

Intégration des critères ESG et climat dans la politique d'investissement 2016



Rapport établi pour Generali France en réponse à l'Article 173 de la Loi transition
énergétique pour la croissance verte

SOMMAIRE

GOVERNANCE	3
STRUCTURE DES INVESTISSEMENTS DE GENERALI	4
FRANCE	4
GROUPE	5
ACTIVITÉS D’ACTIONNARIAT ET D’ENGAGEMENT	6
POLITIQUE DE VOTE	6
ACTIVITE D’ENGAGEMENT	13
POLITIQUE D’INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR)	16
CONVICTIONS DE GENERALI EN MATIERE D’ISR	16
LE FILTRE ETHIQUE DU GROUPE.....	18
L’APPROCHE ESG DANS LES FONDS ISR.....	21
LES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS.....	36
UNE DEMARCHE DEVELOPPEMENT DURABLE INITIEE DES LES ANNEES 2000	36
STRUCTURE DU PATRIMOINE IMMOBILIER DE GENERALI FRANCE	36
PARTICIPATION A DES ACTIONS DE PLACE ET ADHESION A DES CHARTES	37
DEMARCHE ENVIRONNEMENTALE SUR LE PATRIMOINE TERTIAIRE BUREAUX	37
EVALUATION DES RISQUES PHYSIQUES SUR LE PATRIMOINE IMMOBILIER	45
STRATEGIE CLIMAT	47
CONTEXTE.....	47
SITUATION ACTUELLE : MESURE DE L’EMPREINTE CARBONE	48
PROCHAINES ETAPES POUR LA STRATEGIE CLIMAT	51
INVESTISSEMENTS DANS DES OBLIGATIONS DURABLES	51
ANNEXES	53



Bruno SERVANT

Directeur des investissements de Generali France

L'assurance, au cœur de toutes les transformations de la Société, est l'un des rares secteurs à raisonner en demi-siècle. Les concepts liés au développement durable ne relèvent donc pas d'un effet de mode. Ils sont l'essence même de notre métier. Cet impératif de « vision durable » est d'autant plus stratégique aujourd'hui que les risques ont changé d'échelle et qu'il correspond aux attentes de nos clients /citoyens. La globalisation des économies, la croissance démographique, les crises financières et sociales, et le changement climatique tout particulièrement : tous ces facteurs interagissent et créent un contexte de plus en plus incertain et de plus en plus complexe.

Depuis la COP21, une avancée significative a été réalisée avec l'adoption, en décembre 2015, du décret d'application de l'article 173 de la loi transition énergétique pour la croissance verte. L'appropriation des enjeux climatiques notamment est au cœur de ce texte. En tant qu'investisseur institutionnel, chaque entreprise d'assurance doit désormais décrire comment elle intègre les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la gestion de ses actifs et préciser comment elle appréhende le « risque climatique » et s'inscrit dans la « lutte contre le changement climatique ».

La prise en compte de ces critères extra-financiers en les intégrant de plus en plus dans nos prises de décisions nous permet une meilleure gestion des risques.

Se munir d'un baromètre fiable et partagé constitue la première pierre de cet édifice en cours de construction. Nous saluons cette démarche qui encourage la réflexion, qui favorise le développement d'approches diverses, en fonction de la nature des activités et des investissements de chaque acteur, et qui contribue à l'identification et l'émergence de meilleures pratiques.

Dans le sens des objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique, Generali France avec le Groupe a entrepris de construire dans ce cadre une réflexion dont ce rapport constitue le point de départ pour la France. L'objectif d'ici les deux prochaines années sera d'une part de disposer de la meilleure information possible permettant l'intégration pragmatique de la prise en compte des facteurs ESG dans nos métiers de l'assurance et en particulier Climat ce qui est relativement nouveau dans nos stratégies d'investissement, d'autre part de conforter la place de Generali et de l'assurance Française dans les débats à venir sur ces sujets vis-à-vis des parties prenantes.

GOUVERNANCE

Le Groupe Generali, leader international dans le monde de l'assurance et de la finance, souhaite avoir un rôle actif dans la création d'un avenir durable en poursuivant un objectif de développement économique qui mènera à une amélioration continue tant de ses résultats commerciaux que des conditions économiques, sociales et environnementales des collectivités dans lesquelles il opère.

Generali est conscient des impacts qui découlent des activités de l'entreprise et du rôle que le Groupe peut avoir dans la diffusion d'une conduite vertueuse, favorisant la culture de la durabilité dans tous ses domaines d'influence, en particulier parmi les employés, les clients, les fournisseurs et les entreprises émettrices d'instruments financiers.

Le Groupe est également conscient que le changement climatique¹ constitue une menace environnementale, sociale et économique au niveau mondial et qu'un engagement de tous pour réduire les émissions de gaz à effet de serre résultant des activités humaines est nécessaire.

Assicurazioni Generali S.p.A., en tant que société mère d'un groupe d'assurance, dirige et coordonne toutes les sociétés du Groupe. Le siège social du Groupe fournit une direction stratégique au niveau mondial et maximise les stratégies, développant ainsi des opportunités pour soutenir l'Entreprise.

Le Groupe Generali est un investisseur de long terme ayant le devoir d'agir au mieux pour les intérêts de ses assurés, de ses actionnaires et des autres parties prenantes. Le Groupe a développé des directives détaillées précisant sa position et ses convictions au sujet des investissements responsables (Responsible Investments Guidelines²).

Le Groupe estime que l'intégration proactive des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) pertinents dans le processus d'investissement dans les différentes catégories d'actifs l'aidera à atteindre ses objectifs de rentabilité financière et de bien social.

L'objectif de Generali est de jouer un rôle actif dans le domaine de l'environnement, dans le domaine social et dans le domaine de la gouvernance d'entreprise en poursuivant les objectifs fondamentaux suivants :

- encourager les normes de gouvernance élevées ainsi que la bonne gestion des risques environnementaux et sociaux;
- veiller à l'application des principes d'investissements responsables au sein de la direction des investissements du Groupe;
- promouvoir l'adoption et la mise en œuvre des principes au sein du Groupe;
- réduire le risque d'implication dans des activités non conformes aux principes d'investissements responsables.

Par ailleurs, Generali a mis en place un comité d'Investissement Responsable. Ce comité a pour but d'évaluer, sur une base équitable et impartiale, les émetteurs ne respectant pas les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) établis par le Groupe et de soutenir le Directeur des Investissements du Groupe dans les prises de décisions concernant l'Investissement Socialement Responsable au niveau local.

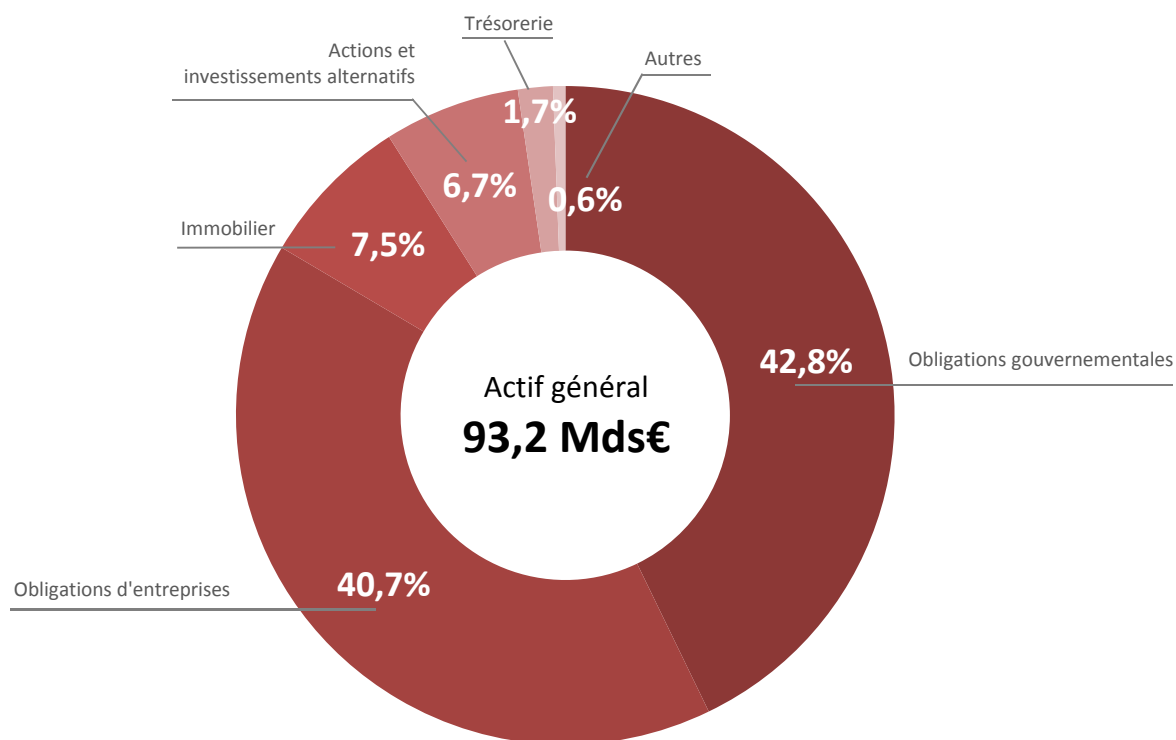
¹ <http://www.generali.com/our-responsibilities/our-commitment-to-the-environment-and-climate/policy-for-the-environment-and-climate>

² http://www.generali.com/doc/jcr:faeb6f3e-8913-407b-a743-53861d4bd8e3/lang:en/Responsible_Investment_Guideline.pdf

STRUCTURE DES INVESTISSEMENTS DE GENERALI

FRANCE

A fin 2016, les actifs gérés par Generali France s'élèvent à 112,5 Milliards d'euros, dont 93,2 Milliards d'euros en Fonds Euros (actif général), et 19,2 Milliards d'euros en unités de compte.



Répartition sectorielle des obligations d'entreprises (hors OPC, valeur boursière)	Generali France
Financières	50,5%
Services aux collectivités	14,3%
Industrie	9,0%
Télécommunications	6,2%
Energie	4,7%
Biens de consommation courante	4,3%
Biens de consommation cyclique	4,1%
Matériaux de base	3,7%
Santé	2,4%
Technologie de l'information	0,8%

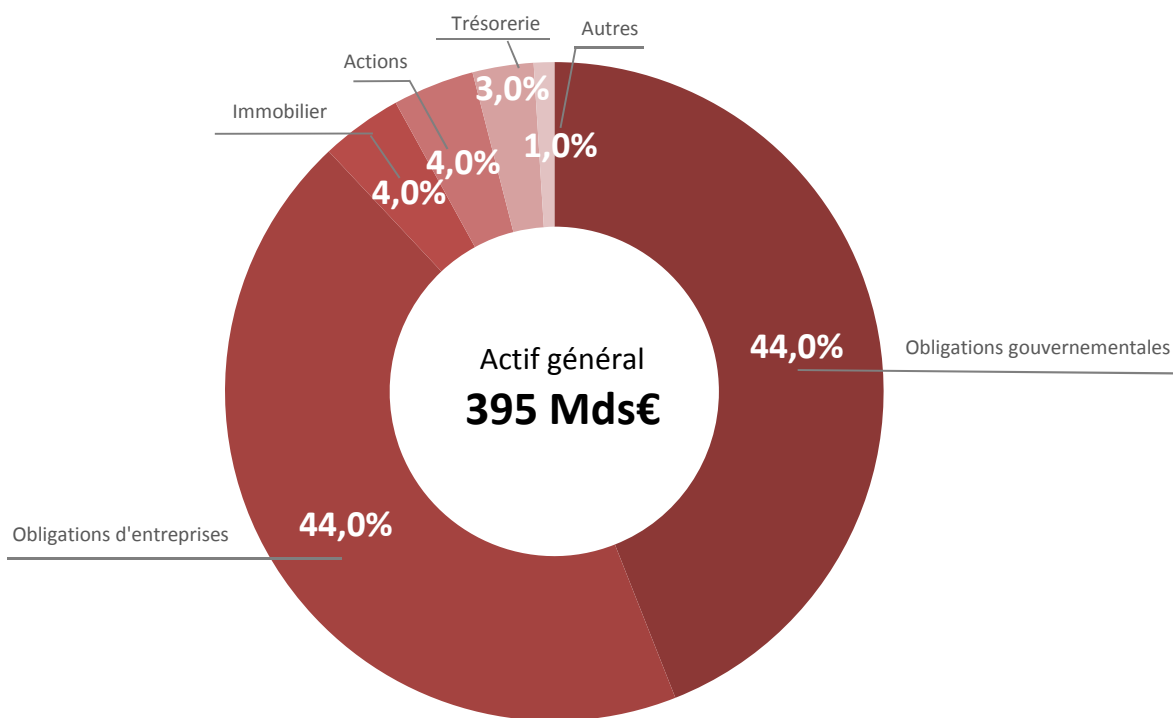
Répartition géographique des obligations gouvernementales (hors OPC, valeur boursière)	Generali France
France	61,3%
Belgique	9,7%
Italie	6,1%
Espagne	5,6%
Autres pays Zone Euro	7,9%
Organismes supranationaux	3,3%
Etats-Unis	3,2%
Autres pays Europe hors zone Euro	1,3%
Autres	1,6%

Répartition sectorielle des actions (hors OPC, valeur boursière)	Generali France
Financières	31,9%
Industrie	13,0%
Biens de consommation cyclique	12,7%
Biens de consommation courante	8,8%
Santé	8,1%
Matériaux de base	6,6%
Energie	5,4%
Services aux collectivités	5,0%
Télécommunications	4,8%
Technologie de l'information	3,7%

Répartition géographique des actions (hors OPC, valeur boursière)	Generali France
Zone Euro	94,0%
Europe hors Zone Euro	4,9%
Amérique du Nord	1,1%

GROUPE

A fin 2016, les actifs gérés par le Groupe Generali s'élèvent à 530 Milliards d'euros, dont 395 Milliards d'euros en Fonds Euros (actif général), 78 Milliards d'euros en unités de compte et 56 Milliards d'euros pour compte de tiers.

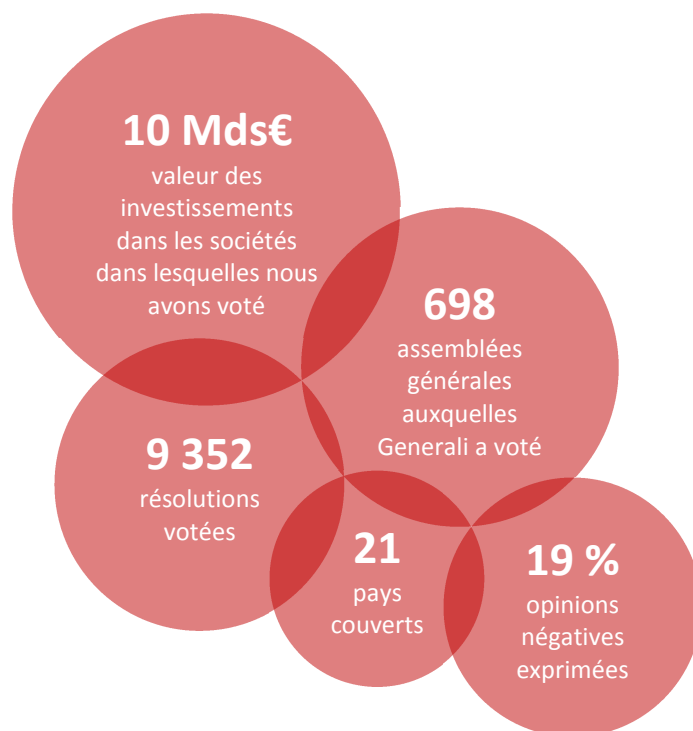


ACTIVITÉS D'ACTIONNARIAT ET D'ENGAGEMENT

Les activités d'actionnariat et d'engagement sont coordonnées au niveau du Groupe. En effet, cela optimise l'efficacité du processus puisque les entités locales peuvent détenir des titres financiers d'émetteurs en commun.

POLITIQUE DE VOTE

CHIFFRES CLES 2016 AU NIVEAU DU GROUPE



En tant qu'investisseur institutionnel et propriétaire d'actifs, le Groupe Generali a pleinement conscience de sa responsabilité fiduciaire et du rôle que lui confère le statut d'actionnaire. De plus, en tant qu'assureur, le Groupe gère la plupart de ses actifs dans l'intérêt des assurés et des autres clients.

Generali estime que les décisions prises lors des assemblées générales sont de la plus haute importance pour la réalisation des stratégies à long terme des sociétés.

Generali adhère aux principes globaux de gouvernance d'Entreprise (Global Corporate Governance Principles) et au code de bonnes pratiques en matière de prêts de titres (Securities Lending Code of Best Practice) de l'International Corporate Governance Network (ICGN) (réseau international de gouvernance d'entreprise), ainsi qu'aux lignes directrices édictées par l'OCDE concernant la gouvernance d'Entreprise.

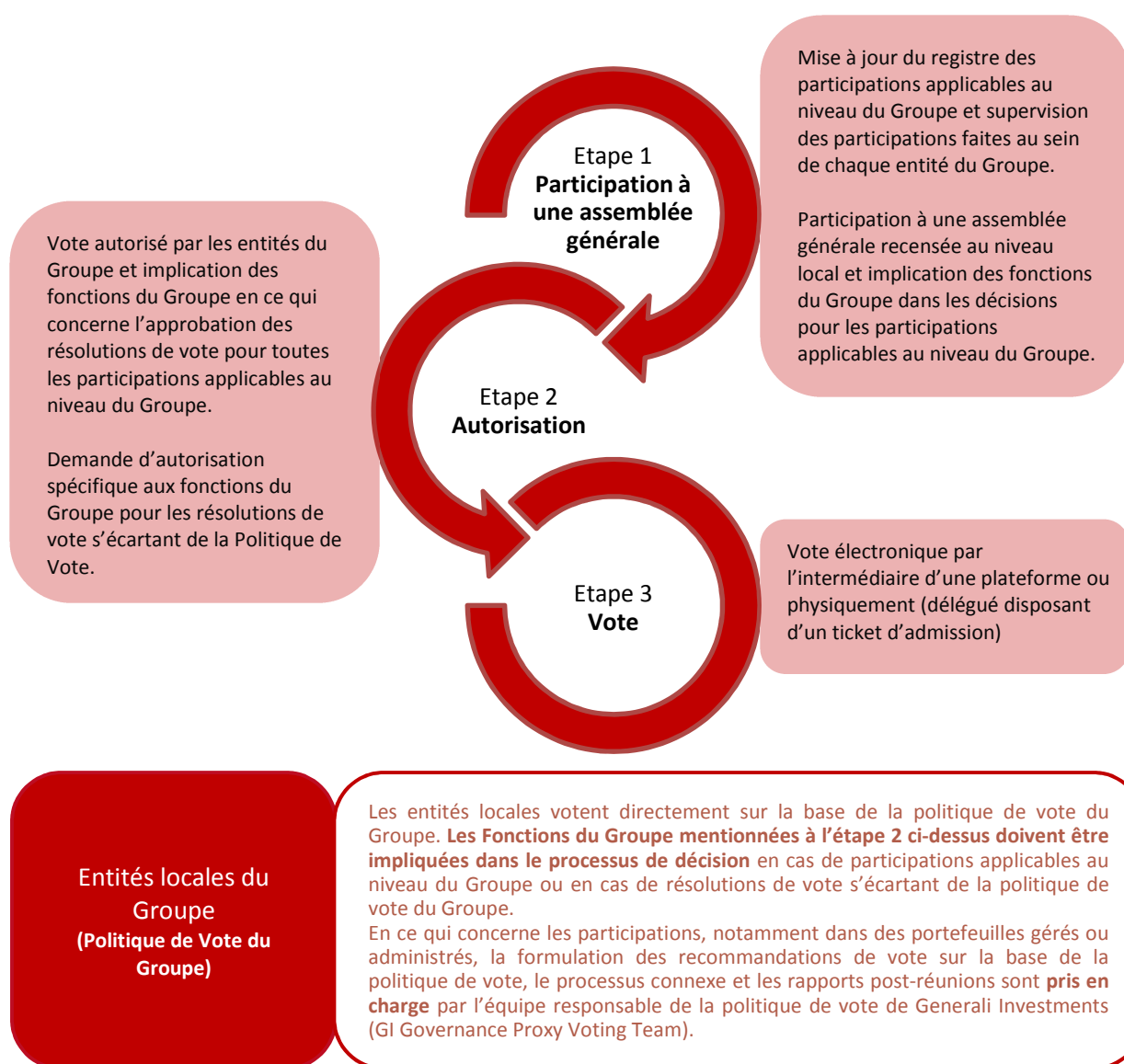
Generali estime que des normes de gouvernance d'Entreprise de qualité élevée permettent aux sociétés de mieux prendre des décisions visant à protéger et à générer de la valeur pour leurs actionnaires à long-terme. Les conseils d'administration appliquant des normes de gouvernance exigeantes seront mieux à même de prendre des décisions stratégiques solides, de remettre en question et de renforcer l'efficacité de la surveillance opérationnelle de l'Entreprise par la direction, et de superviser l'approche de la gestion des risques. Ce processus permet d'optimiser le rendement des investisseurs.

Le Groupe prend des décisions de vote visant à valoriser les sociétés dans lesquelles il investit ainsi il s'engage à avoir une connaissance approfondie des résolutions proposées afin d'exprimer un vote en connaissance de cause.

OBJECTIF

La politique de vote définit les règles de base que les entités du Groupe doivent respecter lorsqu'elles analysent les propositions de résolutions pour veiller à leur cohérence avec les intérêts du Groupe et de ses clients. Elle couvre tous les actifs que le Groupe détient en tant que propriétaire, y compris les titres faisant l'objet de contrats de prêt conclus avec des tiers.

GOUVERNANCE DE LA PROCEDURE DE VOTE



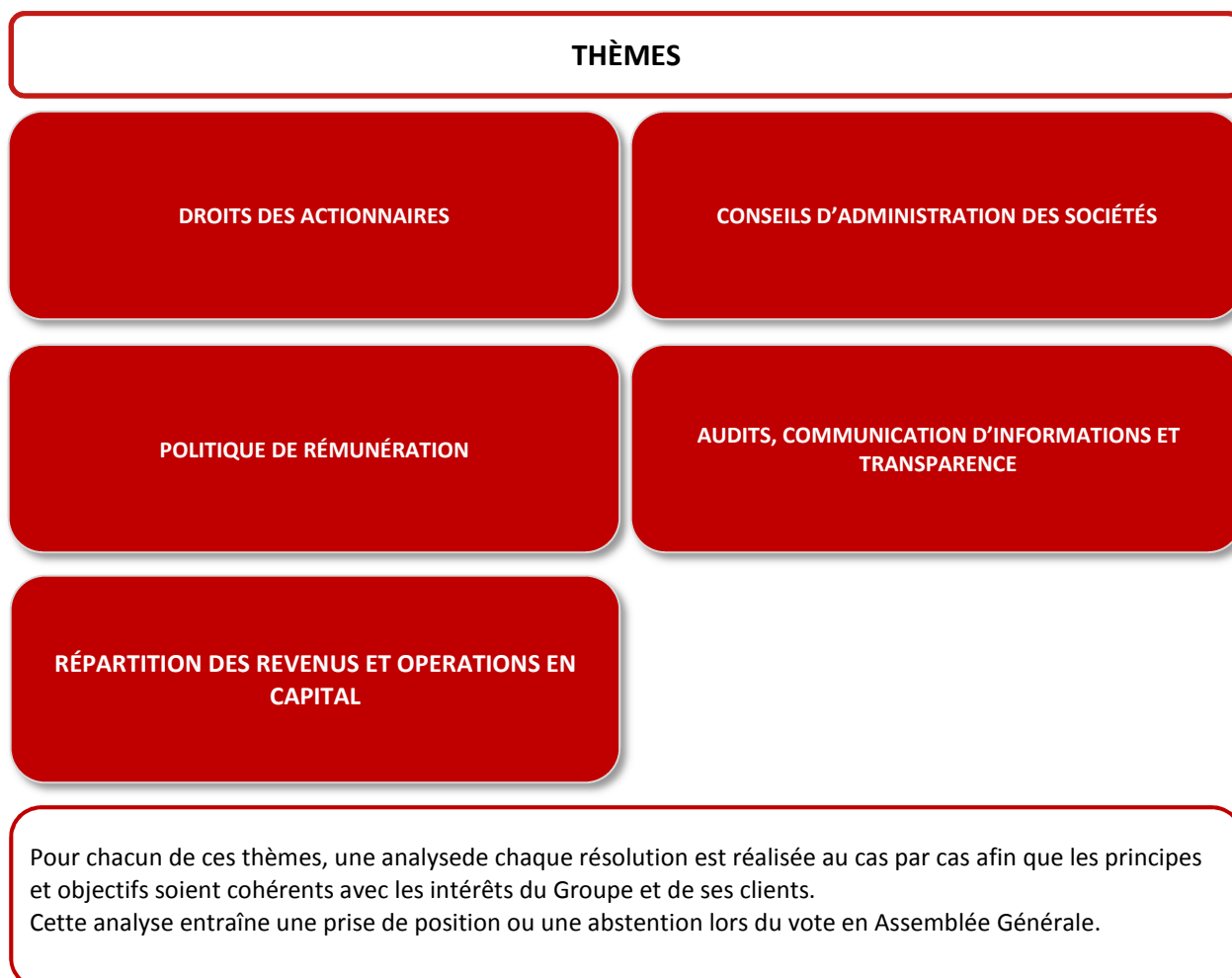
INTEGRATION DES CRITERES ESG

En tant que signataire du Pacte mondial des Nations unies en 2007 et des Principes des Nations unies pour l'Investissement Responsable (UNPRI) en 2011, et en tant que membre d'EUROSIF (forum européen de l'investissement socialement responsable), du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) et du Forum per la Finanza Sostenibile (FFS), le Groupe Generali intègre les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la gestion des actifs financiers au sens le plus large.

En ce qui concerne les votes par procuration, le Groupe Generali préconise la présentation, lors des assemblées générales, de résolutions concernant la diffusion des meilleures pratiques en matière de gouvernance, d'éthique professionnelle, de cohésion sociale et de protection de l'environnement.

Les votes portant sur les propositions des actionnaires à caractère social, environnemental ou relatives à la gouvernance sont gérés au cas par cas. L'objectif final est d'établir un dialogue ESG réel avec les administrateurs et les responsables des sociétés émettrices en les encourageant à tenir compte des aspects extrafinanciers dans l'exercice de leurs activités. Les votes sont évalués conformément aux dispositions des directives du Groupe en matière d'investissement responsable et conformément aux principes mentionnés dans le rapport annuel sur le développement durable. Des directives spécifiques sont données en ce qui concerne les droits des actionnaires, les conseils d'administration des sociétés, la politique de rémunération, les audits, la communication d'informations, la transparence, la répartition des revenus et les opérations en capital.

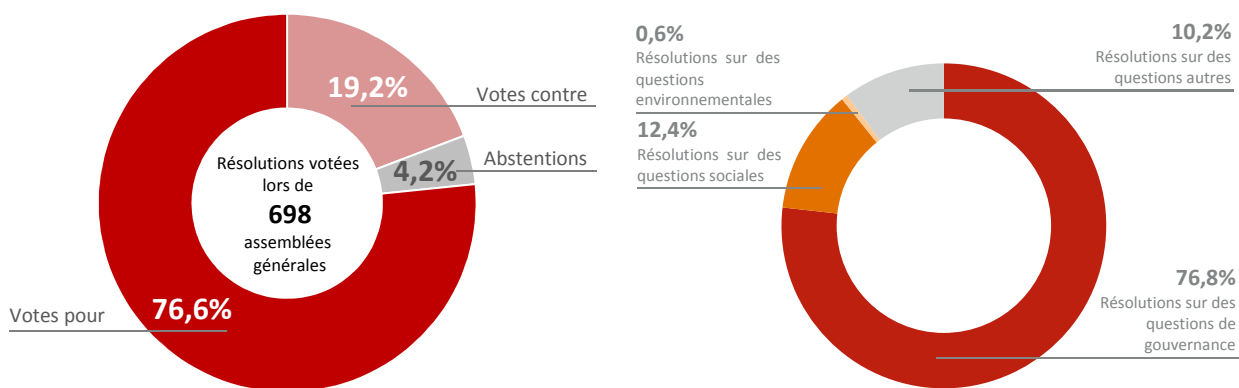
VUE D'ENSEMBLE DES THEMES DE VOTE



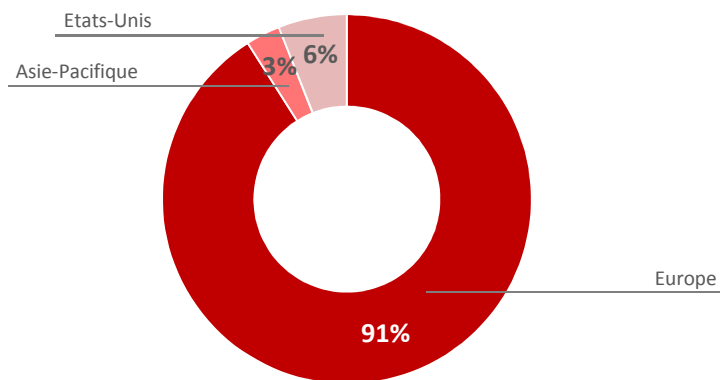
APPLICATION DE LA POLITIQUE DE VOTE EN 2016

L'exercice des droits de vote au cours des assemblées générales auxquelles Generali participe permet d'appuyer ou de promouvoir des propositions pour la diffusion des meilleures pratiques dans les domaines de la gouvernance, de l'éthique des affaires, de la cohésion sociale et de la protection de l'environnement. Generali souhaite encourager les responsables des sociétés dans lesquelles elle investit à tenir compte de ces enjeux dans leurs activités.

En 2016, la participation aux assemblées générales a plus que doublé par rapport à 2015, ce qui prouve la volonté du Groupe Generali de jouer un rôle actif en soutenant les meilleures pratiques de développement durable.



En 2016, les sociétés pour lesquelles Generali a exercé ses droits de vote ont représenté 10 milliards d'euros d'actifs sous gestion.



■ EXEMPLES REPRÉSENTATIFS DE VOTES

Par l'intermédiaire de ses filiales, **Chevron Corporation** s'engage dans des opérations dans les domaines du pétrole, des produits chimiques, de l'électricité et de l'énergie dans le monde entier. Generali a décidé de voter en faveur de la proposition des actionnaires concernant l'élection, lors du renouvellement du Conseil d'Administration, d'au moins un administrateur possédant un haut niveau de compétence et d'expérience dans le domaine de l'environnement et qui sera considéré comme un administrateur indépendant. Pour Generali, l'expertise environnementale est un véritable atout pour un Conseil d'Administration efficace, en particulier dans une compagnie pétrolière et gazière internationale.

Generali a appuyé les résolutions déposées lors de l'assemblée générale annuelle de **Facebook** demandant un rapport sur les politiques et les objectifs de la Société pour réduire l'écart de rémunération entre les sexes, défini comme la différence entre les revenus des hommes et des femmes exprimée en pourcentage des revenus des hommes selon l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE).

Generali a appuyé la proposition des actionnaires à l'attention du Conseil d'Administration d'**Exxon Corporation** concernant la publication d'une évaluation annuelle des impacts à long terme des politiques publiques en matière de changement climatique, de réduction des émissions carbone et des règles ou engagements adoptés par les gouvernements et conformes à l'objectif mondial de deux degrés, sur le portefeuille de la société. De plus, un vote favorable a été émis pour la proposition demandant la communication d'informations sur les mesures mises en œuvre par Exxon pour minimiser les répercussions néfastes des opérations de fracturation hydraulique de la société sur l'environnement et les communautés, ainsi qu'un engagement officiel d'appuyer l'objectif de limitation du réchauffement climatique à moins de 2 °C.

■ VOTES DISSIDENTS

Generali exprime un avis négatif quand certains critères de gestion de la société ne sont pas satisfaisants notamment en termes de traitement équitable des droits des actionnaires, de mécanismes anti-OPA, de durabilité dans la composition du conseil d'administration, de transparence ou encore de qualité de l'information financière.

En 2016, parmi toutes les résolutions proposées, Generali a exprimé 23,4 % de votes dissidents (votes contre ou abstentions).

Sujets couverts par les votes dissidents

Élection et révocation des organes directeurs	48,2 %
Rémunérations des cadres et des salariés	21,3 %
Programmes d'émission et de rachat de titres de participation	14,0 %
Désignation de commissaires aux comptes	4,3 %
Décharge des administrateurs	3,6 %
Décisions nécessitant une modification des statuts	3,2 %
Approbation des états financiers et de la répartition des revenus	2,6 %
Questions sociales	0,1 %
Questions environnementales	<0,1 %
Autres	2,7 %

Élection et révocation des organes directeurs ► Conformément aux meilleures pratiques en matière de gouvernance d'entreprise, Generali préconise l'établissement de conseils d'administration indépendants pour la plupart et est favorable à la séparation des pouvoirs du Président du Conseil d'Administration et du Directeur Général. Pour évaluer l'élection des membres du conseil d'administration, il est essentiel que Generali appuie les résolutions prévoyant la mise en place de conseils d'administration composés en majeure partie d'administrateurs indépendants et désapprouve les directeurs qui ne sont pas considérés comme libres de tout conflit d'intérêts (anciens cadres ou employés, ou cadres ou employés actuels, durée des fonctions excessive, représentant des actionnaires, etc.). Le cadre d'évaluation des Conseils d'Administration adopté comprend des critères comme le cumul des mandats, les compétences professionnelles des candidats aux conseils d'administration, la diversité et l'indépendance des comités des conseils d'administration.

Rémunération des cadres et des salariés ► Generali estime que la rémunération des cadres devrait refléter la volonté de la société d'adopter des stratégies à long terme et d'atteindre des objectifs à long terme. C'est pourquoi le Groupe préconise des systèmes de rémunérations variables liés à des performances financières et ESG à long terme, ainsi qu'à l'évolution de la valeur intrinsèque de la société. Il est primordial de permettre aux actionnaires d'évaluer le lien entre la rémunération et les performances, et par conséquent de communiquer des critères quantitatifs et qualitatifs explicites qui doivent être quantifiables, précis, durables et vérifiables. Les indemnités de cessation d'emploi et les plans de retraite complémentaire sont également pris en considération.

Émission de titres de participation ► Les programmes d'émission et de rachat de titres de participation peuvent entraîner une dilution importante des participations. Generali s'engage à évaluer si les demandes adressées aux actionnaires sont stratégiquement justifiées et équilibrées d'un point de vue financier, et a

fixé des seuils pour protéger les droits des actionnaires quant aux résolutions proposées relatives à des augmentations de capital.

Approbation des états financiers et de la répartition des revenus ➤ Les propositions de répartition des revenus des émetteurs sont évaluées sur la base de plusieurs critères et devraient être compatibles avec le développement à long terme, les attentes des actionnaires et les besoins financiers de la société.

Exemples représentatifs de votes dissidents

Le manque de transparence concernant le lien entre la rémunération des cadres et les performances de l'entreprise est l'une des raisons qui expliquent l'abstention chez **Smith & Nephew** pour la résolution concernant le rapport sur les rémunérations. Generali estime qu'un alignement entre des indicateurs clés de performance et les rémunérations variables, ainsi que la communication d'indicateurs de long terme quantitatifs et qualitatifs (ex. seuils et objectifs) de critères ESG, sont essentiels pour garantir la protection des intérêts des actionnaires.

Generali a exprimé un avis négatif concernant le vote consultatif de **Facebook** sur la rémunération des cadres de la Société car cette dernière n'appliquait pas une approche objective basée sur des formules pour fixer les niveaux de rémunération des cadres. Le comité de rémunération de Facebook déterminait les primes de rémunération sur une base purement discrétionnaire, ce qui n'est pas conforme aux meilleures pratiques du marché et aux principes énoncés dans la politique de vote du Groupe Generali.

En 2016, pour la troisième période de votes consultatifs sur la rémunération des cadres (« Say on pay ») et pour la première fois en France, les actionnaires d'une société cotée en bourse, le constructeur automobile **Renault**, ont refusé la rémunération du Président-Directeur général, Carlos Ghosn. En effet, le « Say On Pay » n'a obtenu que 46 % de votes favorables. Generali s'est prononcée en défaveur de la proposition de la direction concernant la rémunération des cadres en raison d'un manque de transparence et d'une rémunération excessive par rapport aux normes du marché.

ACTIVITE D'ENGAGEMENT

STRATEGIE

Le Groupe Generali cherche à influencer le comportement des émetteurs grâce à l'activité d'engagement. Pour mettre en œuvre les directives en matière d'investissement responsable et pour avoir une influence positive sur le comportement des émetteurs, le Groupe a identifié les mesures à appliquer suivantes :

Votes comme moyens d'engagement ► Les votes portant sur les propositions des actionnaires à caractère social, environnemental ou relatives à la gouvernance sont gérés au cas par cas car l'objectif final est d'établir un dialogue ESG réel avec les administrateurs et les responsables en les encourageant à tenir compte de ces aspects extra-financiers dans l'exercice de leurs activités.

Engagement envers les sociétés émettrices ► Dans son rôle d'investisseur institutionnel, le Groupe Generali s'engage à dialoguer avec les sociétés dans lesquelles il a investi et à les encourager à agir de manière responsable. De plus, il est demandé aux sociétés de justifier toute conduite observée non conforme aux critères ESG établis. L'exclusion de l'univers d'investissement n'est envisagée que si les sociétés ne respectent pas ces normes et continuent à adopter la conduite observée.

Appui des résolutions ESG ► Le Groupe Generali préconise la présentation, lors des assemblées générales, de résolutions concernant la diffusion des meilleures pratiques en matière de gouvernance, d'éthique professionnelle, de cohésion sociale et de protection de l'environnement.

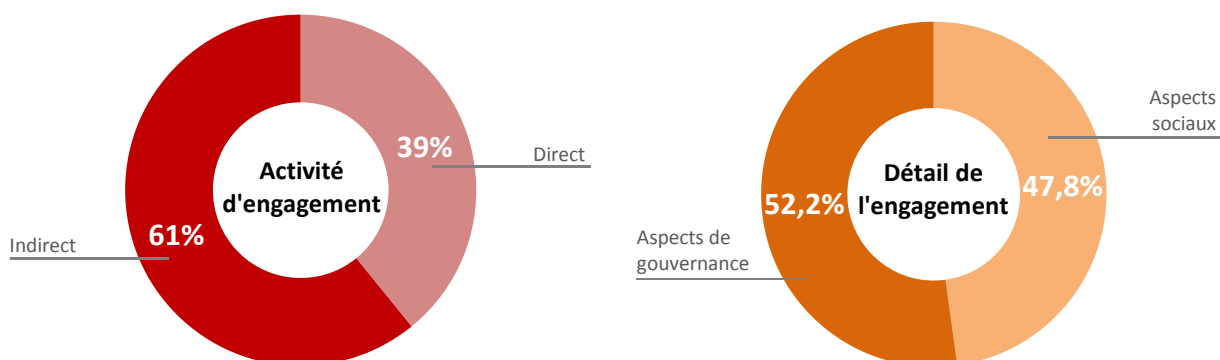
Appui de membres indépendants représentant les actionnaires minoritaires ► Le Groupe est favorable à la présentation de listes de candidats au conseil d'administration pour la désignation de membres indépendants représentant les actionnaires minoritaires.

Engagement public ► Le Groupe s'engage à dialoguer et à collaborer avec les institutions et les associations nationales et internationales pour promouvoir la diffusion des investissements responsables, et à participer à des groupes de travail pour favoriser les connaissances grâce à des études, à des recherches et à des publications.

Divulgarion et transparence ► Le Groupe s'engage à transmettre à ses actionnaires de manière transparente les informations concernant les stratégies et les activités d'investissement responsable, et à communiquer de manière détaillée les critères d'exclusion des émetteurs qui ne respectent pas les critères établis par le Groupe et les montants investis correspondants.

INTEGRATION DE L'ACTIVITE D'ENGAGEMENT DANS LE PROCESSUS DE VOTE





L'engagement indirect concerne les émetteurs de titres détenus via des fonds dans lesquels les sociétés du Groupe ont investi.

■ EXEMPLES D'INITIATIVES D'ENGAGEMENT ACTIF

Generali a choisi la *Rémunération* comme thème d'engagement principal pour l'année 2016. Le Groupe a établi un dialogue formel avec 11 émetteurs sélectionnés sur la base d'un ensemble de critères bien définis.

Société	Raisons du vote	Suggestions de Generali	Attentes pour l'avenir
Danieli & Co.	La rémunération variable n'est pas liée aux performances à long terme. La rémunération variable n'est pas liée aux performances ESG.	Communiquer sur les pratiques ESG dans des documents publics à destination des investisseurs. Expliquer aux investisseurs le lien avec les pratiques ESG.	Amélioration de la communication. Intégration des performances ESG dans la politique de rémunération.
ITV PLC	La rémunération variable n'est pas liée aux critères ESG.	Faire expressément référence aux pratiques ESG dans la politique de rémunération.	Intégration des performances ESG dans la politique de rémunération.
Gruppo l'Espresso	La rémunération variable est déterminée à court terme uniquement et absence de critères ESG. Aucune information n'a été communiquée sur le lien entre la rémunération et les objectifs de performance à long terme. Le plan d'attribution d'actions est basé à 50 % sur la continuité de l'emploi et à 50 % sur des objectifs de performance non communiqués.	Envisager de publier les performances (au moins) ex post.	Amélioration des informations publiques sur les cibles et objectifs de rémunération variable.

■ EXEMPLES D'INITIATIVES D'ENGAGEMENT COLLECTIF

Generali Investments adhère aux Principes d'actionnariat et d'engagement italiens promus par Assogestioni, pour laquelle « La présentation de candidats à une élection en tant que membres minoritaires indépendants du conseil d'administration de sociétés, également par le biais des comités d'investissements, représente une méthode continue et constructive d'engagement envers les sociétés émettrices ».

Au cours de la saison de vote 2016, Generali Investments a appuyé collectivement la soumission au vote de 11 listes de candidats (dénommées les « Listes Minoritaires ») présentées par les investisseurs institutionnels membres d'Assogestioni lors de 10 assemblées générales. Au moins un candidat de chaque liste a été élu.

Les renouvellements ont concerné la désignation d'un nouveau Conseil d'Administration ainsi que l'élection d'un Conseil Statutaire. Dans un cas, la liste minoritaire a ciblé l'élection d'un Conseil de Surveillance.

De plus, Generali Investments s'est engagée collectivement avec les investisseurs institutionnels pour élire le représentant des actionnaires détenteurs d'actions d'épargne de Telecom.

La proposition d'une liste de candidats ajoute une résolution à l'ordre du jour de l'assemblée générale correspondante, ce qui contribue à améliorer les meilleures pratiques en matière de gouvernance d'entreprise d'une société en appuyant l'entrée de professionnels indépendants au Conseil d'Administration.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR)

CONVICTIONS DE GENERALI EN MATIERE D'ISR

NOS VISIONS ET CONVICTIONS ISR

En tant qu'un des leaders mondiaux du secteur de l'assurance, Generali affiche des convictions profondes en matière de responsabilité sociétale des entreprises (RSE) :

- Le métier d'assureur revêt une fonction sociale;
- La prévention et la gestion des risques sont au cœur de l'activité d'assurance;
- Notre mission est de créer de la valeur tout en préservant le capital.

Ces convictions s'appliquent aussi à nos investissements et Generali porte une grande attention à la gestion durable des actifs depuis 2006, date à laquelle il a été décidé d'employer un filtre éthique dans le cadre des investissements. L'engagement du Groupe Generali repose sur la conviction que :

- La prise en compte des risques et leur anticipation sont au cœur du métier d'assureur;
- La prévention des principaux risques systémiques est un facteur clé permettant de préserver le capital et de créer de la valeur.

L'ISR est une stratégie d'investissement à moyen terme qui intègre, en complément de l'analyse financière, des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG).

Pour Generali, un investissement socialement responsable répond aux objectifs suivants :

- Créer de la valeur pour les investisseurs et pour l'ensemble de la société;
- Suivre une stratégie d'investissement axée sur une perspective de moyen à long terme;
- Sélectionner des entreprises à partir d'une méthodologie rigoureuse de filtrage sur la base de critères liés à l'environnement, aux aspects sociaux et à la gouvernance.

L'ISR permet aux investisseurs d'avoir un rôle plus proactif au sein de l'économie et dans leur façon d'investir dans les entreprises, sans pour autant renoncer à la performance financière. Cette approche est créatrice de valeur ajoutée en sélectionnant les entreprises et en générant de meilleures performances sur le long terme.

L'analyse minutieuse de critères extra-financiers ESG permet de renforcer la gestion des risques au sens global du terme.

L'engagement de Generali en faveur de l'ISR et sa promotion se traduit dans de nombreuses initiatives :

- En tant que signataire du Global Compact de l'ONU et de ses Principes d'investissement responsable (PRI), Generali rend compte de ses activités dans un rapport annuel de développement durable³ et s'engage à respecter totalement les lignes qui y sont établies
- Generali est membre du Forum européen de la Finance Durable (EUROSIF) et de ses équivalents en France (FIR), en Italie (FFS) et en Espagne (Spainsif): ces groupes de travail rassemblent les acteurs les plus importants de l'univers de l'investissement responsable en Europe.
- Generali est membre du Réseau mondial de la gouvernance d'entreprise (International Corporate Governance Network), qui s'est fixé pour mission de promouvoir des normes efficaces de gouvernance et de conduite des affaires en matière d'investissement en vue de contribuer au développement de marchés efficaces et d'économies durables à travers le monde.

³ http://www.generali.com/doc/jcr:685fa09c-6759-4ee3-864e-c74512b8072b/lang:en/Sustainability_Report_2016_.pdf

Récompensant l'ensemble de ces engagements, la dernière enquête de Novethic⁴ (avril 2016) indique que Generali emploie un processus ISR basé sur des convictions robustes.

APPROCHE ISR DE GENERALI INVESTMENTS

L'approche ISR repose sur 3 grands piliers :

- **Exclusion** : application du filtre éthique du Groupe Generali afin d'éviter les risques de réputation issus de l'exposition à des activités sujettes à controverse
- « **Best effort** » : méthodologie interne « SARA » (Sustainable Analysis of Responsible Asset) pour sélectionner les entreprises qui affichent des améliorations en matière de conformité ESG
- **Engagement** : dialogue continu avec les entreprises et suivi. Le dialogue avec les dirigeants des entreprises constitue la meilleure manière de contribuer à l'amélioration de leurs comportements et pratiques en matière d'ESG.

Il est raisonnable de supposer que les entreprises les mieux positionnées pour répondre aux enjeux ESG sont celles qui devraient le plus en profiter et générer des performances supérieures à la moyenne à moyen et long terme.

Actuellement, la méthodologie de sélection d'investissements socialement responsables est appliquée dans 3 mandats et 2 fonds ISR représentant 30,6 milliards d'euros d'actifs gérés par Generali Investments (GI) pour le compte de Generali France. La méthodologie ISR est appliquée à 55 % des actifs des mandats, dont 80 % au moins sont conformes à l'approche ISR du Groupe. Les 45 % restants ne sont pas couverts (dette supranationale, fonds de fonds, entités gouvernementales régionales, émetteurs situés en-dehors d'Europe, sociétés non cotées).

RESSOURCES ISR DE GENERALI INVESTMENTS

L'équipe de Recherche ISR de GI regroupe 6 analystes ISR dédiés. L'équipe a été créée en 2010 et a développé sa propre méthodologie de sélection et base de données d'investissements ESG (SARA).

Les gérants sont en charge de la construction des portefeuilles, de la sélection des titres, de la performance et de la supervision continue des fonds.

Les gérants de fonds et l'équipe ISR interagissent régulièrement pour discuter des secteurs et entreprises analysés (dans l'indice MSCI Europe mais aussi dans le cadre de revues ponctuelles de titres hors indice de référence ou de thématiques / sous-thématiques ESG spécifiques).

Cette approche intégrée favorise la communication entre l'équipe Actions thématiques (également chargée de l'analyse des secteurs de l'indice MSCI Europe) et les analystes ISR, en leur permettant de partager leurs meilleures idées et leurs perspectives.

L'équipe de Recherche ISR travaille indépendamment de la fonction Investissement et rapporte directement au Prédésigné Directeur Général de Generali Investments.

Toutes les recherches ESG sont mises à disposition de la fonction Investissement.

Voici le lien du code de transparence de Generali Investments sur le site français Eurosif (FIR) :
<http://www.frenchsif.org/isr-esg/membre/generali-investments/>

⁴ www.novethic.fr/fileadmin//user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/Enquete-chiffres-IR-2015.pdf

LE FILTRE ETHIQUE DU GROUPE

Le Groupe Generali applique un filtre éthique à tous ses investissements directs depuis 2006 (pour les placements en actions et en obligations d'entreprises) et la dernière révision de cette méthodologie a eu lieu fin 2016. Le filtre éthique du Groupe est actuellement appliqué à plus de 315 milliards d'euros d'actifs gérés au niveau du Groupe, dont 80 milliards d'euros pour Generali France.

L'**objectif** du filtre éthique du Groupe est d'identifier les éléments suivants :

- **Liste d'émetteurs prohibés** : Les émetteurs dont les pratiques ESG ne répondent pas aux exigences minimales du Groupe en matière de gestion responsable sont exclus de l'univers d'investissement (30 entreprises fin 2016)
- **Liste d'émetteurs à haut risque** : Les émetteurs risquant d'exposer le Groupe à un risque de réputation dû à leur possible implication dans des domaines sensibles en matière d'ESG font l'objet d'une surveillance étroite (38 entreprises fin 2016)

La **liste d'émetteurs prohibés** comprend des émetteurs qui :

- enfreignent le traité sur la non-prolifération des armes nucléaires⁵
- sont directement⁶ liés à des bombes à fragmentation, mines antipersonnel et armes biologiques/chimiques
- sont impliqués dans une ou plusieurs des situations suivantes : violation sérieuse ou systématique des droits de l'Homme ; graves dommages environnementaux ; corruption flagrante

La **liste d'émetteurs à haut risque** comprend des émetteurs qui :

- enfreignent le traité de non-prolifération sans toutefois être en lien direct avec des armes nucléaires
- sont indirectement⁷ liés à des bombes à fragmentation, mines antipersonnel et armes biologiques/chimiques
- sont impliqués dans une ou plusieurs des situations suivantes : violation des droits de l'Homme ; dommages environnementaux ; corruption.

Ce filtre, à portée internationale, repose sur le suivi des critères ESG effectué par un fournisseur externe, Vigeo/EIRIS. Le périmètre d'investissement est international. Vigeo/EIRIS est un prestataire externe dont les services permettent un suivi continu des émetteurs au regard des enjeux ESG. Ce périmètre couvre approximativement 5 000 émetteurs à travers le monde. Le premier filtrage effectué sur 5 000 sociétés a identifié que 200 avaient un lien avec des sujets controversés. Ces 200 sociétés font l'objet d'une analyse plus approfondie étayée par d'autres sources, afin de valider ou d'invalidier les controverses soulevées.

Avec l'appui des travaux de Vigeo/EIRIS, l'équipe ISR effectue une analyse détaillée du risque ESG des controverses susceptibles d'enfreindre les critères des Directives d'investissement responsable du Groupe (<http://www.generali.com/doc/jcr:faeb6f3e-8913-407b-a743-53861d4bd8e3/lang:en/>).

⁵ Le traité sur la non-prolifération des armes nucléaires est un traité international visant à empêcher l'usage accru d'armes nucléaires, à promouvoir la coopération dans l'usage pacifique de l'énergie nucléaire et à parvenir au désarmement nucléaire. Seul accord international contraignant destiné à désarmer les pays en possession de l'arme nucléaire, ce traité n'interdit cependant pas expressément ni formellement la fabrication d'armes nucléaires.

⁶ Lien direct : « utilisation, élaboration, fabrication, acquisition, stockage ou revente d'armes controversées ou de composants/services clés pour les armes controversées »

⁷ Lien indirect : « utilisation, élaboration, fabrication, acquisition, stockage ou revente de composants/services non essentiels pour les armes controversées »

En fonction de la nature des controverses identifiées, plusieurs méthodologies peuvent être utilisées :

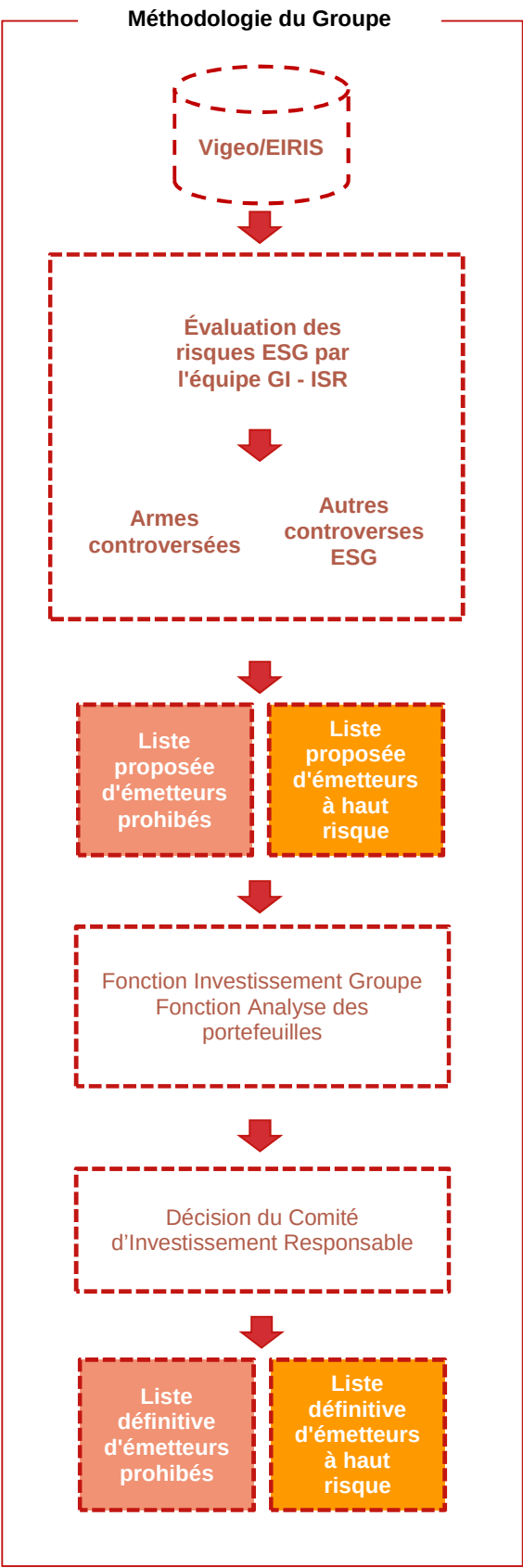
- **Situation 1** : Armes controversées : le filtre est basé sur le degré d'implication de la société et la catégorie des armes controversées à partir des traités internationaux concernés
- **Situation 2** : Autres problématiques ESG (violation grave ou systématique des droits de l'Homme, graves dégâts environnementaux et/ou corruption flagrante) : l'inclusion de l'émetteur sur la Liste des émetteurs prohibés ou des émetteurs à haut risque va dépendre d'un score attribué par un système de notation. Pour ces types de controverse, nous avons créé un tableau de risques comprenant neuf questions relatives aux risques matériels, risque de réputation et risques juridiques. Chaque société obtient une note à chaque question.

Risques matériels	
Q1/ Quel est l'impact sur la performance financière ?	Chiffre d'affaires, ventes, bénéfices, etc.
Q2/ Quel est l'impact sur la cotation de marché ?	Cours de l'action / note de solvabilité du crédit
Q3/ Quel est l'impact sur la stratégie de l'entreprise ?	Évolution de la réglementation, des exigences des clients
Risques de réputation	
Q1/ Quel est l'impact sur la société civile ?	Réactions des parties prenantes telles que les ONG, la population locale, les employés, etc.
Q2/ Quel est l'impact médiatique ?	Nombre de citations, mots associés, durée de la couverture médiatique
Q3/ Quel est l'impact sur l'image de marque ?	Ventes, « star system »
Risques juridiques	
Q1/ Quel est le risque de poursuites judiciaires ?	Provisions
Q2/ Quel est le risque d'actions collectives ?	Possibles amendes et amendes déjà infligées par un tribunal
Q3/ Quels pourraient être les frais induits ?	Sanctions légales (amendes, immobilisation, coûts de remédiation, etc.)

Le filtre éthique du Groupe est actualisé :

- Au moins deux fois par an
- À chaque controverse importante (système d'alerte).

L'équipe ISR assure un suivi quotidien des événements ESG.



L'APPROCHE ESG DANS LES FONDS ISR

ACTIONS ET OBLIGATIONS D'ENTREPRISE

Avec l'appui de sa méthodologie interne SARA, Generali prête une attention particulière aux entreprises démontrant des « best efforts » pour respecter les critères ESG. Celles-ci devraient en effet surperformer, pour les raisons suivantes :

- Elles auront mis en place des mesures préventives évitant des procès coûteux dans les domaines de l'environnement, du social et de la gouvernance
- Elles seront mieux placées pour bénéficier des tendances démographiques, réglementaires et environnementales à long terme.

L'analyse des risques ESG balaye l'univers de l'indice MSCI Europe, qui représente au total 478 émetteurs. Les gérants de portefeuille ont aussi la possibilité de demander une analyse ad-hoc pour des émetteurs non couverts (souvent des petites ou moyennes capitalisations n'appartenant pas à l'indice MSCI).

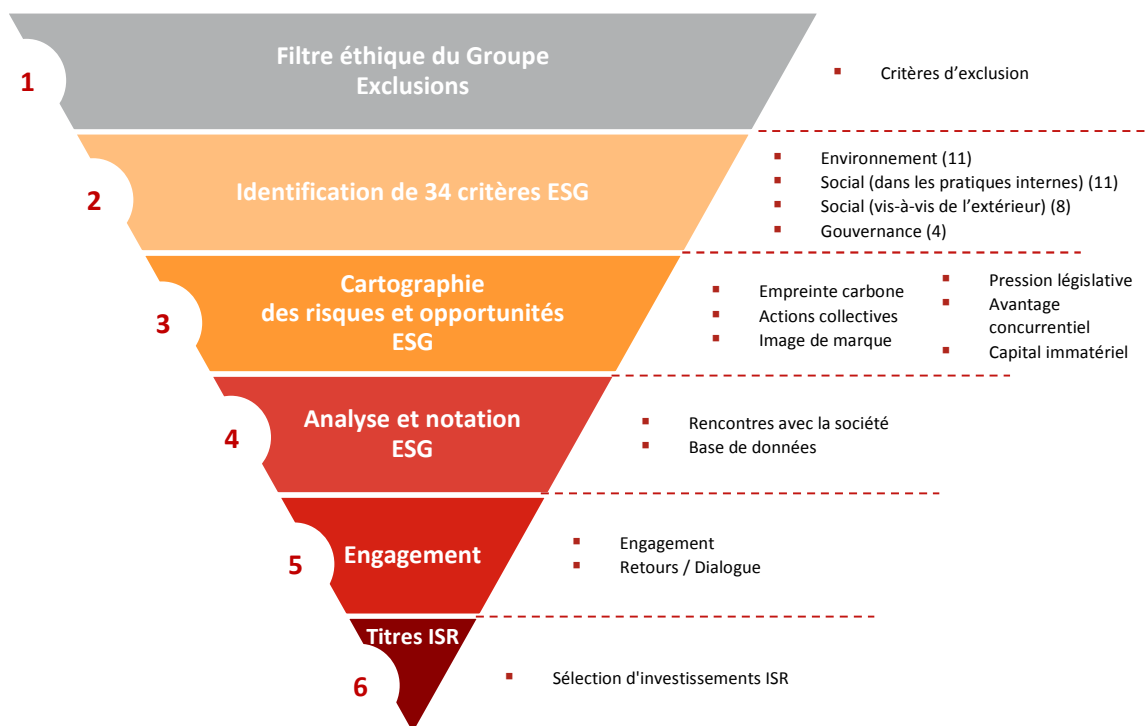
Au total, cette couverture inclut 513 émetteurs. Parmi eux, 39,5 % ne sont pas retenus pour les fonds ISR : un des taux d'exclusion les plus élevés du marché.

FONDS	LABEL/CERTIFICATION	NOTE DE DURABILITÉ MORNINGSTAR*
GIS SRI EUROPEAN EQUITY	Label ISR (France)	5 globes
GIS SRI AGEING POPULATION	Label ISR (France) Label FNG - Novethic (2 étoiles)	4 globes

*Au 30/03/2017

En plus de ses deux OPC actions ISR (GIS SRI European Equity et GIS SRI Ageing Population), Generali Investments gère trois mandats ISR pour le compte de la compagnie d'assurance-vie Generali Vie.

Cette méthodologie en six étapes couvre tous les enjeux et thématiques ESG.



Source : Generali Investments, mars 2017

ÉTAPE 1 : FILTRE ETHIQUE DU GROUPE (VOIR CI-DESSUS)

ÉTAPE 2 : IDENTIFICATION DES CRITERES ESG ET DES ENJEUX CONCERNES

Pour les fonds ISR, après le filtre éthique du Groupe, une méthodologie ESG complémentaire est appliquée en vue d'identifier les entreprises responsables.

Un cadre ESG est d'abord établi de manière à identifier les enjeux ESG qui concernent chaque entreprise. Ce cadre définit 34 critères groupés en quatre grandes sections : Environnement (11), Social (dans les pratiques internes) (11), Social (vis-à-vis de l'extérieur) (8) et Gouvernance (4).

La gouvernance est un critère commun aux 26 secteurs couverts par l'analyse.

La méthodologie d'évaluation de la gouvernance d'entreprise a été revue en 2016, et l'analyse interne ESG inclut désormais un profil de gouvernance pour chaque entreprise couverte, ce qui permet d'exclure un titre pour des raisons liées à la gouvernance.

Les autres thématiques importantes sont identifiées avec une matrice des risques propres à chaque secteur.

34 critères / thèmes ESG

Section	Catégorie	Sous-catégorie	Thème
Environnement	Environnement	Conception des produits	Finalité
			Utilisation et obsolescence
		Utilisation de ressources naturelles	Achats et consommation
		Gaz à effet de serre	Air (sauf gaz à effet de serre)
			Gaz à effet de serre
			Terre
			Eau
		Écosystème	Gestion des déchets
			Diversité
			Transports
	Perturbations de l'environnement local		
Social (vis-à-vis de l'extérieur)	Marché	Sécurité	Sécurité
		Qualité	Qualité
		Marketing écologique	Marketing écologique
		Accès	Accès
		Concurrence déloyale	Concurrence déloyale
	Social	Impact sur la communauté	Impact sur la communauté
		Problèmes d'éthique	Corruption
Social (dans les pratiques internes)	Emploi	Droits de l'Homme	Liberté d'association
			Travail des enfants
			Travail forcé
			Diversité
		Conditions de travail	Hygiène et sécurité
			Conditions de travail
		Rémunération	Salaires et avantages
		Gestion de carrière	Gestion de carrière
		Dialogue social	Dialogue social
		Chaîne d'approvisionnement	Conditions environnementales de la chaîne d'approvisionnement
Conditions d'emploi dans la chaîne d'approvisionnement			
Gouvernance d'entreprise	Gouvernance d'entreprise	Gouvernance d'entreprise	Composition et fonctionnement du Conseil d'administration
			Droits des actionnaires
			Rémunérations
			Communication financière et contrôles externes

Source : Generali Investments, février 2017

Thématiques propres à chaque secteur

SECTEUR	THÉMATIQUE PROPRE
MARCHÉS FINANCIERS	• Sécurité • Qualité • Produits et services « verts » • Corruption
BANQUES COMMERCIALES	• Produits et services « verts » • Sécurité • Qualité • Impact sur la communauté • Corruption
ASSURANCE	• Gaz à effet de serre (dérèglement climatique) • Sécurité • Qualité • Accès et utilisation responsable

SERVICES AUX COLLECTIVITÉS	• Gaz à effet de serre • Qualité • Accès et utilisation responsable • Impact sur la communauté • Corruption
ALIMENTATION, BOISSONS, TABAC	• Environnement : gestion des déchets, Gaz à effet de serre, achats et consommation • Social (vis-à-vis de l'ext.) : Hygiène, sécurité • Social (pratiques internes) : Conditions de travail
DISTRIBUTION ALIMENTAIRE	• Environnement : gestion des déchets Gaz à effet de serre, achats et consommation • Social (vis-à-vis de l'ext.) : Hygiène, sécurité • Social (pratiques internes) : Conditions de travail
TRANSPORTS & INFRASTRUCTURES	• Environnement : Gaz à effet de serre, produits et services « verts » • Social (pratiques internes) : Conditions de travail • Social (vis-à-vis de l'ext.) : Hygiène, sécurité
MÉTAUX ET MINES	• Impact sur la communauté • Diversité • Gaz à effet de serre • Dialogue social • Conditions de travail
CONSTRUCTION ET INGÉNIERIE	• Gaz à effet de serre • Diversité • Produits et services « verts » • Hygiène et sécurité • Éthique • Impact local • Ressources humaines
SERVICES DIVERS DE TÉLÉCOMMUNICATIONS	• Environnement : Gestion des déchets, Gaz à effet de serre • Social (pratiques internes) : Conditions de travail • Social (vis-à-vis de l'ext.) : Accès et utilisation responsable, concurrence déloyale, sécurité
MÉDIAS	• Environnement : Achats et consommation • Social (pratiques internes) : Gestion de carrière • Social (vis-à-vis de l'ext.) : Communauté, sécurité, corruption

Pourcentage de thèmes environnementaux et sociaux spécifiques analysés dans chaque secteur :

SECTEUR	% Environnement	% Social (vis-à-vis de l'extérieur)	% Social (pratiques internes)
Marchés financiers	25	75	0
Banques commerciales	20	80	0
Assurance	20	80	0
Services aux collectivités	20	80	0
Alimentation, boissons, tabac	50	33	17
Distribution alimentaire	50	33	17
Transports et infrastructures	40	40	20
Métaux et mines	40	20	40
Construction et ingénierie	43	29	29
Services divers de télécommunications	33	50	17
Médias	20	60	20
TOTAL	33	53	14

Source : Generali Investments, février 2017

Dans le cadre de l'analyse ESG, le critère de gouvernance est sans conteste le plus transversal, et celui dont l'impact potentiel est le plus important sur chaque émetteur, indépendamment de son secteur d'activité. Par conséquent, l'évaluation de la gouvernance décrite ci-dessous est systématiquement intégrée à la fiche synthétique de l'entreprise, pour une visualisation plus claire. En effet, une mauvaise gouvernance peut perturber le fonctionnement d'une entreprise et affecter les intérêts des actionnaires, entraînant des comportements inappropriés sur les plans sociaux et environnementaux. De plus, les études conduites par des spécialistes de la gouvernance, tels que les *brokers*, confirment qu'une gouvernance d'entreprise robuste est un catalyseur de surperformance au sein d'un portefeuille.

La gouvernance d'entreprise est l'un des critères les plus difficiles à évaluer car elle change en fonction de chaque code national de gouvernance et des us et coutumes de chaque pays et secteur. D'autre part, il n'existe pas d'indicateurs clés de performance aussi évidents que pour les piliers sociaux et environnementaux, et les appréciations peuvent être très subjectives.

C'est pourquoi Generali Investments a mis au point sa propre méthodologie d'évaluation de la gouvernance de chaque émetteur, afin de définir celle-ci le plus précisément possible. Cette évaluation repose sur l'analyse des données de gouvernance fournies par des prestataires externes (MSCI, ECGS) et sur l'étude de la documentation habituelle mise à disposition par les entreprises (compte-rendus d'Assemblée Générale, rapports de gouvernance, etc.).

L'évaluation de la gouvernance d'entreprise s'articule autour de 4 piliers décrits ci-dessous. Une fois cette évaluation effectuée, le risque de gouvernance est considéré comme faible, moyen ou élevé, en fonction des risques inhérents ou des meilleures pratiques identifiées chez chaque émetteur.

Dès lors qu'une entreprise présente un risque de gouvernance élevé, il peut être considéré que le risque est important dans tous les critères de notation. Enfin, même si une entreprise est classée « Best Effort » au regard des piliers sociaux et environnementaux, un risque élevé au regard du pilier Gouvernance la place automatiquement dans la catégorie non-conforme à l'investissement ISR. Une entreprise peut donc être considérée comme non-conforme à l'investissement ISR en raison de sa mauvaise gouvernance (manque d'indépendance du Conseil d'administration, forte influence de l'État parmi les actionnaires, entraînant une mise en danger des intérêts des actionnaires minoritaires) tout en affichant des signes d'amélioration dans ses performances environnementales et sociales.

Si le risque de gouvernance est considéré comme faible, il n'aura pas d'impact sur la note globale de l'entreprise. Si le risque est jugé moyen, certains points faibles devront être surveillés, mais cela n'entraîne pas pour autant le déclassement dans la catégorie non-conforme à l'ISR (du moins pour des raisons liées à la gouvernance).

Les 4 piliers de l'évaluation de la gouvernance d'entreprise sont:

■ CONSEILS D'ADMINISTRATION ET ORGANES DE DIRECTION

Ce pilier concerne le fonctionnement quotidien du conseil d'administration (comités de préparation, indépendance du conseil d'administration, etc.).

Concernant la séparation des fonctions, l'équipe ISR considère que la distinction des rôles de Directeur général (CEO) et de Président(e) du conseil d'administration correspond à la meilleure pratique, car cette approche contribue à l'équilibre du conseil d'administration. Cependant, cette séparation est considérée comme efficace seulement si l'on estime que le Président du conseil d'administration est indépendant selon les critères de Generali. Dans le cas contraire, la présence d'un administrateur senior indépendant (ou d'un administrateur principal indépendant) peut rééquilibrer la balance, car il peut animer des débats

concernant uniquement les administrateurs indépendants et contrebalancer le pouvoir et l'influence du Président qui n'est pas indépendant.

L'indépendance des administrateurs est évaluée par l'équipe ISR sur la base des biographies communiquées par l'entreprise ou par notre fournisseur de données externe. L'administrateur est considéré comme non indépendant dès lors qu'un seul des critères n'est pas rempli, par exemple une relation trop étroite avec l'entreprise qui l'empêche de prendre les décisions les plus en faveur des intérêts des actionnaires.

Le plus important pour déterminer l'efficacité du conseil d'administration est d'assurer qu'il n'existe pas de conflit d'intérêts.

De nombreux facteurs impliquent des conflits d'intérêts potentiels, notamment si l'administrateur est un ancien employé ou cadre dirigeant, un proche des dirigeants et des administrateurs, un actionnaire ou le représentant d'une actionnaire qui détient plus de 3 % des droits de vote, un fournisseur ou un prestataire de l'entreprise, etc. Les situations qui débouchent sur des conflits d'intérêts sont multiples et c'est ce qui rend difficile l'évaluation de l'indépendance des conseils d'administration pour un analyste ISR. Pourtant, la capacité à détecter un conflit potentiel est un atout précieux.

Lorsque l'indépendance de chaque administrateur a été évaluée, l'équipe ISR définit si le conseil d'administration dans son ensemble présente une part adéquate de membres indépendants (au moins la moitié). Un taux d'indépendance plus faible peut être accepté si l'on considère que l'entreprise est contrôlée.

L'équipe ISR étudie également les biographies dans le détail pour s'assurer que chaque administrateur possède suffisamment d'expérience professionnelle pour siéger au conseil. Le fait que l'entreprise communique un grand nombre d'informations sur ses administrateurs et que plusieurs d'entre eux aient eu une expérience dans l'entreprise en question correspond donc à une meilleure pratique. Autre meilleure pratique considérée, la diversité des profils des administrateurs : études, âge, sexe, nationalité, expérience professionnelle et internationale. Concernant en particulier la parité homme/femme, de plus en plus de pays ont inscrit dans leur législation un pourcentage spécifique de femmes au sein des conseils d'administration. La présence de représentants du personnel au conseil est également prise en compte dans l'analyse.

L'étude des biographies permet aussi aux analystes de se renseigner sur le temps consacré à l'entreprise par chaque administrateur : en effet, si une personne siège à de multiples conseils d'administration, on peut supposer qu'elle aura moins de temps pour l'entreprise en question. Generali considère qu'un administrateur a trop de responsabilités lorsqu'il ou elle franchit des limites spécifiques, par exemple 5 fonctions d'administrateur non exécutif pour la fonction non exécutive, ou 2 fonctions d'administrateur exécutif pour les administrateurs exécutifs.

Il peut également être nécessaire de vérifier l'intégrité des administrateurs afin de s'assurer qu'aucun d'entre eux n'a été mêlé à une controverse antérieure, à une affaire de pollution environnementale (ex. : « Deepwater » de BP ou « Dieselgate » de Volkswagen), un scandale comptable (ex. : Tesco) ou une autre affaire importante ayant affecté l'entreprise sous le mandat de ces personnes.

Il est également porté beaucoup d'importance au nombre de membres du conseil d'administration : un conseil trop réduit risque de manquer de compétences, mais un trop grand nombre d'administrateurs peut diluer la responsabilité de chacun d'entre eux et peser sur l'efficacité du conseil. La meilleure pratique communément admise est un conseil d'administration composé de 5 à 15 membres.

L'équipe ISR étudie également le taux de présence des membres des comités et exige l'existence d'au moins 3 comités distincts dédiés aux nominations, aux rémunérations et à l'audit. L'existence de ces 3 comités au moins correspond aux meilleures pratiques en vigueur ; à ces organes doit s'ajouter un comité en charge des questions de développement durable, et chaque comité doit être présidé par un administrateur indépendant. Le comité de rémunération et le comité des nominations doivent comprendre

au moins une majorité d'administrateurs indépendants ; le comité d'audit, en revanche, doit se composer exclusivement d'administrateurs indépendants.

Le fait de regrouper dans un seul et même organe les fonctions relatives aux nominations et aux rémunérations est généralement considéré comme une mauvaise pratique, car cet organe peut alors disposer d'une influence trop grande sur les travaux du conseil d'administration. Le comité stratégique qui existe au sein de certaines entreprises peut également disposer d'une grande influence : composé généralement d'administrateurs exécutifs, il bénéficie de larges prérogatives et le fait qu'il prépare en amont le travail du conseil d'administration peut également se révéler néfaste.

■ DROITS DES ACTIONNAIRES

Ce pilier couvre toutes les relations entre l'entreprise et ses actionnaires. D'une manière générale, Generali estime qu'il est primordial que chaque actionnaire soit respecté et traité de manière équitable (en particulier les actionnaires minoritaires).

Par conséquent, l'équipe ISR condamne l'usage de mécanismes anti-OPA (également connus sous le nom de « pilules empoisonnées ») susceptibles d'empêcher les actionnaires minoritaires d'agir dans leur intérêt, par exemple : le rachat de ses propres actions par l'entreprise lorsque celle-ci fait l'objet d'une offre d'achat, la création d'une holding possédant une participation importante dans l'entreprise, l'autorisation préliminaire donnant le droit d'émettre des actions à tout moment quand l'entreprise fait l'objet d'une offre d'achat, etc.

De plus, les augmentations de capital sont analysées dans le détail afin de nous assurer que le financement obtenu est justifié d'un point de vue stratégique et équilibré d'un point de vue financier, pour éviter une dilution trop importante de l'actionnariat. Les transactions sur actions « réservées » comme les fusions, les apports et les scissions, sont évaluées au regard de leur valeur à long terme ; celles-ci ne doivent pas compromettre la liquidité et la valorisation des titres, ni le principe « une action-un vote ».

Le respect de ce principe est considéré comme une meilleure pratique par l'équipe ISR ; c'est généralement le cas lorsque l'entreprise possède seulement un type d'actions, qui offre alors à chaque actionnaire un poids équivalent pondéré par le nombre d'actions qu'il détient. À cet égard, les analystes ISR sont particulièrement attentifs aux émetteurs français depuis que la nouvelle loi Florange leur permet d'offrir le droit de vote double aux actionnaires présents au capital depuis plus de deux ans.

La transparence vis-à-vis de l'identité des principaux actionnaires et des résultats des votes est également considérée comme une meilleure pratique. En effet, les comptes rendus des dernières assemblées générales annuelles peuvent mettre en évidence la défiance de certains actionnaires vis-à-vis de l'aptitude du conseil à prendre les meilleures décisions pour l'entreprise. Défiance qui peut devenir encore plus alarmante quand l'émetteur est considéré comme une entreprise contrôlée (avec un actionnaire ou un groupe d'actionnaires possédant plus de 50 % des droits de vote), ce qui peut être le signe que les actionnaires minoritaires, en tant que bloc, expriment un profond désaccord avec les recommandations du conseil et peuvent même rejeter une résolution.

■ POLITIQUE DE REMUNERATION

La politique de rémunération est un aspect clé de l'évaluation des pratiques de gouvernance d'une entreprise.

La politique de rémunération des fonctions dirigeantes doit être liée à la performance de l'entreprise pour inciter nettement les membres de la direction à agir dans l'intérêt des actionnaires. Par ailleurs, la politique de rémunération doit aussi concorder avec les meilleures pratiques du marché. Par exemple, les

rémunérations variables doivent être indexées sur la performance financière et extra-financière (ESG) à long terme, ainsi que sur l'évolution de la valeur intrinsèque de l'entreprise. Afin d'évaluer au mieux la qualité et l'efficacité de la politique de rémunération, les entreprises doivent faire preuve d'une grande transparence : les critères de performance doivent être assortis d'objectifs quantifiables et adaptés, et les critères qualitatifs doivent être précis, réalistes et vérifiables.

Habituellement, la rémunération des dirigeants comprend un fixe et un variable (pour les performances à court et à long terme). Il est d'usage de plafonner le variable à un certain pourcentage du fixe, mais celui-ci ne doit pas être trop faible : en effet, un variable trop peu élevé n'encouragera pas suffisamment les dirigeants et risque d'entraîner des départs; à l'opposé, un variable trop élevé peut amener les dirigeants à prendre trop de risques dans la gestion quotidienne de l'entreprise pour atteindre un objectif précis à court terme.

Pour éviter ce type de situation, une des meilleures pratiques est celle de la clause de « claw-back » : après avoir touché son variable, le dirigeant ou la dirigeante doit le rembourser s'il ou elle n'atteint pas durablement le critère de performance au titre duquel la prime lui a été attribuée. L'équipe ISR sanctionne aussi les entreprises dont la politique de rémunération inclut des indemnités de départ.

■ AUDIT, INFORMATION ET TRANSPARENCE

Ce pilier concerne l'exactitude des informations financières fournies par l'entreprise, qui doivent être transparentes et reposer sur des données véritables et complètes. L'analyse ESG considère donc que la meilleure pratique est celle d'une entreprise communiquant le plus d'informations possibles sur sa situation financière, avec des éléments intégralement vérifiés par un commissaire aux comptes externe.

L'équipe ISR considère que la décharge des administrateurs et des principaux dirigeants constitue un grave manquement lorsqu'il existe des inquiétudes profondes vis-à-vis de la conduite du conseil d'administration ou que l'entreprise est basée dans un pays où cette décharge peut empêcher les actionnaires d'engager des poursuites ultérieures.

S'agissant de l'audit, la meilleure pratique pour une entreprise est de changer régulièrement de commissaire aux comptes, afin d'éviter tout conflit d'intérêts : en effet, même si une relation de long terme entre l'entreprise et les commissaires aux comptes peut être un atout précieux (après plusieurs années de vérification des comptes de la même entreprise, le commissaire aux comptes peut avoir une connaissance précise de son fonctionnement), elle peut également être source de conflits d'intérêts. Les entreprises adeptes des meilleures pratiques organisent généralement un appel d'offres sur une base régulière pour changer de commissaire aux comptes. De la même manière, le niveau des frais d'audit par rapport au montant total des commissions versées au commissaire aux comptes peut être la preuve d'une absence d'indépendance : en effet, dans le cadre d'un accord commercial, quand une entreprise verse plus pour le conseil fiscal que pour l'activité d'audit, le prestataire peut être tenté de certifier plus facilement les comptes et perdre une partie de, voire toute, l'indépendance nécessaire à cet exercice.

En conclusion, l'évaluation du pilier de gouvernance est un élément essentiel dans l'analyse ESG. Comme indiqué dans les exemples, une évaluation précise nécessite une très bonne connaissance du code de gouvernance applicable dans le pays où est constituée l'entreprise, mais aussi une perspective de long terme vis-à-vis de l'historique et des pratiques passées de l'entreprise.

ÉTAPE 3 : CARTOGRAPHIE DES RISQUES ET OPPORTUNITES ESG

Les 34 critères identifiés pendant l'Étape 2 sont passés en revue au regard des risques et opportunités ESG pour chaque secteur, sur la base de 6 types de risques/opportunités évalués sur une échelle de 0 à 9. Chaque thématique peut donc obtenir une note maximale de 54.

Les thématiques doivent obtenir une note minimale de 27 pour être retenues dans l'analyse sectorielle.

Un risque peut être défini comme étant la combinaison de la probabilité d'un événement et de ses conséquences. On évalue ses conséquences financières, directes et indirectes. Le poids des risques et opportunités extra-financiers permet d'estimer leur impact sur l'entreprise.

Risques et opportunités ESG utilisés dans le cadre de la matrice de risque :

Risques / Opportunités	Description
Risques de réputation et d'atteinte à l'image de marque	Dégradation de l'image de marque et de la réputation de l'entreprise due à un changement dans la perception du marché, avec un impact négatif sur la capacité de création de revenus.
Pression législative	Interventions des pouvoirs publics en vue de réglementer les activités de l'entreprise
Actions collectives	Coûts directs et indirects de poursuites engagées collectivement contre l'entreprise
Avantage concurrentiel	Innovation technologique ou managériale permettant à l'entreprise de répondre aux attentes du marché
Capital immatériel	Valeur du capital intangible (propriété intellectuelle, savoir-faire des équipes, etc.)
Impact carbone	Estimation du prix de négociation du carbone pour l'entreprise

Source : Generali Investments, février 2017

Remarque : 26 secteurs sont couverts (3ème niveau de la classification MSCI).

■ ÉVOLUTION DES THÉMATIQUES ESG SECTORIELLES AU FIL DU TEMPS - EXEMPLE AVEC LE SECTEUR DES MÉDIAS

Les critères sont revus par l'équipe ISR tous les 18 à 24 mois afin d'identifier les nouvelles thématiques ESG par secteur et de savoir comment les principales thématiques évoluent en fonction des nouvelles inquiétudes et/ou de la manière dont les problèmes ont été traités.

Secteur	Thématiques propres		
	Première revue (2012-2013)	Deuxième revue (2014-2015)	Troisième revue (2016-2017)
Médias	Qualité Accès et utilisation responsable Achats et consommation Corruption Conditions de travail Gestion des carrières Impact sur la communauté	Accès et utilisation responsable Achats et consommation Corruption Conditions de travail Gestion des carrières	Sécurité Gestion des carrières Impact sur la communauté Corruption Achats et consommation

Source : Generali Investments, février 2017

THEMATIQUES PROPRES ET IMPORTANCE - EXEMPLE AVEC LE SECTEUR DES INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT

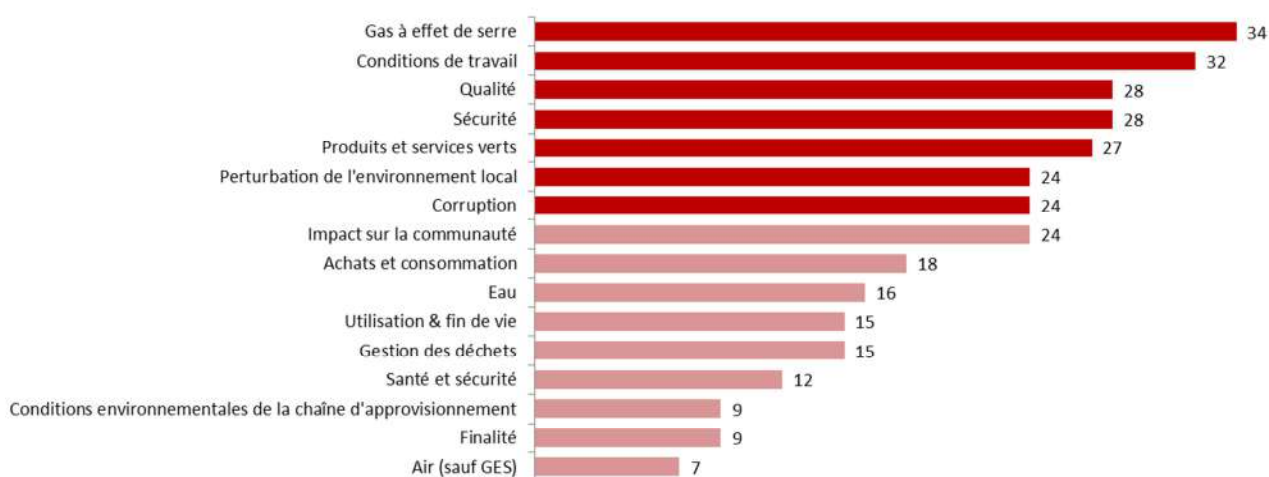
Thématiques propres		Principaux sujets	Importance
Environnement	Gaz à effet de serre (GES)	- Efficacité énergétique et émissions de carbone - Solutions pour réduire l'empreinte carbone et la consommation énergétique des clients	- La mobilité est responsable de presque 30 % des émissions actuelles. - Les infrastructures contribuent dans une large mesure aux émissions de carbone. Mais la particularité de ce secteur est que ses émissions de carbone ne sont pas générées directement par l'entreprise et peuvent être considérées comme des émissions de scope 3. La responsabilité de l'entreprise est donc indirecte. Cependant, celle-ci est la seule à pouvoir influencer positivement sur le niveau de ces émissions. - Techniquement, de nombreuses solutions existent et peuvent être mises en place en ce sens. C'est une question de coût et d'amortissement des investissements précédents.
	Produits et services « verts »	- Solutions alternatives aux services de transport de marchandises, qui sont une source importante d'émissions de gaz à effet de serre - Mobilité verte	- Il existe des solutions, dont la mise en œuvre peut contribuer à réduire très largement l'impact des infrastructures sur l'environnement. Par exemple, la gestion d'infrastructures vertes peut réduire de 20 % les émissions de CO₂. Les impacts sur la biodiversité et les communautés locales peuvent également être atténués si des mesures correctives sont prises, dans le cadre d'investissements verts. - Pour être efficace, le concept de mobilité verte nécessite des efforts particuliers de la part des opérateurs d'infrastructures, qui ont un rôle décisif à jouer dans ce domaine.
Social (pratiques internes)		Conditions de travail	- Sécurité du lieu de travail : la majorité des postes sont exposés à des problèmes de sécurité (manipulation, travail dans un environnement bruyant, travail à proximité de véhicules roulants ou aériens en circulation entre les zones de stationnement et de décollage). Les indicateurs de sécurité montrent que la fréquence et la gravité des accidents sont importantes. Les activités les plus exposées sont celles qui sont conduites sur les autoroutes et dans les aéroports, par lesquelles sont concernées au moins 5 des 7 entreprises couvertes. - Pénibilité du travail : la plupart des postes ne nécessitent pas de spécialisation particulière et sont des emplois faiblement qualifiés impliquant des tâches fatigantes effectuées de nuit, à l'extérieur et dans des zones éloignées. On s'attend donc à ce que les entreprises améliorent continuellement les conditions de travail de leurs employés.
Social (vis-à-vis de l'extérieur)	Sécurité	- Vulnérabilité - Menaces grandissantes (événements climatiques, attentats terroristes) - Sensibilisation à la sécurité	- Les infrastructures de transport sont de plus en plus coûteuses, techniquement complexes et vulnérables. Le moindre problème de sécurité peut avoir des effets perturbateurs importants sur la disponibilité des infrastructures, avec des conséquences financières graves pour le concessionnaire / le propriétaire des actifs. - De plus, les infrastructures sont exposées aux risques d'attentat terroriste et d'événements climatiques. - La sensibilisation à la sécurité est donc désormais un pilier de l'évaluation des risques ESG dans le domaine de la gestion d'infrastructures.
	Qualité	- Confort - Fiabilité - Impact local	- La qualité et la fiabilité des infrastructures revêtent un aspect fondamental. Les usagers ont des exigences strictes en matière de transport : celles-ci concernent la sécurité, le confort et la fiabilité. En cas d'insatisfaction, les usagers peuvent très bien changer de mode de transport. Ils sont à même de comparer les prestataires de services et modifier leurs habitudes si leurs exigences ne sont pas prises en compte. - Impacts sur les communautés locales : L'usage des infrastructures doit également respecter les communautés locales environnantes. Leur impact doit être limité et contrôlé de manière à garantir qu'un certain seuil d'acceptabilité n'est pas franchi. Si l'usage d'une infrastructure entre en conflit avec une habitude de vie locale, il peut exister une menace pour la viabilité de l'infrastructure en question. De ce point de vue, l'infrastructure, pour être opérationnelle, doit respecter les exigences des communautés locales, sans quoi l'entreprise s'expose à des blocages, des fermetures administratives, des menaces et des dégradations de ses actifs.

Source : Generali Investments, février 2017

■ NOTATION DE THEMATIQUES SECTORIELLES - EXEMPLE AVEC LE SECTEUR DES INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT

Le graphique ci-dessous représente les 5 thématiques les plus importantes pour ce secteur (dont la note est donc supérieure ou égale à 27) :

- Emissions de gaz à effet de serre
- Conditions de travail
- Sécurité
- Qualité
- Produits et services « verts »



Source : Generali Investments, février 2017

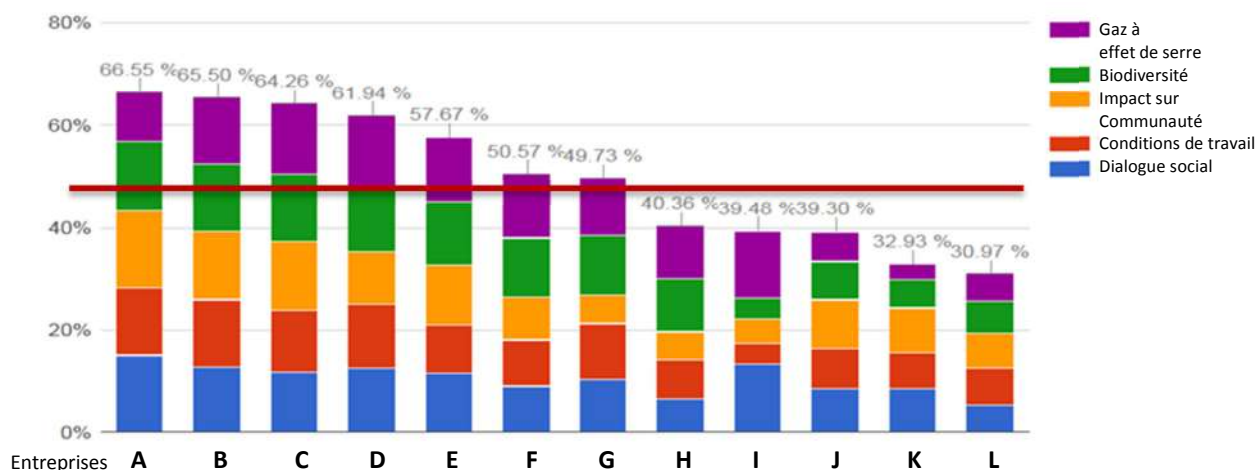
ÉTAPE 4 : ANALYSE ESG

L'analyse et la notation des entreprises facilitent l'identification de celles qui réalisent les « Best Efforts » ou meilleurs efforts en matière de gestion des principaux risques ESG identifiés au niveau de leur secteur, et permettent d'évaluer l'évolution de leur comportement et de leur conformité ESG au fil du temps. Toutes les entreprises de l'univers analysé (plus de 500) sont contactées, et les analystes complètent leur perspective avec les recherches de fournisseurs externes : Sustainalytics, Ethifinance, Vigeo/EIRIS et MSCI ESG Research.

Dans chaque secteur, les entreprises dont la note globale est supérieure à la note moyenne du secteur sont incluses dans la Liste des valeurs approuvées pour l'ISR : environ 50 % de l'univers initial sont alors retenus. Un rapport sectoriel est rédigé et transmis à la fonction Investissement.

■ NOTATION ET SÉLECTION DES ENTREPRISES - EXEMPLE AVEC LE SECTEUR DES MÉTAUX ET DES MINES EN 2016

Les entreprises obtenant une note inférieure à la note moyenne de leur secteur sont considérées comme non-conformes du point de vue de l'ESG et ne sont pas retenues.



Source : Generali Investments, février 2017

Toutes les notes ESG sont consignées dans la base de données dédiée SARA.

ÉTAPE 5 : ENGAGEMENT

En complément de l'activité d'engagement menée au niveau du Groupe et décrite précédemment, le dialogue avec les entreprises fait partie des piliers centraux de la recherche ESG. Celui-ci regroupe trois étapes :

1. Début de l'analyse et rencontres avec l'entreprise : l'analyse porte sur toutes les entreprises de l'indice MSCI Europe et sur une sélection d'autres émetteurs. Au total, 513 entreprises sont couvertes. Chacune d'elles est contactée individuellement et une rencontre est organisée avec ses dirigeants. En cas de refus de cet entretien, l'entreprise est retirée des portefeuilles d'investissement. En 2016, 210 entreprises ont été ainsi analysées.
2. Une fois cette analyse accomplie, les résultats sont adressés aux entreprises afin de les informer de leur intégration dans le portefeuille d'investissement, ou de leur exclusion. Les résultats de leurs concurrents leurs sont également fournis. Actuellement, Generali Investments est la seule société de gestion d'actifs à faire preuve d'un tel degré de transparence au niveau de ses analyses et de leurs résultats.
3. Échanges entre Generali Investments et l'entreprise : il est demandé à celle-ci de revenir vers GI afin de connaître son point de vue et lui faire part des améliorations qu'elle peut apporter à ses pratiques ESG. Pour l'entreprise, c'est l'opportunité de débattre des résultats obtenus, de son positionnement par rapport à ses concurrents et des domaines dans lesquels elle peut s'améliorer.

Entreprises concernées par l'activité d'engagement

SECTEUR	NOMBRE D'ENTREPRISES RENCONTREES	DIALOGUE A LA SUITE DU REFERENCEMENT	ENTREPRISES
MARCHÉS FINANCIERS	36	6	Azimut Holding, ING Groep, Investor AB, Julius Baer, Investment AB Kinnevik, UBS
BANQUES COMMERCIALES	31	3	CaixaBank, Crédit Agricole et RBS
SERVICES AUX COLLECTIVITÉS	21	1	Enel
SERVICES DIVERS DE TÉLÉCOMMUNICATIONS	23	3	Millicom International Cellular, Telefonica / Telefonica Deutschland, Telia Company
SERVICES AUX ENTREPRISES	20	9	Adecco, Aggreko, Capita, Carillion, Experian, Intertek, Randstad, Rentokil Initial, Serco
ASSURANCE	33	20	Admiral, Ageas, Allianz, Axa, CNP Assurances, Direct Line Insurance, Gjensidige Forsikring, Helvetia, Hiscox, Legal & General, Muenchener Rueck, NN Group, Prudential, Scor, Standard Life, Storebrand, Swiss Re, Tryg, Vienna Insurance Group, Zurich Insurance
ALIMENTATION, BOISSONS, TABAC	20	8	ABI, Carlsberg, Lindt & Sprüngli, Danone, Diageo, Orkla, Pernod Ricard, Rémy Cointreau
IMMOBILIER	19	2	Icade, Gecina
AUTOMOBILE ET COMPOSANTS	13	2	Renault, Michelin
INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT	7	1	Aena
FRET AERIEN, COMPAGNIES AERIENNES ET LOGISTIQUE	14	1	AP Moller-Maersck

Source : Generali Investments, février 2017

■ EXEMPLE D'ENGAGEMENT : PROBLÉMATIQUE DE L'IMPACT CARBONE

En tant qu'investisseur de long terme et actionnaire actif, Generali Investments porte une grande attention à sa stratégie d'engagement, qui permet de mieux gérer cette problématique au regard des risques et opportunités qu'elle présente.

En 2010, date à laquelle Generali Investments a créé sa méthodologie ISR interne, l'impact carbone a été inclus dans les 6 axes de risques/opportunités pondérés dans l'analyse des 26 secteurs du marché. L'équipe a plus particulièrement analysé et mesuré l'impact de l'exposition au carbone sur ses 34 critères ESG pendant une période de 6 ans. Cette analyse a conclu que l'importance de l'impact carbone est très élevée, notamment pour les entreprises appartenant aux secteurs suivants : énergie, matériaux, transports, services aux collectivités et automobile.

Cette méthodologie tient également compte des opportunités liées au changement climatique avec une thématique spécifique, celle des Produits et services « verts ». Celle-ci concerne les secteurs suivants : biens d'équipement, industrie automobile, chimie, construction et télécommunications.

Dans le cadre du processus d'engagement, les rencontres organisées avec chaque entreprise apportent des réponses de première main concernant la gestion des risques et des opportunités liés au carbone, pour lesquels il a été défini des indicateurs mesurables sur une période de trois ans.

S'agissant des risques, ces indicateurs sont : les émissions de CO₂, l'évolution de la capacité électrique et les réserves d'actifs fossiles. S'agissant des opportunités, ces indicateurs sont : la recherche & le développement, le mix énergétique, les investissements dans les énergies renouvelables, l'évaluation du cycle de vie des produits (LCA), le nombre d'employés dans des activités « vertes », le positionnement marketing (par ex. : produits verts haut de gamme chez Schneider Electric) et l'intégration de la thématique dans la vision stratégique de l'entreprise (ex. : Iberdrola affiche un objectif de neutralité carbone d'ici 2050).

La démarche de l'engagement peut inciter les émetteurs à se tourner vers des métiers responsables, par exemple en poussant l'industrie pétrolière & gazière à devenir un secteur plus diversifié et plus respectueux de l'environnement.

Pour Generali, être un investisseur responsable signifie débattre avec les entreprises, exercer activement son droit de vote pendant les assemblées générales, et en dernier recours cesser d'investir dans les entreprises réfractaires.

ÉTAPE 6 : SÉLECTION D'INVESTISSEMENTS ISR

1. Note ISR

L'analyse de chaque émetteur débouche sur l'attribution d'une note. La notation est la manière la plus efficace et la plus objective de classer les émetteurs selon leurs performances en matière d'ESG.

Les notes peuvent être comprises entre 0 et 100. Pour être conforme à nos investissements ISR, une entreprise doit obtenir une note moyenne supérieure ou égale à 50.

Toutes les thématiques ESG pertinentes, décrites précédemment, sont notées et équipondérées pour établir la note moyenne.

La note attribuée est censée refléter la performance de l'émetteur à un moment donné, et dans le cadre de notre approche « Best Effort », elle représente également l'évolution de l'entreprise dans le temps en termes de performance ESG, ainsi que la qualité des réponses qu'elle aura apportées durant la phase d'engagement.

2. Mise à disposition d'un univers éligible ESG pour les gérants de portefeuille

Les résultats de tout ce processus sont diffusés aux gérants de portefeuille par l'intermédiaire de la base de données SARA et dans une communication mensuelle. Les gérants de portefeuille peuvent ensuite utiliser cette notation ESG interne lorsqu'ils sélectionnent les entreprises qui composeront leur portefeuille.

Seuls les titres approuvés par l'équipe ISR peuvent être choisis par les gérants en charge des fonds ISR.

OBLIGATIONS GOUVERNEMENTALES

Pour les obligations gouvernementales, Generali Investments fait appel aux services de Sustainalytics, qui fournit une analyse ESG de tous les pays émetteurs et les classe après attribution d'une note (A, B, C, D ou E).

Sustainalytics utilise notamment comme critères des indicateurs de la corruption, de la qualité des réglementations et du système éducatif, du respect des droits de l'Homme, de l'égalité, de la gestion de l'énergie, de la pollution, etc.

Ces données sont mises à jour sur une base trimestrielle.

Generali Investments considère que les pays obtenant une note minimale de C remplissent les critères nécessaires pour être des investissements socialement responsables.

LES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS

UNE DEMARCHE DEVELOPPEMENT DURABLE INITIEE DES LES ANNEES 2000

Dès les années 2000, Generali a été parmi les premiers assureurs à initier une démarche de construction durable et a toujours poursuivi ses efforts dans le domaine. En effet, bien que cela soit plus coûteux à la construction, nécessitant des efforts accrus de rénovation et lors de l'exploitation des bâtiments, Generali a fait le choix de la qualité et de la performance environnementale. Lorsque toutes les conditions sont réunies, Generali Real Estate French Branch (GRE FB), société de gestion d'actifs immobiliers du Groupe Generali en France, fait certifier tous les immeubles qu'elle construit (certifications HQE, BREEAM, LEED), ainsi que le patrimoine spécifique rénové en fonction du contexte et des possibilités. Le patrimoine en exploitation fait lui aussi l'objet de certifications (notamment HQE exploitation ou BREEAM in Use).

Le Groupe montre une volonté d'aller de plus en plus vers l'achat d'actifs certifiés ou à certifier, et de mutualiser les bonnes pratiques en termes de développement durable au sein des différentes filiales.

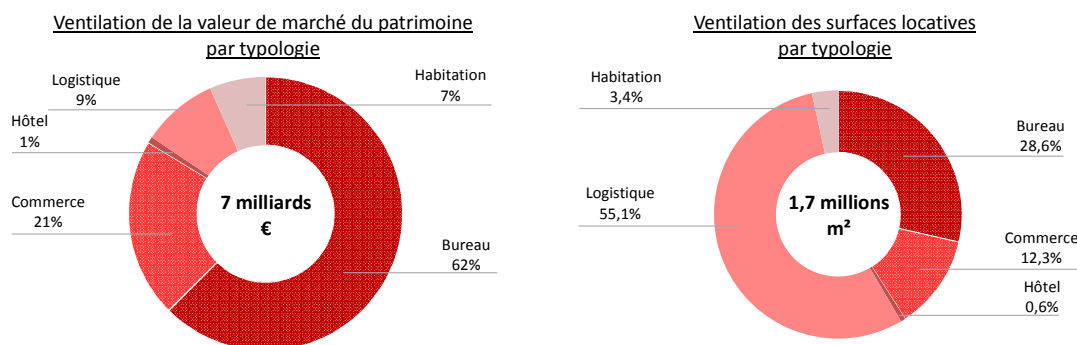
Dans cette optique, un groupe de travail, « Sustainability Working Group », a été créé en octobre 2016 par Generali Real Estate Corporate, et réunit les responsables développement durable des différentes succursales (France, Italie, Grande-Bretagne, Belgique, Allemagne, République Tchèque, Espagne, Suisse et Autriche).

Le partage d'informations sur l'intranet et la réalisation d'un comparatif des actions environnementales sur le parc immobilier de ces entités ont fait partie des premiers travaux réalisés par le groupe de travail. Il a vocation à se réunir une fois par an.

Au sein de GRE FB, une personne est en charge du développement durable et est rattachée à la direction technique et développement, ce qui permet un lien direct avec les opérationnels. Son rôle est centré sur le conseil et la proposition d'actions de développement durable en fonction des opportunités.

STRUCTURE DU PATRIMOINE IMMOBILIER DE GENERALI FRANCE

(Investissements directs et indirects au 31/12/2016)



Les actifs de bureaux concentrent l'ensemble des actions de développement durable mises en place par GRE FB, les leviers les plus importants étant sur cette catégorie du patrimoine.

PARTICIPATION A DES ACTIONS DE PLACE ET ADHESION A DES CHARTES

GROUPE DE TRAVAIL GREEN LEASE

Un travail collaboratif est en cours de finalisation pour la mise en place d'un bail écologique et d'un contrat de gestion d'installations adaptés aux besoins du parc immobilier français. L'objectif de ce travail de recherche est de définir des clauses environnementales à intégrer dans un contrat de Facility Manager (gestionnaire d'installations) et de produire un modèle standard de Green Lease (bail écologique).

Ce groupe de travail s'est constitué en juin 2016 composé de représentants de GRE, d'un cabinet d'avocat, d'un facility manager et un AMO Environnement (Assistant à maîtrise d'ouvrage).

CHARTER POUR L'EFFICACITE ENERGETIQUE

GRE FB est signataire de la charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires publics et privés, et s'engage à réduire les consommations d'énergie sur l'ensemble de son patrimoine.

<https://charterenovationtertiaire.wordpress.com/>

DEMARCHE ENVIRONNEMENTALE SUR LE PATRIMOINE TERTIAIRE BUREAUX

Les certifications environnementales concernent pour la majorité des actifs l'axe « Bâtiment durable » qui évalue la qualité intrinsèque du bâtiment et l'axe « Gestion durable » qui évalue l'exploitation du bâtiment. GRE FB engage des certifications environnementales et des actions environnementales sur les périmètres qui peuvent être maîtrisés, ce qui exclut par exemple les espaces privés. L'autorisation du locataire est nécessaire si une action engagée par Generali impacte le confort des locataires (même dans les parties communes). Dans la majorité des cas, le locataire est systématiquement mis au courant des actions engagées par Generali, et dans la mesure du possible impliqué dans les démarches.

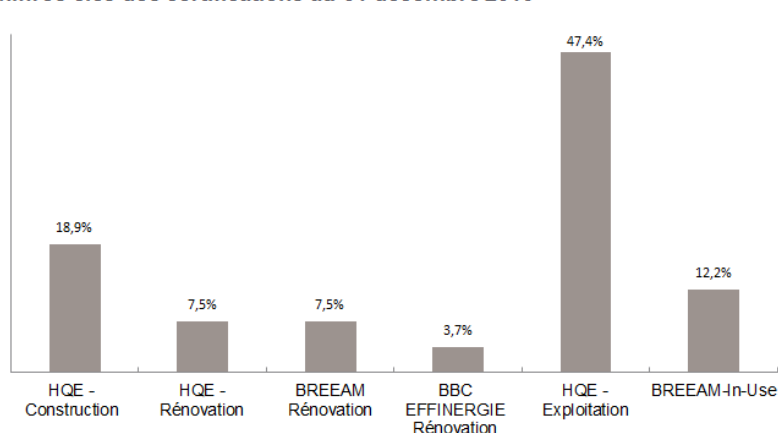
AMELIORER LA PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE DU PATRIMOINE IMMOBILIER BUREAUX PAR LA CERTIFICATION ENVIRONNEMENTALE

Depuis plus d'une dizaine d'années, GRE FB s'est engagé à améliorer la performance environnementale de son patrimoine immobilier par le lancement de certifications environnementales tant en phase de construction et de rénovation, que d'exploitation. GRE FB a participé à ce titre à la construction du premier référentiel HQE Exploitation (Haute Qualité Environnementale) en 2008 en l'appliquant sur l'un de ses actifs. Cet actif fait ainsi partie des huit premiers actifs certifiés HQE Exploitation en France.

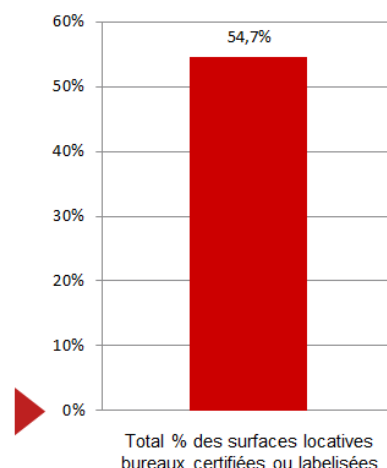
A ce jour, dix-huit actifs sont certifiés, toutes certifications confondues. Deux autres actifs sont en cours de certification en phase de construction et de rénovation, dont la Tour M2 située à la Défense, futur siège de Saint-Gobain.

Au 31 décembre 2016, 54,7 % des surfaces locatives de bureaux sont certifiées ou labélisées.

Chiffres clés des certifications au 31 décembre 2016



Note : les actifs en cours de construction ou de rénovation ne sont pas comptabilisés. Ils ne sont intégrés qu'une fois les certificats (BREEAM, LEED et HQE) définitifs obtenus en fin de chantier.



■ PATRIMOINE EN CONSTRUCTION

La certification HQE en phase de construction s'appuie sur la mise en place d'un Système de Management Environnemental et sur l'évaluation de quatorze cibles réparties en quatre thèmes : éco-construction, éco-gestion, confort et santé.

L'intérêt de cette certification est de concevoir un projet respectueux de l'environnement et de créer un cadre confortable pour les locataires.

Quatre ensembles immobiliers (EOS, TN5, Le Carat, Europe Avenue) sont certifiés HQE Construction, soit 109 897m² de surface locative (Europe Avenue détenu à 50 % par Generali France et donc comptabilisé à 50 %), ce qui représente 19 % du parc tertiaire de bureaux.

Actifs	Surfaces	Année de certification	Cible énergie
EOS (Issy Les Moulineaux)	43 430 m ²	2010	Performant
Terra Nova 5 (Montreuil)	19 155 m ²	2008	Performant
Le Carat (Lyon)	14 795 m ²	2010	Très performant
Europe Avenue (Bois Colombes)	32 515 m ²	2009	Performant

La cible énergie (évaluation de la performance énergétique de l'actif) est la plus importante et est un prérequis pour obtenir cette certification. Elle est notée sur une échelle en 3 niveaux (de base à très performant).

■ PATRIMOINE EN RENOVATION

La certification HQE en phase rénovation s'appuie sur la mise en place d'un Système de Management Environnemental et sur l'évaluation de quatre thèmes : Energie, Environnement, Santé et Confort traduits par 14 cibles environnementales.

Cette certification permet d'améliorer la performance environnementale de l'immeuble existant et de valoriser l'actif.

La certification BREEAM en phase de rénovation permet également d'améliorer la performance environnementale de l'immeuble existant selon un standard Anglo-Saxon et d'évaluer l'actif à une échelle internationale. Dix thèmes sont abordés : Management, Santé et Bien-être, Energie, Transport, Matériaux, Eau, Déchet, Pollution, Ecologie et Innovation.

Deux ensembles immobiliers sont certifiés en rénovation (Espace Seine et Le BoMA certifiés HQE Rénovation et Breeam Rénovation), soit 43 658 m² de surface locative, ce qui représente près de 8 % du parc tertiaire de bureaux. Ces deux certifications permettent d'évaluer la performance des bâtiments selon deux référentiels différents, et d'avoir une certification reconnue sur le territoire français (HQE) et l'autre à l'international (BREEAM). L'immeuble Le BoMA est également labélisé BBC EFFINERGIE Rénovation.

La labélisation BBC EFFINERGIE Rénovation (Bâtiment basse consommation) permet de mesurer la performance énergétique du bâtiment. Elle est essentiellement basée sur l'efficacité énergétique des équipements et systèmes techniques mis en place. L'intérêt d'engager une telle labélisation est de créer un cadre confortable aux utilisateurs et d'optimiser les consommations énergétiques de l'immeuble.

Actifs	Surfaces	Année de certification	Niveau de certification	Cible / thème énergie
Espace Seine (Levallois Perret)	22 396 m ²	2011	HQE - Renovation - Excellent BREEAM Renovation- Very Good	Performant
Le Boma (Suresnes)	21 260 m ²	2012	HQE - Renovation - Excellent BREEAM Renovation- Very Good BBC – Effinergie Rénovation	Très performant 3 étoiles/4

HQE : La cible énergie (évaluation de la performance énergétique de l'actif) est la plus importante et est un prérequis pour obtenir cette certification. Elle est notée sur une échelle en 3 niveaux de (base à très performant).

BREEAM : le niveau de certification s'évalue sur 5 niveaux (pass, good, very good, excellent, outstanding)

■ PATRIMOINE EN EXPLOITATION

HQE Exploitation ► La certification HQE en phase d'exploitation s'appuie sur la mise en place d'un Système de Management Environnemental en phase d'exploitation et sur l'évaluation de quatre thèmes : Energie, Environnement, Santé et Confort déclinés sur les 14 cibles environnementales citées ci-dessous. Ces cibles permettent pour GRE FB d'évaluer la qualité intrinsèque du bâtiment (Bâtiment Durable) et la qualité de son exploitation (Gestion Durable).

- Cible 1 : Relation du bâtiment avec son environnement (transports en communs, entretien des espaces verts...)
- Cible 2 : Choix intégré des produits, systèmes et procédés de construction (impact des matériaux...)
- Cible 3 : Chantier à faible impact environnemental (tri et valorisation des déchets de chantier...)
- Cible 4 : Gestion de l'énergie (suivi et analyse des consommations énergétiques...)
- Cible 5 : Gestion de l'eau (actions pour limiter les consommations d'eau...)
- Cible 6 : Gestion des déchets d'activité (tri et valorisation des déchets...)
- Cible 7 : Maintenance, pérennité des performances environnementales (analyse de l'efficacité de la maintenance...)
- Cible 8 : Confort hygrothermique (optimisation des températures et de l'humidité...)
- Cible 9 : Confort acoustique (diagnostic acoustique, prise en compte du critère acoustique dans le renouvellement des matériaux et des équipements...)
- Cible 10 : Confort visuel (lumière du jour, vue sur l'extérieur...)
- Cible 11 : Confort olfactif (traitement des rejets sources d'odeurs...)
- Cible 12 : Qualité sanitaire des espaces (conditions et fréquence d'entretien...)
- Cible 13 : Qualité sanitaire de l'air (audit de la qualité de l'air intérieur...)
- Cible 14 : Qualité sanitaire de l'eau (analyse de la qualité de l'eau...)

La certification en phase d'exploitation permet d'inscrire l'immeuble, sur un cycle de cinq ans, dans un processus d'amélioration continu de sa qualité environnementale.

11 ensembles immobiliers (EOS, TN3, Le Wilo, Innovatis, Euroatrium, Terra Nova 3, 4 Opéra, Iliade, Espace Seine, Europe Avenue, le BOMA) sont certifiés HQE Exploitation, soit 286 385 m² de surface locative (Europe Avenue est détenu à 50 % par Generali France et donc comptabilisé à 50 %), ce qui représente soit 47 % du parc tertiaire de bureaux.

Actifs	Surfaces	Année de Certification	Niveau de certification	Cible / Thème énergie
EOS (Issy les Moulineaux)	43 430 m ²	2016	Axe Bâtiment Durable : Excellent Axe Gestion Durable : Excellent	Performant / 2 étoiles Performant / 2 étoiles
Terra Nova 3 (Montreuil)	9 725 m ²	2016	Axe Bâtiment Durable : Very good	Base
Wilo (Saint Denis)	21 119 m ²	2016	11 cibles en Très Performant 1 cible en Performant 2 cibles en Base	Base
Innovatis (Saint Denis)	37 698 m ²	2016	11 cibles en Très Performant 2 cibles en Performant 1 cible en Base	Performant
Terra Nova 5 (Montreuil)	19 155 m ²	2016	Axe Bâtiment Durable : Excellent Axe Gestion Durable : Excellent	Performant / 2 étoiles Performant / 2 étoiles
4 Opéra (Paris)	10 485 m ²	2016	Axe Bâtiment Durable : Très bon Axe Gestion Durable : Très bon	Base Base
Iliade (Massy)	17 404 m ²	2016	Axe Bâtiment Durable : Très bon Axe Gestion Durable : Excellent	Base Performant / 2 étoiles
Espace Seine (Levallois Perret)	22 396 m ²	2016	Axe Bâtiment Durable : Excellent Axe Gestion Durable : Excellent	Performant / 2 étoiles Performant / 2 étoiles
Europe Avenue (Bois Colombes)	32 515 m ²	2016	Axe Gestion Durable : Excellent	Performant / 2 étoiles
Le Boma (Suresnes)	21 260 m ²	2016	Axe Bâtiment Durable : Excellent Axe Gestion Durable : Excellent	Performant / 2 étoiles Performant / 2 étoiles
Euroatrium (Saint Ouen)	31 940 m ²	2016	Axe Bâtiment Durable : Excellent Axe Gestion Durable : Excellent	Base Performant / 1 star

La cible énergie (évaluation de la performance énergétique de l'actif) est la plus importante et est un prérequis pour obtenir cette certification. Elle est notée sur une échelle en 3 niveaux de (base à très performant).

Le niveau de certification montre la performance sur l'ensemble des 2 axes. Elle s'évalue avec une échelle en 5 niveaux (pass, bon, très bon, excellent, exceptionnel).

GRE FB a décidé de mettre en place un Système de Management Général (SMG) sur les immeubles tertiaires certifiés HQE Exploitation. En décembre 2016, un cahier des charges a été rédigé et un AMO choisi. Le 1^{er} audit du SMG est prévu en mai 2017.

L'objectif du SMG est de créer un socle de management environnemental commun à tous les immeubles certifiés HQE Exploitation. Il permet à GRE FB d'inscrire tout le parc certifié dans une démarche globale tout en maintenant une certification individuelle par immeuble.

BREEAM in Use ➡ La certification BREEAM In Use permet d'évaluer et d'améliorer la performance environnementale de l'immeuble en exploitation selon un standard Anglo-Saxon. Sur deux axes permettant d'évaluer la qualité intrinsèque du bâtiment et sa qualité d'exploitation, sept thèmes sont abordés : Management, Santé et Bien-être, Energie, Transport, Matériaux, Eau, Déchet, Pollution et Espaces verts. Pour GRE FB, cette certification est adaptée aux immeubles de moins de 10 000 m². Avec une atteinte certaine des prérequis, elle permet d'évaluer l'immeuble à une échelle internationale.

Six ensembles immobiliers (11 Pasquier, 15 Scribe, 3/5 Malesherbes, 100 Champs Elysées, 28 Albert 1er) sont certifiés BREEAM In Use, soit 109 897m² de surface locative, ce qui représente 12 % du parc tertiaire de bureaux.

Actifs	Surfaces	Année de certification	Niveau de certification
EOS	43 430 m ²	2016	- Asset part : Good - Building management part : Good
11 Pasquier (Paris)	4 867 m ²	2016	- Asset part : Good - Building management part : Good
15 Scribe (Paris)	7 461 m ²	2016	- Asset part : Very Good - Building management part : Good
3/5 Malesherbes (Paris)	8 093 m ²	2016	- Asset part : Good - Building management part : Good
100 Champs Elysée (Paris)	2 980 m ²	2016	- Asset part : Good - Building management part : Good
28 cours Albert 1 ^{er} (Paris)	4 088 m ²	2016	- Asset part : Good - Building management part : Good

Le niveau de certification s'évalue sur 5 niveaux (pass, good, very good, excellent, outstanding)

Labélisation ISO 50 001 (management de l'énergie) et ISO 14 001 (management environnemental) »

L'intérêt de la labélisation ISO 50 001 est de mettre en place un système de gestion énergétique permettant une gestion plus efficace de l'énergie, et cela à travers l'optimisation du fonctionnement des équipements et systèmes techniques.

La labélisation ISO 14001 vient compléter la labélisation ISO 50001 sur le patrimoine de GRE FB. Elle permet d'élargir le champ d'intervention en tenant compte des questions en lien avec le management environnemental telles que la gestion des déchets, de l'eau, des transports et de la pollution.

Un premier actif (représentant 2,4 % des surfaces locatives de bureaux) a été labélisé ISO 50 001. Il est en 2^{ème} année de suivi.

Actifs	Surfaces	Année de certification
185 Daumesnil (Paris)	14 549 m ²	2016

Quatre autres actifs sont en cours de labélisation ISO 50 001 avec un premier audit prévu en février 2018. Ce même patrimoine est aussi en cours de labélisation ISO 14 001 dans le cadre de la mise en place d'un système de management environnemental. L'audit de certification est prévu en février 2018.

DES ACTIONS POUR REPONDRE AUX OBLIGATIONS REGLEMENTAIRES, ET AU-DELA LORSQUE CELA EST POSSIBLE

■ AUDITS ENERGETIQUES

Les audits énergétiques réglementaires ont été réalisés pour répondre à la loi DDADUE⁸.

Chaque audit énergétique permet de définir un plan d'action énergétique en faveur de la réduction des consommations d'énergie et de l'optimisation du fonctionnement des équipements techniques. Les actions définies sont intégrées dans les business plans de chaque immeuble et réalisées au fur et à mesure en fonction du budget fixé.

410 635 m² sont concernés, soit 71 % du patrimoine tertiaire de bureaux.

GRE FB va au-delà de l'obligation réglementaire et réalise des audits approfondis : rétrocommissioning (processus d'identification et de mise en œuvre d'améliorations opérationnelles et de maintenance d'un bâtiment), audits techniques.

■ DIAGNOSTICS DE PERFORMANCE ENERGETIQUE (DPE)

Les DPE sont obligatoirement intégrés dans les nouveaux baux signés selon les conditions fixées par les articles

L. 134-1 et suivants du Code de la Construction et de l'Habitation et par l'arrêté du 15 septembre 2006. GRE FB réalise aussi les DPE des locaux vacants.

Chaque DPE est défini par une étiquette. Cette étiquette associe le bâtiment à une catégorie en matière de consommation énergétique allant de A ≤ 50 Kwh EP / m².an à I > 750 Kwh EP / m².an, et d'émission de gaz à effet de serre allant de A ≤ 5 Kg CO₂ / m².an à I > 145 Kg CO₂ / m².an.

En termes d'émissions de gaz à effet de serre, le patrimoine tertiaire géré par GRE FB se situe en moyenne en classe D (21-35 Kg CO₂ / m².an).

64 % du patrimoine géré par GRE FB a fait l'objet d'un diagnostic de performance énergétique (commerces, logements et immeubles de bureaux).

■ ANNEXES ENVIRONNEMENTALES

Lors de la signature de baux de plus de 2000 m², une annexe environnementale est signée entre le bailleur et le locataire. Cette annexe oblige les deux parties à échanger, lors des comités environnementaux, sur leurs consommations annuelles d'énergie et d'eau et sur la quantité de déchets qu'ils génèrent.

33 % du patrimoine (en surface locative) bénéficie des annexes environnementales.

GRE FB va au-delà de l'obligation réglementaire et intègre également des annexes environnementales (allégées) sur les bâtiments certifiés HQE Exploitation.

AUTRES ACTIONS POUR UNE MEILLEURE PRISE EN COMPTE DES IMPACTS ENVIRONNEMENTAUX

Diverses actions environnementales ont été mises en place sur certains actifs :

- **Déchets** : Une plateforme de pesée des déchets a été installée sur six actifs par un prestataire d'enlèvement des déchets en 2016. Ainsi, tous les déchets d'activités produits (papier / carton et DIB – Déchets industriels banals) sont pesés sur place par le personnel posté. Cette pesée est sauvegardée sur une plateforme informatique et permet de reporter mensuellement les quantités à GRE FB. L'intérêt de cette pesée est d'optimiser le stockage et l'enlèvement des déchets en fonction de leur production.

⁸ Loi DDADUE (Diverses Dispositions d'Adaptation au Droit de l'Union Européenne) imposée aux grandes entreprises identifiées par leur SIREN dès lors qu'elles dépassent le seuil de 250 salariés ou celui des 50 M€ de CA ou 43 M€ de bilan

- **Mobilité** : Installation de bornes pour véhicules électriques sur une dizaine d'actifs.
- **Consommations d'eau** : Un système de détection automatique de fuite d'eau a été installé sur sept actifs.
- **Monitoring et suivi des performances énergétiques** sur sept actifs :
 - Monitoring des consommations via un portail web
 - Un responsable de la gestion de l'énergie est missionné sur une durée de trois ans afin d'optimiser les consommations d'énergie en proposant des actions d'amélioration énergétique.
- **Bilan carbone** : un premier bilan carbone a été réalisé en 2016 sur un actif permettant ainsi d'effectuer un premier test avant d'affiner la démarche. Il prend en compte les émissions des scopes 1 et 2. Les émissions du scope 3 sont comptabilisées lorsqu'elles sont contrôlées par Generali et son prestataire multitechnique.
Des préconisations afin de réduire les émissions de gaz à effet de serre ont été réalisées suite à ce bilan et sont en cours d'étude.
Des bilans carbone sur trois autres actifs sont prévus d'ici 2019.

DES OPERATIONS PILOTES POUR RESTER EN AVANCE DE PHASE

■ LABEL BIODIVERCITY

Le label BiodiverCity permet actuellement de labelliser les actifs en phase de construction uniquement. Ce label permet d'évaluer et de valoriser la prise en compte de la biodiversité urbaine pour les projets immobiliers.

La biodiversité urbaine est définie selon trois axes : la diversité des milieux & écosystèmes (point d'eau, terrasse, toiture végétale, jardin, atrium intérieur...), la diversité des espèces (oiseaux, insectes, végétaux...) et les relations avec l'Humain (espace de repos, espace pour jardiner...)

GRE FB participe en 2017 à l'élaboration d'un référentiel de biodiversité pour les actifs en exploitation.

■ LABELISATION BATIMENT BAS CARBONE (BBCA)

Une étude de faisabilité permettant d'évaluer le potentiel d'un actif à être labélisé BBKA a été menée par GRE FB. Ce label valorise l'empreinte carbone d'un bâtiment. Il évalue toutes les démarches bas carbone entreprises sur l'actif.

■ AUDIT QUALITE DE L'AIR

Un audit qualité de l'air en méthode dynamique sera lancé sur un actif courant 2017. La méthode dynamique consiste à mesurer les polluants en continu sur une période définie sur plusieurs mois. Cette méthode permettra de suivre les polluants mesurés (COV totaux Formaldéhydes, Particules Fines PM1, température et humidité relative) en continue et comprendre leurs variations en fonction de l'occupation et de l'activité dans les locaux. Cet audit permettra au bureau qui accompagne GRE FB de fixer une méthode d'évaluation sur de nouveaux procédés.

VALORISATION DES ACTIONS MISES EN PLACE PAR GRE FB

■ EVALUATION GRESB

Depuis 2013, six actifs font l'objet d'une évaluation par l'organisation GRESB (Evaluation des performances environnementales, sociales et de gouvernance des actifs immobiliers et de leurs propriétaires).

Les résultats annoncés sur l'année 2016 maintiennent le niveau GREEN STAR (le plus haut niveau) sur le patrimoine avec un total de points de 64,3/100. Il est à noter que la moyenne en France est de 57/100 et dans le monde de 60/100.



■ CONCOURS CUBE 2020

GRE FB participe cette année à l'édition 2017 du Concours Usages Bâtiment Efficace 2020 (CUBE 2020). Il s'agit d'une action d'intérêt général visant à aider les propriétaires et utilisateurs de bâtiments tertiaires ou d'habitation collectifs à diminuer efficacement leurs consommations énergétiques en agissant sur les leviers de l'usage, de meilleurs pilotage et exploitation, tout en mettant en œuvre une compétition ludique entre les candidats.

Cette année, le concours compte 237 candidats avec seize bâtiments certifiés HQE Exploitation et / ou BREEAM in Use. GRE FB fait concourir quatre actifs certifiés BREEAM in Use. Les résultats du concours seront communiqués à la fin de l'année 2017.

■ PRINCIPALES ACTIONS DE COMMUNICATION

GRE FB a participé à une conférence au SIMI (salon de l'immobilier d'entreprise), organisée par le Crédit Agricole Immobilier, avec comme thème « Le rôle du property management dans le verdissement des actifs ».

Un article a également été rédigé par GRE FB dans « l'Observatoire Annuel des Performances des Bâtiments Non Résidentiels Certifiés NF HQE » édité par CERTIVEA en décembre 2016. L'article a présenté l'actif situé au 4 place de l'Opéra à Paris, celui-ci ayant obtenu le meilleur profil HQE Exploitation dans la catégorie des immeubles haussmanniens certifiés en 2015.

PERSPECTIVES 2017-2018

GRE FB vise à poursuivre les démarches de certification des immobiliers :

- Poursuite des certifications HQE Exploitation et BREEAM in Use, maintien du SMG (Système de management général)
- Poursuite de la labélisation ISO 50001 (management de l'énergie) sur quatre actifs
- Poursuite de la labélisation ISO 14001 (management environnemental) sur quatre actifs
- Labélisation de trois actifs en HQE et / ou BREEAM en rénovation
- Poursuite de l'évaluation GRESB
- Poursuite de la participation au concours CUBE 2020 et augmentation du nombre de bâtiments participants.

Une réflexion sur l'achat d'électricité verte est également en cours chez GRE FB pour l'alimentation de tout le patrimoine tertiaire dès le début de l'année 2018.

EVALUATION DES RISQUES PHYSIQUES SUR LE PATRIMOINE IMMOBILIER

PERIMETRE DE L'ETUDE

Les travaux ont porté sur 112 sites détenus en propre par Generali France.

Les sites sont en majorité situés en région parisienne (91 actifs), 12 actifs sont situés en Province et 9 actifs sont situés en Outre-Mer.

Il s'agit pour près de la moitié d'actifs de commerce (51 actifs), de bureaux (44 actifs), et d'habitation (12 actifs) et marginalement d'hôtels, parkings et forêt.

	Région parisienne	Province	Outre-Mer	Total
Commerce	44	6	1	51
Bureaux	33	4	7	44
Habitation	11	0	1	12
Hôtel	1	1	0	2
Parking	1	1	0	2
Terrain/Fôret	1	0	0	1
Total	91	12	9	112

Ces 112 actifs représentent environ 60 % de la valeur de marché de l'ensemble des actifs détenus en propre par Generali France.

METHODE D'EVALUATION DE L'EXPOSITION

Toutes les sociétés adhérentes à la Fédération française d'assurance (FFA) ont accès à une application cartographique en ligne, administrée par la Mission Risques Naturels (MRN)⁹, qui est à ce jour l'outil le plus pertinent pour connaître l'exposition aux risques naturels d'un assuré en saisissant son adresse. Cette plateforme, communément appelée SIG MRN, permet à l'utilisateur d'éditer un rapport qui fait la synthèse des informations disponibles sur l'état des risques à une adresse donnée pour 5 périls (inondation, sécheresse, séisme, cavités, avalanches) sur l'ensemble du territoire métropolitain et les départements et régions d'Outre-Mer. Le SIG MRN ne couvre pas l'étranger. Le risque tempête n'est pas couvert par le SIG MRN.

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

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

Dans le cadre de la présente étude, l'ensemble des 112 sites a donc été analysé via le SIG MRN, pour les périls climatiques « inondation » et « sécheresse ». Nous avons choisi de retenir comme indicateur de niveau de risque le seuil de vigilance, qui s'échelonne comme suit :

Pour l'inondation :

- **« très bas »** : le bâtiment n'est pas dans une zone inondable¹⁰ et il est loin d'un cours d'eau (plus de 500m)
- **« bas »** : le bâtiment n'est pas dans une zone inondable, il est situé entre 100m et 500m d'un cours d'eau et il est à plus de 5 mètres d'altitude

⁹ Association technique de la FFA dédiée à la prévention des risques naturels pour le marché de l'assurance en France.

¹⁰ Nous considérons comme zone inondable les zones cartographiées par l'Etat

- **« moyen »** : soit le bâtiment est dans une zone inondable mais dont la fréquence et/ou l'intensité sont faibles soit le bien n'est pas dans une zone inondable mais il est situé entre 100m et 500m d'un cours d'eau et il est à moins de 5 mètres d'altitude
- **« haut »** : soit le bâtiment est dans une zone inondable où la fréquence et/ou l'intensité sont fortes soit le bien n'est pas dans une zone inondable mais il est situé à moins de 100m d'un cours d'eau et il est implanté sur une commune qui a connu plus de 6 arrêtés Cat Nat inondation.

Pour la sécheresse :

- **« très bas »** : le bâtiment est dans une zone de susceptibilité au retrait gonflement des argiles considérée comme « très basse »¹¹
- **« bas »** : le bâtiment est dans une zone de susceptibilité au retrait gonflement des argiles considérée comme « basse »
- **« moyen »** : le bâtiment est dans une zone de susceptibilité au retrait gonflement des argiles considérée comme « moyen »
- **« haut »** : le bâtiment est dans une zone de susceptibilité au retrait gonflement des argiles considérée comme « forte ».

Précisons que le zonage du risque sécheresse par le BRGM, utilisé dans le SIG MRN, ne couvre ni Paris, ni les départements et régions d'Outre-Mer.

RESULTATS ET CHIFFRES CLES

■ EN TERMES D'EXPOSITION CUMULEE AU RISQUE INONDATION ET SECHERESSE

D'une part, la moitié des sites étudiés (49 %) ont un seuil de vigilance très bas en inondation et très bas en sécheresse et donc, présentent une exposition très faible au regard des aléas sécheresse et inondation. D'autre part, aucun site étudié ici ne présente de seuil haut dans les deux aléas à la fois.

■ EN TERMES D'EXPOSITION A L'ALEA INONDATION

10 sites présentent un seuil haut face au risque inondation. Ils sont situés essentiellement en région Parisienne, un à Chalon-sur-Saône et un à la Réunion.

Le site de la Réunion est concerné par un risque d'inondation d'intensité forte (plus de 1mètre d'eau), et par une certaine fréquence : 9 arrêtés Cat Nat depuis 1982.

Le site de Chalon-Sur-Saône est dans une zone d'aléa fréquent avec 4 arrêtés Cat Nat depuis 1982.

Enfin, il faut surtout souligner une relative accumulation d'actifs de Generali France concernés par une crue de la Seine type 1910 au niveau de la ville de Paris. Ces bâtiments sont tous dans la zone d'aléa de plus de 1 mètre d'eau mais n'ont pas été dans une zone Cat Nat depuis 1982.

L'état actuel des connaissances sur les différents scénarios de changement climatique ne nous indique pas de probabilité de risque aggravé d'inondation sur ces différentes zones.

■ EN TERMES D'EXPOSITION A L'ALEA SECHERESSE

Du côté de l'aléa sécheresse, les actifs étudiés sont peu concernés. Seuls trois sites sont situés en niveaux moyens à Bordeaux. Cependant, il faut souligner que ces immeubles sont assez peu sujets au retrait-gonflement des argiles.

¹¹ Cartographie nationale du BRGM (Bureau de Recherches Géologiques et Minières)

STRATEGIE CLIMAT

CONTEXTE

Il est largement établi que les émissions continues de gaz à effet de serre sont responsables du réchauffement de la Terre, et qu'un réchauffement au-delà de 2° Celsius (2°C), par rapport à l'ère pré-industrielle, pourrait amener des conséquences économiques et sociales dramatiques.

La réglementation française et les initiatives internationales, telles que la « Task Force on Climate-related Financial Disclosures » (TCFD) mandatée par le G20, mettent en avant les deux principaux risques liés au changement climatique, et pouvant également avoir un impact sur la stabilité financière :

- **Les risques physiques** : exposition aux conséquences physiques directement provoquées par le changement climatique
- **Les risques de transition** : exposition aux évolutions dues à la transition vers une économie bas-carbone.

Ces risques de transition doivent être pris en compte par les réglementations et les innovations nécessaires pour décarboner l'économie :

- Réduire l'utilisation d'énergie par unité produite (efficacité énergétique)
- Réduire la part des énergies fossiles dans le mix énergétique produit et utilisé (efficacité carbone)
- S'éloigner lorsque nécessaire des secteurs et entreprises trop dépendantes des énergies fossiles pour leur business et la valorisation de leurs réserves, tout en soutenant les technologies propres et efficaces en énergie, à un coût accessible
- Développer de nouvelles opportunités de croissance économique basées sur des modèles économiques alternatifs, durables et plus flexibles, qui réduiraient l'impact environnemental et sur les ressources de manière générale.

L'horizon de long terme à 2050 peut paraître lointain au regard des perspectives financières traditionnelles, mais Generali s'accorde à penser que jouer son rôle et prendre sa part de responsabilité pour reconstruire un modèle économique plus efficace requière des actions immédiates et le déploiement dès à présent d'une stratégie ayant des implications financières à court terme.

En ligne avec les Principes de l'investissement responsable auxquels Generali a adhéré depuis un certain temps, et en accord avec l'engagement pris lors de la signature du Paris Pledge For Actions qui a succédé à l'accord historique de la COP21 en 2015, Generali est en train de développer une stratégie pour définir son engagement dans l'atténuation du changement climatique et la transition vers des énergies alternatives aux énergies fossiles.

Generali prend également totalement en compte la vision et les considérations exprimées par la TCFD, notamment le fait que le changement climatique est un facteur de risque pour la stabilité financière.

La nature exceptionnelle de ce problème, de par son envergure et sa dimension de long terme, en fait un défi unique, notamment dans un contexte économique fortement contraint. Cependant, la compréhension actuelle des risques financiers potentiels posés par le changement climatique (aux entreprises, investisseurs, et au système financier tout entier) en est toujours à un stade précoce.

Les actions immédiates vont tout d’abord être focalisées sur le diagnostic et les mesures. A cette fin, début 2017, une évaluation systématique de l’empreinte carbone des portefeuilles d’investissement a été réalisée permettant de :

- Définir les bases pour implémenter des actions supplémentaires
- Tester la pertinence et le potentiel d’outils tels que l’empreinte carbone
- Sensibiliser en interne l’ensemble des acteurs aux impacts et conséquences de la mesure du carbone dans le processus d’investissement
- Communiquer en toute transparence, en interne et en externe.

SITUATION ACTUELLE : MESURE DE L’EMPREINTE CARBONE

CARACTERISTIQUES ET METHODOLOGIE

L’empreinte carbone a été réalisée sur les périmètres des actifs financiers de la France et du Groupe. Seuls les résultats sur le périmètre de Generali France sont présentés dans ce rapport. La mesure de l’empreinte carbone pour le Groupe Generali est à ce stade un outil interne permettant de guider la stratégie d’investissements.

Generali accorde une attention particulière à la qualité de l’analyse et la pertinence des résultats. Ainsi, il apparaît nécessaire de publier le niveau de couverture de cette évaluation.

Le périmètre utilisé pour cette mesure (actions cotées, obligations d’Entreprise et obligations gouvernementales) représente 86 % des actifs sous gestion de Generali France (actifs au 30 Novembre 2016). Generali s’est appuyé sur les données et modèles fournis par Trucost pour les actions et les obligations d’Entreprise, et Beyond Ratings pour les obligations d’Etat.

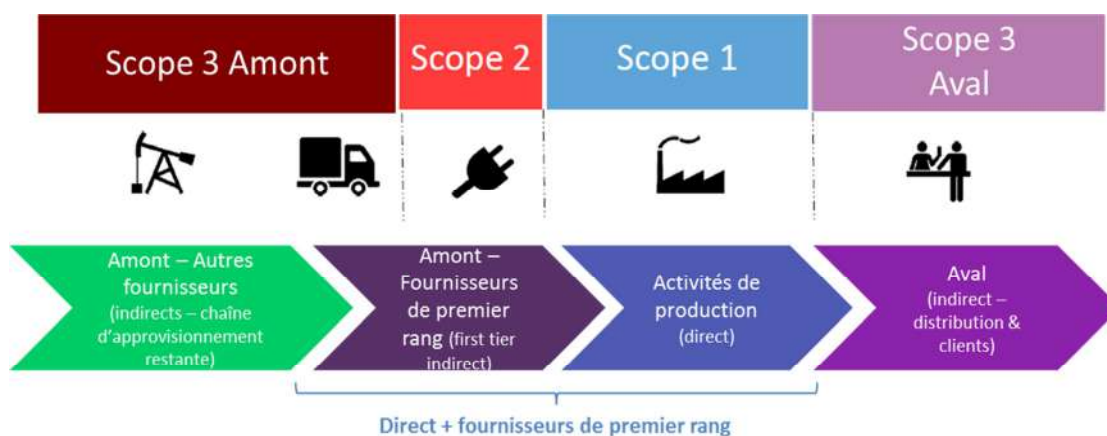
Taux de couverture	
% des actifs couverts par l’analyse	86 %

Taux de publication	
Publication complète (valeur extraite du rapport annuel, rapport RSE, CDP...)	93,8 %
Publication partielle (donnée incomplète de l’émetteur, complétée par Trucost)	2,1 %
Modélisée (donnée estimée par Trucost)	4,1 %

L’analyse de l’empreinte carbone permet de quantifier les émissions de gaz à effet de serre (GES) embarquées au sein du portefeuille. Elles sont présentées en tonnes équivalent CO₂ (teCO₂). Différents indicateurs peuvent être utilisés et sont présentés ci-après.

■ ACTIONS ET OBLIGATIONS D'ENTREPRISE

Pour les actions et les obligations d'Entreprise, l'empreinte carbone globale est réalisée en calculant l'empreinte carbone pour chaque titre détenu, en prenant en compte d'une part les émissions directes et d'autre part les émissions indirectes des fournisseurs de premier rang.



Les émissions directes résultent du fonctionnement de l'entreprise et incluent les émissions de GES des chaudières, des véhicules détenus par l'entreprise, et les émissions résultant des activités de production et des déchets.

Les émissions indirectes des fournisseurs de premier rang incluent, par exemple, l'électricité achetée, les voyages professionnels et la logistique.

Le double comptage (certaines entreprises peuvent être comptabilisées deux fois, en tant qu'émetteur pour le scope 1, et en tant que fournisseur pour le scope 2) n'a pas été supprimé, car cela peut ajouter un biais. En effet, il est complexe de connaître toutes les interactions au sein de la chaîne de valeur pour chaque entreprise du portefeuille. En outre, une entreprise est responsable de ce qu'elle a dans son compte de résultat, à savoir ses dépenses de fonctionnement (liées au scope 1) et ses achats (fournisseurs de premier rang). Par conséquent, autoriser le double comptage (même s'il est minime) peut être pertinent en termes d'évaluation du risque.

■ OBLIGATIONS GOUVERNEMENTALES

L'empreinte carbone pour les obligations d'Etat prend en compte les émissions nationales, à savoir les émissions territoriales, mais aussi les émissions de GES induites par les biens importés.

Le double comptage n'a pas été supprimé, dans une logique de mesure de l'exposition au risque carbone.

INDICATEURS

Il existe plusieurs indicateurs pour mesurer les émissions de gaz à effet de serre (GES). Ces indicateurs diffèrent dans leur approche et présentent chacun leurs avantages et limites.

	Emissions Financées	Intensité carbone pondérée
Description	L'indicateur « émissions financées » représente l'empreinte carbone du portefeuille normalisée par million d'euros investi. $= \frac{\sum_i \frac{\text{Investissement}_i}{\text{valeur de l'entreprise ou dette totale}} * \text{émissions GES}_i}{\text{valeur de marché du portefeuille}}$	L'indicateur « intensité carbone pondérée » mesure l'exposition du portefeuille aux entreprises les plus intensives en carbone, reflétée par l'intensité carbone des entreprises ou pays (émissions GES normalisées par le Chiffre d'Affaires ou Produit Intérieur Brut), pondérées par le poids de l'investissement dans le portefeuille. $= \sum_i \frac{\text{poids de l'investissement dans le portefeuille}}{1} * \frac{\text{Emissions GES de l'entreprise ou pays}_i}{\text{Chiffre d'affaires ou PIB}_i}$
Unité	t CO ₂ e / M€ investi	t CO ₂ e / M€ chiffre d'affaires ou PIB
Caractéristiques	- Formule basée sur la détention : l'investisseur prend en compte les émissions de GES de l'Entreprise ou du pays à hauteur de sa participation. - Indicateur normalisé pour 1 million d'euros investi, ce qui permet d'éviter le biais de la taille du portefeuille. - Ne prend pas en compte la taille de l'entreprise (Chiffre d'affaires, nombre d'unités produites). Ce n'est pas un indicateur d'efficacité opérationnelle.	- Ne prend pas en compte la participation de l'investisseur dans l'Entreprise. - Indicateur moins volatile qui permet une comparaison plus aisée avec un indice de référence. Cet indicateur est adapté à la gestion de portefeuilles.

RÉSULTATS POUR GENERALI FRANCE

	Emissions financées (t CO ₂ e / M€)	Intensité carbone pondérée (t CO ₂ e / M€)
Generali France	390	383

La mesure de l'empreinte carbone totale du portefeuille est un point de départ pour mesurer l'exposition au risque carbone à un instant donné (et requiert une analyse plus approfondie que ces données déclarées), mais cette mesure seule semble insuffisante pour prendre des décisions d'investissement car elle ne fournit pas d'informations prospectives.

Des indicateurs clés complémentaires devront être développés.

Par ailleurs, une comparaison de ces résultats avec un indice de référence pourra être un prochain axe d'analyse afin de développer une stratégie de pilotage de cette empreinte carbone.

PROCHAINES ETAPES POUR LA STRATEGIE CLIMAT

Generali entend aller de l'avant dans les années à venir sur la base de cette évaluation initiale puis en réalisant des évaluations complémentaires sur tous les thèmes appropriés. Après une étude complète et pertinente, la stratégie climat pourra être axée sur les thèmes suivants :

- **Engager**: dialoguer avec les entreprises émettrices afin de les accompagner dans une transition vers des systèmes de production plus efficaces et moins nuisibles
- **Investir**: financer les entreprises qui offrent des solutions permettant de soutenir la transition vers une économie moins carbonée (énergie renouvelable, efficacité énergétique, produits écologiques...)
- **Désinvestir**: se retirer des sociétés considérées comme ayant une activité critique au regard de l'intensité carbone, mesure visant également à envoyer un message au marché

L'objectif final est de définir une stratégie d'investissement cohérente avec l'objectif mondial de limiter le réchauffement climatique à 2 degrés d'ici 2050.

A ce jour, les réflexions sont encore à un stade précoce mais de nombreuses publications ont été diffusées par des organisations internationales, des organisations non gouvernementales et des initiatives collectives.

Generali montre un grand intérêt aux discussions et résultats de ces initiatives, puisque celle-ci aident à comprendre les voies à suivre dans les décennies et années à venir.

Une importance particulière est accordée au lien à établir entre la diversification sectorielle requise afin de limiter les risques financiers et la limitation de l'intensité carbone du portefeuille d'actifs, puisque cela aura un impact fort sur le processus d'investissement.

La stratégie climat sera définie au niveau du Groupe car la politique d'investissement suit les lignes directives établies par le Groupe.

INVESTISSEMENTS DANS DES OBLIGATIONS DURABLES

Afin de soutenir la transition vers une économie moins carbonée, Generali France a d'ores et déjà engagé des investissements thématiques tels que dans des obligations durables.

Les obligations durables sont des titres financiers à vocations environnementales ou sociales variées. Parmi les obligations durables, on retrouve notamment les obligations vertes, les obligations climatiques ou encore les obligations sociales ; chaque typologie différant selon les projets ou actifs financés.

Généralement, les actifs financés par les obligations durables concernent des secteurs d'activités dans l'environnement (ex : énergies renouvelables, transport durables) ou dans le social (ex : logement, santé, éducation) et présentent un impact mesurable (ex : émissions de GES évitées, emplois créés).

■ GREEN BOND TERA NEVA

Generali France a souscrit à hauteur de 20 millions € en 2015 à une émission de la Banque d'investissement européenne (BEI). Les fonds collectés par le biais de ces emprunts sont réservés aux prêts BEI pour des projets dans les domaines des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique :

- énergies renouvelables : production d'énergie éolienne, hydroélectrique, houlomotrice, marémotrice, solaire et géothermique ;
- efficacité énergétique : chauffage urbain, cogénération, isolation des bâtiments, réduction des pertes d'énergie lors du transport et de la distribution, remplacement d'équipements entraînant un gain d'efficacité énergétique conséquent.

■ SUSTAINABLE BOND TERA NEVA 2

Generali France a souscrit à hauteur de 20 millions € en 2016 à une émission de la Banque mondiale. Les projets financés concernent 17 objectifs de développement durable de l'ONU ¹²(Sustainable development goals), et notamment le changement climatique.

■ OAT VERTE (OBLIGATION ASSIMILABLE AU TRESOR) ETAT FRANÇAIS

Début 2017, l'Etat français a émis 10 Mds € d'OAT vertes. Ces obligations sont conformes aux « Green Bond Principles » et s'appuient sur le label TEEC (Transition énergétique et écologique pour le climat). Dans le cadre de cette émission, Generali France a souscrit à hauteur de 100 M€.

Le document-cadre de l'OAT verte a été construit autour de quatre objectifs nationaux :

- Lutte contre le changement climatique
- Protection de la biodiversité
- Réduction de la pollution de l'eau, de l'air et du sol
- Adaptation au changement climatique.

Les dépenses sont allouées aux catégories suivantes :

- Bâtiments (efficacité énergétique)
- Transport (transports publics, solutions de transport multimodale...)
- Energies (énergies renouvelables, réseaux intelligents)
- Ressources vivantes (agriculture biologique, protection de la biodiversité)
- Adaptation (recherche, infrastructures liées à l'adaptation)
- Lutte contre la pollution (surveillance et contrôle, modes de consommation et production durables).

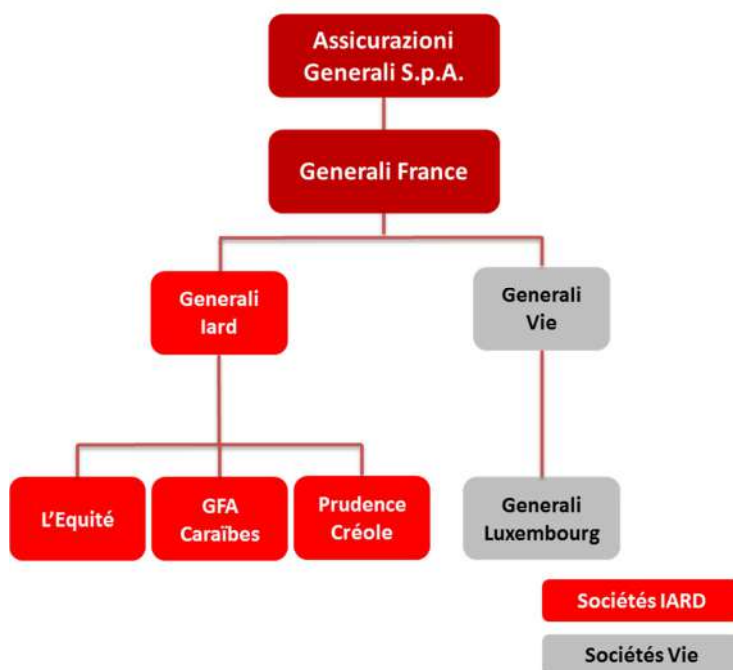
Cette OAT a fait l'objet d'une seconde opinion préparée par Vigeo-Eiris (assurance de niveau raisonnable - meilleur niveau d'assurance – sur le caractère responsable de cette émission obligataire).

¹² <http://www.un.org/sustainabledevelopment/>

ANNEXES

Périmètre du rapport

Organisation juridique de Generali France



Conformément à l'article L533-22-1 alinéa 3 du code monétaire et financier modifié par l'article 173 de la loi du 17 août 2015, les entreprises d'assurance et de réassurance régies par le code des assurances, les mutuelles ou unions régies par le code de la mutualité, les institutions de prévoyance et leurs unions régies par le code de la sécurité sociale, les sociétés d'investissement à capital variable, la Caisse des dépôts et consignations, les institutions de retraite complémentaire régies par le code de la sécurité sociale, l'institution de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques, l'établissement public gérant le régime public de retraite additionnel obligatoire et la Caisse nationale de retraites des agents des collectivités locales mentionnent dans leur rapport annuel et mettent à la disposition de leurs souscripteurs une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance et sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique.

En application de l'article précité, le présent rapport figurera en annexe des rapports de gestion relatifs aux comptes clos le 31 décembre 2016 des entreprises d'assurance de droit français Generali Vie, Generali Iard, L'Equité, Prudence Créole et GFA Caraïbes.

Tableau de correspondance

Informations à fournir au titre de l'article 173 de la Loi transition énergétique pour la croissance verte	Correspondance rapport
Nature des principaux critères ESG pris en compte	ISR : p 16 Actifs immobiliers : p 36
Raison du choix de ces critères	ISR : p 16 Actifs immobiliers : p 36
Critères environnementaux, risques associés au changement climatique : - Risques physiques	Sur les actifs immobiliers : p 45
- Risques de transition	Stratégie climat : p 47
- Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition écologique et énergétique	Stratégie climat – prochaines étapes : p 51
Informations utilisées pour l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG	ISR : p 16 Actifs immobiliers : p 36
Méthodologie et résultats de l'analyse mise en œuvre sur les critères ESG	
Méthodologie en lien avec les objectifs environnementaux - Conséquences des changements climatiques et des événements météorologiques extrêmes	Sur les actifs immobiliers : p 45
- Evolution de la disponibilité et du prix des ressources naturelles	Manque de maturité à date sur ce sujet
- Cohérence des dépenses d'investissement des émetteurs avec une stratégie bas carbone	ISR : p 16
- Tout élément lié à la mise en œuvre par les pouvoirs publics de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique	
- Mesures d'émissions de GES passées, actuelles ou futures, directe ou indirectes	Stratégie climat – mesure de l'empreinte carbone : p 48
- Encours investis dans des fonds thématiques contribuant à la transition énergétique et écologique	Stratégie climat – obligations durables : p 51
Intégration des résultats de l'analyse conduite dans la politique d'investissement	ISR : p 16 Actifs immobiliers : p 36
- Description des changements effectués suite à cette analyse	Activités d'engagement : p 13 Activités d'engagement via ISR : p 32
- Mise en œuvre d'une politique d'engagement auprès des émetteurs	Responsible investment guidelines : p 3
- Mise en œuvre d'une stratégie d'engagement auprès des sociétés de gestion de portefeuille	
- Contribution à la limitation du réchauffement climatique et à la transition écologique et énergétique - Analyse de la cohérence de la politique d'investissement avec ces objectifs - Cibles indicatives - Actions menées suite aux analyses - Position par rapport aux cibles indicatives fixées	Manque de maturité à date sur ce sujet pour pouvoir définir des cibles

CONTACT

Rapport TEE@generali.com

Presse

presse.france@generali.com

www.generali.fr

www.generation-responsable.com

Mai 2017

*La coordination et la rédaction de ce rapport Article 173
Loi transition énergétique pour la croissance verte ont été réalisées
par la Mission RSE et la direction des Investissements.*

Crédits photos : Banque d'images Generali/ R.Deluze, S.D'Halloy, H.Thouroude