

Intégration des critères ESG dans la politique d'investissement de Generali France en 2020



Réponse de Generali France à l'Article 173-VI de la Loi
de transition énergétique pour la croissance verte (LTECV)

[generali.com](https://www.generali.com) |



GENERALI

TABLE DES MATIÈRES

Introduction

Stratégie climat et décarbonation des portefeuilles 4

Les engagements du Groupe Generali 4

Les 4 composantes stratégiques de Generali en matière de durabilité 5

Répartition des actifs généraux de Generali France au 31/12/2020 5

1

Exclusions normatives et sectorielles 6

2

Intégration ESG dans les décisions d'investissement 7

Évaluation des risques de transition sur les portefeuilles d'actions et d'obligations 7

Évaluation des risques physiques sur les portefeuilles d'actions et d'obligations 9

Évaluation des risques de transition sur le patrimoine immobilier 9

Évaluation des risques physiques sur le patrimoine immobilier 11

Répartition des unités de compte de Generali France au 31/12/2020 13

3

Investissement thématique et d'impact 14

Les principales initiatives et thématiques de Generali France 14

Stratégie climat et décarbonation des portefeuilles 17

– Portefeuille d'actions et d'obligations 18

– Actifs immobiliers 23

4

Actionnariat actif 25

Engagement actionnarial 25

Vote aux assemblées générales 26

En tant qu'assureur et investisseur institutionnel, la gestion d'actifs est un pan essentiel de notre activité car celle-ci a un impact significatif sur l'économie réelle, ce qui nous permet d'influencer activement des domaines tels que la **protection de l'environnement**, le respect des **droits de l'Homme** et du **travail**. Nous voulons soutenir la transition vers une économie et une société plus inclusives et durables et nous avons donc adopté des principes clairs pour guider nos décisions.

Depuis plusieurs années, nos stratégies d'investissement sont fondées sur des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (ESG), sans pour autant renoncer à nos objectifs de rendement financier.



Generali est signataire du Pacte mondial des Nations Unies depuis 2007 et des Principes pour l'investissement responsable (PRI) depuis 2011.

Le Groupe Generali a formalisé son engagement en faveur de l'investissement responsable dès 2006 et en 2010, sa méthodologie d'Investissement Socialement Responsable (ISR). En 2015, le Groupe a détaillé son approche dans le document « **Responsible Investment Group Guideline** ».

En 2020, le Groupe a également publié sa nouvelle directive pour un actionariat actif, qui exprime notre objectif de tirer parti du rôle d'investisseur institutionnel pour favoriser le changement par l'investissement.

En outre, la **stratégie du Groupe Generali sur le changement climatique**, approuvée par le conseil d'administration d'Assicurazioni Generali le 21 février 2018, est un point de référence essentiel pour le Groupe sur les orientations prises pour promouvoir une transition équitable et socialement juste vers une économie bas carbone.

Introduction : stratégie climat et décarbonation des portefeuilles

Les engagements du Groupe Generali

Alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris



la décarbonation progressive de l'actif général et des fonds euros afin d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, conformément aux objectifs de l'Accord de Paris ;



l'exclusion des nouveaux investissements dans les entreprises liées aux secteurs du charbon et des sables bitumineux et désinvestissement de l'exposition résiduelle à ces secteurs.

L'engagement des parties prenantes pour une « transition juste » (Just Transition)



développer des activités d'engagement et un dialogue constant avec les émetteurs, les clients et les autres parties prenantes afin de faciliter la transition vers des activités à faibles émissions et l'adoption de mesures de protection pour les employés et la collectivité ;



se fixer des objectifs d'investissement en obligations et infrastructures vertes.



Le Groupe Generali a aussi rejoint la Net-Zero Asset Owner Alliance lancée en septembre 2019 lors du Sommet Action Climat des Nations Unies. Les membres s'engagent à décarboner leurs portefeuilles pour contribuer à l'atteinte de la neutralité carbone d'ici 2050. Cette initiative permet de s'inscrire en adéquation avec l'Accord de Paris visant à éviter une augmentation de la température mondiale supérieure à l'objectif de 1,5°C. Pour atteindre cet objectif, les émissions de CO₂ doivent être réduites de moitié tous les 10 ans jusqu'en 2050.

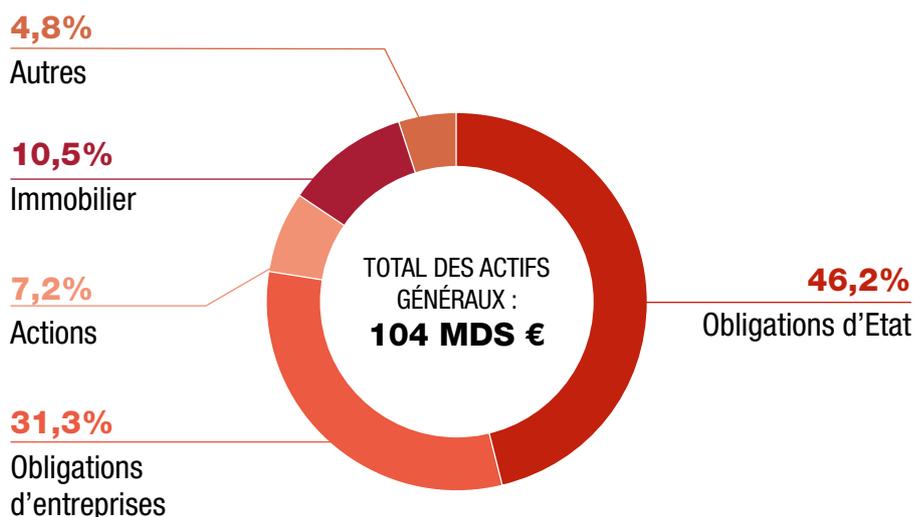
Les 4 composantes stratégiques de Generali en matière de durabilité



Graphique 1 – **La hiérarchie des composantes stratégiques**

Source : Generali France

Répartition des actifs généraux de Generali France au 31/12/2020



Graphique 2 – **Répartition des actifs, par type d'instruments**

Source : Generali France

1. Exclusions normatives et sectorielles

Parallèlement aux techniques traditionnelles d'analyse des risques et des rendements financiers, un examen ciblé des politiques, des performances, des pratiques et des impacts des entreprises en matière de développement durable est réalisé.

Nous avons élaboré des critères et des directives pour identifier, évaluer et contrôler les investissements les plus exposés aux risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). **La directive du Groupe sur l'investissement responsable** s'applique à tous les investissements directs des compagnies d'assurance du groupe.

Nous considérons que les instruments financiers sont des **investissements à haut risque ESG** s'ils sont émis par des entreprises qui sont impliquées dans des violations graves ou systématiques des droits de l'Homme ou dans des cas graves de corruption ou de dommages environnementaux. De plus nous excluons de nos investissements les activités liées à la production d'armes dont l'utilisation pourrait violer les principes humanitaires fondamentaux (bombes à fragmentation, mines antipersonnel, armes nucléaires). Dans le cadre de notre stratégie Climat, nous excluons tout nouvel investissement dans des entreprises liées aux secteurs du charbon et des sables bitumineux et éliminons dès que possible l'exposition résiduelle à ces secteurs.

78,9 milliards d'euros d'investissements détenus en directs en actions et en obligations sont soumis au filtre éthique du Groupe afin d'exclure de nos investissements les risques issus de l'exposition à des secteurs et/ou activités sujettes à controverses (*exclusions normatives et sectorielles voir plus en détail en annexe 1*).

L'objectif du filtre éthique est d'identifier les risques ESG découlant des investissements dans les entreprises impliquées dans ces activités, grâce à un suivi continu de l'univers d'investissement et également en travaillant avec des fournisseurs de données extra-financières.

Le **comité d'investissement responsable du Groupe**, est chargé notamment d'évaluer les émetteurs non conformes aux critères ESG définis pour Generali et prendre une décision concernant leur éventuelle inclusion dans la liste du filtre éthique.

2. Intégration ESG dans les décisions d'investissement

L'intégration des facteurs ESG dans la prise de décision d'investissement a pour but de réduire l'exposition aux entreprises et aux émetteurs dont les comportements ne sont pas conformes aux principes, aux valeurs et à la stratégie d'investissement de Generali.

Les risques liés aux critères ESG augmentent d'année en année, tant en termes de probabilité que d'ampleur de leur impact. Au vu des différents risques liés aux facteurs environnementaux qui comprennent notamment la perte de biodiversité, la pollution de l'air, de l'eau et des sols, le changement climatique et leurs conséquences sur la société, Generali tient compte de tous ces éléments dans l'évaluation de ces risques de durabilité et les intègre dans le processus de décision d'investissement.

Un risque de durabilité est un risque lié à des événements ou à des conditions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) qui, s'ils se réalisent, peuvent avoir un impact négatif conséquent sur la valeur ou la performance des investissements.



81% des actions et des obligations gérées en direct sont ainsi couverts par une analyse ESG mise oeuvre par Generali Insurance Asset Management – GIAM dans le cadre de son mandat de gestion. GIAM met en oeuvre de nouvelles sources d'information afin d'élargir cette couverture.

61 milliards d'euros investis en actions et en obligations répondent aux exigences issues de la méthodologie interne développée par GIAM en termes d'Investissement Socialement Responsable (ISR) (*méthodologie détaillée en annexe 2*).



Generali France a mandaté S&P Trucost afin de réaliser une analyse de ses portefeuilles d'actions et d'obligations conformément aux critères de la TCFD et de l'Article 173 de la LTECV. L'analyse permet non seulement de rendre compte de la performance des portefeuilles d'investissement vis-à-vis des enjeux climatiques mais aussi de mettre en place des systèmes internes de gestion des risques et opportunités climatiques.

Évaluation des risques de transition sur les portefeuilles d'actions et d'obligations

Un risque de transition est défini comme un risque découlant de l'action humaine pour limiter le réchauffement planétaire par la transition vers une économie bas-carbone.

Pour évaluer l'exposition aux risques de transition, l'analyse se fonde sur les coûts liés aux éventuelles taxes carbone (et autres mécanismes de prix du carbone) auxquels les entreprises vont être confrontées en 2030, ceci d'après le scénario 2 degrés de l'Agence Internationale de l'Energie/IRENA. On observe que les secteurs des services aux collectivités et des matériaux, représentant respectivement 12% et 6% du portefeuille analysé, sont les plus exposés.

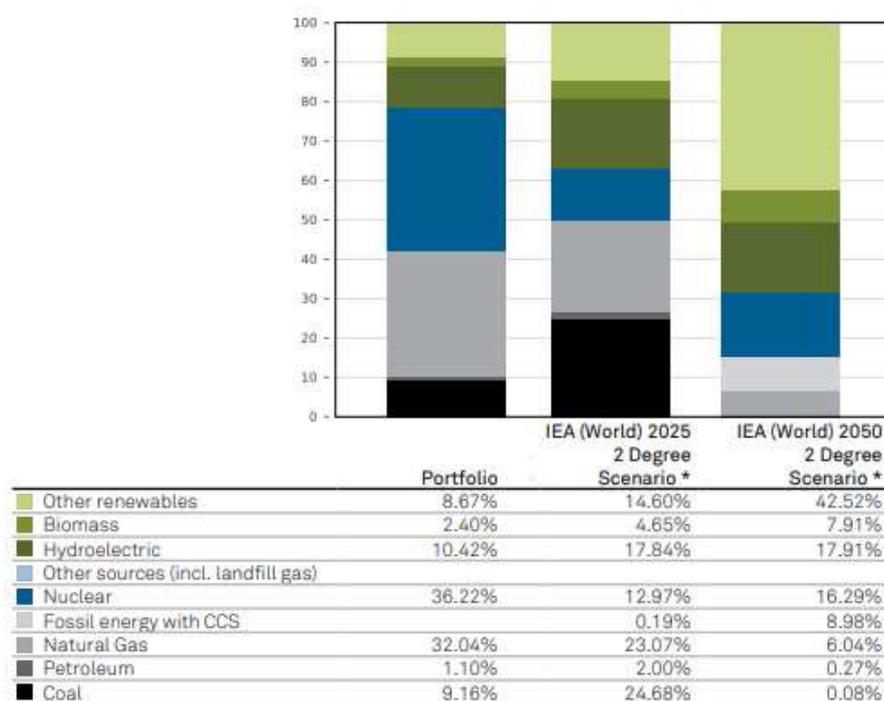
L'analyse spécifique de l'exposition à plusieurs aspects clés de la transition énergétique est complétée par l'identification des entreprises impliquées dans l'extraction d'énergies fossiles (charbon, gaz ou pétrole), par le biais de la distribution de leurs revenus.

Les experts qualifient de « stranded assets » ou d'actifs échoués les actifs qui peuvent faire l'objet d'une dépréciation à cause de l'évolution du marché ou d'une transformation non anticipée ou prématurée. Trucost a évalué l'exposition du portefeuille de Generali France à de tels actifs en mettant en évidence les émetteurs ayant des activités extractives ou de production d'électricité à partir d'énergies fossiles (charbon, pétrole ou gaz). Cela permet d'identifier les actifs potentiellement échoués à mesure que les économies s'engagent pour se rapprocher de l'objectif 2 degrés.

L'exposition du portefeuille aux potentiels « stranded assets » a été évaluée sur la base de :

- La somme des pondérations des sociétés du portefeuille exposées à de tels actifs soit 15,2% de la valeur du portefeuille couvert par l'analyse dont 5,7% pour l'extraction,
- La part du chiffre d'affaires des entreprises du portefeuille liée aux activités fossiles soit 3,07% du chiffre d'affaires total du portefeuille.

Sous l'angle du mix électrique du portefeuille, la part des énergies renouvelables (éolien, solaire, biomasse et hydroélectrique en particulier) représente 21,5% du mix en hausse par rapport à 2019 (20,7%) soit 57,7% en intégrant l'énergie nucléaire elle-même bas carbone. Il faut que cette part du renouvelable (hors nucléaire) atteigne 37% en 2025 pour que le portefeuille soit aligné avec un monde inférieur à 2 degrés. Concernant la part du mix issue du charbon, le portefeuille est aligné avec le scénario 2 degrés de 2025 selon l'Agence Internationale de l'Energie. Cette proportion du charbon est en baisse sur 2020 et représente 9,2% (contre 10,6% en 2019) du mix énergétique du portefeuille analysé (voir le graphique ci-dessous).



Graphique 3 – **Alignement 2 degrés du mix électrique**

Source : Audit Trucost Article 173/TCFD, Mars 2021

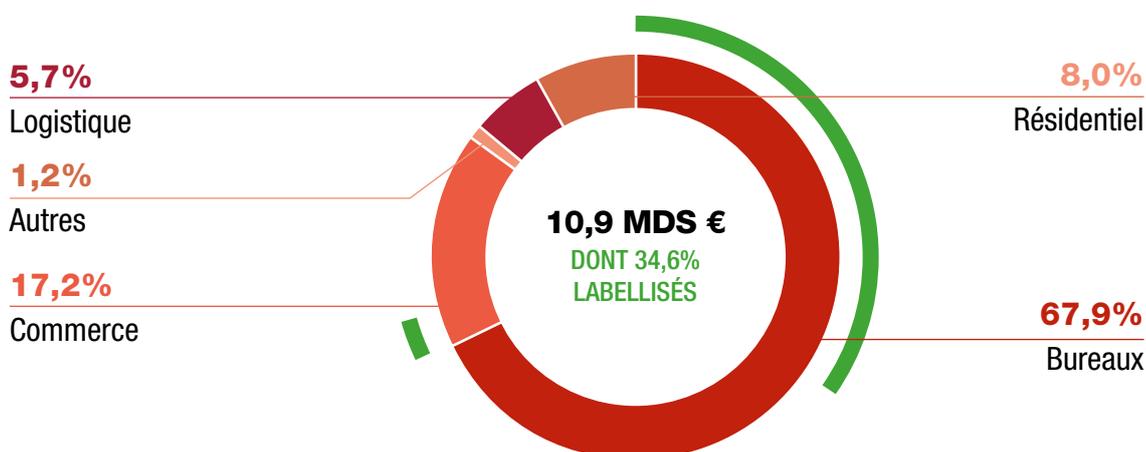
Évaluation des risques physiques sur les portefeuilles d'actions et d'obligations

Un risque physique est défini comme un risque découlant d'une augmentation de la fréquence et de l'ampleur des risques naturels liés au dérèglement climatique qui peuvent entraîner à la fois des dommages et des interruptions d'activité.

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



A fin 2020, le patrimoine immobilier de Generali France représente 10,9 milliards d'euros d'actifs immobiliers dont 8,9 milliards d'euros d'investissements détenus en direct par Generali France et gérés en propre par la société de gestion Generali Real Estate, société de gestion d'actifs immobiliers du Groupe Generali.



Graphique 4 – Répartition du patrimoine immobilier de Generali France

Source : Generali France

Toutes certifications confondues, 26 actifs détenus par Generali France soit 3,8 milliards d'euros, sont d'ores et déjà certifiés.



La tour hébergeant le siège social de Saint-Gobain, située à La Défense, a été certifiée HQE, BREEAM et LEED, associée au label énergétique « Effinergie + ».

Il s'agit de la première tour en France munie d'une triple certification.

Illustration 1 – Siège social de Saint Gobain

Source : saint-gobain.com

Pour Generali France, les surfaces certifiées ou labélisées représentent 68% des surfaces locatives de bureaux et 4% des surfaces de commerces du périmètre analysé.

Dans le cadre de ses activités visant à améliorer son empreinte écologique, GRE s'appuie sur une plateforme informatique pour entreprendre la collecte de données et l'optimisation de la consommation d'énergie. La plateforme est en mesure de fournir une vue d'ensemble des performances du portefeuille, de suivre l'évolution des indicateurs de performance dans le temps et constitue donc un outil essentiel pour élaborer des stratégies visant à améliorer les performances énergétiques des actifs (*approche Développement Durable de GRE, voir plus en détail en annexe 3*).

En 2020, Generali Real Estate a étendu ses actions à des actifs gérés au travers de fonds de diversification. Conformément aux directives d'investissement responsable du Groupe Generali, Generali Real Estate a élaboré son propre ensemble de directives d'investissement immobilier

responsable. Ce document décrit l'engagement à intégrer les critères ESG dans l'ensemble des travaux et résume (i) les principales initiatives mises actuellement en oeuvre au niveau du portefeuille et (ii) une description des initiatives ESG déjà en place ou en cours de développement pour les deux fonds immobiliers suivants :

- Generali Europe Income Holding (~3,0 milliards d'euros d'actifs sous gestion diversifiés en Europe),
- GF Pierre (~621 millions d'euros principalement déployés en France).

GRE prend également les mesures suivantes conformément au filtre éthique du Groupe Generali pour les investissements : chaque fois qu'un acheteur, un vendeur ou un co-investisseur est inclus dans la liste des entreprises identifiées par le groupe en raison de mauvaises références ESG, un processus d'escalade est nécessaire pour autoriser de nouvelles relations commerciales.

Évaluation des risques de transition sur le patrimoine immobilier



Le portefeuille analysé par le cabinet EcoAct, en date du 31/12/2020, comprenait 270 actifs d'une valeur de 8,9 Mds € pour 1,3 millions de m² détenus. Ces actifs sont des bâtiments du secteur tertiaire – bureaux, commerces, entrepôts logistiques, bâtiments à usage mixte et résidentiels – principalement situés à Paris et en province. L'exposition au risque de transition a été quantifiée sous la forme d'une « Carbon Value at Risk »¹ (CVaR), soit la sensibilité au prix carbone. La CVaR 2020-2050 par rapport à une cible 1.5°C est de 0,4% de la valeur totale détenue, et de 0,2% par rapport à une cible 2°C.

¹ Carbon Value at Risk, valeur actuelle nette des coûts CO₂ des émissions en excès par rapport aux cibles 1.5°C et 2°C, exprimée en % de la valeur totale détenue par l'investisseur. Méthode CRREM 2020-2050, taux d'actualisation de 2%.

Évaluation des risques physiques sur le patrimoine immobilier

Generali France évalue aussi l'exposition de son portefeuille immobilier (actifs détenus en direct) aux risques climatiques physiques, afin de mieux protéger la valeur de ses actifs. Les risques physiques sont directement liés aux conséquences du changement climatique: inondation, sécheresse, tempête, séisme, cavité et avalanche. Ces risques ont donc des conséquences immédiates d'un point de vue matériel et financier.

L'étude a été réalisée par l'équipe de la mission climat de Generali France et Generali Climate Lab, une équipe pluridisciplinaire (climatologues, géographes, ingénieurs hydrologues, actuaires) pour bénéficier du meilleur niveau d'analyse technique. Grâce à ce pôle d'observation, Generali dispose d'une expertise plus fine, notamment dans des territoires très exposés. En utilisant le SIG MRN, le Système d'Information Géographique (SIG) administré par la Mission Risques Naturels (MRN), Generali France a analysé les deux périls climatiques impactant potentiellement le plus son patrimoine à savoir l'inondation et la sécheresse. L'indicateur de niveau de risque retenu est celui du seuil de vigilance, qui s'échelonne sur quatre à cinq niveaux (« très bas », « bas », « moyen », « haut » et « très haut »). Il faut préciser que le zonage du risque sécheresse par le Bureau de Recherches Géologiques et Minières (BRGM), utilisé dans le SIG MRN, ne couvre ni Paris, ni les départements et régions d'Outre-Mer.

EN % VALEUR D'EXPERTISE		RISQUE INONDATION				
		TRÈS BAS	BAS	MOYEN	HAUT	TOTAL
RISQUE SÈCHERESSE	TRÈS BAS	26,2%	-	35,87%	12,57%	74,60%
	BAS	2,80%	0,11%	2,74%	-	5,65%
	MOYEN	9,71%	-	6,55%	0,37%	16,64%
	HAUT	1,72%	-	-	-	1,72%
	TRÈS HAUT	1,39%	-	-	-	1,39%
	TOTAL	41,79%	0,11%	45,16%	12,95%	100,00%

Tableau 1 – Répartition du risque en valeur d'expertise

Source : Climate Lab Generali France

Les actifs immobiliers de Generali France sont peu exposés au risque sécheresse. En revanche, quelques actifs présentent une exposition au risque inondation « haut ». Il s'agit majoritairement d'actifs situés à Paris et en Région Parisienne. Une stratégie d'atténuation du risque de vulnérabilité a été mise en place par les équipes techniques de GRE grâce à un Plan de Prévention du Risque Inondation (PPRI) interne.

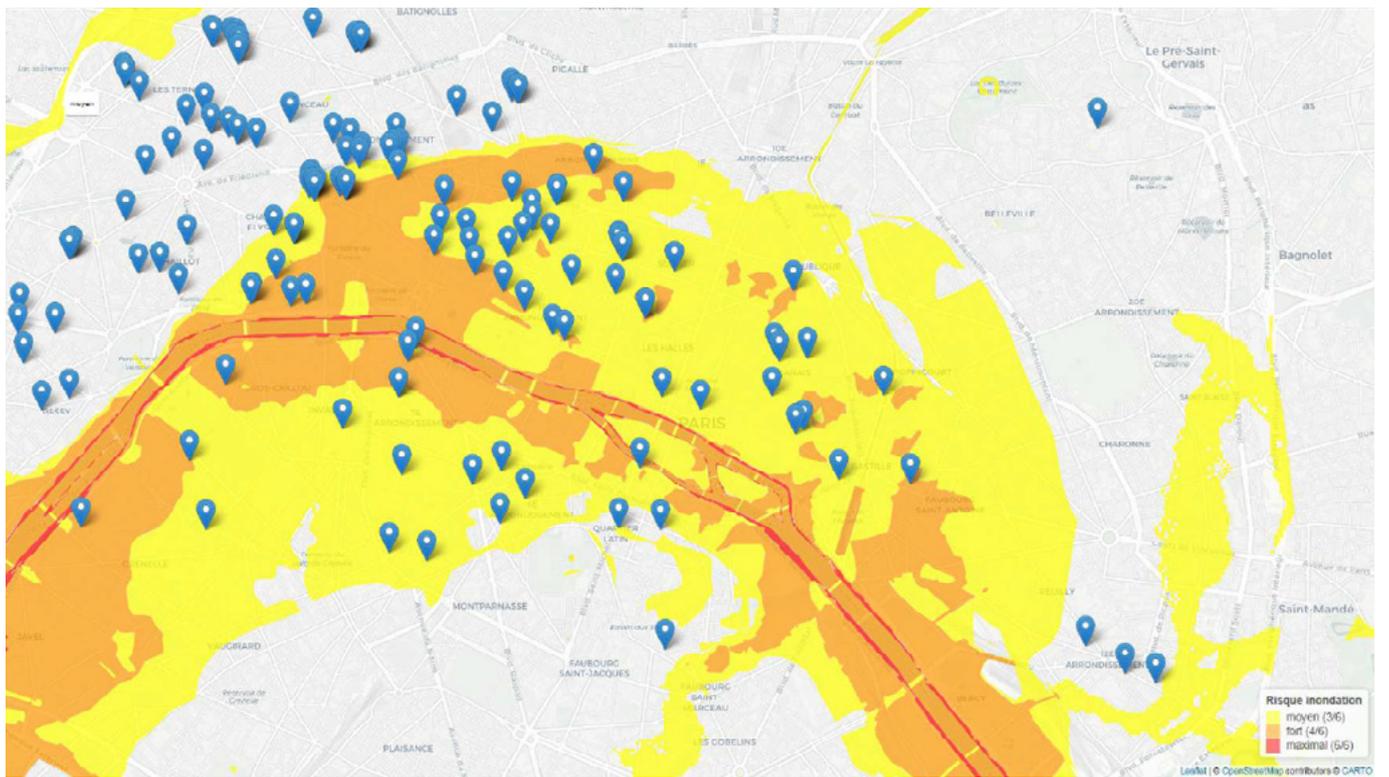
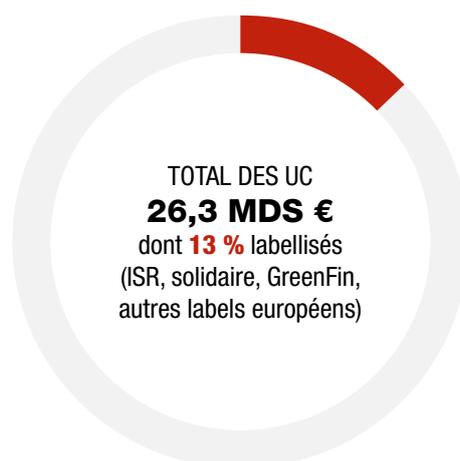


Illustration 2 – Cartographie de l'exposition parisienne au risque inondation

Source : Generali France

Répartition des unités de compte de Generali France au 31/12/2020



Graphique 5 – **Proportion des unités de compte labellisées**

Source : Generali France

Conformément à la loi PACTE, Generali Vie offre au sein de ses produits d'assurance vie multi-supports au moins un fonds avec le label ISR, un fonds vert (label GreenFin) et un fonds solidaire.

Par ailleurs, dans le cadre de la procédure de référencement des sociétés de gestion externes et de leurs fonds en unités de compte, Generali Vie interroge les sociétés de gestion sur leur politique ESG en général (politique d'exclusion, engagement actionnarial, politique de vote ou autres) et leur approche en particulier au niveau de leur fonds (Best in Class, label public ou privé, transition énergétique ou autres). Nous leur demandons également si elles sont signataires de chartes et autres engagements collectifs et si elles ont pris les mesures nécessaires afin d'être en capacité de fournir les informations précontractuelles et périodiques aux investisseurs dans le cadre du nouveau règlement européen 2019/2088 dit Disclosure.

De plus, les investissements en unités de compte attachées à des fonds bénéficiant d'un label public français ou d'un label d'un autre Etat européen font l'objet d'un suivi et d'un reporting spécifique. L'encours en unités de compte de Generali France (Generali Vie et Generali Luxembourg) représente 26,3 milliards d'euros à fin 2020. Le nombre d'unités de compte éligibles à la loi PACTE (soit 308 unités de compte) ou bénéficiant d'un label d'un Etat européen (soit 123 unités de compte) a doublé en 2020 et représentent 13% des encours soit 3,35 milliards d'euros en progression de près de 80% par rapport à fin 2019. Nous avons pu constater sur 2020 que près de 40% de la collecte nette en unités de compte s'était orientée vers ces fonds promouvant des critères ESG ou des objectifs d'investissement durable.

Avec la mise en oeuvre de la réglementation européenne sur la Finance Durable à compter de 2021, nos procédures internes et nos besoins d'informations à collecter auprès des sociétés de gestion seront amenés à évoluer afin d'encourager la prise en compte des facteurs de durabilité et la transparence en la matière des unités de compte.

3. Investissement thématique et d'impact

L'investissement thématique et d'impact, vise (i) à générer un impact social et environnemental positif pour la société et l'environnement en contribuant aux Objectifs de Développement Durable des Nations Unies et aussi (ii) à limiter les incidences négatives de nos décisions d'investissement pour l'atteinte de ces objectifs.

Dans le cadre de sa stratégie, le Groupe Generali développe des investissements dans des entreprises, des projets ou des fonds d'investissement visant à améliorer les conditions de vie des communautés dans lesquelles il opère ou à réduire les risques et à atténuer les effets du changement climatique, dans le but global de générer un impact social et environnemental positif, et de contribuer aux objectifs des Nations Unies en matière de développement durable, tout en maintenant un rendement financier adéquat.

Les principales initiatives et thématiques de Generali France

Obligations vertes

1,6 milliards d'euros sont investis en obligations vertes. En permettant aux entreprises de financer des projets à faibles émissions de carbone, les obligations vertes constituent un levier pour le financement de la transition écologique.

Cependant, la grande majorité des obligations vertes émises sur le marché aujourd'hui ne sont pas certifiées. Afin de permettre une croissance plus soutenue et durable de ce marché, un projet de taxonomie a donc été proposé par la Commission Européenne. De bonnes pratiques en matière de transparence et une communication régulière sur l'affectation des fonds sont en effet essentielles pour évaluer l'impact environnemental de ces investissements.

En 2020, nous avons renforcé nos positions et investi plus de 600 millions d'euros en obligations vertes. Sur 36% de l'encours en obligations vertes, les émetteurs ont communiqué les éléments nécessaires au calcul des émissions évitées soit en moyenne 1215 tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros investis, ce qui contribue à la décarbonation du portefeuille. Les financements de projets verts sont répartis surtout entre le renouvelable, le bâtiment vert et l'efficacité énergétique (*source Trucost*).

La Société du Grand Paris représente la plus grande part de ces investissements. Cet émetteur public a été sélectionné en particulier parce qu'il tient compte des enjeux environnementaux et des opportunités offertes aux entreprises locales, aux PME et aux demandeurs d'emploi dans le cadre de la construction du Métro du Grand Paris. Nous avons également profité de l'offre croissante en obligations vertes, en participant à d'autres émissions primaires d'obligations d'entreprises.



Label Relance

Face aux défis économiques posés par la crise du Covid-19, Generali France s'est mobilisé dès le mois d'avril 2020 pour participer à la relance de l'économie du pays. Generali France s'est engagé à hauteur de 150 millions d'euros dans le programme « Assureurs – Caisse des Dépôts Relance Durable » destiné au soutien des PME/ETI et des secteurs de la santé et du tourisme. Dans ce cadre, le fonds actions GF PME ETI lancé en juillet 2020 a obtenu le label d'Etat « France Relance ».

Label ISR & GreenFin

Nous avons renforcé encore cette année nos investissements dans les fonds gérés par notre partenaire Sycomore. Ces investissements représentent près de 350 millions d'euros au sein des fonds euros avec notamment pour principales positions les fonds labellisés suivants :



Sycomore Eco Solutions se concentre sur les acteurs dont les modèles d'affaires contribuent à la transition écologique et énergétique dans cinq domaines: mobilité, énergie, rénovation/construction, économie circulaire et activités liées aux écosystèmes.

Sycomore Shared Growth privilégie les sociétés qui offrent des solutions aux grands défis sociétaux mondiaux et intègrent cette recherche d'impact positif dans leur stratégie pour délivrer une croissance rentable et durable.

Sycomore Happy@work investit dans des entreprises européennes qui accordent une importance toute particulière à la valorisation du capital humain, premier vecteur de performance durable d'une entreprise.



Generali Investissement à Impact

Conçu en partenariat avec INCO Ventures, spécialiste de l'investissement dans l'Economie Sociale et Solidaire, Generali France a lancé fin 2020, son fonds Generali Investissement à Impact. Ce fonds s'inscrit dans la dynamique de l'investissement à impact social et vise à soutenir financièrement la croissance des entreprises et des organisations qui contribuent à améliorer la vie des familles les plus vulnérables et l'insertion professionnelle des personnes réfugiées en lien avec les thématiques de la fondation du Groupe Generali, The Human Safety Net. Le fonds investit en fonds propres ou quasi-fonds propres dans des associations ou entreprises non cotées à fort impact social et au modèle économique viable et éprouvé.



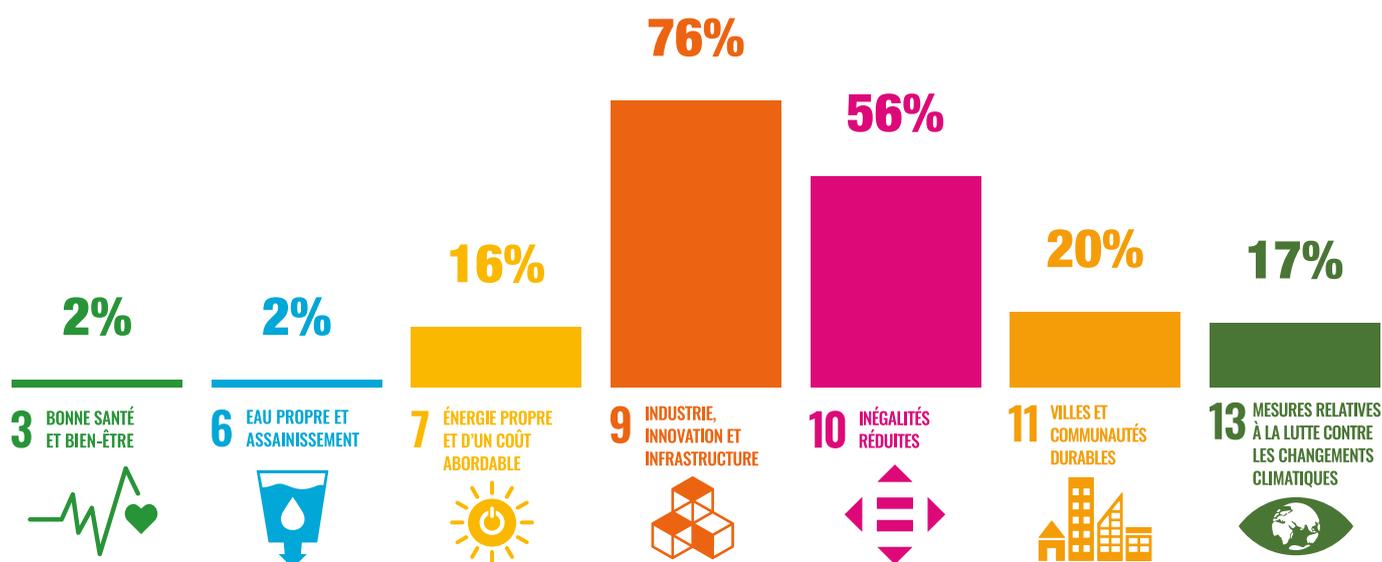
Generali Global Infrastructure

Generali Global Infrastructure

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

L'approche de GGI s'est construite en reconnaissant très tôt le potentiel de cette classe d'actifs d'aller au-delà de l'évaluation des risques ESG et de déployer une politique d'investissement ambitieuse fondée sur la recherche d'impacts positifs et de contribution au développement durable. GGI est convaincu que cette politique ne se fait pas au détriment de la performance financière, et qu'au contraire, elle contribue à l'amélioration du profil risque-rendement des investissements dans la durée (*approche ESG et impact de GGI, voir plus en détails en annexe 4*).

En tant que classe d'actifs, les infrastructures ont le potentiel de contribuer positivement à 10 des 17 Objectifs de Développement Durable de l'ONU. A travers ses thématiques d'investissements, GGI impacte majoritairement sept d'entre eux.



Graphique 6 – Contribution à chaque ODD, par ordre de % de contribution

Source : Generali Global Infrastructure, Décembre 2020

Les contributions les plus importantes sont faites aux ODD 9 (industrie, innovation et infrastructure) et ODD 10 (réduction des inégalités). Les investissements réalisés par GGI dans le déploiement de réseaux de fibre optique en France, donnant accès au très haut débit aux territoires ruraux, en sont une très bonne illustration.

Viennent ensuite les contributions aux ODD 11 (villes et communautés durables) et ODD 13 (lutte contre le changement climatique), caractéristiques de nos investissements dans les énergies renouvelables et la mobilité verte (notamment à travers les investissements dans le ferroviaire).

D'autre part, en date du 31/12/2020, l'ensemble des actifs gérés par GGI sont alignés sur une trajectoire globale en dessous de 2 degrés, en ligne avec les objectifs de l'Accord de Paris.

Stratégie climat et décarbonation des portefeuilles

Generali France a adapté son modèle de gouvernance en créant un comité de coordination RSE et une cellule de risque climat. Ces deux instances ont pour objectif de partager les connaissances sur le risque climatique dans toutes ses dimensions et d'en informer le comité exécutif pour prise de décision.

Grâce à nos choix d'investissement, nous pouvons financer des entreprises et des activités qui ont un niveau plus ou moins élevé d'émissions de carbone. Le niveau global d'émissions carbone de notre portefeuille d'actif est calculé de manière transparente. En janvier 2020, le Groupe Generali s'est inscrit dans l'initiative Net-Zero Asset Owner Alliance, promue par l'ONU et les PRI. Dans le cadre de cette initiative, nous nous sommes engagés à aligner notre portefeuille d'investissement sur l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050. Cet alignement sera le résultat à la fois de nos décisions d'investissement (par exemple, la cession d'entreprises polluantes) et de nos efforts d'engagement actionnarial pour s'assurer que les entreprises dans lesquelles nous investissons sont sur la voie de la décarbonation. Notre objectif, à travers cette initiative à long terme, est de minimiser l'impact climatique de nos investissements et d'orienter positivement l'économie réelle vers un avenir plus durable.

Portefeuille d'actions et d'obligations

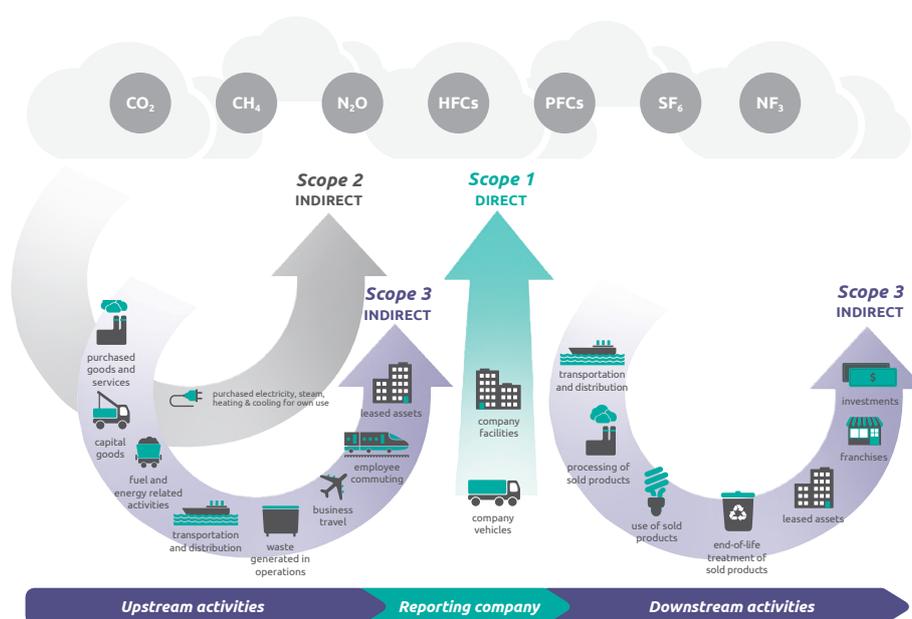
Trucost
ESG Analysis
S&P Global

Generali France, grâce aux services de S&P Trucost, publie les mesures d'empreinte carbone suivantes conformément aux normes techniques de la Net-Zero Asset Owner Alliance et de la réglementation européenne :

- Les émissions absolues de gaz à effet de serre associées à son portefeuille d'actifs en tonne équivalente de CO₂ par type d'instrument ;
- Les émissions de gaz à effet de serre associées à son portefeuille en tonne équivalente de CO₂ par millions d'euros investis (C/V) ;
- L'intensité carbone moyenne pondérée de son portefeuille mesurée en tonne équivalente CO₂ par millions d'euros de chiffre d'affaires pour les entreprises ou de PIB pour les Etats (WACI).

Generali France évalue aussi les méthodologies d'analyse de la contribution et de l'alignement de son portefeuille d'actifs aux objectifs climatiques de long terme dans le but de mettre en oeuvre des objectifs de réduction des émissions induites par son portefeuille (*l'audit des portefeuilles dans le cadre de la stratégie Climat de Generali France est détaillé en annexe 5*).

La quantification des émissions de gaz à effet de serre est un indicateur de l'incidence négative du portefeuille sur le changement climatique à un instant T. Mesurer l'évolution de l'empreinte carbone du portefeuille permet de vérifier la décarbonation progressive du portefeuille. Les émissions de GES du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprise de Generali France ont ainsi baissé sur 2020 de 17% (après une baisse de 9% sur 2019) passant ainsi sous la barre des 4 millions de tonnes d'équivalent CO₂ (*Scopes 1&2, voir schéma ci-dessous du GHG Protocol*).



Graphique 7 – Périmètres des scopes

Source : GHG Protocol

Le portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises analysé représente 24,75 milliards d'euros. Celui-ci a été couvert par la mesure de l'empreinte carbone à hauteur de 81,4%. Si entre 2019 et 2020, l'empreinte carbone par million investi n'a baissé que de 5%, la moyenne pondérée des intensités carbonées des entreprises composant le portefeuille a diminué de 22%. Cela illustre en premier lieu les progrès dans la sélection des entreprises les moins émissives, mais aussi l'effort significatif de réduction de la part des entreprises en portefeuille. En effet, sur les 277 entreprises présentes d'une année sur l'autre au sein du portefeuille, 221 ont baissé leur intensité carbone.

Deux secteurs ont joué un rôle particulièrement important dans la baisse des émissions du portefeuille : celui des matériaux et celui des services aux collectivités. Il s'agit des deux secteurs les plus intensifs du portefeuille et ces secteurs sont devenus moins intensifs en 2020. Au niveau du secteur des services aux collectivités par exemple, deux effets ont joué : l'effet d'intensité (18 entreprises étaient présentes sur 2019 et 2020, et toutes ont diminué leur intensité carbone d'une année à l'autre) et l'effet de sélection (6 entreprises sont sorties du portefeuille entre 2019 et 2020, et ont été remplacées par 3 entreprises en moyenne moins intensives). L'intensité carbone du secteur des services aux collectivités est passée sous la barre des 1000 teqCO_2e par million de chiffre d'affaires.

Il convient également de noter que l'empreinte carbone totale (Scopes 1+2+3) du portefeuille a été calculée. Cependant, étant donné le manque de transparence général sur les émissions indirectes du Scope 3, cet indicateur n'est à ce stade pas intégré.

L'intensité carbone du portefeuille d'obligations souveraines a en revanche augmenté de 14% par rapport à l'an dernier. Ceci est notamment dû à l'augmentation du poids de certains pays asiatiques à forte contribution carbone dans le portefeuille. Le portefeuille d'obligations souveraines analysé représente 46,81 milliards d'euros. Celui-ci a été couvert par la mesure de l'empreinte carbone à hauteur de 86,9%.

Alignement avec l'Accord de Paris



Graphique 8 – Trajectoires des émissions du portefeuille, 2012–2025

Source : Audit Trucost Article 173/TCFD, Mars 2021

Le graphique ci-dessus montre la tendance entre 2012 et 2025 de l'empreinte carbone absolue du portefeuille de Generali France tel qu'il était constitué à fin 2020 ainsi que la trajectoire 2 degrés qu'il faudrait suivre selon les objectifs de l'Accord de Paris. Pour des raisons méthodologiques, les données pour les années 2019 à 2025 sont des données estimées sur la base soit des objectifs de réduction publiés par les entreprises, soit de leurs Capex (plans de production future) soit en extrapolant la tendance de leur intensité carbone passée. Il s'agit ici des émissions des Scopes 1&2. Cette analyse de la trajectoire couvre 73% de la valeur du portefeuille analysé mais près de 90% des émissions de GES du portefeuille. En effet, il reste difficile aujourd'hui, en raison du manque de transparence, de calculer la trajectoire des entreprises de plus petite taille.

L'analyse de l'alignement du portefeuille fait ressortir que les entreprises issues des secteurs de la production d'électricité, du ciment et de la santé au sein du portefeuille sont déjà alignées 2 degrés. La majorité des meilleurs contributeurs en portefeuille ont publié un objectif de réduction intégrable dans l'analyse Trucost. Cette bonne performance est néanmoins compensée par la mauvaise trajectoire des secteurs Energie, Traitement de l'eau/des déchets et Matériaux (hors Ciment et Acier).

Pour que le portefeuille soit aligné avec la trajectoire 2 degrés, il faut que les émissions passent de 4,5 millions de teqCO₂e en 2012 à environ 3 millions de teqCO₂e en 2025 toutes choses égales par ailleurs.

Ces analyses en parallèle des travaux menés en 2020 avec la Net-Zero Asset Owner Alliance contribuent à la fixation d'objectifs à cinq ans en 2021 afin de cibler la neutralité carbone en 2050 du portefeuille sur une trajectoire inférieure à 2 degrés.

Generali développe ainsi la mesure des principales incidences négatives de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité. Le tableau ci-dessous récapitule les indicateurs environnementaux correspondant au portefeuille d'actions et d'obligations de Generali France selon le projet de normes techniques de la réglementation européenne et de la Loi Energie Climat en France.

Adverse sustainability indicator	Metric	Impact [2020]	Impact [2019]	Trend	
Greenhouse gas emissions	1. GHG emissions	Scope 1 GHG emissions	3 330 936 teqCO₂	4 068 271 teqCO₂	-18%
		Scope 2 GHG emissions	571 925 teqCO₂	648 912 teqCO₂	-12%
		Total (Scope 1&2) GHG emissions	3 902 861 teqCO₂	4 717 183 teqCO₂	-17%
	2. Carbon footprint	Carbon footprint (Scope 1&2 – C/V)	194 teqCO₂/€mln invested	204 teqCO₂/€mln invested	-5%
	3. GHG intensity of investee companies	GHG intensity of investee companies (Scope 1&2 - WACI)	236 teqCO₂/€mln revenue	302 teqCO₂/€mln revenue	-22%
	4. Exposure to companies active in the fossil fuel sector	Share of investments in companies active in the fossil fuel sector	5,70%	7,40%	-1,70%
	5. Share of nonrenewable energy consumption and production	Share of non-renewable energy consumption and non-renewable energy production of investee companies from non-renewable energy sources compared to renewable energy sources, expressed as a percentage	78,52% (electricity production only)	79,3% (electricity production only)	-0,78%
15. GHG intensity	GHG intensity of investee countries	537,93 teqCO₂/€mln GDP	473,21 teqCO₂/€mln GDP	14%	
Paris agreement and NZ alignment objective	Alignment measure with Paris Agreement on Climate Change	Portfolio temperature, alignment score or other indicator of NZ alignment objective	>3°C	>3°C	=
Taxonomy	Green share	Share of investments in companies with activity compliant with articles 10 to 15 of EU regulation 2020/852	47% (EU taxonomy activity exposure)	-	-1,70%
			10,6% (green energy only)	12,3% (green energy only)	

Tableau 2 – **Tableau des principales incidences négatives sur l'environnement**

Source : Audit Trucost Article 173/TCFD, Mars 2021

Les indicateurs des principales incidences négatives environnementales et sociales seront complétés pour répondre aux exigences de la réglementation européenne et de la Loi Energie Climat en France, notamment :

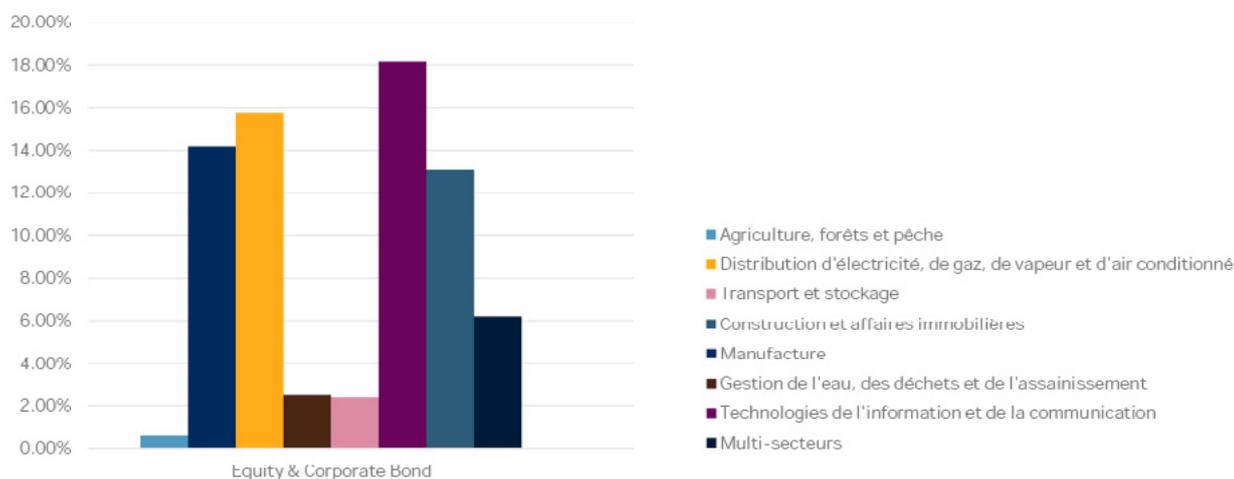
La biodiversité

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

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

La taxonomie verte européenne

Si l’analyse n’inclut pas encore l’analyse notamment des seuils de la réglementation européenne, elle montre le potentiel d’exposition sectorielle du portefeuille. Les titres éligibles à la taxonomie européenne représentent actuellement 47% de la valeur totale du portefeuille. Les activités éligibles à la taxonomie au sein du portefeuille sont les suivantes : Agriculture, forêts et pêche, Industrie, Distribution d’électricité, de gaz, de vapeur et d’air conditionné, Gestion de l’eau, des déchets et de l’assainissement, Transport et stockage, Technologies de l’information et de la communication et enfin, Construction et immobilier (*voir le graphique ci-dessous*).



Graphique 9 – Exposition : valeur des encours (%)

Source : Audit Trucost Article 173/TCFD, Mars 2021

Actifs immobiliers



Responsable de 18% des émissions de gaz à effet de serre (GES) françaises² et de 36% des émissions de l'UE³, le secteur du bâtiment se trouve au cœur de la transition bas-carbone. Afin d'atteindre l'objectif de neutralité carbone fixé par la France en 2050, une réduction des émissions de 86% serait nécessaire par rapport à 2013 (SNBC).

En tant qu'acteur du secteur, Generali Real Estate France souhaite prendre part à cet effort, et a réalisé une analyse des actifs immobiliers sous gestion relative aux enjeux climatiques que sont (i) l'impact climatique des investissements et (ii) la contribution aux objectifs climatiques de long-terme. L'analyse porte sur le portefeuille d'actifs détenus en direct par Generali France soit 8,9 milliards d'euros.

L'empreinte carbone, de 35 013 teqCO₂ en 2020, est en hausse de 6% par rapport à l'année précédente ; cette augmentation s'explique par une progression des émissions énergétiques (en majeure partie due à des évolutions méthodologiques) et l'acquisition de nouveaux actifs (*voir plus en détail – rapport EcoAct – annexe 6*).

L'analyse des labels et certifications des actifs du portefeuille fait apparaître que la part de la valeur des actifs contribuant activement à la transition est estimée à 40%.

L'alignement des actifs avec les objectifs de l'Accord de Paris a été évalué en suivant la méthodologie du projet Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM). Les émissions de GES ont été projetées en prenant en compte les variations de température de scénarios de changement climatique, les trajectoires de décarbonation des mix électriques et les rénovations en cours. Ces projections ont ensuite été comparées à des trajectoires de référence 1.5°C et 2°C. En 2020, l'intensité carbone⁴ du portefeuille est de 24,7 kgCO₂éq /m², au-dessus des cibles 1.5°C (18,9 kgCO₂éq /m²) et 2°C (21,4 kgCO₂éq /m²). 79% (respectivement 81%) de la valeur détenue est non-alignée avec une trajectoire 2°C (resp. 1.5°C.) En 2030, sans actions supplémentaires, cette part passerait à 70% (resp. 86%) puis à 91% (resp. 100%) en 2050.

Ces résultats témoignent de l'importance cruciale de la rénovation pour réduire drastiquement la consommation énergétique, les émissions de GES et atteindre les objectifs de l'Accord de Paris. L'alignement des actifs avec les objectifs de l'Accord de Paris a été évalué en suivant la méthodologie du projet Carbon Risk Real Estate Monitor (CRREM). Les émissions de GES ont été projetées en prenant en compte les variations de température de scénarios de changement climatique, les trajectoires de décarbonation des mix électriques et les rénovations en cours. Ces projections ont ensuite été comparées à des trajectoires de référence 1.5°C et 2°C. En 2020, l'intensité carbone⁴ du portefeuille est de 24,7 kgCO₂éq /m², au-dessus des cibles 1.5°C (18,9 kgCO₂éq /m²) et 2°C (21,4 kgCO₂éq /m²). 79% (respectivement 81%) de la valeur détenue est non-alignée avec une trajectoire 2°C (resp. 1.5°C.) En 2030, sans actions supplémentaires, cette part passerait à 70% (resp. 86%) puis à 91% (resp. 100%) en 2050.

Ces résultats témoignent de l'importance cruciale de la rénovation pour réduire drastiquement la consommation énergétique, les émissions de GES et atteindre les objectifs de l'Accord de Paris.

Néanmoins, l'analyse pâtit du manque de données de consommation réelle et reflète pour majeure partie les valeurs moyennes du parc de bâtiments français actuel, peu efficient énergétiquement au regard des cibles de la Taxonomie européenne.

Sur ce plan, la mise en place par GRE de son outil de suivi des consommations énergétiques devrait contribuer à améliorer la réalité et la qualité des données futures, actif par actif, et ainsi identifier les priorités en matière de rénovation sur les immeubles les moins efficaces énergétiquement.

² Données 2019, Source CITEPA, rapport SECTEN 2020 – Traitement SDES 2021

³ Source Commission Européenne "Energy performance of buildings directive"

⁴ Seules les émissions des bâtiments liées à la consommation d'énergie et aux émissions fugitives ont été ici comptées.

Aussi pour optimiser les actifs détenus au travers de fonds et assurer la réduction des incidences négatives sur l'environnement, les dimensions suivantes sont constamment évaluées et des actions adaptées sont mises en oeuvre par GRE :

- Gestion courante des biens (par exemple nombre et qualité des certifications obtenues),
- Projets d'efficacité énergétique nécessitant la collecte de données, l'analyse et la mise en place d'un plan d'actions,
- Engagement des locataires (par exemple baux verts et analyse des données).

Par exemple, le fonds GF PIERRE est une société civile à capital variable française investissant dans des actifs situés principalement à Paris (immeubles de bureaux, commerces et résidentiels). À ce jour, le fonds est composé de ~35 actifs pour un total de ~600 millions d'euros.

A fin 2020, le fonds compte environ 50 % des actifs présentant des caractéristiques spécifiques environnementales, tant en termes de certifications du marché qu'en termes d'évaluation interne réalisée par GRE.

Pour un suivi continu des performances, GRE, en collaboration avec les locataires, mène une série d'initiatives en termes d'économie d'énergie en s'appuyant sur les directives de BREEAM in Use.

En outre, afin d'accroître l'engagement des locataires sur les questions de durabilité, GRE propose, dans la mesure du possible, des baux verts aux locataires afin de garantir une efficacité optimale des bâtiments en fonctionnement. Une fois recueillies, les données opérationnelles de l'immeuble sont utilisées pour discuter avec les locataires des tendances et des comportements de consommation afin de trouver des moyens de réduire la consommation.

4. Actionnariat actif

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

L'objectif du Groupe est de tirer parti de son rôle d'investisseur institutionnel pour favoriser le changement par l'investissement. Le groupe utilise **le dialogue pour encourager les sociétés émettrices à agir de manière responsable**, en leur demandant de justifier leur conduite si elle ne répond pas aux normes de durabilité fixées par le groupe.

Dans le but plus large de guider le rôle du Groupe, un cadre complet d'actionnariat actif – **Active Ownership Groupe Guideline** – définit les principes et les responsabilités pour notre rôle d'investisseur à long terme. Notre obligation fiduciaire envers nos parties prenantes nous engage à agir en conséquence en (i) surveillant les entreprises dans lesquelles nous investissons, (ii) en les engageant sur des sujets à la fois financiers et non financiers, sur les enjeux ESG, et (iii) en votant lors des assemblées générales pour la diffusion des meilleures pratiques en termes de gouvernance, d'éthique professionnelle, de cohésion sociale, de protection de l'environnement, etc.

Engagement actionnarial



Les activités d'engagement actionnarial sont utilisées comme un levier clé pour influencer les pratiques des entreprises et pour les encourager à une plus grande transparence en matière ESG. Depuis 2018 et dans le cadre de sa stratégie Climat, le Groupe Generali a d'une part, renforcé l'activité d'Engagement actionnarial en mettant en place une équipe dédiée et, a d'autre part, rejoint la commission sur le dialogue et l'engagement du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) ainsi que la coalition Climate Action 100+.



En 2020, l'analyse de la contribution des secteurs et des entreprises à l'empreinte carbone des portefeuilles nous avait conduit à identifier les producteurs d'électricité à engager en priorité. Ces priorités se fondent notamment sur le mix énergétique des entreprises visées et sur la cohérence de leur stratégie et de leur investissements en termes de décarbonation. Cette liste de priorité a été soumise et approuvée par le comité d'engagement du Groupe.

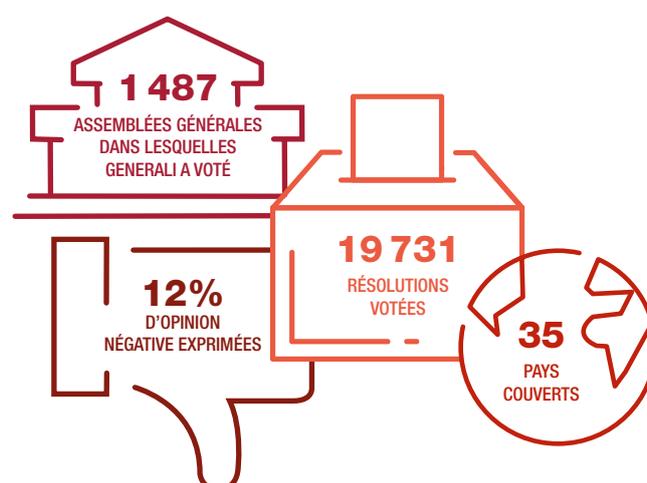
En parallèle, l'appartenance de Generali à la Net-Zero Asset Owner Alliance implique d'engager les 20 entreprises les plus émettrices de nos portefeuilles ou bien les entreprises représentant 65% des émissions de notre portefeuille.

Vote aux assemblées générales

L'intégration des critères ESG est également régie par les **principes de vote du Groupe**. L'exercice des droits de vote est piloté et coordonné au niveau du Groupe, afin d'aligner les choix de vote sur la stratégie d'investissement, les valeurs de Generali et les risques identifiés dans la **matrice de matérialité**.

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

Les principes de vote du Groupe définissent également la position du Groupe sur le traitement équitable des droits des actionnaires, les mécanismes anti-OPA, la durabilité dans la composition du conseil d'administration (en termes de diversité, d'indépendance, etc.), la transparence et la qualité de la divulgation financière, ainsi que l'inclusion de variables ESG dans les politiques de rémunération des dirigeants.



Graphique 10 – **L'actionnariat actif de Generali France en quelques chiffres**

Source : Groupe Generali

Editeur

GENERALI France
2 rue Pillet Will
75009 Paris

Directeur de la publication

Cédrik d'Aviau de Ternay

Comité de rédaction

Laurence Danesi
Karima Ait Ameer
Pauline Froissart

Prestations

S&P Trucost
EcoAct

Dépôt légal

Avril 2021

Internet

<http://institutionnel.generalifrance.fr>

Crédits photos

Igor Son sur Unsplash.com
Valode & Pistre Architectes, 2018