

Rapport annuel 2024

ESG CLIMAT GROUPAMA

RAPPORT ESG-CLIMAT
JUN 2025



TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	/3
Édito de Mikael Cohen	/3
Présentation du Groupe	/5
Chiffres clés pour l'année 2024	/7
I. PANORAMA DE NOTRE APPROCHE ESG	/8
A. Une approche fondée sur la stratégie durabilité du Groupe, déclinée pour ses investissements à travers une charte dédiée	/8
B. Une analyse ESG spécifique à chaque classe d'actifs	/11
C. Limiter l'exposition aux risques de durabilité : les exclusions	/16
D. Filtre sur notation environnementale: une méthodologie propriétaire pour noter l'impact environnemental	/20
E. Investissement dans des activités durables	/22
F. Intégration ESG dans la gestion immobilière	/25
G. Tableau de synthèse des objectifs, dispositifs et mesures ESG	/28
H. Des engagements de place en faveur de la Finance durable	/29
I. Part des encours sous gestion prenant en compte des critères ESG	/30
II. MOYENS INTERNES DÉPLOYÉS PAR GROUPAMA	/31
A. Ressources financières, humaines et techniques	/31
B. Renforcement de l'expertise interne	/32
III. UNE GOUVERNANCE DÉDIÉE À LA DURABILITÉ	/33
A. Plusieurs instances exercent des fonctions variées et complémentaires, au service d'une gouvernance efficace et harmonisée des enjeux de durabilité	/33
B. Groupama œuvre à l'intégration des risques en matière de durabilité aux politiques de rémunération	/35
IV. STRATÉGIE D'ENGAGEMENT AUPRÈS DES ÉMETTEURS OU VIS-À-VIS DES SOCIÉTÉS DE GESTION ET BILAN DE SA MISE EN ŒUVRE	/36
A. Stratégie d'engagement auprès des entités internes du Groupe et des sociétés de gestion externes	/36
B. Engagements menés par Groupama Asset Management sur les actifs du Groupe	/37
V. TAXONOMIE EUROPÉENNE ET COMBUSTIBLES FOSSILES	/42
A. Éligibilité à la taxonomie européenne	/43
B. Alignement à la taxonomie européenne	/43
C. Encourager la transition énergétique par la réduction de la dépendance aux énergies fossiles et de la part brune du Groupe	/44
VI. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE L'ACCORD DE PARIS	/45
A. Décarboner : une trajectoire engagée et des résultats concrets	/47
B. L'engagement actionnarial, au cœur de la démarche NZAOA du Groupe	/62
C. Au sein des investissements durables du Groupe, une part substantielle réalisée dans des investissements verts	/64
VII. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIÉS À LA BIODIVERSITÉ	/67
A. Introduction et contexte	/68
B. Pilier 1 : Identification des enjeux clés pour le portefeuille du Groupe	/71
C. Pilier 2 : Les leviers opérationnels pour déployer la stratégie biodiversité dans la politique d'investissement	/78
D. Pilier 3 : Piloter les enjeux liés à la biodiversité et former les équipes	/83
VIII. PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ESG DANS LA GESTION DES RISQUES	/87
A. Identifier et prioriser ses risques de durabilité	/87
B. Exposition des différentes classes d'actifs du Groupe aux risques physiques et de transition	/89



ÉDITO

CONCRÉTISER NOS ENGAGEMENTS : L'INVESTISSEMENT AU SERVICE D'UNE TRAJECTOIRE DE DURABILITÉ

L'année 2024 s'inscrit dans une phase de consolidation en matière de durabilité pour le Groupe. Après une année 2023 marquée par le renforcement de la gouvernance et la structuration de notre plan de travail, nous poursuivons la mise en œuvre concrète de nos engagements.

Nous avons publié cette année notre premier rapport de durabilité au format CSRD, couvrant l'ensemble de nos activités d'assureur et d'investisseur. Ce cadre exigeant nous a permis d'identifier nos enjeux ESG les plus importants grâce à l'analyse de double matérialité. Celle-ci a confirmé un point clé : notre rôle d'investisseur est un des piliers de la réponse aux enjeux de durabilité.

Le présent rapport, dédié à l'article 29 de la loi Énergie-Climat, offre un focus spécifique sur notre métier d'investisseur. C'est à la fois un exercice de transparence réglementaire, et un temps d'expression stratégique : nous y partageons nos convictions, nos avancées et nos ambitions.

Au sein de nos investissements, cette année encore, plusieurs jalons importants ont été franchis :

- **Une baisse de 60% de l'intensité carbone** de notre portefeuille d'actions cotées et d'obligations privées depuis 2021 ;
- **L'extension de notre politique d'exclusion aux pétroles et gaz conventionnels**, renforçant notre alignement dans le cadre de notre engagement au sein de la Net Zero Asset Owner Alliance (ou NZAOA) ;
- **1,04 milliard d'euros supplémentaires d'investissements durables**, traduisant notre mobilisation financière au service des transitions ;
- **La structuration de notre approche biodiversité** avec la définition d'une scorecard biodiversité, levier stratégique.

Ces résultats sont rendus possibles par la mobilisation de moyens conséquents et l'implication de nos instances de gouvernance : 1,5 million d'euros ont été consacrés aux moyens internes dédiés à l'ESG et 144 administrateurs ont été formés au sein de 11 conseils d'administration d'entreprises du Groupe.

Construire une trajectoire d'investissement durable est un chemin de long terme, exigeant et structurant. Il ne s'agit pas uniquement de définir des objectifs, mais de transformer les pratiques, d'outiller les métiers, et de faire évoluer la culture d'investissement de manière cohérente dans la durée.

Ce rapport en témoigne et reflète notre volonté de transformer nos engagements en actions concrètes, au service de notre modèle mutualiste et de notre raison d'être – permettre au plus grand nombre de construire leur vie en confiance. Groupama réaffirme ainsi sa volonté d'agir concrètement en faveur des transitions.

MIKAEL COHEN

Directeur des investissements de Groupama





AVERTISSEMENT – OBJET DU RAPPORT

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

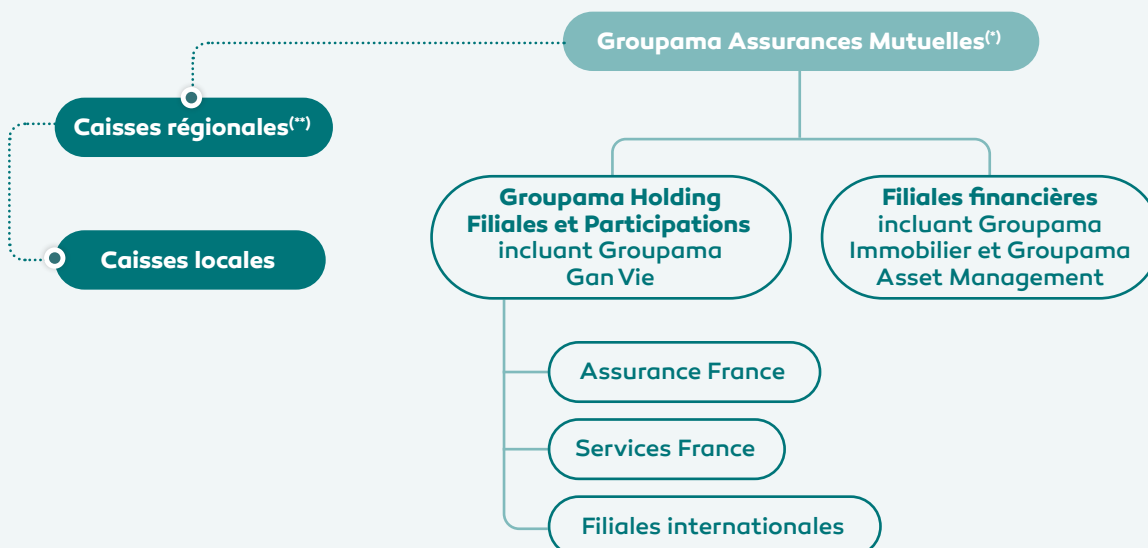
Le **périmètre** du présent rapport recouvre les activités d'investisseur de Groupama Assurances Mutuelles (GMA), des filiales françaises d'assurance, des filiales internationales ainsi que l'ensemble des caisses régionales du Groupe.

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

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

PRÉSENTATION DU GROUPE

Groupama Assurances Mutuelles est l'organe central du Groupe dont les Caisses régionales sont les seules actionnaires. Il est notamment garant de la sécurité financière du Groupe. Celui-ci se compose de trois types d'acteurs :



(*) En tant que réassureur des caisses régionales, via un traité en quote-part GMA porte environ 30% du portefeuille des caisses régionales.

(**) 9 caisses régionales métropolitaines, 2 caisses outre-mer et 2 caisses spécialisées

..... Lien de réassurance

Les filiales françaises d'assurance, la principale étant Groupama Gan Vie (GGVie), délèguent intégralement la gestion de leurs actifs à la direction des opérations financières et des investissements (DOFI) de Groupama Assurances Mutuelles, chargée de proposer leurs politiques d'investissement et de s'assurer de leur mise en œuvre. La DOFI est responsable de la gestion des actifs non cotés (private equity corporate, infrastructure, dette non cotée et fonds immobiliers de diversification). Sur l'essentiel du reste du périmètre, la DOFI délègue :

- à Groupama Asset Management (Groupama AM ou GAM) la majeure partie de la gestion des actifs cotés via des mandats intégrant spécifiquement les enjeux et orientations ESG en cohérence avec la Charte d'investissement durable du Groupe ;
- à Groupama Immobilier (GI) la gestion du patrimoine immobilier via des mandats patrimoniaux et de gestion locative.

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

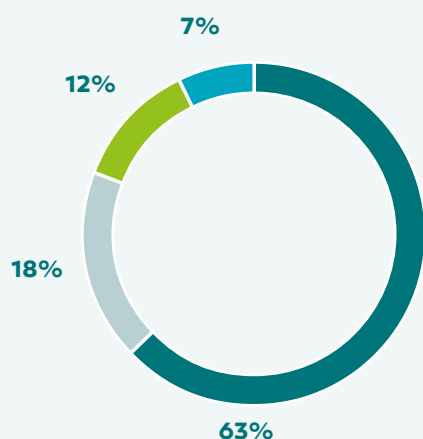
Les **caisses régionales** sont responsables de la gestion de leurs actifs avec une partie déléguée à GAM sur les actifs cotés. Sur les actifs non cotés, elles investissent en partie dans des fonds sélectionnés par la DOFI ou via les véhicules Groupe et délèguent une partie de leur gestion immobilière à Groupama Immobilier. Sur le reste des actifs, elles sont autonomes mais se doivent de respecter la Charte d'investissement durable Groupe.

Les **filiales internationales** ont un fonctionnement hybride : elles sont responsables de leur gestion d'actifs mais définissent leur stratégie d'investissement conjointement avec la DOFI. Elles confient des mandats à GAM sur l'essentiel de leurs actifs cotés. Dans l'univers non coté, elles investissent en partie via les véhicules Groupe et en partie de façon indépendante.



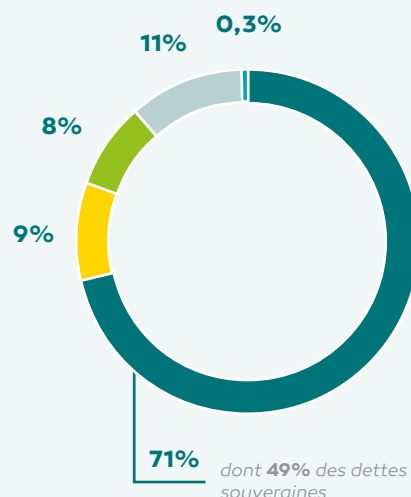
Au total, à fin 2024, les actifs du Groupe s'élèvent à 66,3 milliards d'euros en valeur de marché hors placements en unités de compte (UC), hors mises en pension et fonds de repo et hors prêts intra groupe, auxquels s'ajoutent 15,2 milliards d'euros investis en UC, répartis comme suit :

Répartition des actifs incluant les UC en valeur de marché au 31/12/2024



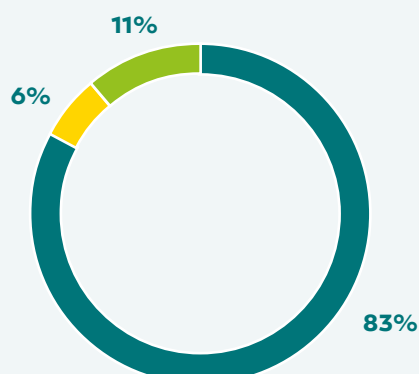
- Filiales France
- Unités de Compte Groupe
- Caisses régionales
- Filiales internationales

Ventilation du portefeuille d'actifs en valeur de marché au 31/12/2024



- Instruments de taux
- Actions
- Immobilier
- Trésorerie
- Autres

Répartition de la gestion des actifs du Groupe Groupama en valeur de marché au 31/12/2024



- Groupama Asset Management
- Groupama Immobilier
- Autres

La suite du rapport couvre, sauf mention contraire, les actifs de placement du Groupe hors UC (unités de compte) soit 66,3 milliards d'euros en valeur de marché.

Aussi, l'ensemble des fonds en portefeuille a été transposé.

CHIFFRES CLÉS POUR L'ANNÉE 2024

Gouvernance 144 administrateurs formés pour 11 conseils d'administration concernés	Moyens internes 1,5M€ de budget ESG, dont 818 000 euros dédiés aux données ESG	Biodiversité 28% des encours couverts de la poche actions et obligations d'entreprise sont au moins fortement dépendant à un service écosystémique
Suivi des risques 5¹ indicateurs ESG suivis par la gestion des risques dans le cadre de l'ORSA	Taux de l'analyse ESG 89% des actifs couverts par l'analyse ESG	Investissements durables +1 039M€ d'investissements durables supplémentaires réalisés en 2024
Décarbonation		
-60% tCO₂eq/M€ CA sur le portefeuille actions cotées et obligations privées au 31/12/2024 +  Extension de la politique énergie fossiles au pétrole et gaz conventionnel		

¹ Suite au changement de prestataire (Iceberg Data Lab à MSCI), le Groupe a remplacé « l'indicateur de température » par « la répartition en Valeur Bilan au sein des 3 catégories de capital naturel ». Cf partie VIII. Prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques.



I. PANORAMA DE NOTRE APPROCHE ESG

A. UNE APPROCHE FONDÉE SUR LA STRATÉGIE DURABILITÉ DU GROUPE, DÉCLINÉE POUR SES INVESTISSEMENTS À TRAVERS UNE CHARTE DÉDIÉE

Cette année, pour la première fois, le Groupe a publié son rapport de durabilité au format de la CSRD² (*Corporate Sustainability Reporting Directive*), ce qui lui a permis de présenter, au moyen notamment d'environ 150 indicateurs, l'ensemble de ses performances « ESG » sur ses différents métiers. En effet, et à la différence du présent document qui se concentre spécifiquement sur les investissements du Groupe, le rapport CSRD couvre les principaux enjeux de durabilité, identifiés à la suite d'une analyse dite de double matérialité, sur l'ensemble de notre chaîne de valeur.

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

local, ainsi que dans son métier d'investisseur. Sa raison d'être, « permettre au plus grand nombre de construire leur vie en confiance », guide l'engagement du Groupe pour proposer des solutions performantes et durables, en réponse aux grands défis sociétaux et environnementaux.

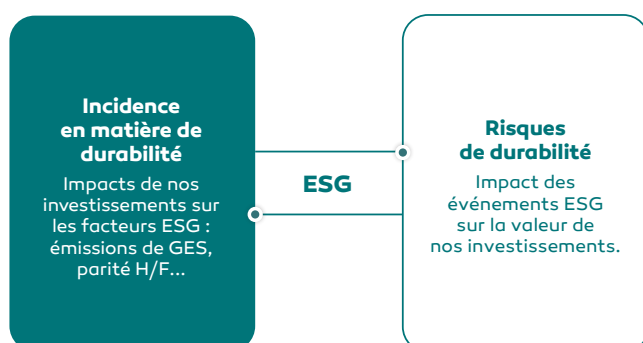
Pour le Groupe, l'intégration dans les processus d'investissement des facteurs ESG est au service de la maîtrise des risques financiers et du financement des transitions.

Groupama s'inscrit dans une logique de double matérialité, fondée sur la gestion :

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

Le Groupe a déterminé trois enjeux principaux en lien avec ses activités d'investissement dans le cadre de son premier rapport CSRD :

- **L'exposition de certains de ses investissements à des risques physiques et de transition en rapport avec les enjeux climat et biodiversité.** Ces risques peuvent entraîner une perte de valeur des actifs les plus exposés.
- La potentialité d'impacts négatifs liés à la **contribution aux effets du changement climatique et à la perte de biodiversité** à travers le financement d'émetteurs non responsables ou appartenant à des secteurs d'activité générateurs de forts impacts environnementaux négatifs.
- La potentialité d'impacts négatifs liés à la **contribution indirecte aux risques relatifs au respect des droits humains et aux conditions de travail des salariés et communautés locales** à travers le financement d'entreprises et pays dont les pratiques ont de forts impacts sociaux et sociétaux négatifs.



NOS RESSOURCES

HUMAINES

57 000 élus mutualistes et collaborateurs.

FINANCIÈRES

Primes : **18 503 M€**
Placements d'assurance : **67 219 M€**
Fonds propres : **10 487 M€**
Certificats mutualistes : **634 M€**
Taille du bilan : **89 396 M€**

ORGANISATIONNELLES ET INTELLECTUELLES

- Organisation mutualiste à 3 niveaux, fondée sur le sociétariat électif et le système de réassurance interne :
2 400 caisses locales.
13 caisses régionales et spécialisées dont **2** caisses en Outre-mer.
1 caisse nationale de réassurance.
- Expertises (exemple : modèle actuariels), savoir-faire (120 métiers différents).
- Partenariats économiques, académiques et institutionnels dans toutes les régions.
- Entreprises et réseaux en « phygital » :
2 marques complémentaires.
40 entreprises (caisses régionales, caisse nationale et filiale spécialisées par métier ou de distribution).
2 600 agences Groupama et Gan; distribution multi-canal complète.

Centre de décision en région, SI et centres d'appels répartis en France.
À l'international, dans 7 pays^(*) : relais de croissance, diversification, bonnes pratiques.

ENVIRONNEMENTALES

Périmètre Groupe : **-44,7%** en consommation d'énergies fossiles / 2019.

Périmètre Société Forestière Groupama : **22 466 ha** de forêts gérées durablement.

^(*) hors périmètre combiné : sociétés en Chine et Tunisie

LE MODÈLE D'AFFAIRES DE GROUPAMA

**ASSUREUR MUTUALISTE DES TERRITOIRES
DANS UNE DYNAMIQUE D'ACCOMPAGNEMENT GLOBAL
ET DURABLE DES SOCIÉTAIRES ET CLIENTS**



>> un maillage territorial dense, des communautés d'entraide humaines, proches et solidaires, au plus près des besoins des sociétaires et des clients

Important : données disponibles
au 17/03/2025

NOTRE CRÉATION DE VALEUR

HUMAINES

1,5 Md€ versés en salaires et charges.
9 sur 10 : salariés formés et ayant participé à une évaluation de leur performance.
78% de taux d'engagement (Baromètre 2023).

FINANCIÈRES

Résultat net positif : **961 M€**
Résultat opérationnel positif : **954 M€**
Ratio combiné non-vie : **95,1%**
Notation financière : **A+**, pers. stable
Ratio de solvabilité : **241%** (avec mesure transitoire)

SOCIALES ET SOCIÉTALES

- Protection du plus grand nombre
12 M d'assurés (sociétaires et clients).
13,1 Md€ de prestations versées.
199 000 personnes formées aux Gestes qui sauvent depuis 2021.
- Marchés France :
1^{er} assureur de l'agriculture (1 exploitant sur 2) et des communes (18 700).
2^e assureur santé individuelle.
4^e en habitation (3,4 M de logements).
5^e en auto (3,6 M de véhicules).
- Contribution aux territoires :
25 000 emplois directs en France
92% des emplois générés restent en région^(*)
88% des achats réalisés en région^(*)
- Marchés International : parmi les **10 premiers** en Roumanie (1^{er}), Hongrie (3^{ème}), Italie (9^{ème}).

ENVIRONNEMENTALES

Périmètre Groupe : **6,1 Md€** en investissements durables au 31/12/2024.
Émissions Carbone : **-24,7%** en 2024 / 2019 sur le fonctionnement interne.
Périmètre Société Forestières Groupama : **11M** de CO₂ stockés.

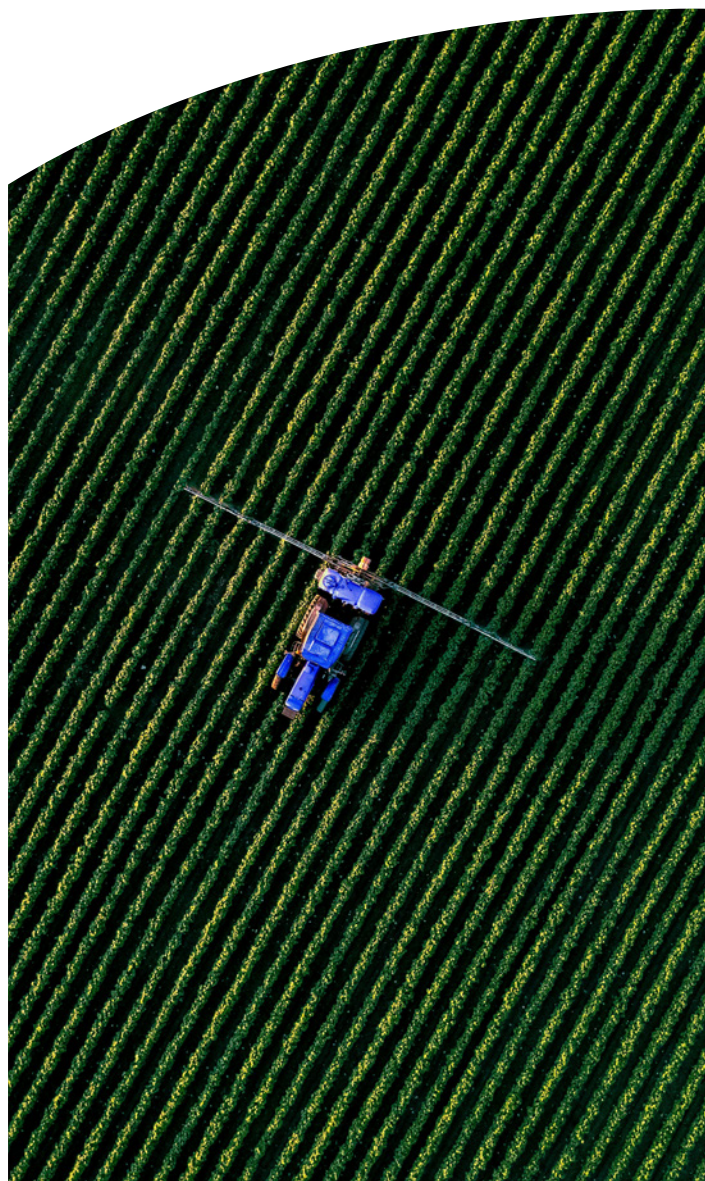
^(*) étude IN France (Caisses régionales).



Dans le cadre de sa stratégie durabilité, le Groupe a adopté en 2022 une Charte qui définit l'investissement durable et qui encadre la place de l'ESG dans ses processus d'investissement. Au regard de ses enjeux, la Charte d'investissement durable du Groupe a vocation à limiter ses risques et impacts négatifs en intégrant pleinement l'environnement, l'érosion de la biodiversité ainsi que les sujets sociaux et sociétaux dans sa politique d'investissement.

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

- 1. Analyse et notation ESG des secteurs et entreprises de l'univers d'investissement.** Les choix d'investissement intègrent pleinement les critères ESG. Ceci est rendu possible par la notation ESG des actifs cotés ainsi que les Due Diligence menées dans le cadre de l'analyse ESG des OPC investis.
- 2. Exclusions.** Le Groupe déploie des politiques permettant de limiter l'exposition aux risques de durabilité et d'éliminer les investissements néfastes: grands risques ESG, politique en matière de charbon thermique, politique sectorielle relative aux énergies fossiles, exclusions des secteurs du tabac et des armes non conventionnelles.
- 3. Filtre sur notation environnementale.** Afin d'accompagner la mise en place des stratégies climat et biodiversité, le Groupe s'appuie sur une méthodologie propriétaire d'analyse des risques et opportunités liés au capital naturel. Ce filtre lui permet de limiter l'investissement dans des entreprises positionnées défavorablement au regard de la transition environnementale et de privilégier inversement l'investissement dans celles favorablement positionnées.
- 4. Engagement et dialogue avec les entreprises.** Les processus d'investissement en vigueur se composent d'une politique d'engagement et d'une politique de vote encourageant les entreprises dans lesquelles Groupama investit à accélérer leurs transitions, notamment environnementale.
- 5. Objectif d'investissement durable.** Le Groupe encourage les investissements contribuant à générer des externalités positives sur les enjeux climatiques, la biodiversité ou les enjeux sociaux.



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



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

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

Ci-dessous un tableau synthétisant l'application des différents leviers en fonction du gestionnaire concerné (Groupama Asset Management, Groupama Assurances Mutuelles ou Groupama Immobilier). Les encours affichés concernent un périmètre des filiales françaises (mandats et OPCVM), hors caisses régionales et filiales internationales.

Périmètre	Délégation des actifs confiés à Groupama Assurance Mutuelles par les filiales France							
Responsable de la mise en application	Groupama Asset Management			Groupama Assurances Mutuelles			Groupama Immobilier	
Classes d'actifs	Mandats actions et obligations cotées	OPC dédiés actions et obligations cotées	Investissements dans des fonds ouverts de GAM	Infrastructure	Capital investissement	Dette privée	Immobilier	Forêts
Montant des actifs (en M€) à fin 2024, sur un périmètre France et véhicules Groupe	33 658	7 952	979	1 593	970	679	3 665	272
Intégration des critères ESG dans l'investissement	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Politique énergies fossiles	✓	✓	Les politiques propres à GAM s'appliquent	✓	✓	✓	n.a.	n.a.
Exclusions sectorielles : armes non conventionnelles	✓	✓	✓	✓	✓	✓	n.a.	n.a.
Autres exclusions sectorielles : tabac	✓	✓	✗	✗	✗	✗	n.a.	n.a.
Grands risques ESG	✓	✓	Les politiques propres à GAM s'appliquent	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Filtre sur notation environnementale ^(*)	✓	✓	✗	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Engagement auprès des entreprises	✓	✓	✓	n.a.	n.a.	n.a.	✗	n.a.
Investissements durable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

^(*) Comme précisé dans la partie dédiée, le filtre sur notation environnementale s'applique à un périmètre restreint : émetteurs dont la position globale détenue est supérieure à 25 M€ sur le périmètre mentionné ci-dessus et faisant partie des 8 secteurs identifiés comme les plus carbo-intensifs.

B. UNE ANALYSE ESG SPÉCIFIQUE À CHAQUE CLASSE D'ACTIFS

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

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

Concernant la sélection des **unités de compte** pour l'assurance-vie et l'épargne retraite, les réseaux du Groupe sont amenés à distribuer les fonds de différentes sociétés de gestion y compris des fonds ouverts de Groupama Asset Management. Le Groupe applique sa politique d'investisseur responsable sur ces UC à travers une sélection exigeante de ces instruments à partir d'un questionnaire adressé aux sociétés de gestion. Ces questionnaires intègrent les principales composantes de la politique ESG du Groupe et s'appliquent à l'ensemble des fonds commercialisés dans les produits d'assurance-vie et d'épargne-retraite, y compris ceux gérés par Groupama Asset Management³.

³ L'analyse ESG utilisée dans les UC est celle déployée par les différents gérants des supports d'UC. En dehors de celle de Groupama Asset Management, ces méthodologies ne sont pas décrites dans la suite du document.

1. CADRE D'ANALYSE ESG DES ACTIFS COTÉS

L'ensemble des investissements cotés bénéficient d'une notation ESG pour les actifs gérés par GAM. Cette note est transmise aux différentes entités du Groupe (caisses régionales, filiales internationales et filiales françaises) et elle est mise à disposition des personnes en charge des investissements qui peuvent la consulter pour étayer leurs décisions.

› POUR LES ACTIONS ET LES OBLIGATIONS COTÉES GÉRÉES PAR GAM

En ce qui concerne les investissements cotés, en direct ou gérés par GAM et hors obligations souveraines, soit **29,6 milliards** d'euros d'actifs, l'analyse ESG est réalisée par GAM.

Les analystes de GAM s'appuient sur des sources de données externes (Moody's ESG, Clarity AI, MSCI et Iceberg Data Lab) pour construire une note quantitative allant de 0 à 100 en fonction des enjeux clés ESG déterminés sur la base d'une analyse sectorielle. La méthodologie intègre une très grande majorité des PAI⁴ obligatoires, directement ou via un indicateur équivalent. Les PAI considérés sont pondérés en fonction de leur matérialité et de leur pertinence pour chaque secteur.

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

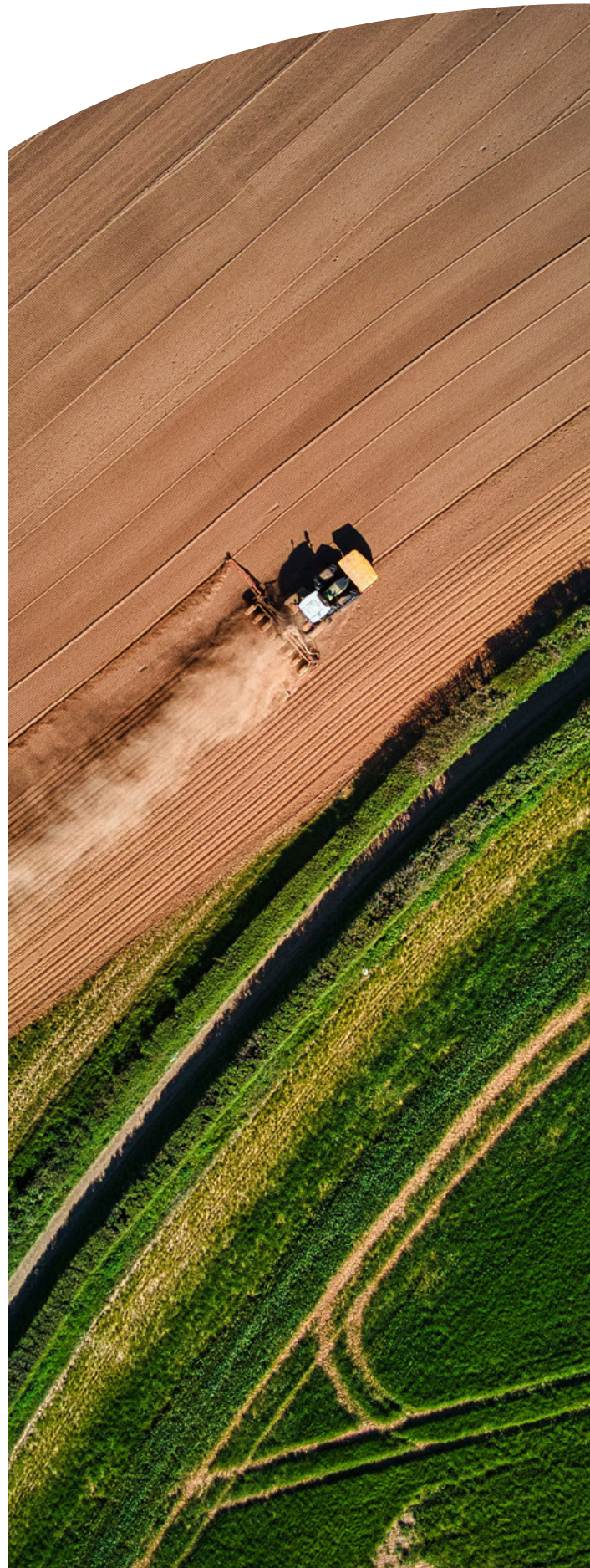
Les critères environnementaux analysent le positionnement et la capacité d'adaptation des entreprises face à la transition énergétique et écologique ainsi que les impacts des entreprises en matière de protection de la biodiversité, de gestion des déchets et des pollutions, de qualité et de quantité de l'eau et de consommation des matières premières.

Les critères sociétaux évaluent la manière dont une entreprise interagit avec l'ensemble de ses parties prenantes, notamment les clients et fournisseurs. Ils mesurent aussi la contribution aux Objectifs de Développement Durable et l'attitude citoyenne d'une société (fiscalité, controverses, développement économique local).

Les critères relatifs au capital humain analysent la gestion des compétences, la formation, le climat de travail ou encore la diversité (pourcentage de femmes dans le management par exemple) au regard des meilleurs standards en la matière.

Les critères de gouvernance portent sur la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée, et les relations qu'elle entretient avec ses actionnaires, son Conseil d'administration et sa direction ainsi que le degré d'intégration des enjeux de développement durable.

⁴Principal Adverse Impacts, ou Principales Incidences Négatives, au sens de la réglementation SFDR



Le tableau ci-dessous détaille la prise en compte des 16 PAI obligatoires et de 2 PAI optionnels dans l'ensemble du processus d'investissement, que ce soit à travers leur intégration dans l'analyse ESG, à travers la politique d'exclusion, d'engagement ou de suivi des controverses :

		Prise en compte des PAI			
		Analyse ESG	Politique d'exclusion	Suivi des controverses	Politique d'engagement
PAI 1	Émissions de gaz à effet de serre Scope 1	✓		✓	✓
	Émissions de gaz à effet de serre Scope 2	✓		✓	✓
	Émissions de gaz à effet de serre Scope 3	✓		✓	✓
	Émissions totales de gaz à effet de serre	✓		✓	✓
PAI 4	Part des investissements dans des entreprises du secteur des énergies fossiles		✓	✓	✓
PAI 5	Part de la consommation d'énergies non renouvelables par rapport à la production d'énergie totale	✓		✓	✓
PAI 6	Intensité moyenne de consommation d'énergie des secteurs à fort enjeux climatiques	✓		✓	
PAI 7	Biodiversité – Activités affectant négativement les zones sensibles	✓		✓	✓
PAI 8	Émissions de produits dans l'eau	✓		✓	
PAI 9	Déchets dangereux (tonnes)	✓		✓	
PAI 10	Violation des principes du Pacte mondial de l'ONU et de l'OCDE à l'attention des entreprises multinationales	✓		✓	✓
PAI 11	Absence de processus ou de contrôle de la conformité aux principes du Pacte mondial de l'ONU et de l'OCDE à l'attention des entreprises multinationales	✓		✓	✓
PAI 12	Écart moyen de rémunération entre les sexes	✓		✓	✓
PAI 13	Diversité des sexes représentés au conseil d'administration	✓		✓	✓
PAI 14	Exposition aux armes controversées		✓	✓	
PAI 15	Intensité carbone	✓			✓
PAI 16	Pays sujets à des violations des droits sociaux	✓			
PAI 3 Tableau 2	Nombre de jours perdus pour cause de blessures, d'accidents, de décès ou de maladies	✓		✓	✓
PAI 3 Tableau 3	Utilisation et recyclage de l'eau	✓		✓	

› POUR LES OBLIGATIONS SOUVERAINES

GAM a développé un cadre d'analyse spécifique pour les investissements en obligations souveraines. Appliquée depuis octobre 2022 à 59 pays aussi bien développés qu'émergents, la méthodologie d'analyse vise à capter les potentiels impacts des facteurs environnementaux, sociétaux et politiques dans le climat des affaires d'un pays.

Critères environnementaux

Enjeux liés au changement climatique et à la biodiversité

Part d'énergie bas carbone dans la consommation énergétique

Consommation d'engrais

Épuisement des ressources naturelles

Critères sociaux

Capital humain : emploi et éducation, accès aux services de base

Indicateurs sur la cohésion sociale et la démographie

Critères de gouvernance

Respect du droit et des libertés

Stabilité politique

Contrôle de la corruption

› POUR LES OBLIGATIONS DURABLES

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

GAM a développé une méthodologie d'analyse permettant de s'assurer que ces obligations respectent ses exigences internes en la matière. Celle-ci est détaillée ci-dessous.

83 nouveaux titres ont été analysés en 2024 sur 319 obligations vertes au total. Sur les 319, 14% ont été invalidées car ne respectant pas l'ensemble des points de la méthodologie décrite ci-dessous.

En dehors des obligations vertes, aucun nouvel émetteur ou programme d'obligations durables ou sociales n'a dû faire l'objet d'une validation en 2024. Tous les investissements dans des obligations durables ou sociales réalisés en 2024 faisaient parties de programmes déjà acceptés avant 2024.

Caractéristiques de l'émission

Respect des principes internationaux

Traçabilité et gestion des fonds

Critères et gouvernance pour la sélection et l'évaluation des projets

Caractéristiques de l'émetteur

Exclusion Grands Risques ESG selon Groupama Asset Management

Appréciation de la politique ESG de l'émetteur

Obligations durables

Qualité des projets financés

Appréciation du bénéfice environnemental ou social des projets

Privilégier les obligations finançant des projets qui vont au-delà de la politique ESG existante de l'émetteur

Transparence

Utilisation des fonds ex-ante

2nd Opinion

Reporting : allocation des fonds et indicateurs d'impact

Audit



2. CADRE D'ANALYSE ESG DES INVESTISSEMENTS HORS MANDATS ET FONDS DÉDIÉS

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

Ce processus prend la forme de **questionnaires spécifiques pour chaque classe d'actifs** : actifs cotés, infrastructure, dette non cotée y compris immobilière, private equity corporate et immobilier en equity.

Quatre thématiques sont communes à tous les questionnaires :

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

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

Les outils d'analyse dédiés à l'ESG dans la sélection de fonds ont été renforcés depuis 2022. En effet, les questionnaires de sélection de fonds ont été approfondis et davantage structurés autour de critères quantitatifs, dans une optique d'industrialisation et de systématisation du processus. Depuis 2023, les nouveaux fonds sélectionnés font l'objet d'une analyse systématique à l'aide de ces nouveaux questionnaires. En 2024, ce dispositif a été enrichi par l'ajout d'une question spécifique relative aux politiques d'exclusion concernant les armes non conventionnelles.

C. LIMITER L'EXPOSITION AUX RISQUES DE DURABILITÉ : LES EXCLUSIONS

L'ensemble des politiques présentées ci-dessous s'appliquent aux nouveaux investissements réalisés en direct ou dans des mandats et OPC actions et obligations cotées gérés par GAM. L'exposition du Groupe aux différents secteurs d'activité visés par ces politiques va en diminuant, ou est déjà nulle pour certains. Cette exposition est en outre suivie dans le cadre de la gestion des risques, décrite en section VIII du présent rapport.

LE POIDS CLIMATIQUE DES ÉNERGIES FOSSILES : UN CONSENSUS SCIENTIFIQUE CLAIR

La combustion des énergies fossiles, charbon, pétrole et gaz, est la première source mondiale d'émissions de gaz à effet de serre (GES), responsables du dérèglement climatique. Cette réalité est désormais solidement établie par le consensus scientifique, notamment les travaux du GIEC. Les émissions issues de ces énergies contribuent à l'accélération du réchauffement climatique et à la multiplication de ses impacts : hausse du niveau des mers, événements climatiques extrêmes, perte de biodiversité.

L'Accord de Paris vise à limiter le réchauffement de la planète à un niveau bien en dessous de 2°C, et si possible à 1,5°C par rapport aux températures préindustrielles. Or, atteindre cet objectif implique une baisse rapide et significative de l'utilisation des énergies fossiles. Cela suppose non seulement de réduire la consommation de charbon, de pétrole et de gaz, mais aussi de **cesser d'investir dans de nouveaux projets d'exploration ou de développement**.

L'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) a affirmé dans sa feuille de route « Net Zero by 2050 » : « Aucun nouveau projet d'exploitation fossile ne peut être développé si nous voulons atteindre la neutralité carbone mondiale en 2050. »

L'AIE précise que :

- Les producteurs devraient consacrer 50% de leurs dépenses d'investissements aux énergies propres d'ici à 2030 ;
- La consommation de pétrole et de gaz devrait diminuer de plus de 75% à cet horizon et dans ce scénario, « la baisse de la demande est suffisamment forte pour qu'aucun nouveau projet pétrolier ou gazier conventionnel à long terme ne soit nécessaire »

Le scénario Net Zéro Emissions (NZE) de l'AIE, qui est le plus ambitieux, implique l'arrêt immédiat des nouveaux projets pétroliers et gaziers ainsi que la réduction progressive de la production pétrolière et gazière.

Il est à noter que toutes les énergies fossiles n'ont pas toutes le même impact.

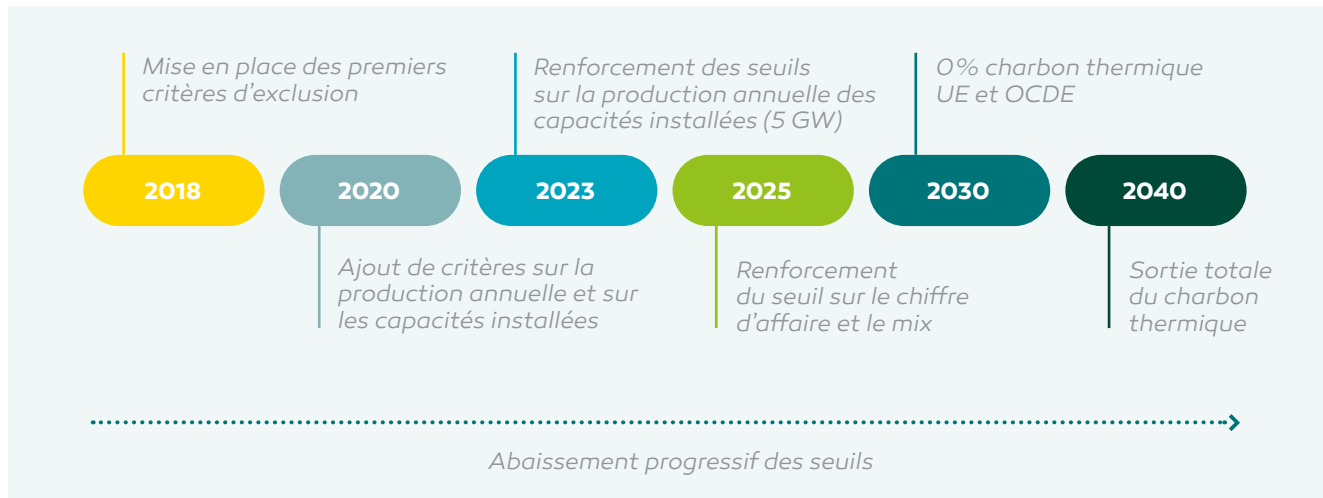
Le charbon, très utilisé pour la production d'électricité, est l'énergie fossile la plus émettrice de CO₂. C'est en réponse à cet impact majeur que de nombreuses institutions financières adoptent des politiques spécifiques de sortie du charbon thermique.

Les énergies fossiles se distinguent entre sources conventionnelles, issues de gisements facilement exploitables, et non conventionnelles, nécessitant des techniques plus complexes et à fort impact environnemental (sables bitumineux, pétrole de schiste, forages arctiques, etc.). Ces dernières sont généralement plus émettrices de gaz à effet de serre et plus destructrices en matière de biodiversité et de pollution locale.



1. POLITIQUE EN MATIÈRE DE CHARBON THERMIQUE

La politique charbon du Groupe, lancée en 2018, prévoit une sortie définitive des entreprises impliquées dans le charbon thermique au plus tard en 2030 pour les pays de l'Union Européenne et de l'OCDE et au plus tard en 2040 pour le reste du monde.



Cette politique s'applique à l'ensemble de la chaîne de valeur du charbon thermique, y compris aux entreprises développant de nouveaux projets en la matière.

Elle prend la forme d'un désengagement progressif renforcé en 2023 puis à partir du 1er juillet 2025, de toute entreprise dont :

- Le chiffre d'affaires ou le mix de production énergétique repose **à plus de 10% sur le charbon thermique** (contre 20 % jusqu'au 30 juin 2025) ;
- La production annuelle de charbon dépasse **10 millions de tonnes** (contre 20 millions en 2022) et celles dont la capacité installée des centrales au charbon **dépasse 5GW** (contre 10GW en 2022).

Groupama s'appuie sur les données d'Urgewald à travers sa liste **Global Coal Exit List** (GCEL) et les **analyses de GAM** pour identifier les entreprises concernées⁵. L'analyse

menée par GAM peut conduire à des conclusions divergentes de la stricte application des données Urgewald. Dans ce cas, une analyse détaillée de la stratégie de sortie du charbon de l'entreprise est réalisée, une action d'engagement est instaurée et la stratégie de l'entreprise est revue à minima annuellement.

Pour ses investissements dans des OPC non dédiés, Groupama s'assure à travers le questionnaire ESG de l'existence d'une politique charbon dans les sociétés de gestion tierces investies et de la cohérence de cette politique avec les engagements du Groupe, en particulier sur l'exigence de sortie définitive de l'exposition au charbon thermique d'ici 2030.

⁵L'exposition du Groupe au charbon est précisée dans la partie « Part brune » du présent rapport.

2. UNE POLITIQUE EN MATIÈRE DE PÉTROLE ET DE GAZ APPLIQUÉE AUX ÉNERGIES FOSSILES CONVENTIONNELLES ET NON CONVENTIONNELLES

Conscient du rôle primordial du secteur pétrolier et gazier et en accord avec les préconisations des scénarios de l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE), **Groupama a mis en place depuis 2022 une politique relative aux énergies fossiles non conventionnelles (ENFC) et depuis 2024 une politique relative aux énergies fossiles conventionnelles.**

Groupama s'est engagé à ne plus financer, dans ses mandats ou ses fonds dédiés gérés par GAM, les entreprises concourant au développement de nouveaux projets pétroliers et gaziers **conventionnels et non conventionnels**. Cette règle ne s'applique pas aux besoins de financement spécifiquement fléchés vers des projets allant dans le sens de la transition, c'est-à-dire des green bonds validés par les équipes internes de GAM.

Groupama s'appuie sur les données d'Urgewald à travers sa liste Global Oil and Gas Exit List (GOGEL) et les analyses de GAM pour identifier les entreprises concernées⁶. L'analyse menée par GAM peut conduire à des conclusions divergentes de la stricte application des données Urgewald. Dans ce cas, une analyse détaillée de la stratégie de sortie du pétrole ou du gaz non conventionnel de l'entreprise est réalisée, une action d'engagement est instaurée et la stratégie de l'entreprise est revue à minima annuellement.

⁶L'exposition du Groupe aux énergies fossiles conventionnelles et non conventionnelles est précisée dans la partie « Part brune » du présent rapport.



3. LES GRANDS RISQUES ESG

Pour tous les investissements effectués en direct ou via des mandats et des OPC dédiés ou encore via les investissements dans des fonds ouverts article 8 ou 9 SFDR gérés par GAM, un suivi élargi des controverses ESG est réalisé grâce à la liste des Grands Risques ESG, établie et mise à jour par GAM.

Cette liste intègre les sociétés pour lesquelles les risques ESG pourraient remettre en cause la viabilité économique et financière, avoir un impact significatif sur la valeur de l'entreprise et donc engendrer une perte de valeur de marché importante ou un abaissement significatif de la notation des agences.

À chaque nouvelle entrée dans la liste des Grands Risques ESG sont déterminées les conditions qui permettraient la sortie de cette liste. Elles sont systématiquement revues tous les six mois.

La liste des Grands Risques ESG classe les entreprises en deux groupes :

- Niveau élevé de controverses** d'après le fournisseur de données Moody's ESG et validé par l'analyse interne de GAM ;
- Gouvernance évaluée comme défailante** par les analystes de GAM.

Dans les mandats de gestion du Groupe et les OPC dédiés, le réinvestissement ou l'investissement dans les sociétés de la liste des Grands Risques ESG est interdit, l'objectif étant de désengager le portefeuille dès que possible. Pour les investissements dans des OPC non dédiés, Groupama s'assure à travers son questionnaire ESG de la mise en place d'un suivi des controverses au sein des fonds investis.

4. AUTRES EXCLUSIONS SECTORIELLES

Pour tous ses investissements détenus en direct ou via des mandats et des OPC dédiés gérés par GAM, Groupama exclut de ses portefeuilles d'investissement des secteurs considérés comme porteurs de risques environnementaux et sociaux non acceptables, à savoir :

- **Le tabac**, Groupama excluant depuis 2024 tout nouvel investissement dans les entreprises productrices de tabac. Au 31/12/2024, son exposition résiduelle était de 46,7 millions d'euros ;
- **Les armes non-conventionnelles** sont totalement exclues des portefeuilles.

La politique sur les armes non-conventionnelles concerne les activités de production, stockage, distribution et commercialisation, sur un périmètre constitué des armes suivantes :

- **Bombes à sous munition (BASM)** telles que définies par le Traité d'Oslo de 2008 ;
- **Mines anti-personnel (MAP)** telles que définies par la Convention d'Ottawa de 1997 ;
- **Armes à l'uranium appauvri** bannies par certaines législations nationales, notamment la loi belge (loi Mahoux, adoptée en 2007).
- **Armes chimiques** telles que définies par la Convention sur l'Interdiction des armes chimiques de 1993 ;
- **Armes biologiques** telles que définies par la Convention sur l'interdiction des armes biologiques de 1972 ;
- **Armes incendiaires** ou utilisant du phosphore blanc ;
- **Armes nucléaires** à l'extérieur du traité de non-prolifération de 1968.

Pour ses investissements dans des OPC non dédiés ou non gérés par GAM, Groupama s'assure à travers son questionnaire ESG de la mise en place d'un suivi d'une politique d'exclusion sur les armes non conventionnelles au sein des fonds investis.

En 2009, exclusion de :

Bombes à sous munition (BASM)
Mines anti-personnel (MAP)
Armes à l'uranium appauvri

En 2023, ajout de :

Armes chimiques
Armes biologiques
Armes incendiaires ou utilisant du phosphore blanc
Armes nucléaires à l'extérieur du traité de non-prolifération de 1968

L'ensemble des exclusions appliquées au 31 décembre 2024 sont résumées dans le tableau ci-dessous, à l'exception des seuils sur le chiffre d'affaires et le mix de production énergétique du charbon thermique appliqués au 1er juillet 2025:

Périmètre	Tous les investissements détenus en direct ou via mandats (hors obligations souveraines et dérivés) et OPC dédiés gérés par GAM du Groupe Groupama			
Champs d'application	L'ensemble des exclusions présentées dans le tableau ci-dessous s'appliquent sur les nouveaux investissements (le flux) à partir de la date de prise en compte de l'exclusion par le Groupe			
Thématique	Secteur	KPIs	Seuils	Source des données
Charbon thermique	Extraction, production, transport et transformation	Chiffre d'affaires	Plus de 10%	Global Coal Exit List (GCEL) Urgewald (liste publique)
		Mix de production énergétique	Plus de 10%	
		Production annuelle de charbon	10 millions de tonnes	
		Capacité installée des centrales au charbon	5 GW	
		Développement de nouveaux projets	Entreprises développant de nouveaux projets de charbon thermique	
Énergies fossiles non conventionnelles (pétrole et gaz extraits par fracturation hydraulique, gaz de houille, sables bitumineux, pétrole extra-lourd, pétrole et gaz offshore ultra-profonds, ressources fossiles pétrolières et gazières dans l'Arctique)	Exploration, production	Développement de nouveaux projets	Entreprises développant de nouveaux projets d'énergies fossiles non conventionnelles	Global Oil and Gas Exit List (GOGEL) Urgewald (liste publique)
Énergies fossiles	Exploration, production	Développement de nouveaux projets	Entreprises développant de nouveaux projets d'énergies fossiles	Global Oil and Gas Exit List (GOGEL) Urgewald (liste publique)
Tabac	Production	Chiffre d'affaires	Supérieur à 0 %	Moody's
Armes non conventionnelles (BASM, MAP, uranium appauvri, chimiques, biologiques, incendiaires, phosphore blanc et nucléaires)	Production, stockage, distribution et commercialisation	Chiffre d'affaires provenant d'armes interdites par les conventions internationales et/ou non conventionnelles	Les entreprises placées en catégorie rouge	ISS Ethix

D. FILTRE SUR NOTATION ENVIRONNEMENTALE : UNE MÉTHODOLOGIE PROPRIÉTAIRE POUR NOTER L'IMPACT ENVIRONNEMENTAL

Afin d'accompagner la mise en place des stratégies climat et biodiversité du Groupe, GAM a développé et renforcé depuis 2017 une méthodologie d'analyse des risques et opportunités liés au capital naturel. Elle s'applique aux entreprises qui appartiennent aux 8 secteurs⁷ les plus exposés aux enjeux environnementaux. Une note globale est attribuée à chaque entreprise couverte par l'analyse. Cette note aboutit à un classement en trois catégories.

Filtre sur notation environnementale		
Périmètre	• Entreprise de l'un des 8 secteurs les plus exposés aux enjeux environnementaux • Investissements supérieurs à 25 M€ à travers les mandats et OPC dédiés gérés chez GAM	
Basée sur 3 indicateurs	1. La NEC : l'impact net de l'entreprise sur l'environnement	
	2. L'intensité carbone : émissions scopes 1 et 2 liées à l'activité de l'entreprise	
	3. L'alignement à l'Accord de Paris : trajectoire de réchauffement implicite de l'entreprise	
Catégorie 1	Catégorie 2	Catégorie 3
Émetteurs favorablement positionnés au regard de la transition énergétique. ▼ Les gérants peuvent décider de conserver ou renforcer leurs positions.	Émetteurs au positionnement produit ou mise en œuvre des politiques climat peu convaincantes en termes de cohérence soit entre les objectifs et les moyens, soit en termes de dynamique. ▼ Les gérants « mettent sous surveillance » les émetteurs, ce qui implique que la position peut être conservée mais sans renforcement.	Émetteurs dont le positionnement pénalise la transition énergétique. ▼ Les gérants ne peuvent pas réinvestir et doivent se désengager de la position à long terme. Ces positions sont par exemple prioritaires lors d'opérations d'arbitrage. Il n'y a pas d'échéance de sortie définie à date pour ces engagements.

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

1. La NEC (Net Environmental Contribution): Cet indicateur, calculé par le fournisseur de données Iceberg Data Lab, évalue les activités économiques (produits et services) en fonction de leur impact sur l'environnement, c'est-à-dire sur le triptyque climat, biodiversité et ressources, et ceci sur l'ensemble de leur cycle de vie. Les entreprises sont notées sur une échelle de -100% à +100%, 0% correspondant à l'empreinte environnementale mondiale moyenne ;

2. L'intensité carbone: Mesurée en tCO₂ / M€ CA, l'intensité carbone mesure la quantité de gaz à effet de serre (GES) nécessaire pour produire un million d'euros de chiffre d'affaires. Cette intensité carbone est mesurée sur les scopes 1 et 2 ;

3. L'alignement à l'Accord de Paris: Cet indicateur évalue l'alignement de la stratégie climat des entreprises avec l'objectif de maintien de la température en dessous de 1,5°C fixé par l'Accord de Paris et mesuré selon la méthodologie de l'*Implied Temperature Rise* (ITR) de MSCI.

Ces entreprises représentent **11,1 Mds€** soit **17%** des encours du Groupe hors UC et **92** font l'objet d'un classement dans l'une de ces trois catégories.

⁷ Pétrole et Gaz ; Matériaux ; Biens d'équipement ; Transport ; Agriculture/agroalimentaire ; Automobile ; Services aux collectivités ; Immobilier

La répartition sectorielle en nombre d'émetteurs de l'ensemble des entreprises analysées via le filtre sur notation environnementale est la suivante :

Secteur	Poids
Automobiles	16%
Biens d'équipement	16%
Pétrole et gaz	5%
Agriculture/agroalimentaire	17%
Matériaux	11%
Immobilier	12%
Transport	5%
Services aux collectivités	18%

MÉTHODOLOGIE DE L'INDICATEUR ITR (IMPLIED TEMPERATURE RISE, OU AUGMENTATION IMPLICITE DE LA TEMPÉRATURE)

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

Les principales étapes de calcul de l'ITR sont les suivantes :

1. Attribution d'un budget carbone

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

2. Projection des émissions futures

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

3. Respect du budget Carbone

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

4. Conversion en température

- Enfin, ce niveau est extrapolé à l'échelle mondiale à l'aide du facteur TCRE (*Transient Climate Response to Cumulative CO₂ Emissions*) du GIEC⁸, tel que $\Delta T = (\text{Overshoot global relatif}) \times (\text{Budget carbone mondial } 1,5^\circ\text{C}) \times \text{TCRE}$
- Le résultat permet d'obtenir une température implicite (ex. : 2,5°C) indiquant le réchauffement mondial projeté si l'ensemble de l'économie suivait la même trajectoire que l'entité analysée.

⁸GIEC : Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat.



E. INVESTISSEMENT DANS DES ACTIVITÉS DURABLES

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

Le stock d'investissements durables est de 6,124 milliards d'euros à fin 2024. Un premier objectif de 1,2 milliard d'investissements supplémentaires sur une période de 3 ans entre 2022-2024 ayant été atteint avec un an d'avance fin 2023, il a été décidé de le renouveler avec un objectif similaire de 1,2 milliard d'euros supplémentaires pour une période de 4 ans entre 2024-2027.

Dans le cadre du programme stratégique du Groupe "Ambition 2030" et des engagements NZAOA, le Groupe travaille à redéfinir un objectif d'investissement durable à échéance 2030.

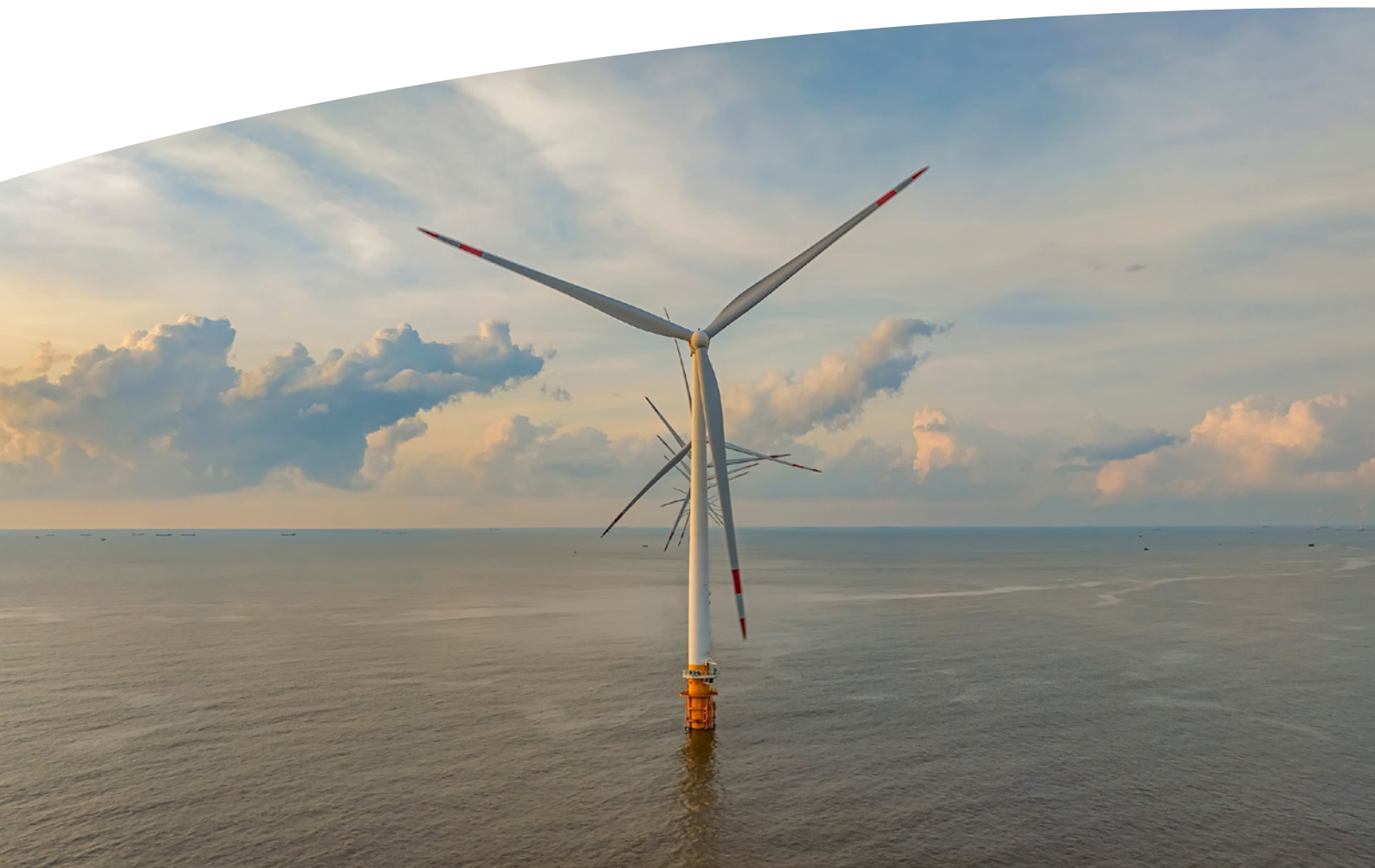
Pour identifier le périmètre des investissements éligibles à ce programme, le Groupe a travaillé sur une classification des actifs qu'il considère comme durables en se fondant sur ses leviers et outils internes. Sans être soumis au règlement SFDR, et sans chercher à répondre à l'ensemble des exigences de celui-ci, le Groupe a souhaité s'inscrire dans la philosophie de ce que cette réglementation appelle l'investissement durable.

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

Cette classification se veut opérationnelle, ayant pour objectif de guider Groupama vers les activités apportant une contribution ESG positive, que ce soit d'un point de vue environnemental ou social. Par exemple, les activités dédiées à limiter les effets du changement climatique, comme les infrastructures bas-carbone décrites dans la section VI du rapport, entrent dans cette classification.

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

**Cette année a connu une
poursuite marquée dans les
investissements durables.
En effet, le Groupe a mobilisé
1039 M€ supplémentaires
dans des investissements
durables en 2024.**



Critères par classe d'actif pour la réalisation du programme d'investissements durables

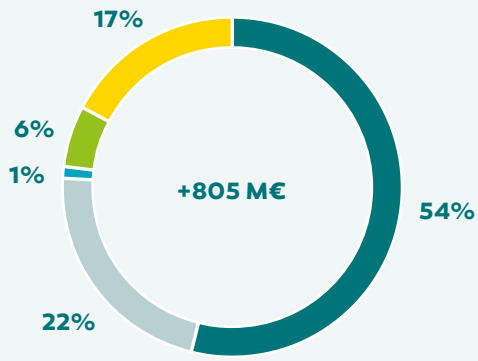
	Investissements environnementaux	Investissements sociaux	Investissements nets supplémentaires			Investissements totaux au 31/12/2024		
			E	S	Total	E	S	Total
Actions	Participations stratégiques alignées avec la Taxonomie européenne	Relève d'une analyse spécifique	0	0	0	148	0	148
Obligations privées	Green Bonds alignés avec les <i>Green Bond Principles</i> ou les <i>European Green Bond Standard</i> validés par la méthodologie GAM	<i>Social Bonds</i> alignés avec les <i>Social Bonds Principles</i> validés par la méthodologie GAM	431	145	576	1361	262	1622
Obligations souveraines	<i>Green Bonds</i> alignés avec les <i>Green Bond Principles</i>	<i>Social Bonds</i> alignés avec les <i>Social Bonds Principles</i>	180	40	220	1335	143	1479
Private equity corporate	Actif à caractère environnemental appartenant à un fonds article 9	Actif à caractère social appartenant à un fonds article 9	5	50	55	13	106	119
Infrastructure	Infrastructure à caractère environnemental liée aux activités éligibles à la taxonomie (sans critère technique)	Relève d'une analyse spécifique	51	0	51	543	0	543
Immobilier	Actif labellisé ou certifié d'un point de vue environnemental ou énergétique Projets alignés avec la taxonomie européenne	Relève d'une analyse spécifique	137	0	137	2209	0	2209
Fonds immobilier	Actifs immobiliers appartenant à des fonds article 9	Relève d'une analyse spécifique	0	0	0	0	4	4
Total			805	234	1039	5609	515	6124

Évolution de l'investissement durable en 2024



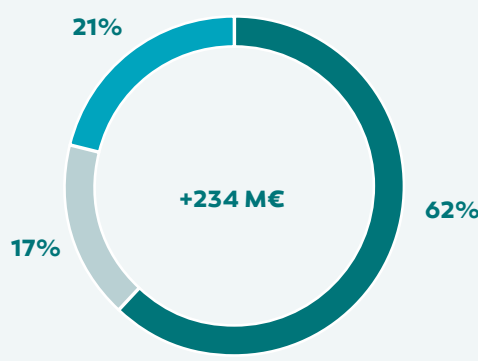
Les graphiques ci-dessous présentent la répartition des flux environnementaux et sociaux sur l'année 2024 :

Investissements
environnementaux supplémentaires
sur la période 2024



- Obligations privées
- Obligations souveraines
- Private equity et dette privée
- Infrastructure
- Immobilier

Investissements
sociaux supplémentaires
sur la période 2024



- Obligations privées
- Obligations souveraines
- Private equity et dette privée

EXEMPLE DE L'INVESTISSEMENT
DANS UNE OBLIGATION VERTE ÉMISE
PAR SAINT GOBAIN

Dans le cadre de sa stratégie d'investissement durable, le Groupe a investi dans une obligation verte émise par Saint-Gobain en avril 2024.

Les fonds levés sont alloués à deux grandes catégories de projets :

- Efficacité énergétique, en soutenant la production de matériaux destinés à améliorer l'isolation thermique des bâtiments (par exemple: isolants haute performance, fenêtres et systèmes de murs extérieurs à faible coefficient de transmission thermique);
- Technologies bas carbone, en finançant le développement de produits permettant des réductions substantielles d'émissions de gaz à effet de serre sur l'ensemble de leur cycle de vie, vérifiées par un organisme tiers.

Ces projets contribuent directement à la transition énergétique et sont alignés à la taxonomie européenne.

EXEMPLE DU FONDS GROUPAMA
SOCIAL IMPACT DEBT (GSID)

Depuis 2022, Groupama Asset Management gère le fonds *Groupama Social Impact Debt* (GSID), un fonds de dette privée classé article 9 SFDR. Au 31 décembre 2024, 182,4 M€ avaient été levés sur un objectif de 200 M€, dont les deux tiers engagés par les entités du Groupe.

Le fonds vise à générer un impact social positif en finançant des PME locales engagées dans le développement du capital humain. Il s'agit de soutenir directement des entrepreneurs via des prêts compris entre 5 et 20 M€, en ciblant des entreprises financièrement solides et prêtes à améliorer leur bilan social.

L'impact est évalué au moyen d'indicateurs tels que la conversion de contrats temporaires en CDI.

F. INTÉGRATION ESG DANS LA GESTION IMMOBILIÈRE

1. GROUPAMA PROPRIÉTAIRE D'UN PARC IMMOBILIER DURABLE DÉLÉGUÉ À GROUPAMA IMMOBILIER

Le secteur du bâtiment a un rôle majeur à jouer pour limiter le réchauffement climatique à 1,5°C d'ici à la fin du siècle, conformément à l'Accord de Paris. C'est le **deuxième secteur le plus émetteur de gaz à effet de serre** (GES) en France, représentant près de **30% des émissions**. Dans ce contexte, et dans le cadre de la participation du Groupe à la NZAOA⁹, l'intégration ESG dans la gestion immobilière de Groupama consacre une part importante à la prise en compte des enjeux climatiques.

› UNE STRATÉGIE D'ACQUISITION VERTUEUSE

Dans un cycle immobilier structuré autour de trois grandes étapes – acquisition, exploitation et cession – l'intégration des enjeux ESG dès la phase amont permet de garantir la cohérence et la performance durable de l'actif tout au long de son cycle de vie.

En tant que gestionnaire d'actif responsable, Groupama Immobilier réalise, dans le cadre de ses due diligences, un **audit préalable** à toute opportunité d'investissement.

Les actifs sont ainsi évalués à l'aide d'une **grille ESG** dont le résultat est pris en considération dans les décisions d'investissement, puis est utilisé par les asset managers une fois en exploitation.

Elle évalue notamment :

- La possibilité d'améliorer les performances environnementales des actifs ;
- Les méthodes de construction éco-responsables ;
- Les niveaux de certifications obtenus ;

Des caractéristiques sociales sont également prises en compte telles que :

- La proximité de l'immeuble aux transports en commun ;
- ou bien la capacité à recevoir des personnes à mobilité réduite.

⁹Net Zero Asset Owner Alliance.

Le secteur du bâtiment a un rôle majeur à jouer pour limiter le réchauffement climatique à 1,5°C d'ici à la fin du siècle, conformément à l'Accord de Paris.

LA STRATÉGIE NATIONALE BAS CARBONE (SNBC)

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

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

PLAN D'AMÉLIORATION 2025

Cette grille ESG est en cours de refonte avec l'objectif d'aboutir fin 2025 sur un nouvel outil de pilotage de l'efficacité ESG, et de partage de l'analyse ESG.

Composée d'une trentaine d'indicateurs et intégrée aux applications métiers, elle s'appuiera sur des données techniques et environnementales régulièrement mises à jour et s'appliquera à tous les actifs immobiliers tertiaires quelque soit leur typologie.



› UNE POLITIQUE DE GESTION AMBITIEUSE

Pour s'aligner sur les trajectoires en ligne avec l'Accord de Paris, Groupama Immobilier met en œuvre un plan d'actions structuré dont les principales mesures sont :

- **Collecte des données de consommation** : le déploiement de la plateforme **Deepki** depuis 2017 permet d'automatiser la remontée des consommations énergétiques réelles des bâtiments. Fin 2024, **91% des actifs, en valeur, soumis au décret tertiaire étaient enregistrés dans Deepki**. Lorsqu'elles sont incomplètes, les données énergétiques sont complétées via les algorithmes de modélisation de Deepki.
- **Audits énergétiques** : des audits énergétiques ont été réalisés sur 18% du portefeuille. Des échanges réguliers ont lieu avec les occupants, et spécifiquement lors des comités Verts au sujet des thématiques environnementales.
- **Rénovations** : toutes les rénovations lourdes font l'objet d'un **label BBCA** (bâtiment bas carbone) et d'une démarche de réemploi. Cela concerne les opérations lancées en 2024 et à venir, soit une dizaine d'actifs au total visés en 2025.
- **Réemploi** : en participant à la création de **Circolab** et du **Booster du Réemploi**, Groupama Immobilier a fait partie de l'avant-garde du réemploi dans l'immobilier. La démarche de réemploi est en cours de systématisation et concernera prochainement une première série de matériaux et d'équipements sélectionnés sur différents critères comme le gain carbone, la maturité de la filière, l'acceptabilité par les preneurs, ou encore l'assurabilité.
- **Utilisation de l'énergie et des ressources** : en 2024, le recours à une énergie électrique produite exclusivement à partir de sources d'énergie 100% renouvelable pour alimenter les parties communes des actifs immobiliers en gestion a été reconduit. L'utilisation de matériaux bas carbone est également un levier incontournable pour réduire le carbone embarqué des actifs, avec le recours aux isolants naturels qui se démocratise.
- **Leviers réglementaires** : Groupama Immobilier inscrit, bien évidemment, ses actions de gestion dans le cadre des obligations réglementaires comme les décrets EET et BACS qui fixent le cap à tenir pour améliorer la performance énergétique des actifs en exploitation.

LE LABEL BBCA

Le label BBCA valorise les meilleures pratiques bas carbone durant la phase d'exploitation des bâtiments. Il dépasse la seule logique énergétique en considérant l'empreinte carbone globale du bâtiment,

PLAN D'AMÉLIORATION 2025

Pour un meilleur suivi de la performance, Groupama Immobilier a initié à l'automne 2024 un travail visant à renforcer le système de gestion de l'énergie afin de disposer fin 2025 de **fonctionnalités améliorées concernant le suivi de la performance énergétique du patrimoine** et le suivi des actions déployées actif par actif.

En parallèle, Groupama Immobilier élargit le périmètre de récupération des consommations réelles en obtenant des locataires davantage de mandats de collecte de données. L'amélioration de la performance de chaque actif s'appuie sur des plans d'actions pluriannuels.

2. GROUPAMA, UN DES PREMIERS PROPRIÉTAIRES INSTITUTIONNELS FRANÇAIS DE PATRIMOINE FORESTIER

La Société Forestière Groupama (SFG), filiale détenue à 100% par Groupama Immobilier, gère **un patrimoine forestier de près de 23 000 hectares** appartenant au Groupe et composés de 28 forêts sous mandat de gestion, ce qui en fait l'un des premiers gestionnaires institutionnels français.

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

La gestion de ce patrimoine forestier ne se limite pas à la vente de bois, et les milieux forestiers ne sont pas appréhendés uniquement du point de vue de la croissance des arbres. Pour assurer une rentabilité durable et dynamique des forêts, Groupama Immobilier adopte une logique de « **multifonctionnalité** », la forêt rendant des **services fondamentaux** à notre société.

Ces services regroupent par exemple : développement d'emplois dans les territoires et dans toute une filière, séquestration et stockage carbone, gestion de la ressource en eau, habitats de faunes et de flores d'une grande variété et d'une grande richesse, préservation et mise en valeur du patrimoine historique de forêts prestigieuses au riche passé.

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

L'ensemble des forêts gérées est certifié **PEFC** (Programme de Reconnaissance des Certifications Forestières), label de qualité environnementale.

LE LABEL PEFC

.....

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



G. TABLEAU DE SYNTHÈSE DES OBJECTIFS, DISPOSITIFS ET MESURES ESG

Périmètre	Dispositif	Critères	Périmètre (en M€)	Part bilan groupe hors UC	Part bilan groupe incl. UC	Commentaires
Objectifs	Réduction de 50% de l'intensité carbone (Scope 1 & 2)	E	30 810	46%	37%	Cet engagement s'applique sur le périmètre actions et obligations d'entreprises au niveau Groupe, hors UC et pour lesquelles de la donnée ESG est disponible.
	1,2 Md€ d'investissement durable entre 2024 et 2027	E-S	49 115	74%	59%	Le concept d'investissement durable se base sur une définition institutionnelle propre à Groupama qui reprend un certain nombre d'actifs éligibles investis au niveau du Groupe en direct et hors UC. Cela comprend essentiellement des obligations, des participations stratégiques, de l'immobilier et des actifs non cotés.
Dispositifs opérationnels	Couverture analyse ESG	E-S-G	58 979	89%	N.D.	L'analyse ESG couvre d'une part l'ensemble des actifs cotés pour lesquels de la donnée ESG est disponible, et d'autre part les investissements de Groupama Immobilier, des filiales France et les fonds non cotés couverts par une due diligence ESG ainsi que les véhicules Groupe.
	Liste des Grands Risques ESG	E-S-G	32 364	49%	39%	Cette liste s'applique sur le périmètre actions et obligations d'entreprises au niveau Groupe, gérés par GAM à travers un véhicule article 8 ou 9 SFDR, hors UC.
	Exclusion énergies fossiles (charbon, pétrole et gaz conventionnel et non conventionnel)	E	29 570	45%	36%	Cette politique s'applique à tous les investissements détenus en direct ou via mandats (hors obligations souveraines et dérivés) et OPC dédiés gérés par GAM du Groupe Groupama.
	Filtre sur notation environnementale	E	11 113	71%	13%	Ce filtre s'applique à tous les investissements détenus via des mandats et OPC dédiés gérés par GAM, pour les émetteurs appartenant aux 8 secteurs les plus carbo-intensifs (Pétrole et Gaz ; Matériaux ; Biens d'équipement ; Transport Agriculture agroalimentaire ; Automobile ; Services aux collectivités ; Immobilier) et dont la détention au niveau du Groupe est supérieure à 25 M d'euros.
	Politique d'engagement en tant qu'investisseur	E-S-G	29 570	45%	36%	Cette politique s'applique sur le périmètre actions et obligations d'entreprises gérés par GAM au niveau Groupe, hors UC.
	Politique de vote	E-S-G	2 633	4%	3%	La politique de vote est déléguée à GAM sur le périmètre des actions gérées par GAM.
Mesures (Performance et risque)	Indicateurs de performance environnementale pour les actions et obligations d'entreprises	E	30 810	46%	37%	Le suivi de ces indicateurs se fait sur le périmètre actions et obligations d'entreprises au niveau Groupe, hors UC et pour lesquelles de la donnée ESG est disponible.
	Indicateurs de performance environnementale pour les émetteurs souverains	E	24 748	37%	30%	Le suivi de ces indicateurs se fait sur le périmètre obligations souveraines au niveau Groupe, hors UC.
	Taxonomie Européenne pour les données reportées	E	58 159	n.a.	74%	Les ratios réglementaires et volontaires d'investissements éligibles à la Taxonomie publiés par le Groupe dans la CSRD couvrent l'ensemble des actifs y compris UC, hors expositions sur des obligations souveraines, administrations centrales, locales, banques centrales ou émetteurs supranationaux. Le pourcentage est donc exprimé en proportion du bilan incluant UC.
	Parts brunes	E	30 810	46%	37%	Le suivi de ces indicateurs se fait sur le périmètre actions et obligations d'entreprises au niveau Groupe, hors UC et pour lesquelles de la donnée ESG est disponible.
	Évaluation des impacts et dépendances biodiversité	E	30 810	46%	37%	Cette évaluation se fait sur le périmètre actions et obligations d'entreprises au niveau Groupe, hors UC et pour lesquelles de la donnée ESG est disponible.
	Évaluation des risques de transition des obligations privées	E	17 957	n.c.	n.c.	Cette évaluation se fait sur le périmètre obligations d'entreprises de GGVié, hors UC. Ce périmètre représente 43% du portefeuille de GGVié hors UC.
	Évaluation du risque climatique physique immobilier	E	3 938	6%	5%	Cette évaluation se fait sur le patrimoine de Groupama Immobilier géré pour le Groupe et couvert par BatAdapt.

H. DES ENGAGEMENTS DE PLACE EN FAVEUR DE LA FINANCE DURABLE

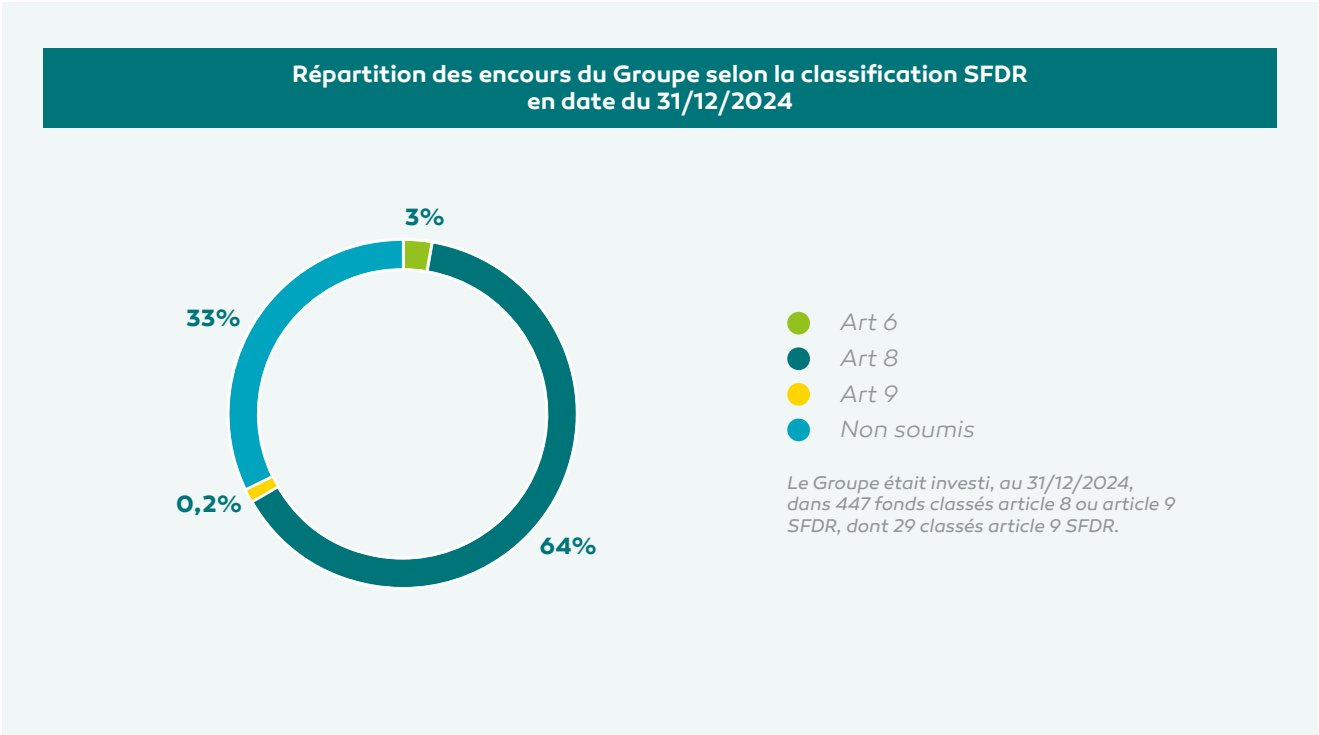
Dans un contexte de développement de la finance responsable, Groupama participe aux initiatives de place. Il s'agit pour le Groupe tout à la fois d'enclencher une **dynamique commune**, d'acquérir une **expertise** et de promouvoir le développement d'un **cadre institutionnel favorable** au déploiement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

Entités	Initiatives soutenues par Groupama	Rôles de Groupama dans ces initiatives	Impact opérationnel
Groupama Assurances Mutuelles	Association des Assureurs Mutualistes	Présidence de l'Association assurée par Thierry Martel, Directeur Général de Groupama. Participation au Groupe de Travail (GT) Finance Climat.	Les associations professionnelles sont des relais d'informations essentiels (à la fois descendants et ascendants) entre le Groupe et les assureurs ainsi que les régulateurs et autorités publiques, français et européens. Elles permettent à Groupama de promouvoir sa conception exigeante de l'ESG dans les relations avec les autorités de tutelle notamment lors de l'élaboration des réponses communes aux consultations réglementaires.
	France Assureurs (FA)	Participations aux GT dédiés de France Assureurs (GT ESG Climat, Développement durable, Normalisations extra-financière, Risques climatiques, Biodiversité).	
	Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR)	Participation au Groupe de Travail Risque Climatique.	Groupama participe aux différents exercices pilotes et contribue aux rapports ACPR/AMF de suivi et d'évaluation des engagements climatiques des acteurs de place. Les exercices pilotes ont été le point de départ des travaux en cours sur la quantification des impacts financiers.
	Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA)	Signataire de la NZAOA depuis 2022.	Le Groupe renforce la transparence des informations qu'il communique à travers le rapport rendu public annuellement. Groupama publie également ses engagements sur le site de l'Observatoire la Finance Durable.
	Principles for Responsible Investment (PRI)	Signataire des PRI depuis 2022.	En outre, les différents groupes de travail proposés sont une source d'information et de connaissance très riche, pleinement intégrée dans la définition de la feuille de route de Groupama quant à sa stratégie d'investissement durable.
	Observatoire de l'Immobilier Durable (OID)	Membre de l'OID depuis 2023	Groupama participe aux groupes de travail Gouvernance et Société et Territoire Résilient de l'OID et utilise l'outil d'analyse de risques climatiques Bat-ADAPT (plateforme R4RE) : un outil d'aide à la décision pour l'adaptation au changement climatique des bâtiments et de mesure du risque climatique physique.



I. PART DES ENCOURS SOUS GESTION PRENANT EN COMPTE DES CRITÈRES ESG

Les deux graphiques ci-dessous représentent la répartition des encours du Groupe selon la classification SFDR en date du 31/12/2024. Comme recommandé par l’Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), le fonds euros de GGVie, relevant de l’article 8 du règlement, est intégré dans les chiffres présentés ci-dessous.



Sur l’exercice 2024, la variation du nombre de fonds par classification SFDR était comme suit :

Classification SFDR	Variation du nombre de fonds
Article 9	+4
Article 8	+111
Article 6	-82
Non soumis	n.a.

La baisse du nombre de fonds classés article 6 selon la classification SFDR s’explique par un nombre de fonds qui a augmenté par rapport à 2023, notamment ceux classés article 8 (+111 fonds).



II. MOYENS INTERNES DÉPLOYÉS PAR GROUPAMA

A. RESSOURCES FINANCIÈRES, HUMAINES ET TECHNIQUES

Groupama déploie des ressources conséquentes afin de se doter des moyens nécessaires à la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement durable.

Ainsi, au 31 décembre 2024, 36 équivalents temps plein (ETP) étaient mobilisés sur les thématiques de durabilité au sein des différentes entités du Groupe. Ces effectifs regroupent à la fois des collaborateurs travaillant spécifiquement sur l'investissement responsable (comme les analystes extra-financiers) et d'autres dédiés aux sujets RSE (par exemple l'équipe durabilité) ou au développement et à la commercialisation de produits d'investissement durable (par exemple les produits vie ou retraite).

La méthodologie de calcul sera affinée dans les prochains rapports pour ne comptabiliser que les ETP directement liés à l'investissement responsable.

En outre, Groupama alloue 1,5 millions d'euros à l'ESG, dont 818 800 euros sont dédiés aux données ESG.

Les ressources techniques employées par Groupama, telles que le système de contrôle de la qualité des données, sont détaillés dans l'ensemble du rapport.

LE CIRCUIT DES DONNÉES ESG AU SEIN DU GROUPE ET LEUR CONTRÔLE

Les données ESG sont achetées auprès des fournisseurs de données à travers un contrat Groupe et transmises en premier lieu à Groupama Asset Management. GAM intègre ces données dans ses outils internes afin de contrôler la qualité de la donnée, de calculer la notation ESG propriétaire et d'associer les notes et indicateurs ESG aux différents émetteurs.

L'ensemble de ces informations est ensuite transmises aux différentes entités du Groupe via la DOFI. Ces contrôles sont réalisés à une fréquence trimestrielle, soit à chaque mise à jour de la donnée ESG.

Trois types de contrôles sont systématiquement réalisés sur l'ensemble des données ESG envoyées au Groupe :

1. **L'intégrité et la cohérence dans le format des données ;**
2. **Un contrôle des variations, en particulier des variations extrêmes des données ;**
3. **Un contrôle portant sur l'exactitude des unités transmises.**



B. RENFORCEMENT DE L'EXPERTISE INTERNE

Afin de diffuser une culture commune autour des enjeux de durabilité, Groupama a lancé en 2022 un vaste « Plan d'engagement RSE » destiné à l'ensemble de ses collaborateurs.

Ce dispositif vise à accompagner l'opérationnalisation de la stratégie de durabilité du Groupe, en combinant actions d'information - avec des vidéos courtes et des webinaires - de sensibilisation - kits pour managers, défis collaborateurs - et de formation - modules de e-learning - autour des grandes thématiques portées par Groupama : entraide, finance responsable, contribution au développement local...

Depuis son lancement, ce plan a permis d'organiser 79 sessions de formation en France via le e-learning « *La RSE au cœur de la stratégie de Groupama* ». À ce jour, 11 837 collaborateurs ont été formés : 5 126 via la version simplifiée et 6 711 via la version complète composée de six modules.

En parallèle, pour accompagner spécifiquement les élus mutualistes, un ensemble complet de formations en ligne

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

Conscient que les enjeux de durabilité concernent à la fois son métier d'assureur et d'investisseur, Groupama a renforcé en 2024 l'expertise de ses équipes d'investissement en proposant une formation spécifique sur la déforestation.

En 2025, une nouvelle session sera organisée autour des enjeux liés à l'eau.

Les objectifs poursuivis par ces formations sont clairs :

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

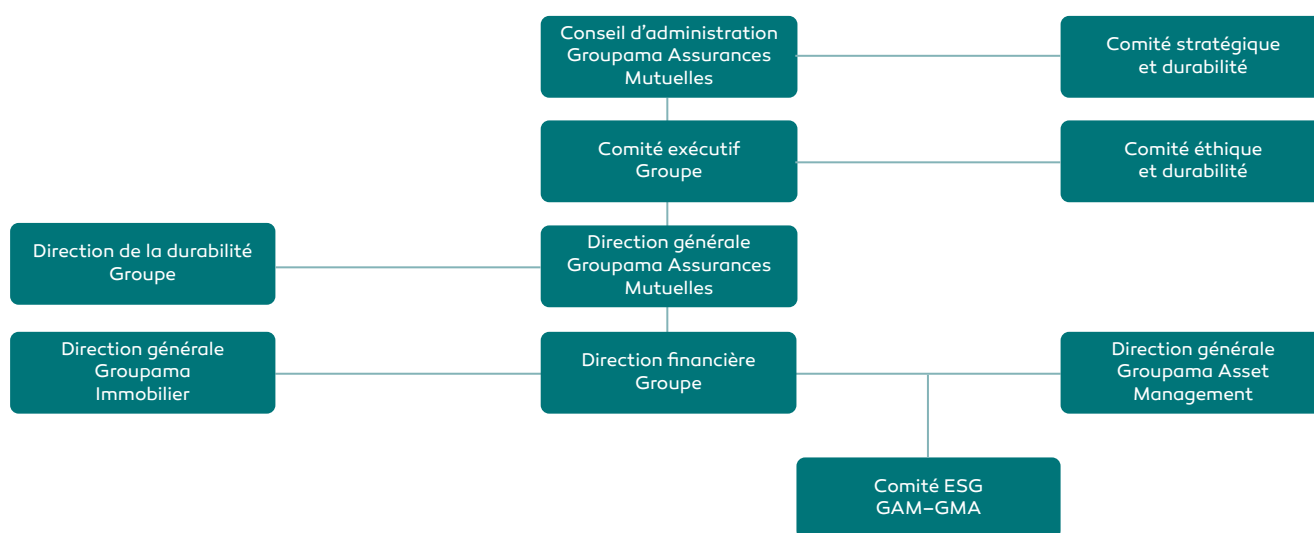
Mobiliser les équipes spécialisées autour du déploiement de la stratégie biodiversité du Groupe

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



III. UNE GOUVERNANCE DÉDIÉE À LA DURABILITÉ

A. PLUSIEURS INSTANCES EXERCENT DES FONCTIONS VARIÉES ET COMPLÉMENTAIRES, AU SERVICE D'UNE GOUVERNANCE EFFICACE ET HARMONISÉE DES ENJEUX DE DURABILITÉ



› LE CONSEIL D'ADMINISTRATION, ASSISTÉ DU COMITÉ STRATÉGIQUE ET DURABILITÉ, VALIDE LES ORIENTATIONS GÉNÉRALES DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT DURABLE

Le conseil d'administration de Groupama Assurances Mutuelles est entouré de divers comités qui l'assistent dans l'exercice de ses fonctions, lui permettant d'intégrer les risques et les opportunités liés aux enjeux de durabilité dans les processus de prise de décision et les activités opérationnelles.

Composé de 13 administrateurs, élus des caisses régionales et membres indépendants, et de 2 administrateurs représentant les salariés, le conseil d'administration de GMA est chargé d'approuver la stratégie d'investissement durable, définie dans le cadre de la stratégie d'investissement globale du Groupe.

Cette stratégie d'investissement durable est validée par le conseil d'administration après avis de son comité d'audit et des risques. Les conseils d'administration de chaque entité française et internationale approuvent également la déclinaison de cette stratégie d'investissement dans leur portefeuille.

Deux comités émanant du conseil d'administration interviennent sur les sujets de durabilité :

- **Le comité stratégique et durabilité (CSD) se réunit au moins quatre fois par an** et examine notamment la stratégie durabilité, le rapport durabilité, le rapport ESG-Climat (Article 29 de la LEC) et tout sujet en lien avec la durabilité.
- **Le comité audit et risques (CAR) examine notamment le rapport ORSA**, qui intègre les risques climatiques, et la cartographie des risques. Cette dernière mentionne les risques extra-financiers.

Des points d'étapes de la stratégie durabilité ainsi que l'analyse de la double matérialité ont été examinés par le CA et le CSD à raison d'un comité par semestre.

Le rapport Art 29 LEC a été présenté au CSD et en CA. En 2025, le rapport sera également présenté à ces instances.

› LE COMITÉ ÉTHIQUE ET DURABILITÉ EXERCE UNE FONCTION DE CONTRÔLE

La direction de la durabilité Groupe (voir ci-après) rend compte de l'avancement de la stratégie au comité éthique et durabilité (CED) où siègent la direction générale de GMA (les DG et DGA membres du comité de direction générale) et des directeurs généraux de caisses régionales. Ce comité est rattaché au comité exécutif groupe (CEG) et se réunit quatre fois par an. Les avis du CED sont partagés en CEG trimestriellement.

Les principaux sujets traités ont été les suivants en 2024 ; ils recouvrent les principaux enjeux durabilité du Groupe et de ses entités :

- **Travaux de préparation du reporting au format CSRD**, dont l'analyse de double matérialité ;
- **Finance Durable**, offres vie et KPI de la Taxonomie ;
- **Transitions durables** sur les offres non-vie ;
- **Actions de décarbonation** (sur le périmètre mesuré actuel et le périmètre élargi futur) ;
- **Formation des administrateurs et des dirigeants** à la durabilité ;
- **Notations extra-financières** du Groupe.

› LA DIRECTION DE LA DURABILITÉ EST LE PILOTE DES SUJETS DE GOUVERNANCE ESG AU SEIN DU GROUPE

La direction de la durabilité Groupe a été créée en 2023 dans le but de coordonner la gouvernance, en jouant un rôle de chef d'orchestre, dans le respect du principe de subsidiarité en s'appuyant sur les équipes spécialisées présentes dans les différentes entités du Groupe, telles que l'équipe Finance durable au sein de la DOFI, pour déployer la politique d'investissement durable.

Elle se compose d'un directeur et de six collaborateurs, rattachés au DGA de GMA (stratégie et partenariats Groupe, RH et secrétariat général), qui est membre du comité de direction générale (CDG) de GMA et du comité exécutif Groupe (CEG).

Ses principales missions consistent à préparer et animer les instances dédiées à la durabilité, notamment à présenter les dossiers au CEG et au conseil d'administration. Elle est également chargée de stimuler et piloter le bon déploiement de la stratégie durabilité dans toutes les entités du Groupe ainsi que de proposer une organisation optimisée pour permettre la bonne diffusion, anticipation et prise en compte dans le Groupe des évolutions réglementaires en matière de durabilité.

› LA DIRECTION DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES ET DES INVESTISSEMENTS (DOFI) TIEN UN RÔLE CLÉ DANS LA DÉFINITION ET LA MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT DURABLE

Depuis 2022, la DOFI est chargée de la définition, de la mise en œuvre effective et des évolutions de la Charte d'investissement durable commune à l'ensemble des filiales.

La mise en œuvre opérationnelle de la stratégie d'investissement durable relève en grande partie des responsabilités de la DOFI. Cette dernière :

- **Établit, pour l'ensemble du Groupe, la politique d'investissement durable, les exclusions et les engagements**, en particulier climat, afin de limiter l'exposition aux risques de durabilité ;
- **Pilote et contrôle la mise en œuvre de ces politiques par les sociétés de gestion**, via des comités réguliers s'agissant de GAM et Groupama Immobilier ;
- **Développe les outils de sélection** et les met en œuvre s'agissant des investissements qu'elle réalise elle-même ;
- **Calcule les indicateurs réglementaires** au niveau du Groupe, intègre les indicateurs ESG aux reportings Groupe et fournit des reportings dédiés ;
- **La DOFI est enfin responsable de la sélection des fonds d'actifs non cotés**, autres qu'immobiliers et forestiers.

En complément de ces rôles clés assurés par la DOFI, Groupama dispose d'instances de gouvernance de suivi des risques : comité des risques Groupe, comités des risques par famille de risque. Ces instances sont décrites dans la section VIII du présent rapport.



› LE RÉSEAU DURABILITÉ VISE À DIFFUSER ET À HARMONISER LA CULTURE ET LES PRATIQUES DE DURABILITÉ AU SEIN DU GROUPE

Animé par la direction de la durabilité Groupe, le réseau durabilité est composé de 34 sponsors (dans les comités de direction des entreprises) et référents durabilité, ces derniers étant répartis dans les entités et directions métier de GMA.

Au sein du réseau, deux rôles complémentaires sont distingués :

- **Les sponsors durabilité des entités**, membres des comités de direction, **assurent** le déploiement de la stratégie durabilité dans leur entité, **pilotent** la performance associée, **collaborent** sur les initiatives transverses, **partagent** les bonnes pratiques et **participent** à la gouvernance durabilité du Groupe. Ils relaient les informations de la direction durabilité et font remonter les retours de leur entité. Ils sont le plus souvent appuyés par un référent durabilité local.
- **Les référents métier durabilité Groupe apportent leur expertise sur un domaine spécifique** (exemple : finance), assurent une veille sur les évolutions durabilité dans leur champ, partagent cette expertise avec les entités et pilotent des projets transverses liés à leur métier.

Les sponsors, appuyés le plus souvent par des référents durabilité au sein de leur entité, sont responsables de la priorisation de la stratégie durabilité dans leur entité, de la gestion de la performance durabilité, de la collaboration sur les initiatives communes et du partage de bonnes pratiques au sein du réseau. Ils participent à une gouvernance transverse aux entités, aux côtés des référents métier durabilité Groupe, qui, eux, assurent une veille sur leur domaine (finance, etc.), partagent leur expertise avec les entités et pilotent des projets transverses. Tous contribuent à faire vivre le réseau et à assurer une coordination fluide entre les entités et la direction de la durabilité Groupe.

› DURABILITÉ ET DIRECTIONS MÉTIERS

Les métiers ont désigné des référents durabilité et des échanges à intervalles réguliers ont été mis en place entre la direction de la durabilité Groupe et les directions métiers (communication, investissement durable, offre, etc.) sur leurs enjeux, objectifs et trajectoires respectifs. La direction durabilité dispose ainsi d'une vision globale des avancées des divers sujets.

B. GROUPAMA ŒUVRE À L'INTÉGRATION DES RISQUES EN MATIÈRE DE DURABILITÉ AUX POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION

L'objectif affirmé du Groupe est d'aboutir à une politique de rémunération intégrant des critères ESG et indicateurs de performance, et ce pour l'ensemble de ses dirigeants. Cette politique de rémunération est en cours de construction.

À fin 2024, le Groupe a formalisé l'intégration d'un critère de durabilité pour les mandataires sociaux exécutifs à hauteur de 8% de leur rémunération variable (cf. rapport de durabilité Groupe 2024). La rémunération variable du Directeur Général de GMA comporte ainsi un critère de durabilité. Ce dispositif est approuvé et actualisé par le conseil d'administration de GMA et se fonde sur les propositions du comité des rémunérations et des nominations.

Au-delà des dirigeants, des critères de durabilité ont été introduits pour la première fois, pour la période triennale 2022-2024, dans les accords d'intéressement pour les salariés de GMA.



IV. STRATÉGIE D'ENGAGEMENT AUPRÈS DES ÉMETTEURS OU VIS-À-VIS DES SOCIÉTÉS DE GESTION ET BILAN DE SA MISE EN ŒUVRE

Groupama déploie sa stratégie d'engagement à deux niveaux : d'une part auprès des entités internes au Groupe auxquelles il délègue la gestion de ses actifs, à savoir Groupama Asset Management et Groupama Immobilier, et d'autre part auprès des sociétés de gestion externes dans lesquelles il réalise une partie de ses investissements non cotés.

A. STRATÉGIE D'ENGAGEMENT AUPRÈS DES ENTITÉS INTERNES DU GROUPE ET DES SOCIÉTÉS DE GESTION EXTERNES

La DOFI est impliquée quotidiennement dans la gouvernance liée à la gestion des actifs déléguée à Groupama Asset Management et Groupama Immobilier. Cette implication se traduit notamment par la tenue de réunions formelles et régulières, qui permettent d'assurer un suivi rigoureux des engagements pris et des objectifs fixés. Ces réunions comportent systématiquement des points précis inscrits à l'ordre du jour, tels que le suivi de la performance financière, le respect des stratégies d'investissement responsable, ou encore l'analyse approfondie des risques ESG associés aux placements.

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

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



B. ENGAGEMENTS MENÉS PAR GROUPAMA ASSET MANAGEMENT SUR LES ACTIFS DU GROUPE

Groupama Asset Management déploie deux formes d'engagement pour le compte du Groupe : ses actions habituelles auprès des émetteurs cotés, destinées à influencer positivement leurs pratiques ESG, ainsi que des actions spécifiques directement liées aux engagements Net Zéro du Groupe.

Ces dernières consistent notamment à dialoguer activement avec les entreprises afin qu'elles définissent et mettent en œuvre des trajectoires alignées sur les objectifs climatiques fixés par le Groupe.

La politique d'engagement de GAM est formalisée autour de trois grands thèmes :

1. Risques de durabilité
2. Transition énergétique et environnementale
3. Partage de valeur

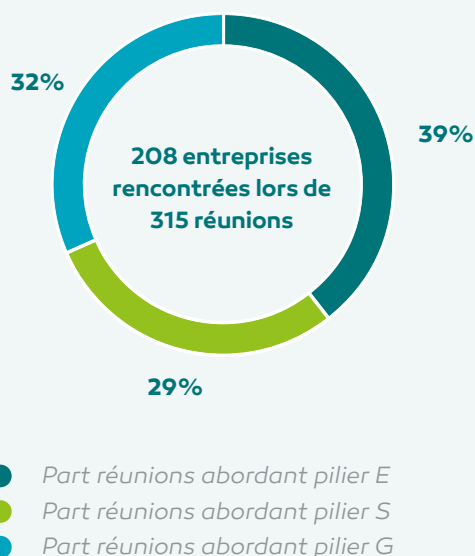
Chez GAM, l'engagement et la politique de vote traduisent sa volonté d'assumer pleinement son statut d'investisseur responsable. La politique d'engagement et la politique de vote sont perçues comme constituant le complément nécessaire aux autres politiques ESG, en particulier les politiques sectorielles. L'engagement s'appuie ainsi sur différents leviers :

- **Le dialogue régulier** avec les entreprises ;
- **L'engagement**, à la fois individuel et collaboratif ;
- **L'exercice des droits de vote.**

› LE DIALOGUE

Les analystes et les gérants de Groupama Asset Management échangent régulièrement avec la direction des entreprises. Ces rencontres permettent d'aborder les enjeux ESG liés au secteur ou à la valeur, ainsi que d'éventuelles controverses affectant certaines entreprises, notamment celles figurant sur la liste des Grands Risques ESG ou exclues par la politique sectorielle relative aux énergies fossiles. Les informations recueillies lors de ces discussions sont précieuses pour enrichir les analyses et orienter les décisions d'investissement.

Part des piliers ESG abordés par GAM avec les entreprises dans le cadre du dialogue^(*)



(*) Données rebasées, certaines réunions pouvant porter sur les piliers E, S et G en même temps.

Exemple de dialogue avec une entreprise du portefeuille

ALTEN

Discussions autour des sujets suivants :

1. Plan de succession du PDG de 67 ans en l'absence de dauphin désigné.
2. Intégration de critères ESG à court et long terme dans la politique de rémunération. Nous demandons l'ajout d'un critère lié à la stratégie climat, en lien avec les travaux du comité RSE qui ont conduit à l'engagement Net Zero pour 2050 validé par SBTi assorti de cibles intermédiaires à 2030 sur les 3 scopes.

› L'ENGAGEMENT

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

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

Chaque action d'engagement doit préciser les objectifs, les motivations, les secteurs ou entreprises ciblées, la durée envisagée, ainsi que le lien explicite avec les thèmes

définis dans la politique d'engagement. Pour les engagements collaboratifs, le rôle précis et le niveau d'implication de Groupama Asset Management ainsi que des parties prenantes impliquées sont clairement identifiés.

La gouvernance de la politique d'engagement de GAM est assurée par sa Directrice Générale, signataire de tous les engagements. Le suivi opérationnel est confié au comité d'engagement actionnarial de GAM, présidé par la Directrice Générale ou le Directeur Général Délégué.

Pour obtenir plus d'informations sur l'engagement chez GAM, rendez-vous en ligne :



L'engagement collaboratif

Participer à des initiatives collectives permet à la fois de mutualiser les ressources et de parler d'une seule voix aux entreprises. En effet, la clarté du message vis-à-vis des dirigeants peut être renforcée et le dialogue plus efficace lorsqu'un groupe d'investisseurs partage une même analyse sur des sujets ESG. **En 2024, Groupama AM s'est associé à 5 nouvelles initiatives collaboratives :**

Initiative	Objectif	Résultat	Statut
Coordination Phitrust - Résolution en AG - TotalEnergies	Demander à consacrer les actions rachetées au financement des énergies renouvelables au lieu de les annuler.	Le quorum n'a pas été atteint.	Clôturé
FollowThis - AG Shell 2024 - Co dépôt de résolution	Participer au dépôt d'une résolution commune à l'AG 2024 de Shell visant à, via un vote consultatif, obtenir de la société d'aligner ses objectifs de réduction d'émissions à moyen terme couvrant les émissions de gaz à effet de serre (GES) liées à l'utilisation de ses produits énergétiques (Scope 3) avec l'objectif de l'Accord de Paris sur le Climat.	La résolution a reçu un taux de vote favorable de près de 20%.	Clôturé
Courrier adressé à ENI, Shell, BP	Co signature d'une lettre adressée à ENI, Shell et BP avec Candriam/ Reclaim Finance sur leur stratégie d'expansion des énergies fossiles au détriment des énergies renouvelables, assortie d'un vote d'opposition en cas de renouvellement du président du CA selon notre politique de vote.	Vote contre le cas échéant contre les réélections des présidents du CA en cas de renouvellement en cas d'absence de progrès.	Clôturé
PRI - Say on climate - Footsie 100	Signature d'une lettre commune adressée aux sociétés du Footsie 100 n'ayant pas soumis de Say on climate en AG depuis 2022 pour les inciter à débattre en AG de leur plan climat.	A observer durant période AG 2025.	En cours
FIR - Club SMID / Gouvernance	Adresser ID Logistics sur des sujets de Gouvernance.	Société relancée plusieurs fois.	En cours

L'engagement individuel

Convaincus que certaines entreprises présentent un potentiel important d'amélioration de leurs pratiques ESG, Groupama Asset Management privilégie un engagement plus personnalisé. GAM a ainsi décidé d'engager un nombre restreint d'entreprises, dont les besoins en matière de pratiques ESG sont les plus pressants, afin de garantir un accompagnement qualitatif et des résultats tangibles.

En 2024, GAM a échangé avec des sociétés faisant l'objet d'un engagement individuel. Ces rencontres sont des moments d'échanges privilégiés qui permettent de faire le point sur les progrès réalisés, l'atteinte des objectifs fixés par l'engagement, mais aussi de partager les difficultés des entreprises comme les bonnes pratiques constatées par Groupama AM chez d'autres entreprises.

Sur le périmètre des sociétés présentant dans les portefeuilles gérés par GAM pour le compte du Groupe, l'engagement s'est manifesté en 2024 via :





NOUVEAUTÉ 2024 : FORMALISATION D'UNE POLITIQUE D'ESCALADE

Lorsqu'un engagement est jugé infructueux¹⁰, une procédure d'escalade est activée. Cette procédure comporte plusieurs étapes intermédiaires validées par le comité d'engagement actionnarial, comme l'envoi d'une lettre au conseil d'administration de l'entreprise visée, l'organisation de réunions supplémentaires ou encore le fait de rejoindre un engagement collaboratif sur le même thème.

L'évaluation des actions d'escalade potentielles implique une analyse préalable des positions afin de déterminer les actions appropriées. Cette analyse va notamment s'appuyer sur le montant de l'exposition, la nature des actifs détenus - actions, obligations, monétaire ou encore la typologie des portefeuilles concernés - fonds labellisés, fonds ouverts ou dédiés.

Si les progrès escomptés ne sont pas réalisés, un mode d'escalade est adopté, pouvant conduire aux actions suivantes :

- Dialogue renforcé ;
- Action en assemblée générale : vote d'opposition, question ou résolution externe ;
- Divulgence publique via l'Article 29 LEC ou le rapport d'engagement ;
- Actes de gestion : pas de renforcement des positions, suspension des réinvestissements, désinvestissement partiel ou total sur le périmètre géré.

Le choix des actions se fait en fonction de l'évolution de la situation, au cas par cas et dans l'intérêt des porteurs.

¹⁰GAM considère qu'un engagement infructueux couvre notamment les cas suivants : refus de répondre aux préoccupations soulevées, non-respect du calendrier prévu, absence de progrès significatifs sur les indicateurs de suivi définis. Un engagement sera considéré comme infructueux au bout d'une période minimale de 2 ans.

› LA POLITIQUE DE VOTE

L'Assemblée Générale est un événement privilégié permettant aux entreprises de communiquer et rendre des comptes à leurs actionnaires. C'est aussi l'occasion pour les investisseurs de marquer leur approbation ou leur opposition aux actions menées par les dirigeants des entreprises, notamment via l'exercice du vote.

La politique de vote permet d'accompagner les objectifs de durabilité, via l'examen des pratiques des entreprises. La politique de vote de Groupama Asset Management a été actualisée en 2024, prenant en compte les tendances qui ont été au cœur de la saison des votes 2023 et/ou qui émergent pour la saison 2024, par exemple les plans

de transition des entreprises. Les rapports des parties prenantes (AMF, HCGE, IFA...) sont aussi pris en compte.

La politique de vote de Groupama AM est disponible ici : <https://www.groupama-am.com/fra/fr/institutionnel/finance-durable>.

Dans les faits, en 2024 Groupama Asset Management a manifesté son vote à l'occasion de 424 Assemblées Générales dans l'année.

La grande majorité (87%) des résolutions soumises au vote portait sur des sujets de gouvernance.

Chiffres clés 2024 (périmètre des entreprises présentes dans les portefeuilles gérés par GAM pour le compte du Groupe) :

424

Nombre d'AG
où GAM a voté dans
l'année

99%

Part du périmètre
politique de vote ayant fait
l'objet d'un vote

87%

Part de sujet
gouvernance dans
les résolutions

58%

Taux d'approbation
des résolutions déposées
par le CA

5 726

résolutions
approuvées

1 474

résolutions rejetées,
soit 20% des résolutions
proposées

12

résolutions externes
soutenues relatives au
climat, sur 13 au total

Ci-dessous un tableau présentant des exemples d'applications de quelques éléments clés de la politique de vote :

Sujet	Objectif	Résultat
Nomination des administrateurs	Atteindre 30 % de femmes au Conseil d'administration (sauf pour les pays imposant une part plus élevée).	Opposition à 716 nominations d'administrateurs.
	Limiter la part des administrateurs de plus de 70 ans à 1/3 du Conseil d'administration.	Opposition à 8 nominations d'administrateurs.
	Limiter à un seul mandat la possibilité pour un ancien DG de devenir président du Conseil d'administration.	Opposition à 8 nominations.
Rémunération des dirigeants	Avoir au moins un critère climatique ou environnemental pour toutes les entreprises de grande capitalisation dans les critères de performance.	Opposition à 67 résolutions liées aux rémunérations.
Conseil d'administration	Voter contre le renouvellement du président du conseil pour les grandes capitalisations en cas d'absence de stratégie RSE intégrant des objectifs climat ou en cas d'absence de comité RSE.	Opposition à 6 résolutions.



LES PRINCIPAUX POINTS D'ÉVOLUTION DE LA POLITIQUE DE VOTE POUR 2024

Administrateurs :

- Passage de 3% à 5% de la part des droits de vote à détenir pour ne plus être considéré comme indépendant.

Plan de transition des entreprises :

- Un objectif de neutralité carbone à 2050 passe par un plan de transition visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre sur les scopes 1, 2 et 3 accompagné d'objectifs intermédiaires de réduction des émissions à court, moyen et long terme.

- L'utilisation de la liquidité pour les rachats d'actions ne doit pas se faire au détriment des investissements nécessaires à la mise en œuvre des plans de transition des entreprises.
- La mise en œuvre du plan de transition est un élément de la rémunération long terme des dirigeants.

Politique de vote sur les valeurs hors Europe¹¹ :

- Application au Canada et Japon en vote « automatique » de la politique de vote d'ISS ISR (comme aux Etats-Unis depuis 2023).

¹¹La politique de vote de Groupama Asset Management s'applique uniquement sur les valeurs européennes. Pour les valeurs hors Europe, GAM s'appuie sur les politiques d'ISS.

V. TAXONOMIE EUROPÉENNE ET COMBUSTIBLES FOSSILES

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

La taxonomie s'articule autour de six objectifs environnementaux :



L'atténuation
du changement
climatique



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



L'adaptation
au changement
climatique



La transition
vers une économie
circulaire



La protection et la
restauration de la biodiversité
et des écosystèmes



La prévention
et la réduction de
la pollution

L'évaluation repose sur deux niveaux distincts :

- **L'éligibilité**, qui indique si l'activité économique d'une entreprise entre dans le périmètre de l'un des six objectifs environnementaux ;
- **L'alignement**, qui mesure si cette activité respecte les critères techniques de contribution à l'un des objectifs, ne nuit pas aux autres objectifs et respecte certaines garanties sociales minimales définies par le règlement.

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



A. ÉLIGIBILITÉ À LA TAXONOMIE EUROPÉENNE

Ces calculs sont réalisés sur les données à fin 2024 :

Éligibilité du Groupe en chiffres d'affaires	27%
Éligibilité du Groupe en CapEx	29%

La part des investissements éligibles à la taxonomie du Groupe pour l'année 2024 est de 27% sur la base du chiffre d'affaires et de 29% sur la base des dépenses d'investissement pour une proportion de 72% d'actifs couverts par ces ICP¹².

¹²Indicateurs Clés de Performance

B. ALIGNEMENT À LA TAXONOMIE EUROPÉENNE

Ces calculs sont réalisés sur les données à fin 2024 :

	Indicateur chiffré 2024	Indicateur chiffré 2023
Valeur moyenne pondérée de tous les investissements qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques alignées sur la taxinomie, par rapport à la valeur totale des actifs couverts par l'ICP, pour les investissements dans des entreprises :		
Sur la base du chiffre d'affaires	4%	2%
Sur la base des dépenses d'investissement	5%	4%
Valeur moyenne pondérée de tous les investissements de l'entreprise d'assurance ou de réassurance qui sont destinés à financer ou sont associés à des activités économiques alignées sur la taxinomie, pour les investissements dans des entreprises :		
Sur la base du chiffre d'affaires	2 383 M€	1 162 M€
Sur la base des dépenses d'investissement	2 984 M€	2 364 M€
Pourcentage d'actifs couverts par l'ICP par rapport au total des investissements de l'entreprise d'assurance ou de réassurance (total des actifs sous gestion). À l'exclusion des investissements dans des entités souveraines (ratio de couverture)	72%	71%
Valeur monétaire des actifs couverts par l'ICP. À l'exclusion des investissements dans des entités souveraines (couverture)	58 159 M€	58 016 M€

La part des investissements alignés du Groupe Groupama pour l'année 2024 est de 4 % sur la base du chiffre d'affaires et de 5 % sur la base des dépenses d'investissement pour une proportion de 72 % d'actifs couverts par l'ICP.

Le règlement n'étant pas encore pleinement mature les niveaux d'éligibilité et d'alignement observés restent, à ce stade, relativement faibles. En effet, toutes les entreprises ne sont pas concernées et certains critères techniques sont difficilement interprétables opérationnellement.



C. ENCOURAGER LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE PAR LA RÉDUCTION DE LA DÉPENDANCE AUX ÉNERGIES FOSSILES ET DE LA PART BRUNE DU GROUPE

Au 31 décembre 2024, Groupama a évalué d’une part la part brune de ses activités et d’autre part a fait un focus sur son exposition au charbon et aux énergies fossiles non conventionnelles.

Trois indicateurs sont calculés :

- 1. **La part brune**, qui est constituée de la part des entreprises impliquées dans l’extraction, la production (upstream) et le transport (midstream) d’énergies fossiles (charbon, pétrole, gaz).
- 2. **La part charbon** représente la part des investissements dans les entreprises qui réalisent une partie de leur activité grâce au charbon thermique.
- 3. **La part non-conventionnelle**¹³ représente la part des investissements dans les entreprises qui réalisent une partie de leur activité grâce aux énergies fossiles non conventionnelles

Deux méthodologies sont appliquées pour chacun de ces indicateurs :

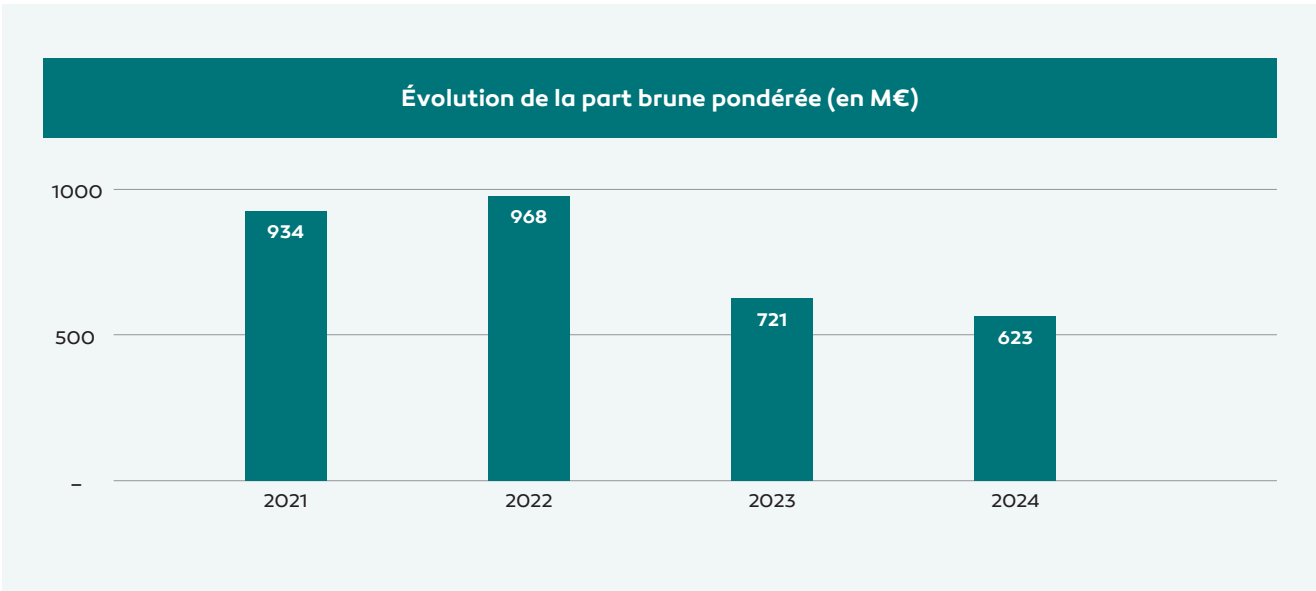
- 4. **Pour les valeurs « pondérées »**, les expositions des émetteurs présents dans la Global Coal Exit List (GCEL) et la Global Oil & Gas Exit List (GOGEL) sont pondérées par leur implication relative dans les énergies fossiles telle que renseignée par l’organisation Urgewald.
- 5. **Pour les valeurs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

Le tableau ci-dessous présente l’exposition pondérée et dès le 1er euro aux énergies fossiles en % des actifs totaux du Groupe hors UC. Pour 2024, les chiffres sont calculés sur le périmètre actions et obligations d’entreprises.

	Exposition aux énergies fossiles pondérées		Exposition aux énergies fossiles dès le 1er euro	
	2023	2024	2023	2024
Part Brune	2,48%	2,02%	3,59%	2,63%
Charbon	0,03%	0,02%	0,57%	0,07%
Énergies fossiles non conventionnelles	0,30%	0,25%	1,25%	0,94%

Ces analyses, qu’elles soient pondérées par la part du chiffre d’affaires ou non, soulignent toutes deux une baisse de la part brune des portefeuilles du Groupe, conséquence directe de ses politiques concernant les énergies fossiles, en continu depuis 2022, comme le montre le graphique ci-dessous. L’exposition au charbon est aujourd’hui presque nulle, démontrant l’effectivité de la politique d’exclusion du Groupe.

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



VI. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE L'ACCORD DE PARIS

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

Type d'objectif	Périmètre couvert	Objectif	État au 31/12/2024
Décarbonation	Actions et obligations d'entreprises	Réduction de l'intensité d'émission GES scopes 1 et 2 (tCO ₂ eq / M€ de chiffre d'affaires) de 50% entre fin 2021 et fin 2029.	Objectif atteint : -60% au 31 décembre 2024.
	Immobilier	Atteindre, d'ici 2030, le niveau défini par la trajectoire CRREM pour les actifs immobiliers d'investissement détenus en direct (hors résidentiel). ¹⁴	L'intensité carbone des actifs tertiaires de bureaux soumis au décret tertiaire a diminué de 22% entre 2020 et 2024.
Engagement	Actions et obligations d'entreprises	Décliner une action d'engagement avec 20 entreprises parmi les plus carbo-intensives appartenant au portefeuille du Groupe d'ici 2026.	10 entreprises carbo-intensives faisaient l'objet d'une action d'engagement à fin 2024.
Investissements verts	Ensemble des actifs du Groupe	Au sein du programme d'investissement durable du Groupe, une partie substantielle est liée au financement d'investissements verts, notamment à travers la poche importante de Green Bonds et d'immobilier vert. ¹⁵	1039 M€ d'investissements durables réalisés en 2024, incluant en partie des investissements verts.

¹⁴Cet engagement s'applique aux actifs pour lesquels GI dispose des données réelles de consommation d'énergie et d'émissions carbone.

¹⁵L'immobilier vert représente les investissements immobiliers qui rentrent dans la définition d'investissement durable du Groupe. Il s'agit d'investissement dans des actifs labélisés ou certifiés d'un point de vue environnemental ou énergétique, ou de projets alignés avec la taxonomie européenne.



Les avancées de 2024

Actions et obligations d'entreprise

01

Formalisation d'une méthodologie d'analyse des plans de transition

Groupama s'appuie sur une méthodologie formalisée par GAM. Elle est dédiée à l'évaluation de la crédibilité des plans de transition climat des entreprises du portefeuille, renforçant ainsi la rigueur de son analyse ESG.

02

Évaluation des trajectoires validées par la science

Le Groupe a évalué la part des entreprises dont les trajectoires de réduction d'émissions sont validées par la Science-Based Targets initiative (SBTi), attestant de leur alignement avec les objectifs climatiques.

03

Application renforcée de la politique d'exclusion fossile

Groupama a étendu sa politique d'exclusion aux secteurs du pétrole et du gaz conventionnels, conformément aux engagements ESG (détaillés dans la section 1.C.), pour réduire l'exposition aux énergies fossiles.

04

Extension du périmètre de reporting des émissions Scope 3

Le périmètre de reporting des émissions indirectes a été élargi pour inclure à la fois les émissions du Scope 3 amont et aval, offrant une vision plus complète de l'impact carbone des entreprises investies.

Obligations souveraines

05

Évaluation climat des émetteurs souverains avec le modèle ASCOR¹⁶

Groupama utilise le modèle ASCOR afin d'évaluer les performances climatiques des émetteurs souverains. Cet outil permet de mieux intégrer les risques climatiques dans la gestion des obligations souveraines.

Immobilier

06

Déploiement de la collecte de données réelles énergie et carbone

Groupama Immobilier déploie à plus large échelle la collecte de données réelles sur les consommations d'énergie et émissions de carbone, améliorant la précision du suivi environnemental.

Enfin, cette année, le Groupe a changé de fournisseur de données pour ses analyses carbone : Iceberg Data Lab a été remplacé par MSCI. Afin de permettre la comparaison avec les données historiques, le Groupe a recalculé l'intensité carbone sur les scopes 1 et 2 pour les exercices précédents depuis 2021.

Les objectifs pour 2025

Actions et obligations d'entreprise

01

Analyse des plans de transition des entreprises carbo-intensives

Groupama AM appliquera sa méthodologie spécifique afin d'évaluer la crédibilité des plans de transition des 15 entreprises les plus carbo-intensives du portefeuille du Groupe.

02

Approfondissement de l'analyse des données scope 3

Groupama renforcera en 2025 l'analyse des émissions indirectes de gaz à effet de serre liées au scope 3 au regard des différentes catégories de scope 3.

Immobilier

03

Poursuite de la collecte de données énergétiques et carbone

Groupama Immobilier continuera de déployer la collecte de données réelles concernant les consommations d'énergie et les émissions de carbone liées à son patrimoine immobilier.

04

Mise en place d'un plan d'action structuré

Un plan d'action formalisé sera élaboré, intégrant des objectifs de réduction des consommations d'énergie et des émissions de carbone, les CAPEX/OPEX associés, ainsi qu'un planning de mise en œuvre.

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

¹⁶ASCOR : Assessing Sovereign Climate-related Opportunities and Risks.

En tant que membre de la NZAOA, le Groupe a pris 3 engagements pour atteindre la neutralité carbone d'ici 2050 :

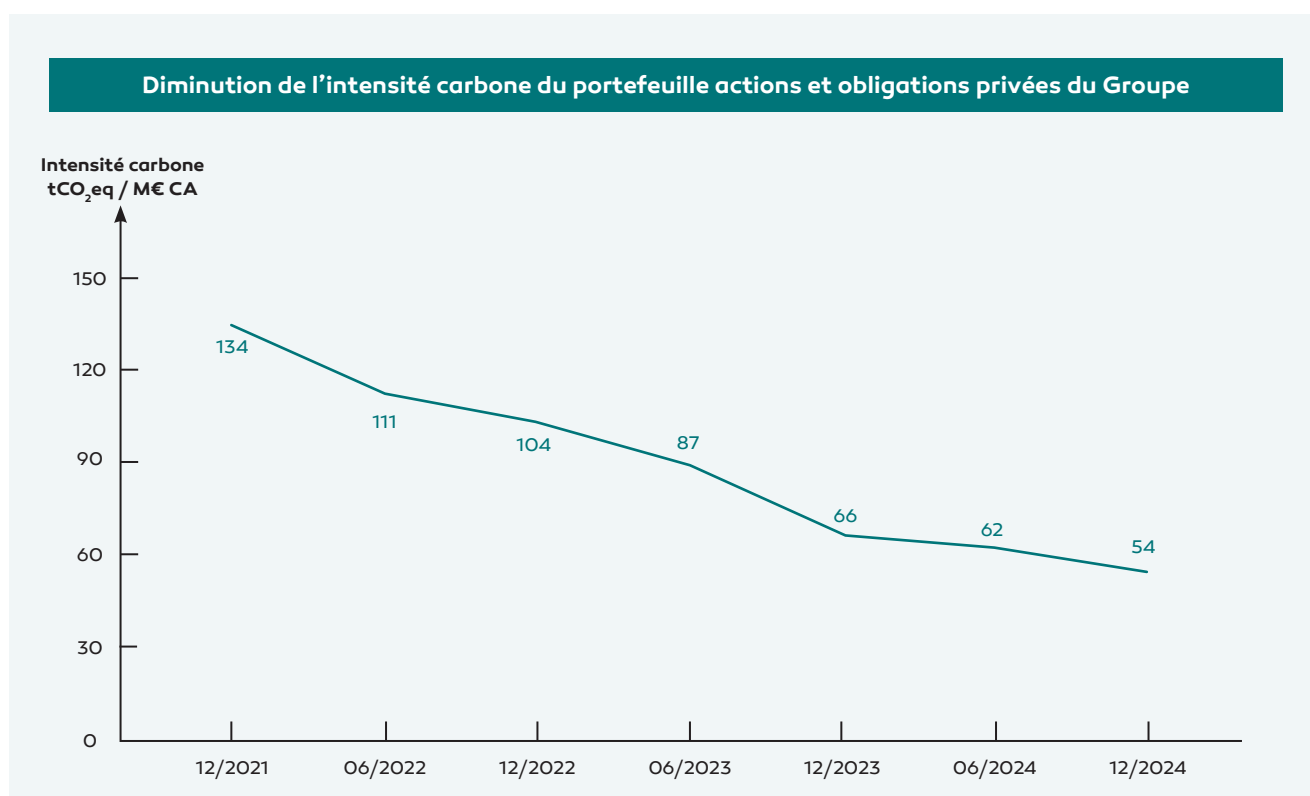
Décarboner ses investissements à horizon 2025	Engager les entreprises en portefeuille	Financer la transition
Le Groupe a pris un objectif sur son portefeuille coté d'actions et obligations d'entreprises ainsi qu'un objectif sur l'immobilier en cohérence avec les exigences de la NZAOA. Cet engagement est en cours de déclinaison sur les autres classes d'actifs.	S'engager avec 20 entreprises d'ici à 2026 sur les sujets de plan de transition. En 2024, l'engagement a été mis en place avec 10 entreprises.	Financement de la transition énergétique à travers les investissements verts de son programme d'investissements durables supplémentaires renouvelés de 1,2 Md€ pour 2024-2027. Il est majoritairement réalisé à travers des investissements en infrastructures, immobilier et obligations vertes.

A. DÉCARBONER : UNE TRAJECTOIRE ENGAGÉE ET DES RÉSULTATS CONCRETS

1. POUR LES ACTIONS ET OBLIGATIONS D'ENTREPRISES

Le Groupe s'est engagé à réduire l'intensité d'émission GES Scope 1 & 2 (en tCO₂eq / M€ de chiffre d'affaires) de son portefeuille actions et obligations d'entreprises de 50% entre fin 2021 et fin 2029.

Cet objectif de décarbonation a été atteint fin décembre 2023 :



À la suite du changement de fournisseur de données pour les données carbone au cours de l'année 2024, le Groupe a recalculé l'intensité carbone de ses portefeuilles à partir des inventaires des années précédentes. Ce changement a également permis d'élargir le périmètre de reporting à l'ensemble des émissions de scope 3.¹⁷

À ce stade, les émissions de scope 1 et 2 disponibles sont robustes. Sur l'ensemble des émetteurs privés détenus, 92% disposent bien de données sur leurs émissions carbone. Parmi celles-ci, 90% sont reportées par les entreprises, le reste étant des estimations.

¹⁷Le Groupe s'appuyait précédemment uniquement des données scope 3 amont. Aujourd'hui, le scope 3 inclut également l'aval des activités des entreprises.

S’agissant du scope 3 des entreprises financées (scope 3 amont et aval), les données mises à disposition comportent trop d’incertitudes pour permettre un niveau minimal de confiance pour les raisons suivantes :

- **Une disponibilité partielle des données déclarées.** Les émissions publiées par les entreprises sur le scope 3, lorsqu’elles sont disponibles, ne couvrent pas toujours toute l’étendue de leurs activités. Il peut par exemple s’agir uniquement des émissions propres aux déplacements professionnels, ne reflétant qu’une faible contribution dans l’empreinte carbone globale de l’entreprise.
- **Des données estimées difficilement interprétables et qui peuvent être contestables.** Les informations sur le scope 3 sont majoritairement estimées faute de publications exhaustives. Aussi, l’impossibilité d’accéder aux modélisations effectuées par les fournisseurs de données rend très complexe l’exercice de comparaison avec les valeurs réelles fournies a posteriori par les entreprises.
- **Un manque général de fiabilité (données déclarées comme estimées) s’ajoutant à une volatilité importante et imprévisible des données d’un exercice à l’autre.** Ces deux points constituent un biais trop important pour permettre une évaluation stable de l’intensité carbone et la mise en place d’actions et métriques de suivi pérennes, et a fortiori d’engagements.

Groupama poursuivra ses démarches auprès de son fournisseur de données afin d’obtenir des informations sur les émissions de gaz à effet de serre de scope 3 (amont et aval), avec une couverture et un niveau de granularité et fiabilité suffisants. La publication des premiers rapports conformes à la directive CSRD devrait améliorer la transparence et la lisibilité des émissions réelles des entreprises financées. Néanmoins, en raison de l’instabilité persistante des données de scope 3, une période d’ajustement sur plusieurs années sera probablement nécessaire. En conséquence, les émissions de ce périmètre devront être présentées de manière distincte de celles des scopes 1 et 2.

› **PORTEFEUILLE GLOBAL ACTIONS ET OBLIGATIONS D’ENTREPRISE**

Le portefeuille actions et obligations d’entreprise représente 46,5% des encours du Groupe, hors unité de compte et mises en pension, soit 30,8 Mds€ au 31/12/2024.

Indicateur de mesure	Unité	2024			2023	
		Portefeuille actions et obligations d’entreprise	Couverture	Part de données reportées	Portefeuille actions et obligations d’entreprise	Couverture
Émissions carbone (scope 1 – 2)	tCO ₂ e	1 173 640	90%	86%	1 270 686	75%
Intensité carbone (scope 1 – 2)	tCO ₂ e/M€CA	53,7	93%	86%	65,6	92%
Total intensité carbone (scope 1 – 2 – 3)	tCO ₂ e/M€CA	621,3	81%	0%	n.a. ^(*)	n.a. ^(*)

^(*) Donnée scope 3 non recalculée au pro forma suite au changement de prestataire.

L’intensité carbone des scopes 1 et 2 est passée de 61,5 tCO₂e/M€CA en 2023 à 53,7 tCO₂e/M€CA en 2024, soit une baisse de -13 % sur un an et de -60,2 % depuis fin 2021, année de référence de l’objectif de réduction du Groupe.

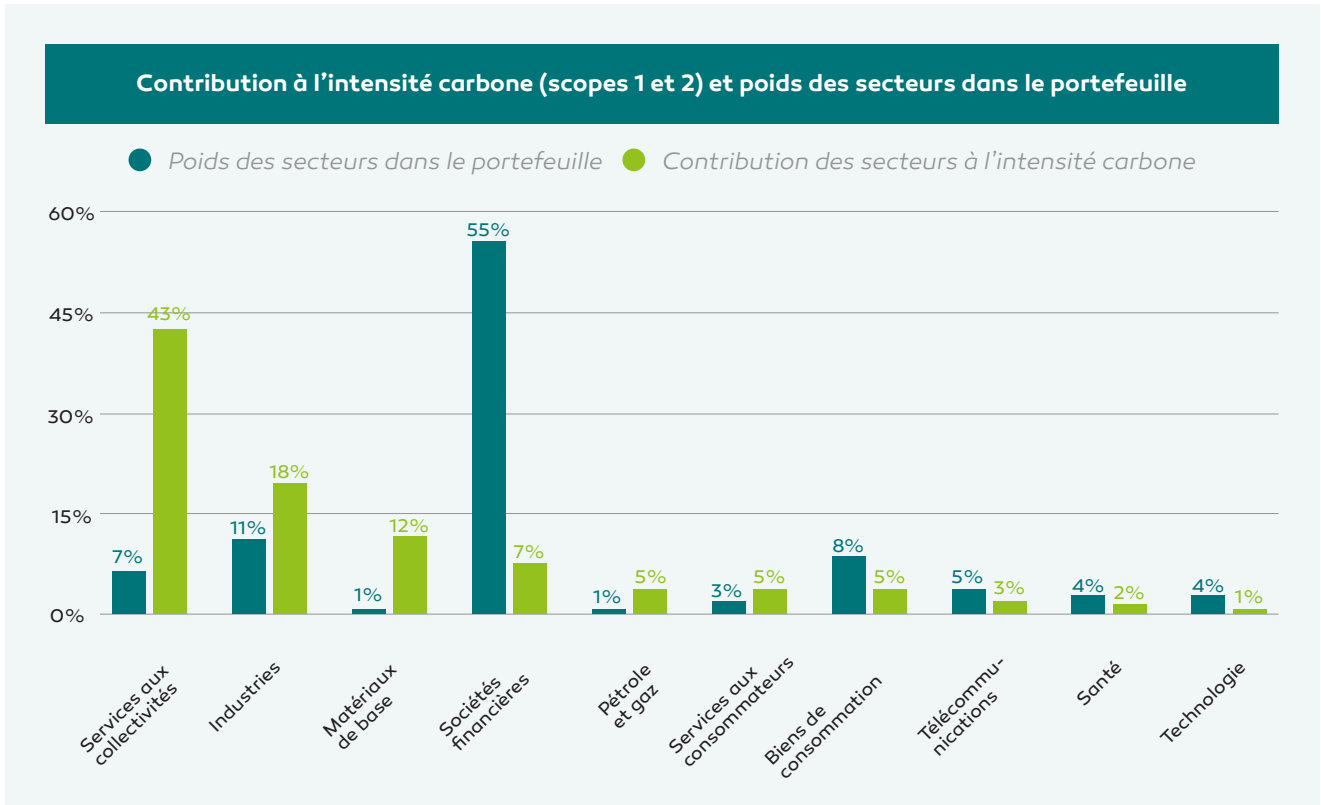


Le tableau ci-dessous présente la déclinaison de l'intensité carbone scope 1 et 2 des portefeuille actions et obligations d'entreprises du Groupe par secteur :

	Portefeuille actions et obligations d'entreprises au 31/12/24			Portefeuille actions et obligations d'entreprises au 31/12/23		
	Intensité du secteur (scope 1 - 2)	Poids dans le portefeuille	Contribution du secteur (scope 1 - 2)	Intensité du secteur (scope 1 - 2)	Poids dans le portefeuille	Contribution du secteur (scope 1 - 2)
Services aux collectivités	315	7%	43%	364	8%	44%
Industries	91	11%	18%	112	10%	17%
Matériaux de base	660	1%	12%	762	1%	14%
Sociétés financières	7	55%	7%	8	54%	6%
Pétrole et gaz	251	1%	5%	231	1%	5%
Services aux consommateurs	85	3%	5%	102	2%	4%
Biens de consommation	28	8%	4%	31	9%	5%
Télécommunications	38	5%	4%	37	5%	3%
Santé	20	4%	2%	21	4%	1%
Technologie	14	5%	1%	16	5%	1%

Les scopes 1 et 2 représentent les émissions directes et indirectes liées aux opérations des entreprises (combustion, consommation d'énergie, etc.). L'analyse sectorielle révèle de forts contrastes : les secteurs matériaux de base (660 tCO₂e/M€CA), services aux collectivités (315 tCO₂e/M€CA) et pétrole et gaz (251 tCO₂e/M€CA) sont les plus émetteurs.

La baisse de l'intensité carbone globale entre 2023 et 2024 résulte principalement de la réduction des émissions dans les secteurs services aux collectivités, industries et matériaux de base. On observe également un décalage entre le poids des secteurs dans le portefeuille et leur contribution à l'intensité carbone, les secteurs les plus émetteurs pesant peu en valeur mais beaucoup dans les émissions, comme le montre le graphique ci-dessous.



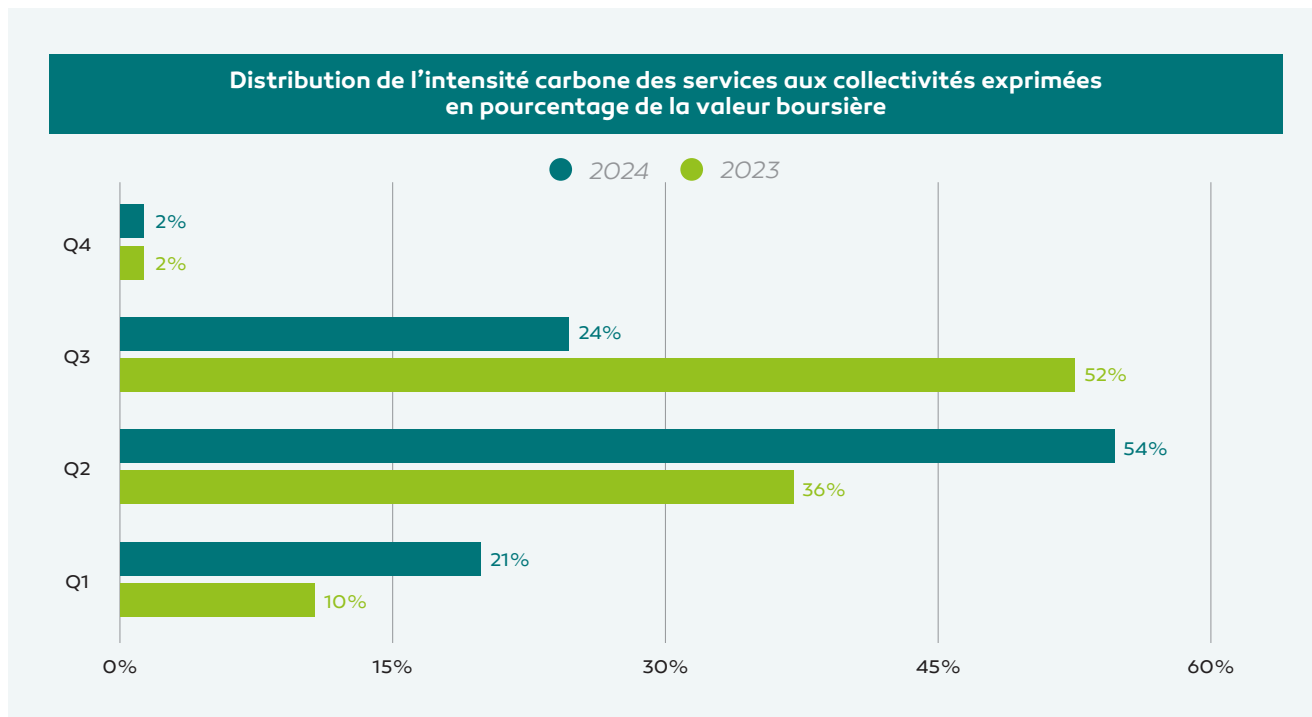
Le secteur financier, qui représente 55 % du portefeuille, affiche une intensité carbone très faible, ce qui limite fortement l'empreinte carbone globale du portefeuille, en cohérence avec les années précédentes.

Focus sur le secteur « Services aux collectivités »

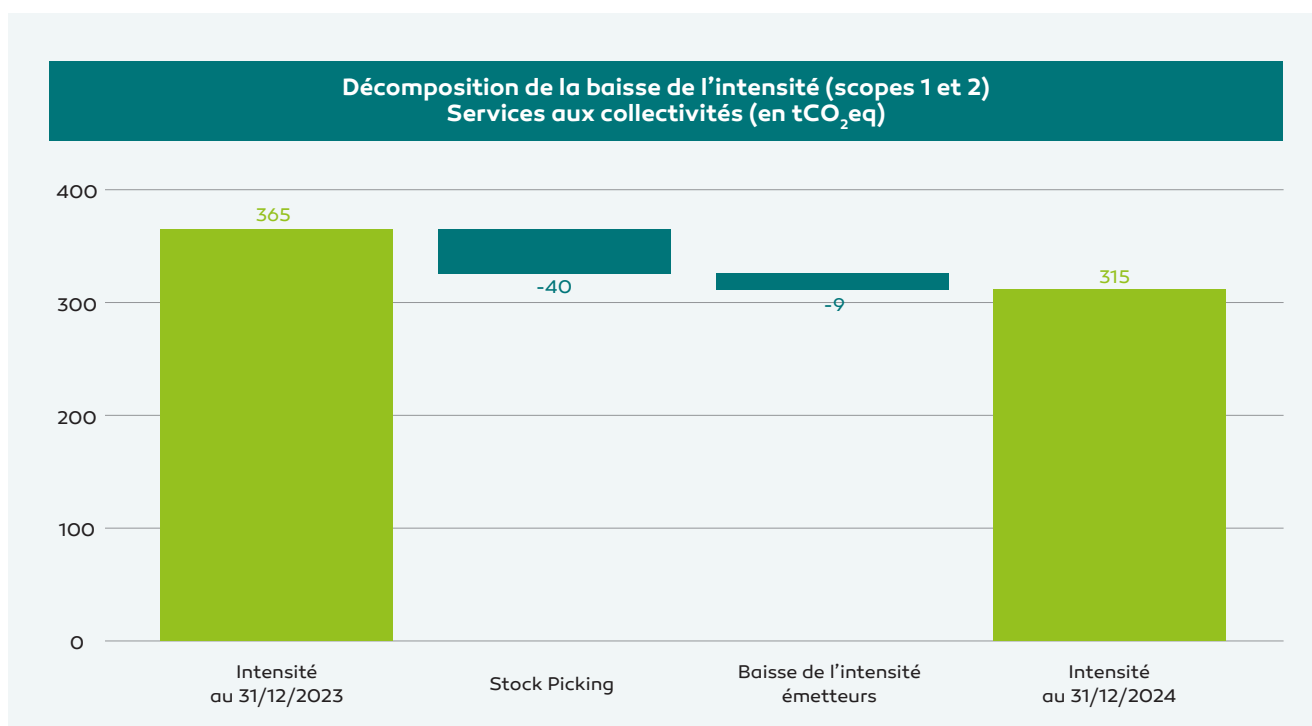
Ce secteur, principal contributeur à l'intensité carbone du portefeuille, présente une baisse significative de son intensité entre 2023 et 2024 :

- **Intensité moyenne scope 1 & 2** : de 364 en 2023 à 315 tCO₂e/M€CA en 2024.
- **Intensité moyenne des 10 principales positions du secteur** : de 324 en 2023 à 261 tCO₂e/M€CA en 2024.

La distribution du portefeuille par quartile d'intensité carbone a également évolué : l'exposition se concentre désormais dans le 2e quartile (<306 tCO₂e/M€CA), contre le 3e quartile l'année précédente (>297 tCO₂e/M€CA).

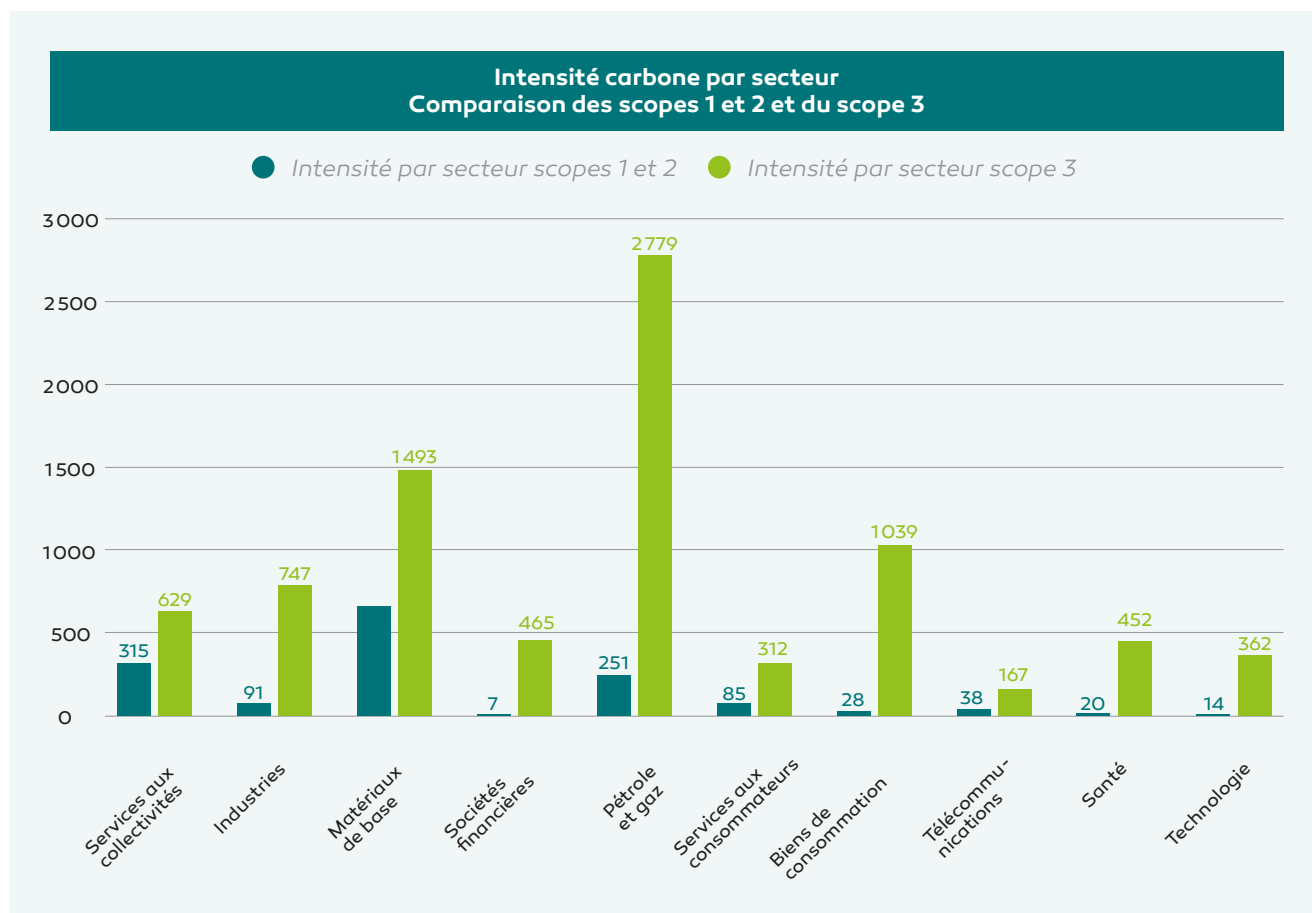


La décomposition de la baisse d'intensité entre 2023 et 2024 montre qu'elle est principalement due à un effet de sélection des titres (stock picking) et à une recomposition du portefeuille vers des émetteurs des services aux collectivités moins intensifs en carbone. Les efforts de réduction d'émissions des entreprises de ce secteur ont également contribué, mais dans une moindre mesure.



Analyse du scope 3 par secteur

Le Groupe a comparé cette année les émissions du scope 3 aux scopes 1 et 2 pour identifier les secteurs où les émissions indirectes sont les plus significatives.



Cette analyse montre que dans plusieurs secteurs, le scope 3 représente plus de 80 % de l'intensité carbone totale, en particulier dans la finance, les biens de consommation, la santé, la technologie, le pétrole et gaz, et les télécommunications. Cela souligne l'importance des émissions indirectes (ex. : usage des produits, chaîne d'approvisionnement, financement), souvent sous-estimées.

L'analyse met en lumière la matérialité du scope 3 pour des secteurs souvent perçus comme « moins émetteurs » dans les scopes 1 et 2 (finance, technologies, santé), ce qui pousse le Groupe à renforcer l'exigence de transparence sur le scope 3, tel que décrite ci-dessus.

	Portefeuille actions et obligations d'entreprises au 31/12/24			
	Intensité par secteur (scopes 1 et 2)	Intensité par secteur (scopes 3)	Intensité par secteur (scopes 1, 2 et 3)	Part du scope 3 sur l'intensité totale
Services aux collectivités	315	629	944	67%
Industries	91	746	837	89%
Matériaux de base	660	1493	2153	69%
Sociétés financières	7	465	472	99%
Pétrole et gaz	251	2778	3029	92%
Services aux consommateurs	85	312	397	79%
Biens de consommation	28	1039	1067	97%
Télécommunications	38	167	205	81%
Santé	20	452	472	96%
Technologie	14	362	376	96%

Cas particulier du secteur pétrole et gaz

Le secteur pétrole et gaz se distingue par une intensité carbone élevée sur l'ensemble des scopes :

- **Scopes 1 et 2** : 251 tCO₂e/M€CA
- **Scope 3** : 2 778 tCO₂e/M€CA
- **Total** : 3 029 tCO₂e/M€CA, dont 92 % sur le scope 3

Ce secteur combine ainsi des émissions directes importantes et des émissions indirectes très significatives, notamment liées à l'usage des produits vendus. Cette triple contribution aux émissions en fait l'un des secteurs les plus carbonés du portefeuille.

Elle justifie ainsi pleinement sa priorisation dans la politique d'exclusion du Groupe.

Par ailleurs, ce secteur est le seul, parmi les secteurs très émissifs, à enregistrer une hausse de son intensité carbone (scopes 1 et 2), principalement en raison d'une dégradation de la performance économique de certains acteurs. En effet, malgré des émissions de gaz à effet de serre globalement stables, voire en légère diminution, la baisse du chiffre d'affaires a mécaniquement conduit à une augmentation de l'intensité carbone. Plus précisément, l'intensité carbone de cinq compagnies pétrolières, représentant plus de 50 % des encours sur le secteur, a fortement varié, pouvant augmenter de 8 % à 38 % par rapport à l'exercice précédent, alors même que leurs émissions sont restées constantes.

Il convient également de souligner que la part brune pondérée du Groupe, représentant l'exposition résiduelle aux investissements dans les énergies fossiles, est en recul depuis 2022, comme l'illustre la section IV.



>
 PORTEFEUILLE OBLIGATIONS D'ENTREPRISE

Au 31 décembre 2024, les obligations d’entreprise représentaient 41,7% des encours du Groupe hors UC, soit 27,6 Mds€. Cette poche, qui constitue près de 90% du portefeuille coté hors souverain, joue un rôle déterminant dans la trajectoire de décarbonation du Groupe.

En un an, l’intensité carbone (scopes 1 et 2) du portefeuille obligataire a diminué de 64 à 52 tCO₂/M€CA, soit une baisse de 18,8 %, en cohérence avec la tendance observée sur l’ensemble du portefeuille actions et obligations d’entreprises.

Indicateur de mesure	Unité	2024			2023	
		Portefeuille obligations d'entreprise	Couverture	Part de données reportées	Portefeuille obligations d'entreprise	Couverture
Émissions carbone (scope 1 – 2)	tCO ₂ e	1 083 655	92%	86%	1 160 4780	78%
Intensité carbone (scope 1 – 2)	tCO ₂ e/M€CA	52	94%	86%	64,3	93%
Total intensité carbone (scope 1 - 2 - 3)	tCO ₂ e/M€CA	618	81%	0%	n.a. ^(*)	n.a. ^(*)

(*) Donnée scope 3 non recalculée au pro forma suite au changement de prestataire.

Le tableau ci-dessous présente la déclinaison de l’intensité carbone scopes 1 et 2 du portefeuille obligations privées du Groupe par secteur, comparaison avec l’indice Barclays Euro Aggregate.

	Portefeuille obligations d'entreprises au 31/12/24			Barclays Euro Aggregate au 31/12/2024		Portefeuille obligations d'entreprises au 31/12/23		
	Intensité du secteur (scopes 1 et 2)	Poids dans le portefeuille	Contribution du secteur (scopes 1 et 2)	Intensité du secteur (scopes 1 et 2)	Poids dans le portefeuille	Intensité du secteur (scopes 1 et 2)	Poids dans le portefeuille	Contribution du secteur (scopes 1 et 2)
Services aux collectivités	302	8%	45%	435	8%	360	9%	48%
Industries	93	10%	19%	179	11%	117	10%	18%
Matériaux de base	570	1%	9%	593	3%	684	1%	10%
Sociétés financières	7	57%	8%	14	45%	8	57%	7%
Pétrole et gaz	254	1%	5%	267	3%	243	1%	4%
Services aux consommateurs	92	3%	5%	154	3%	108	2%	4%
Biens de consommation	28	8%	4%	30	14%	32	9%	5%
Télécommunications	39	5%	4%	36	5%	38	5%	3%
Santé	20	4%	1%	23	6%	22	3%	1%
Technologie	13	4%	1%	7	2%	13	3%	1%

Cette évolution s’explique principalement par la réduction des émissions de sept secteurs par rapport à l’année dernière dont deux fortes baisses dans les secteurs les plus émetteurs historiquement, tels que :

- **Matériaux de base** : -16,7 %
- **Services aux collectivités** : -16,1 %

Par ailleurs, huit secteurs sur dix présentent à fin 2024 une intensité carbone moyenne inférieure à celle de l’indice Barclays Euro Aggregate, référence du Groupe. Ce résultat témoigne de l’efficacité du stock-picking déployé pour intégrer les enjeux climatiques à la sélection de titres.

Enfin, l’analyse sectorielle met en évidence la prédominance de quelques secteurs dans l’empreinte carbone du portefeuille :

- **Les services aux collectivités**, bien qu'ils ne représentent que 8 % des encours, contribuent à 45 % des émissions scopes 1 et 2 du portefeuille.
- **Les secteurs financiers**, majoritaires en poids (57 %), ne contribuent qu'à 8 % des émissions opérationnelles, confirmant leur faible intensité carbone sur ces scopes.

› PORTEFEUILLE ACTIONS

Au 31 décembre 2024, le portefeuille actions représente 4,8 % des encours du Groupe hors UC, soit 3,2 Mds€. Cette poche a enregistré une baisse de son intensité carbone scopes 1 & 2 de 11,7 % en un an, passant de 76,8 à 68 tCO₂e/M€CA.

Indicateur de mesure	Unité	2024			2023	
		Portefeuille actions	Couverture	Part de données reportées	Portefeuille actions	Couverture
Émissions carbone (scope 1 – 2)	tCO ₂ e	89 985	72%	86%	110 207	59%
Intensité carbone (scope 1 – 2)	tCO ₂ e/M€CA	68	83%	86%	76,8	85%
Total intensité carbone (scope 1 - 2 - 3)	tCO ₂ e/M€CA	643,8	81%	0%	n.a. ^(*)	n.a. ^(*)

(*) Donnée scope 3 non recalculée au pro forma suite au changement de prestataire.

Le tableau ci-dessous présente la déclinaison de l'intensité carbone scopes 1 et 2 du portefeuille actions du Groupe par secteur, comparaison avec un ETF Actions représentatif du marché :

	Portefeuille actions au 31/12/24			ETF Actions		Portefeuille actions au 31/12/23		
	Intensité du secteur (scopes 1 et 2)	Poids dans le portefeuille	Contribution du secteur (scopes 1 et 2)	Intensité du secteur (scopes 1 et 2)	Poids dans le portefeuille à fin avril 2025	Intensité du secteur (scopes 1 et 2)	Poids dans le portefeuille	Contribution du secteur (scopes 1 et 2)
Services aux collectivités	897	3%	35%	812	4%	961	3%	42%
Industries	586	3%	28%	443	6%	465	3%	19%
Matériaux de base	74	12%	13%	105	18%	73	13%	12%
Sociétés financières	239	2%	7%	216	3%	197	3%	9%
Pétrole et gaz	6	43%	4%	6	25%	8	34%	3%
Services aux consommateurs	18	14%	4%	8	12%	20	16%	4%
Biens de consommation	28	8%	3%	22	16%	27	11%	4%
Télécommunications	18	8%	2%	24	7%	18	9%	2%
Santé	37	4%	2%	52	3%	62	4%	3%
Technologie	32	3%	2%	31	4%	35	3%	2%

Malgré des résultats par secteur plus contrastés que pour la poche obligations d'entreprises, l'évolution favorable du portefeuille actions au global reflète une réduction des émissions dans les secteurs historiquement les plus émetteurs, en particulier :

- **Matériaux de base** : -6,7 % (de 961 à 897 tCO₂/M€)
- **Services aux collectivités** : -5 % (de 615 à 586 tCO₂/M€)

Ces deux secteurs, bien que faiblement pondérés (environ 3 % chacun), représentent à eux seuls plus de 60 % de l'intensité totale de la poche actions, confirmant leur rôle structurant dans le profil carbone du portefeuille.

À l'inverse, les secteurs à forte pondération comme les sociétés financières (43 % du portefeuille) et les technologies (14 %) présentent des intensités très faibles sur les Scopes 1 & 2 (respectivement 6 et 18 tCO₂/M€), limitant leur contribution aux émissions globales.

Enfin, l'intensité carbone moyenne du portefeuille reste inférieure à celle d'un ETF représentatif du marché, pour plusieurs secteurs clés (technologies, biens de consommation, santé).

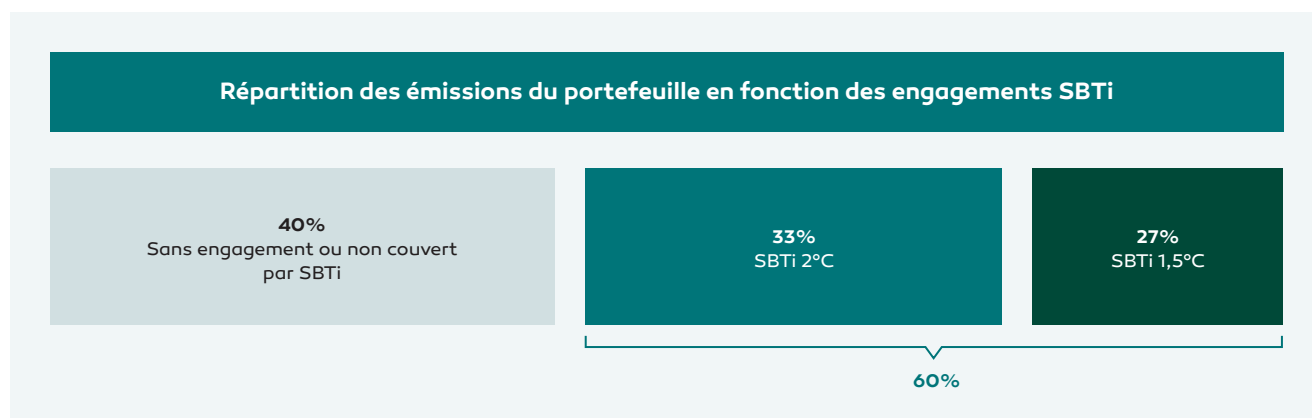
› ANALYSE PROSPECTIVE : ÉVALUER LA CRÉDIBILITÉ DES PLANS DE TRANSITION DES ENTREPRISES

Dans le prolongement des travaux d'évaluation de l'intensité carbone, le Groupe a intégré en 2024-2025 une nouvelle dimension d'analyse visant à apprécier les plans de transition des entreprises en s'appuyant à la fois sur des données externes qualifiant le degré d'alignement « science-based » des trajectoires climatiques des émetteurs et en s'appuyant sur les travaux menés par Groupama AM pour développer une analyse interne des plans de transition des émetteurs.

Étude des trajectoires d'alignement des émetteurs en portefeuille

Pour compléter la mesure de l'intensité carbone du portefeuille, le Groupe s'appuie sur l'approche développée par la Science-Based Targets initiative (SBTi), qui permet d'évaluer non seulement les émissions actuelles des entreprises, mais aussi leur trajectoire de décarbonation et la crédibilité de leurs engagements à long terme. Contrairement à une simple photographie des émissions, cette méthodologie introduit une dimension prospective essentielle pour un investisseur de long terme.

Le recours à la SBTi présente un autre avantage clé : les entreprises doivent s'engager volontairement dans cette démarche, en soumettant leurs objectifs de réduction d'émissions à une validation externe. Le fait qu'une entreprise soit alignée avec la SBTi traduit donc une volonté de contribuer à la transition climatique.



Le portefeuille du Groupe reflète cet engagement, avec 60% des émissions Scope 1 et 2 associées (en tCO₂e/ M€ CA) couvertes par un engagement SBTi. Plus précisément, la trajectoire de décarbonation de 29% des encours, associés à 27% de l'intensité du portefeuille, est alignée sur une trajectoire compatible avec une limitation du réchauffement à 1,5°C et 33% (portés par 8% des encours), une trajectoire compatible avec un scénario à 2°C ou bien « en dessous de 2°C ». Les 40% restants sont soit des entreprises qui n'ont pas pris d'engagement SBTi soit des entreprises qui appartiennent à des secteurs non couverts par une méthodologie SBTi.

Cette approche renforce la robustesse de notre stratégie climat, en identifiant les acteurs les plus engagés.





La méthodologie d'analyse des plans de transition

La méthodologie interne d'analyse des plans de transition climatique de GAM vise à évaluer la crédibilité, la robustesse et la mise en œuvre effective des engagements de décarbonation pris par les entreprises.

Cette analyse s'appuie sur une approche structurée autour de cinq axes :

- 1. La performance passée et actuelle,**
- 2. L'ambition des cibles de réduction,**
- 3. Les leviers de décarbonation mobilisés,**
- 4. La gouvernance des enjeux climatiques,**
- 5. Ainsi que les incidences financières attendues.**

Un outil a été développé pour guider les analystes dans l'application de cette grille d'évaluation, en intégrant les bonnes pratiques de place, et une première phase de retour terrain a validé la pertinence de cette démarche tout en soulignant l'importance d'une adaptation sectorielle.

Un travail de sélection d'indicateurs clés a également été mené, en s'appuyant sur les bases de données MSCI et Clarity AI, afin d'assurer un équilibre entre ambition analytique, exigences réglementaires et faisabilité opérationnelle.

Le Groupe va s'appuyer sur cette méthodologie en 2025 et en 2026 pour analyser la crédibilité des plans de transition climat des émetteurs les plus carbo-intensifs de son portefeuille.

2. POUR LES INVESTISSEMENTS EN OBLIGATIONS SOUVERAINES

› ÉVALUATION DE L'EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE SOUVERAIN

La dette souveraine représente près de 37 % de l'actif et reste primordiale pour le Groupe. L'évaluation de son empreinte carbone est demandée par la NZAOA. Celle-ci recommande une méthodologie qui repose sur la version actuelle de la norme *PCAF Global GHG Accounting and Reporting Standard* propre au secteur financier. Elle consiste en l'attribution d'une part de l'empreinte carbone d'un pays entier sans isoler la contribution du fonctionnement propre de l'administration de l'État en question. Ceci pose la question d'un possible double comptage avec l'empreinte dédiée aux obligations d'émetteurs privés et la nécessité d'harmoniser les méthodologies de mesure afin de pouvoir sommer des contributions cohérentes.

À ce jour, la NZAOA n'a pas fixé de cibles chiffrées pour la dette souveraine en raison de contraintes méthodologiques et structurelles. Pour autant, la dette souveraine jouant un rôle essentiel dans les portefeuilles institutionnels, son évaluation doit pouvoir à terme dépasser la seule mesure des émissions. La NZAOA recommande pour l'instant l'utilisation du cadre ASCOR (*Assessment of Sovereign Climate Opportunities and Risks*) pour évaluer l'alignement climatique des émetteurs souverains, tout en étudiant les options d'intégration d'un objectif à moyen terme.

	Émissions nationales territoriales et importées de GES/PIB (en tCO ₂ /M€PIB)	Taux de couverture
Portefeuille obligations souveraines 2024	211,8	96%
Portefeuille obligations souveraines 2023	232,1	93%

› ÉVALUATION ASCOR DU PORTEFEUILLE SOUVERAIN DU GROUPE

Dans le cadre de l'engagement NZAOA, le Groupe a participé aux travaux du groupe *Sovereign Debt* afin de définir une méthodologie d'évaluation du portefeuille souverain des membres. Ces travaux ont conduit à l'application de la méthodologie ASCOR au portefeuille obligataire souverain du Groupe.

Au 31 décembre 2024, le portefeuille souverain (en excluant l'Europe et les supranationaux), s'élève à 19,84 Md€ et couvre 20 des 70 pays évalués par ASCOR. Avec un score moyen de 0,640, supérieur à la moyenne des pays évalués (0,44), le portefeuille se situe dans le premier quartile.

Cette performance est principalement due à la forte exposition du Groupe à l'Europe, où la France représente plus de 50 % du portefeuille. Ce pays est d'ailleurs le deuxième mieux noté parmi les 70 pays analysés par ASCOR.

Selon l'évaluation ASCOR, la France présente une performance climatique globalement solide. Elle bénéficie d'un cadre réglementaire avancé, d'une gouvernance climatique structurée, et d'un mix de production électrique très majoritairement bas carbone (92 %). Elle applique un prix explicite du carbone via sa participation au système européen d'échange de quotas (EU ETS), qui couvre 61 % de ses émissions nationales. La France dispose également de stratégies sectorielles définies, notamment dans l'industrie et l'énergie. En revanche, les subventions aux énergies fossiles restent significatives (0,58 % du PIB), sans calendrier de suppression, et l'objectif de réduction d'émissions de 37 % d'ici 2030 n'est pas entièrement aligné avec une trajectoire 1,5 °C.

ASCOR met en évidence des performances contrastées entre l'Italie (24% des investissements en obligations souveraines) et l'Espagne (11% des investissements en obligations souveraines) en matière de transition climatique. L'Espagne se distingue par une performance climatique solide, avec un score de 0,638, la plaçant en 12^e position. Ce résultat reflète un engagement notable dans la décarbonation, soutenu par un mix énergétique en transition et des politiques climatiques structurées. En revanche, l'Italie obtient un score de 0,471, se classant à la 33^e position, ce qui indique des efforts plus limités et une progression plus lente dans la mise en œuvre de politiques climatiques efficaces.

Toutefois, le Groupe reconnaît certaines limites de la méthodologie ASCOR, notamment son approche binaire («Oui» ou «Non»), qui simplifie des réalités complexes, ainsi que sa dépendance aux données publiques, qui peuvent être partielles ou non actualisées.





L'OUTIL ASCOR

Cet outil indépendant et public permet d'évaluer les politiques climatiques des États et leur alignement avec la transition vers une économie bas-carbone. Il repose sur trois piliers et 13 thèmes, comprenant un total de 39 indicateurs (principalement des questions à réponse «Oui» ou «Non») et, lorsque disponibles, des mesures quantitatives supplémentaires.

L'évaluation ASCOR s'appuie sur la classification de la Banque mondiale pour regrouper les pays en fonction de leur niveau de revenu : pays à haut revenu (HI), pays à revenu intermédiaire (MI) et pays à faible revenu (LI). En fonction de cette catégorisation, certains pays sont exemptés de certains indicateurs ou métriques. Par exemple, les pays à faible revenu ne sont pas évalués sur les domaines liés à l'atténuation des émissions.

La base de données ASCOR est ensuite utilisée pour attribuer une note aux pays en appliquant la méthodologie développée par la NZAOA. Chaque indicateur est converti en variable binaire, puis un résultat agrégé de ces indicateurs est calculé.

L'évaluation suit l'approche Equal Area Weight (EAW), qui consiste à calculer un score intermédiaire pour chaque pilier, puis à en faire la moyenne afin d'obtenir le score final du pays.

Pilier 1 : Trajectoires d'Émissions

TE1 : Tendances des émissions
TE2 : Objectifs 2030
TE3 : Objectifs de neutralité carbone

Pilier 2 : Politiques Climatiques

PC1 : Législation climatique
PC2 : Tarification du carbone
PC3 : Combustibles fossiles
PC4 : Transitions sectorielles
PC5 : Adaptation
PC6 : Transition juste

Pilier 3 : Financement Climatique

FC1 : Financement climatique international
FC2 : Transparence des coûts climatiques
FC3 : Transparence des dépenses climatiques
FC4 : Opportunités dans les énergies renouvelables

3. POUR L'IMMOBILIER ET LE PATRIMOINE FORESTIER

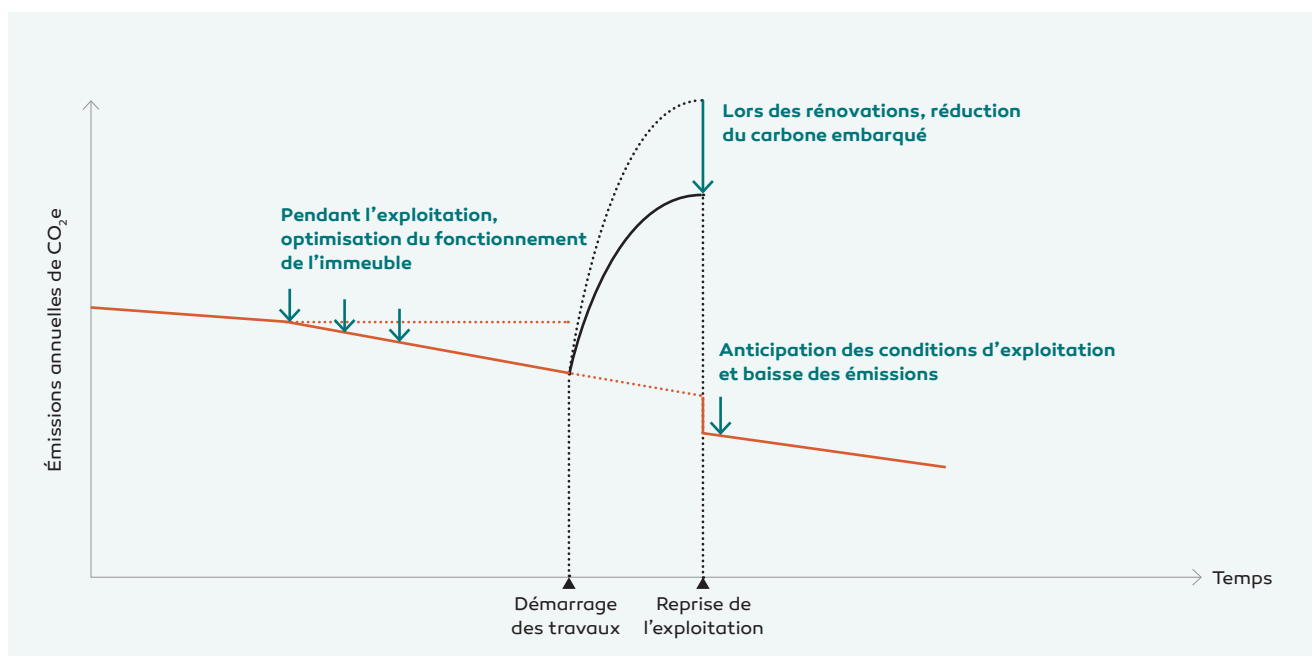
► PORTEFEUILLE IMMOBILIER DE PLACEMENT

Groupama Immobilier est pleinement mobilisé pour atteindre, d'ici 2030, le niveau défini par la trajectoire CRREM. Cet engagement s'applique aux actifs immobiliers d'investissement hors résidentiel gérés par Groupama Immobilier pour lesquels des données réelles de consommation d'énergie et d'émissions de GES sont disponibles.

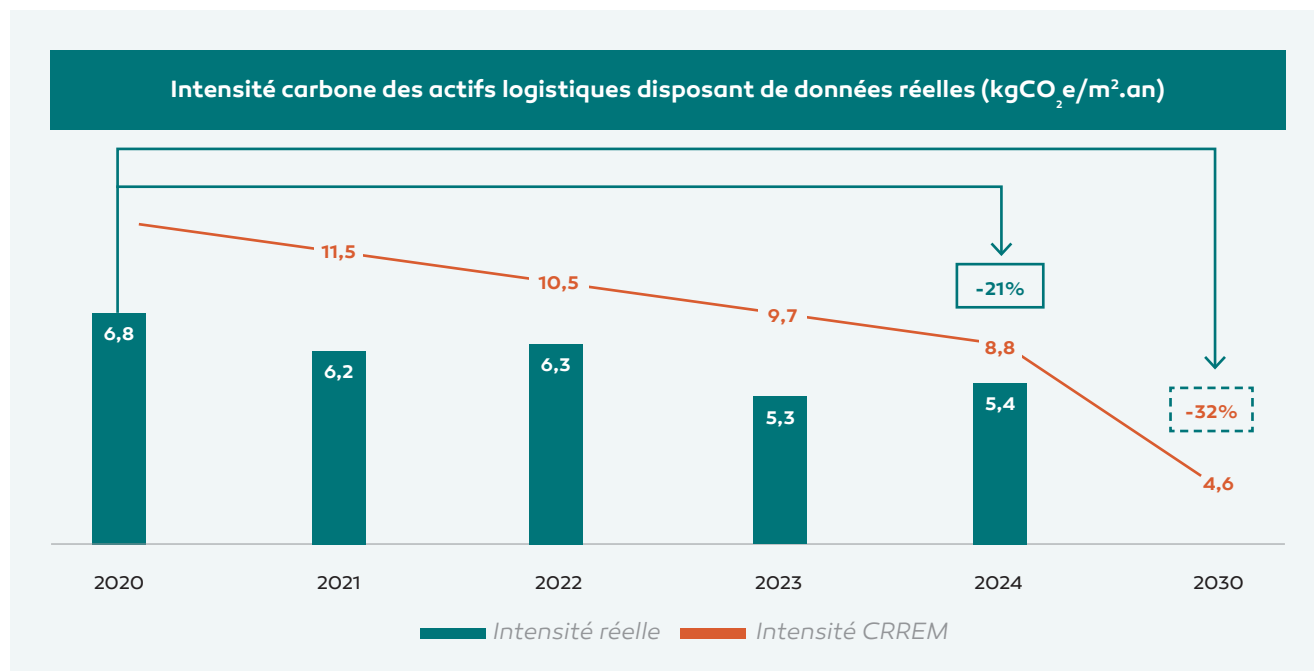
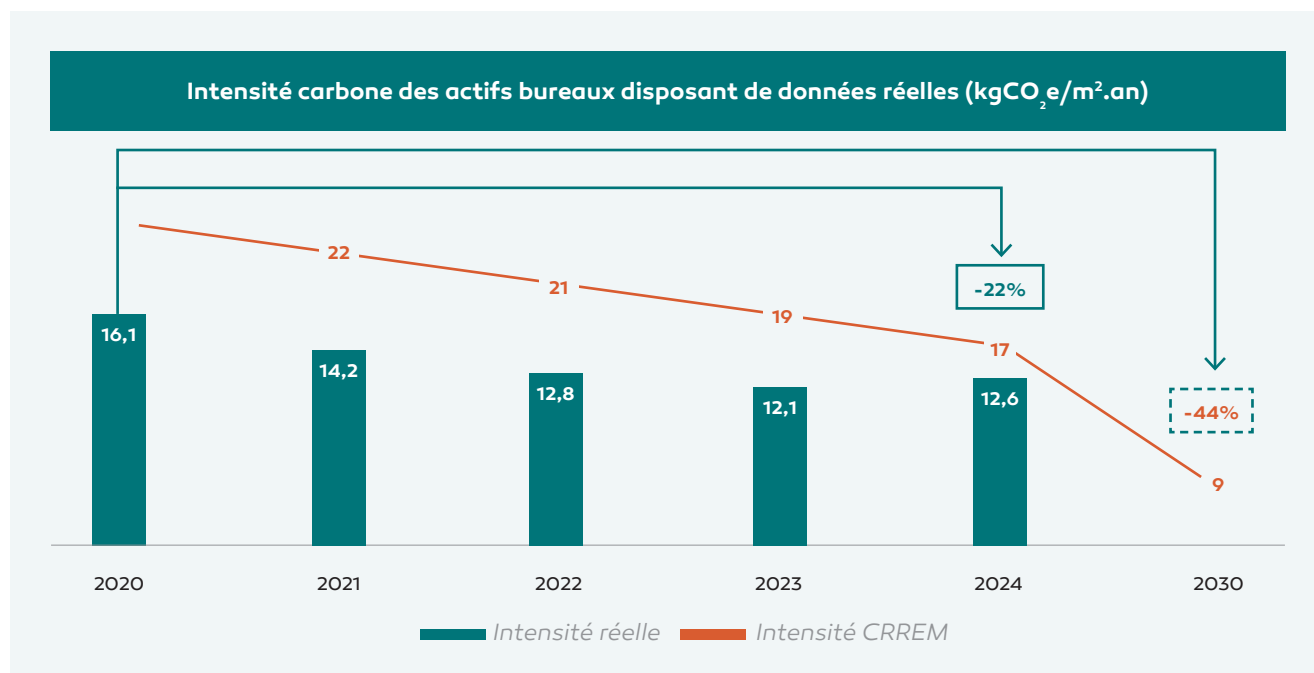
La stratégie de réduction des émissions de GES de Groupama Immobilier adresse à la fois les émissions de GES dues au **fonctionnement des immeubles**, et le carbone dit « embarqué », engendré par la **fabrication des matériaux et équipements** utilisés pour les travaux de rénovation.

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

Fin 2024, les données réelles - relevés compteur et complément par modélisation des données manquantes - couvraient 91% des actifs, en valeur, soumis au décret tertiaire, représentant 87% des consommations d'énergie et 90% des émissions de carbone des actifs de cette catégorie.



Pour les actifs de bureaux soumis au décret tertiaire, pour lesquels le Groupe dispose de données réelles, les actions en faveur de la performance énergétique démontrent leur efficacité : l'intensité carbone des actifs tertiaires a diminué de 22% entre 2020 et 2024, et est continuellement meilleure que l'exigence fixée par la courbe CRREM.



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

- Le déploiement de systèmes d'automatisation et de contrôle des bâtiments ;
- La poursuite ou le renouvellement de mesures d'efficacité, en lien étroit avec les exploitants : entretien et remplacement des équipements ;
- Le cas échéant, un approfondissement de la connaissance de l'actif par un audit énergétique ;
- L'amélioration de la qualité bioclimatique de l'enveloppe : changement des fenêtres, isolation des parois opaques, mise en place de protections solaires, etc. ;
- La préparation à la transition vers des sources décarbonées : raccordement à un réseau de chaleur ou de fraîcheur urbain, remplacement de chaudières gaz par une pompe à chaleur, etc. ;
- L'engagement vers des actions de sobriété.



PLAN D'AMÉLIORATION 2025

.....

Groupama Immobilier a pour objectif d'augmenter la couverture des données réelles via deux leviers d'actions :

- Le déploiement de la plateforme de suivi des consommations d'énergie et des émissions de GES sur un périmètre de bureaux de surface inférieur à 1000 m2 ;
- La mise en place d'actions d'amélioration de la collecte via les plans de travaux.

› **PORTFEUILLE FORESTIER**

Stockage de CO₂

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

À fin 2024, ce stock s’élève à plus de 11 millions de tonnes de carbone pour le patrimoine forestier géré par la Société

Forestière Groupama, en augmentation d’environ 120 000 tonnes par rapport à l’an dernier. Des études sont en cours pour mieux caractériser le stockage de carbone de la forêt et mettre en évidence son rôle bénéfique dans la lutte contre l’effet de serre.

4. POUR LES AUTRES CLASSES D’ACTIFS

Le Groupe va progressivement intégrer de nouvelles classes d’actifs, conformément aux recommandations et au calendrier établi par la NZAOA.

En 2025, le Groupe devra mesurer les émissions carbone du Capital Investissement détenu en direct.

En 2026, le Groupe devra se fixer un objectif de décarbonation sur le Capital Investissement détenu en direct et mesurer les émissions carbone des classes d’actifs restantes :

- **Infrastructure, détenue en action ou en dette ;**
- **Immobilier, détenu en action ou en dette ;**
- **Dette privée ;**
- **Prêts hypothécaires commerciaux.**

B. L’ENGAGEMENT ACTIONNARIAL, AU CŒUR DE LA DÉMARCHE NZAOA DU GROUPE

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

- Identification des émetteurs parmi les plus carbo intensifs des portefeuilles ;
- Pour chacun de ces émetteurs, une revue des types d’engagement possibles (collaboratif, individuel) a été menée et un objectif d’engagement a été défini. Par exemple demander à l’émetteur de soumettre au vote des actionnaires une stratégie climat ambitieuse à travers un « Say on Climate » ;

- En termes d’exigences, la stratégie climat présentée par les entreprises visées devra intégrer des objectifs quantitatifs de réduction des émissions CO₂ a minima sur les scopes 1 et 2 et compatibles avec l’Accord de Paris ou alors un objectif de neutralité carbone d’ici 2050. Ces objectifs doivent être accompagnés d’objectifs intermédiaires à court, moyen et long terme.

Le tableau ci-dessous synthétise l’extrait des votes et des actions d’engagement menés en 2024 sur des sujets liés au climat :

Vote	Nombre de votes contre en lien avec le climat et concernant le conseil d’administration	71
	Nombre de votes contre en lien avec le climat et concernant la rémunération des dirigeants	69
	Nombre de votes contre en lien avec un Say on Climate	6
Dialogue et engagement	Nombre de dialogues réalisés sur le sujet du climat	87
	Nombre d’engagements individuels en cours concernant le climat	10
	Nombre d’engagements collectifs en cours concernant le climat	23

Ce tableau synthétise la mise en œuvre effective de ce plan d’action en 2024. GAM a exercé activement ses droits de vote sur des résolutions liées au climat, avec 71 votes contre des membres du conseil d’administration et 69 contre des politiques de rémunération jugées incompatibles avec les objectifs climatiques. Cela montre une volonté de lier la gouvernance et les incitations des dirigeants aux enjeux de transition climat.

À cela s’ajoutent 6 votes contre des résolutions « Say on Climate », ce qui traduit un niveau d’exigence élevé vis-à-vis des stratégies climat proposées.

Côté dialogue, GAM a mené 87 dialogues sur le climat au cours de l’année, complétés par 23 engagements collectifs en cours (ex. via Climate Action 100+).

Enfin, à aujourd’hui, 10 émetteurs parmi les plus carbo-intensifs des portefeuilles Groupe sont engagés par un engagement individuel dans le cadre de l’objectif d’engagement NZAOA.

L'objectif à atteindre en 2026 est de décliner une action d'engagement avec 20 entreprises parmi les plus carbo-intensives appartenant au portefeuille du Groupe.

Le tableau ci-dessous présente les entreprises avec lesquelles un engagement individuel est en cours :

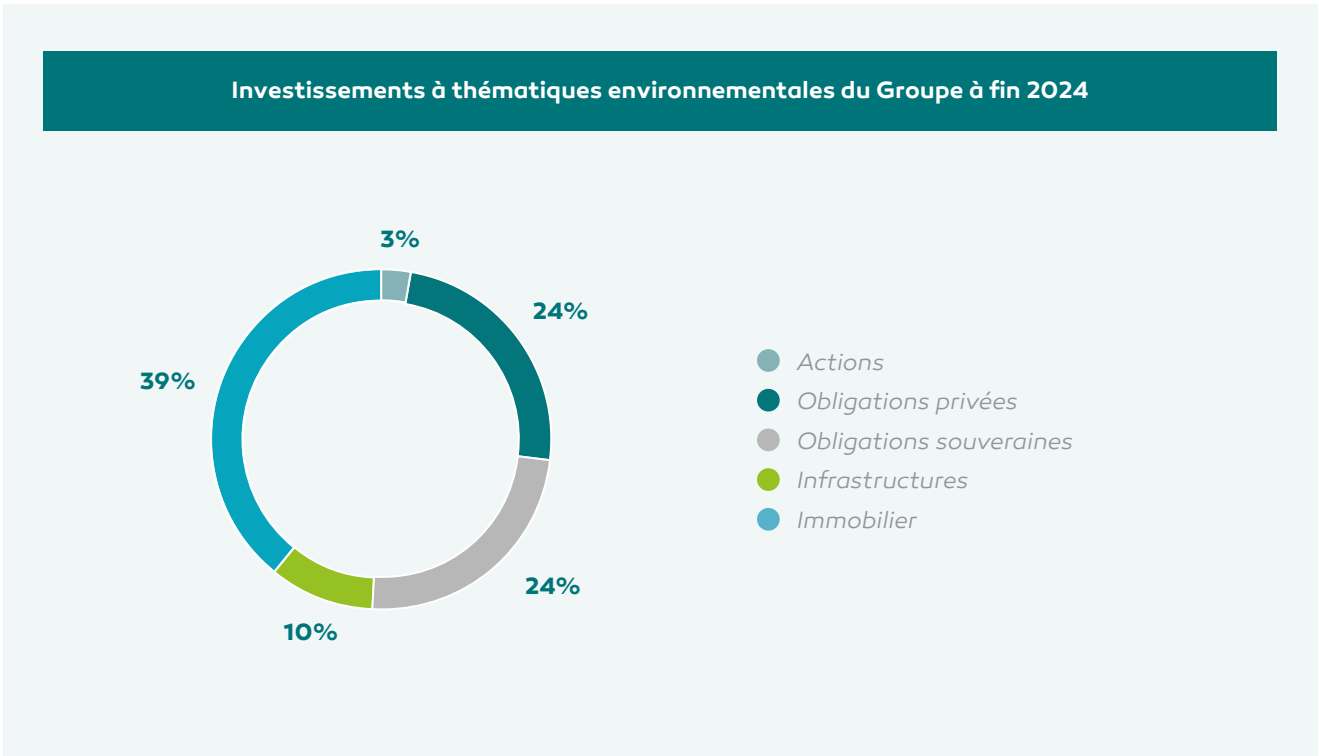
Société	Démarrage des échanges	Objectif	Résultats	Rencontre en 2024	Statut	Pays
Enel	2023	Demande de mise en place d'une stratégie climat ambitieuse et conforme à la politique de vote de Groupama AM, soumise au vote des actionnaires (« Say on Climate »)	Poursuite du dialogue sur 2024. Le principe du Say on Climate n'est pas encore accepté par certains (Enel, Air Liquide).	–	Poursuite en 2025, élargissement à d'autres entreprises	Italie
Arcelor Mital				✓		Luxembourg
Air Liquide				✓		France
Holcim				–		Suisse
Endesa		Demande de mise en place d'une stratégie climat ambitieuse et conforme à la politique de vote de Groupama AM Mesure : mise en place d'une stratégie climat ambitieuse avec des objectifs quantitatifs de réduction des émissions CO ₂ (scopes 1 et 2 a minima) compatibles avec l'Accord de Paris ou un objectif de neutralité carbone d'ici 2050 accompagnés d'objectifs intermédiaires (CT, MT, LT).	Les entreprises manquent encore parfois de transparence sur les allocations de leur capex/ objectifs par catégorie d'énergie renouvelable. Le contexte volatil des prix de l'électricité peut en effet jouer sur le planning de lancement de certains projets. L'incertitude sur le marché américain des énergies renouvelables est également un facteur de risques. Toutefois, à ce jour, aucun acteur engagé n'a renoncé à ses cibles.	✓		Espagne
Iberdrola				✓		Espagne
SSE				–		Royaume-Uni
Vettenfall				–		Suède
EDF				–		France
EDP	2024	Transparence sur le plan d'investissement sur les énergies renouvelables, les KPI ESG du CEO, étapes intermédiaires de la sortie du charbon et plan de remédiation sur le stress hydrique	Dialogue initié	–	Rencontre en 2025	Espagne



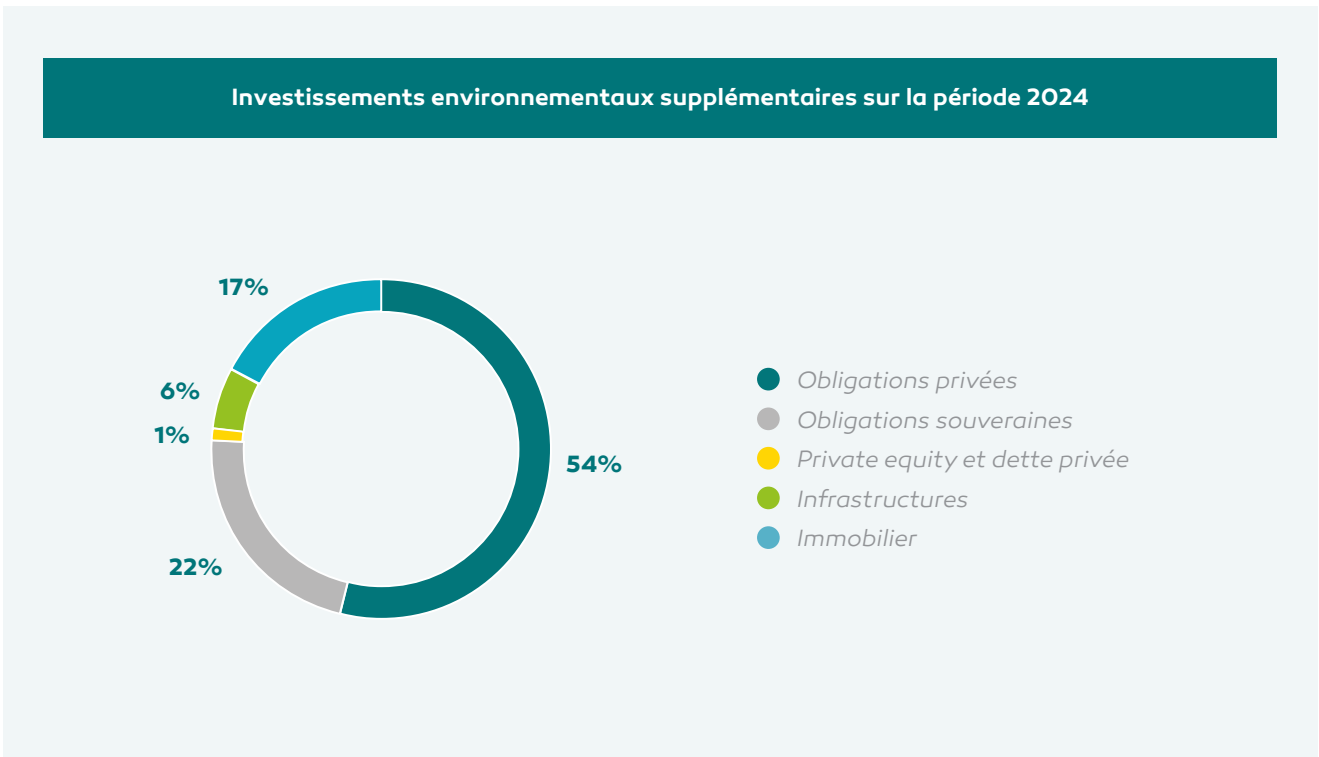
C. AU SEIN DES INVESTISSEMENT DURABLES DU GROUPE, UNE PART SUBSTANTIELLE RÉALISÉE DANS DES INVESTISSEMENTS VERTS

Actuellement le Groupe a mis en place un objectif d'investissement durable, incluant les investissements verts et sociaux (cf. partie I.E.). Bien que le Groupe n'ait pas mis en place un objectif de financement vert spécifique, l'analyse de l'atteinte de l'objectif d'investissement durable est déterminée selon les piliers environnementaux et sociaux.

À fin 2024, le Groupe a financé un total de 5,6 Mds€ d'encours d'investissements verts répartis comme suit :



Sur l'exercice 2024, les 804 M€ de financements verts sont répartis comme suit :

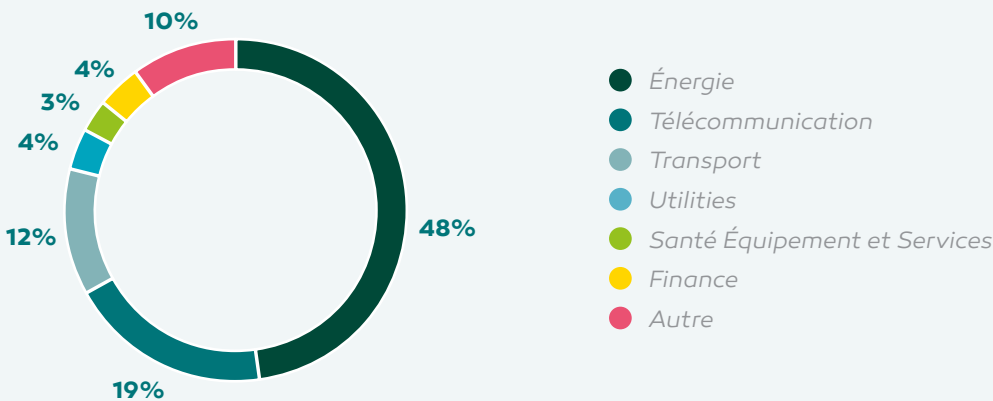


FINANCEMENT DES ÉNERGIES RENOUVELABLES DANS LES INFRASTRUCTURES

Groupama entend participer à la transition énergétique, en contribuant à combler le besoin d’investissement dans le domaine des infrastructures. L’objectif est de déterminer une allocation cible entre types d’infrastructures (transports, stockage d’électricité infrastructures bas-carbone, etc.) afin de contribuer pleinement aux besoins de financement en la matière.

Ces investissements font partie du programme d’investissement durable du Groupe et ils représentent 10% du stock d’investissement durable à fin 2024. **Le portefeuille total d’infrastructure du Groupe est réparti comme suit :**

Composition du portefeuille d’infrastructures de Groupama au 31/12/2024

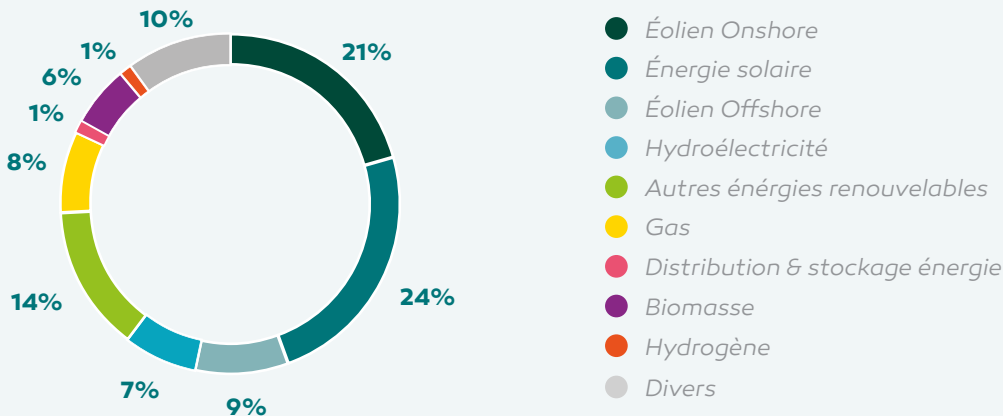


Groupama a renouvelé en 2024 l’étude annuelle conduite depuis 2022 sur l’ensemble des investissements du Groupe afin d’identifier le mix énergétique. Ces résultats ont été comparés avec les mix énergétiques de l’AIE présentés comme compatibles avec un objectif Net Zero.

Au 31/12/2024, l’exposition du Groupe en infrastructure s’élève à 1,77 Md€, essentiellement concentrée dans les filiales France (88%). Le périmètre de l’étude porte sur un montant global de 1,4 Md€, soit 80% de l’encours investi par les filiales France.

L’énergie représente 41% des investissements en infrastructure. Sur ce segment, les financements se répartissent comme suit :

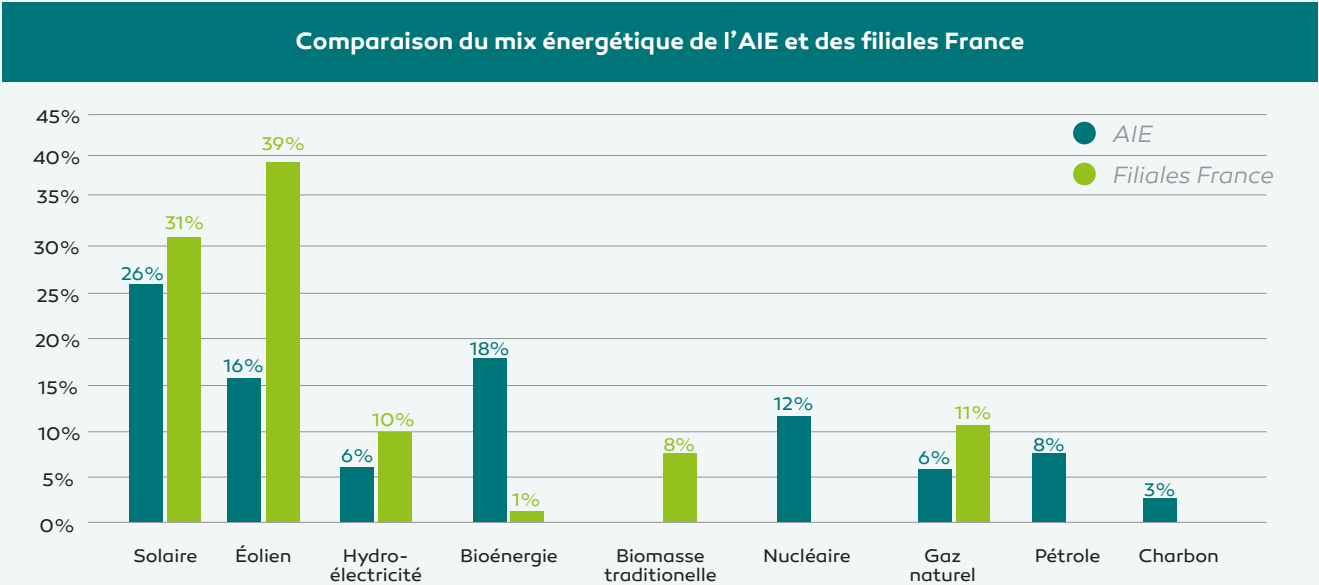
Mix énergétique des infrastructures dans les filiales France



Dans le cadre de son rapport sur le mix énergétique cible à atteindre à horizon 2050 pour être Net Zero, l'Agence Internationale de l'Energie met en avant le besoin d'accroître très fortement la part de l'énergie solaire (x20) et de l'énergie éolienne (x16) pour réduire la dépendance aux énergies fossiles, qui représentent aujourd'hui près de 80% du mix énergétique.

En comparant le mix énergétique du portefeuille de Groupama (filiales France) au 31/12/2024 au mix énergétique cible de l'AIE, on constate que le mix énergétique de Groupama suit les indications cibles de l'AIE, en concentrant ses efforts sur les énergies bas carbone, qui représentent 89% du mix énergétique des infrastructures des filiales France de Groupama.

La comparaison ci-dessous porte sur 88% des actifs en infrastructures des filiales France de Groupama, certains actifs, comme ceux de distribution et stockage de l'énergie, n'étant pas représentés.



VII. STRATÉGIE D'ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE LONG TERME LIÉS À LA BIODIVERSITÉ

Les avancées de 2024 en matière de biodiversité

01 Élargissement du périmètre d'analyse biodiversité

En 2024, l'analyse des impacts et des dépendances à la biodiversité a été étendue à l'ensemble des portefeuilles du Groupe, alors qu'elle se limitait en 2023 au seul portefeuille de GGVié.

02 Mise en place d'une scorecard biodiversité : identification d'indicateurs clés et fiables

Cette scorecard est à destination des équipes opérationnelles du Groupe qui suivent les investissements comme la DOFI, les instances de gouvernance du Groupe et permettent de formaliser le dialogue sur le sujet de la prise en compte de la biodiversité avec des entités comme GAM.

03 Formation des équipes à la déforestation

En 2024, Groupama a renforcé les compétences de ses équipes d'investissement en les formant aux enjeux liés à la déforestation.

Les objectifs pour 2025 et 2026

01

Déployer la scorecard biodiversité.

02

Poursuite des analyses sur les enjeux liés à l'eau

Groupama prévoit de poursuivre les travaux initiés en 2023 avec la mise à jour des analyses approfondies portant sur une trentaine d'entreprises en matière de consommation d'eau et d'impact sur sa qualité et disponibilité.

03

Intégration progressive d'une analyse des risques liés à la déforestation dans la politique d'investissement.

04

Recherche d'indicateurs de suivi biodiversité fiables

Groupama poursuivra ses travaux de recherche afin d'identifier des indicateurs de suivi fiables et robustes en lien avec les thématiques matérielles identifiées dans le cadre de l'analyse d'impact et de dépendance en matière de biodiversité du portefeuille.

05

Formation des équipes d'investissements sur la thématique de l'eau.

06

Engagement stratégique dans l'initiative PRI SPRING sur la déforestation

Groupama AM prévoit de participer à l'initiative d'engagement des PRI sur la déforestation (SPRING) en tant que co-lead pour une entreprise française.

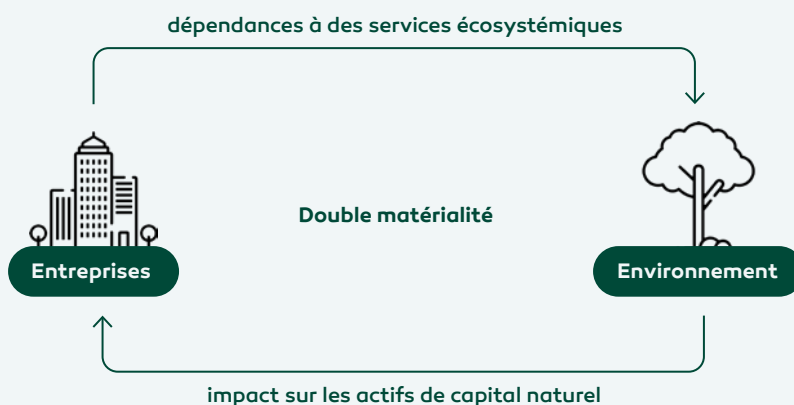
A. INTRODUCTION ET CONTEXTE

Conscient de la rapidité du déclin de la biodiversité, Groupama poursuit ses efforts pour contribuer aux objectifs mondiaux en matière de biodiversité. Il s'agit pour le Groupe tout à la fois d'assumer sa responsabilité fiduciaire, de se montrer fidèle à son identité d'investisseur responsable et de répondre à l'appel de la société civile.

Le Groupe ancre sa stratégie en matière de biodiversité dans le cadre réglementaire délimité notamment par le décret d'application de l'article 29 LEC et par l'Accord de Kunming-Montréal, adopté au mois de décembre 2022.

BIODIVERSITÉ ET DOUBLE MATÉRIALITÉ, DE QUOI PARLONS-NOUS ?

La perte de biodiversité et des écosystèmes met en danger les services écosystémiques, ce qui menace à la fois la société et les entreprises qui en dépendent, et à leur tour les investisseurs et les assureurs qui sont dépendants d'une économie qui fonctionne bien. À l'inverse, les investisseurs peuvent également contribuer à la perte de biodiversité et des écosystèmes via le financement d'émetteurs exerçant des pressions sur des facteurs directs de perte de biodiversité.



› LA DÉPENDANCE À LA BIODIVERSITÉ

La dépendance à la biodiversité correspond au fait que les activités humaines et économiques reposent sur des services essentiels fournis gratuitement par les écosystèmes.

On parle de services écosystémiques, indispensables à de nombreuses activités économiques, qui sont répartis comme suit :

- 1. Des services d'approvisionnement** (comme la fourniture de matières premières).
- 2. Des services de régulation** (comme la pollinisation, la purification de l'eau et la régulation du climat).
- 3. Des services culturels** (services récréatifs, éducatifs, culturels).

Pour mieux structurer l'analyse, ces services écosystémiques peuvent également être classés selon les ressources naturelles et les fonctions écologiques concernées, telles que le sol, la biodiversité et les écosystèmes, les ressources en eau ou encore les services culturels. Ces regroupements permettent de croiser les services écosystémiques avec les grands enjeux environnementaux afin de mieux évaluer les risques associés.

Identifier et analyser les dépendances d'un portefeuille d'investissement permet d'évaluer les risques liés à la biodiversité.





LES DÉFINITIONS DE LA BIODIVERSITÉ VARIANT EN FONCTION DES CADRES DE REPORTING

1. Définition selon les cadres de place

Pour les cadres de place tels que la TNFD (*Taskforce on Nature-related Financial Disclosures*), le FBF (*Finance for Biodiversity Foundation*) ou le SBTN (*Science-Based Targets Network*). La biodiversité y est entendue au sens large, proche de la notion générale de « Nature ». Elle inclut ainsi divers enjeux environnementaux comme la gestion des ressources naturelles (eau, air, sols), le climat, la pollution et l'économie circulaire.

2. Définition réglementaire selon la CSRD

La CSRD distingue clairement la biodiversité comme un enjeu environnemental spécifique parmi les 5 thématiques environnementales définies dans les ESRS (climat, pollution, eau et ressources marines, biodiversité et économie circulaire).

La thématique biodiversité est divisée en quatre sous-thèmes :

- Vecteurs directs de perte de biodiversité
- Impact sur l'état des espèces
- Impact sur l'étendue et l'état des écosystèmes
- Impact et dépendances sur les services écosystèmes

Il est à noter que si la biodiversité est traitée séparément, la directive rappelle que cette thématique a des interactions fortes avec les autres thématiques environnementales, en particulier l'eau et la pollution.

› L'IMPACT SUR LA BIODIVERSITÉ

L'impact sur la biodiversité désigne les effets négatifs des activités économiques sur la diversité des espèces vivantes et le bon fonctionnement des écosystèmes. Ces impacts se manifestent principalement par une dégradation des habitats et une perte de biodiversité, dues aux cinq pressions identifiées par l'IPBES (la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques).

Les 5 pressions responsables de l'effondrement de la biodiversité identifiées par l'IPBES



Les changements d'usage des terres et des mers



La surexploitation des ressources naturelles



Le changement climatique



La pollution des eaux, des sols et de l'air



La propagation d'espèces exotiques envahissantes

Dans ce rapport, le Groupe s'inscrit dans la première approche définie ci-dessus, en cohérence avec les cadres de place de référence. Le Groupe adopte ainsi une vision large et systémique de la biodiversité, intégrant ses multiples interactions avec les autres enjeux environnementaux.

La biodiversité est en effet un pilier fondamental de la stabilité climatique, de la résilience des écosystèmes et, à terme, de la pérennité des investissements. Conscient de l'érosion rapide de la biodiversité et de la relative immatu-

rité des données disponibles, le Groupe a mis en place une stratégie progressive mais ambitieuse visant à améliorer la compréhension des dépendances et des impacts sur la biodiversité au sein des portefeuilles.

Cette stratégie s'articule autour de trois piliers complémentaires conçus pour répondre aux cibles de l'Accord de Kunming-Montréal.

Le Groupe s'est engagé à répondre aux trois cibles de l'Accord de Kunming-Montréal suivantes :

Cible		Déclinaison dans la stratégie biodiversité du Groupe
 Cible 8	Réduction des impacts associés au changement climatique	Mise en place d'une stratégie climat en ligne avec les exigences de la Net Zero Asset Owner Alliance.
 Cible 15	Actions et obligations d'entreprises	- L'analyse des impacts et dépendances du portefeuille du groupe à la biodiversité. - Le suivi de la stratégie biodiversité au niveau de la gouvernance, et la formation des experts de l'investissement aux enjeux liés à la biodiversité.
 Cible 19	Ensemble des actifs du Groupe	L'intégration de la biodiversité dans le processus d'analyse ESG et de sélection des émetteurs.

Afin de contribuer à ces trois cibles de long terme, le Groupe mobilise différents leviers intégrés à sa stratégie biodiversité. Cette approche est cohérente avec les travaux de la **Finance for Biodiversity Foundation**, que le Groupe prévoit de rejoindre en 2025, et dont les recommandations fournissent un cadre méthodologique commun pour orienter l'action des acteurs financiers sur la biodiversité. **La stratégie du Groupe en matière de biodiversité est ainsi construite autour de trois piliers :**



B. PILIER 1 : IDENTIFICATION DES ENJEUX CLÉS POUR LE PORTEFEUILLE DU GROUPE

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

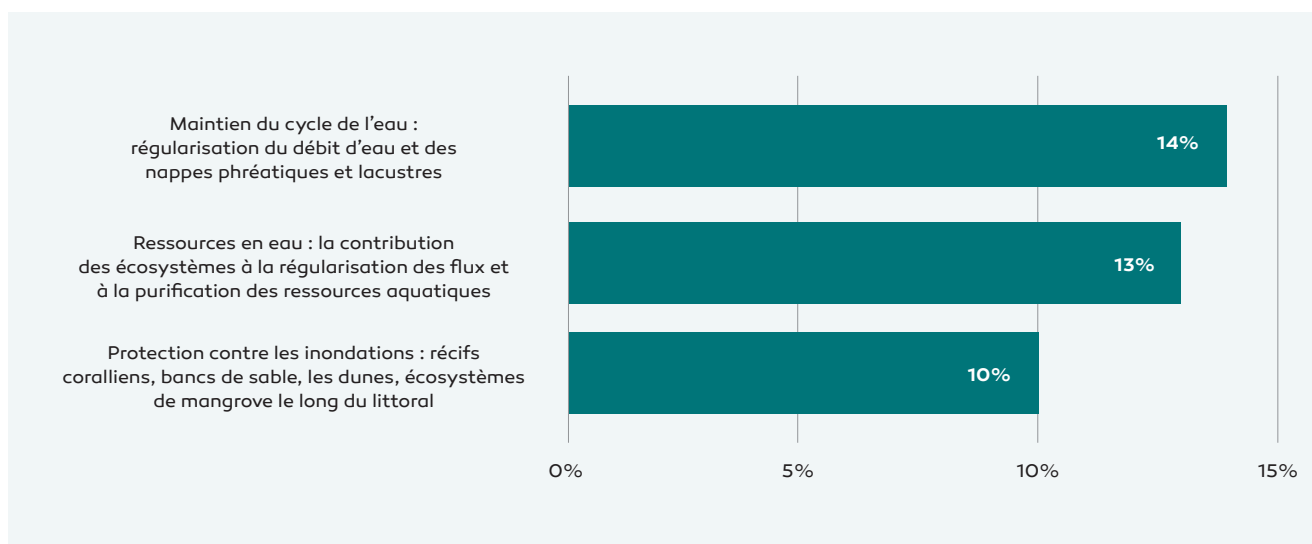
En 2024, en réponse à son engagement à la cible 15 de l'Accord de Kunming-Montréal, le Groupe a réitéré ses analyses d'impacts et de dépendances, en élargissant l'analyse par rapport à 2023 en les réalisant sur l'ensemble du portefeuille du Groupe, en plus de celui de GGVié. A aujourd'hui, ce travail d'analyse est mené de manière approfondie sur un périmètre actions et obligations d'entreprises transparisé et hors UC grâce aux données de la base ENCORE et celles fournies par Iceberg Data Lab.

1. LES DÉPENDANCES DU PORTEFEUILLE

Les portefeuilles du Groupe ont été analysés à partir des données de la base ENCORE couvrant 30,7 Mds€, soit 99% de la poche actions et obligations d'entreprises.

Il ressort de l'analyse que :

- 28,3% des actifs couverts sont au moins fortement dépendants à un service écosystémique, dont 24,4% très dépendants.** C'est-à-dire que 28,3% des encours du Groupe sont liés à des processus de production qui dépendent fortement ou très fortement à l'un des 25 services écosystémiques identifiés par la base ENCORE.
- Trois services écosystémiques liés à l'eau concentrent l'essentiel des dépendances critiques :**

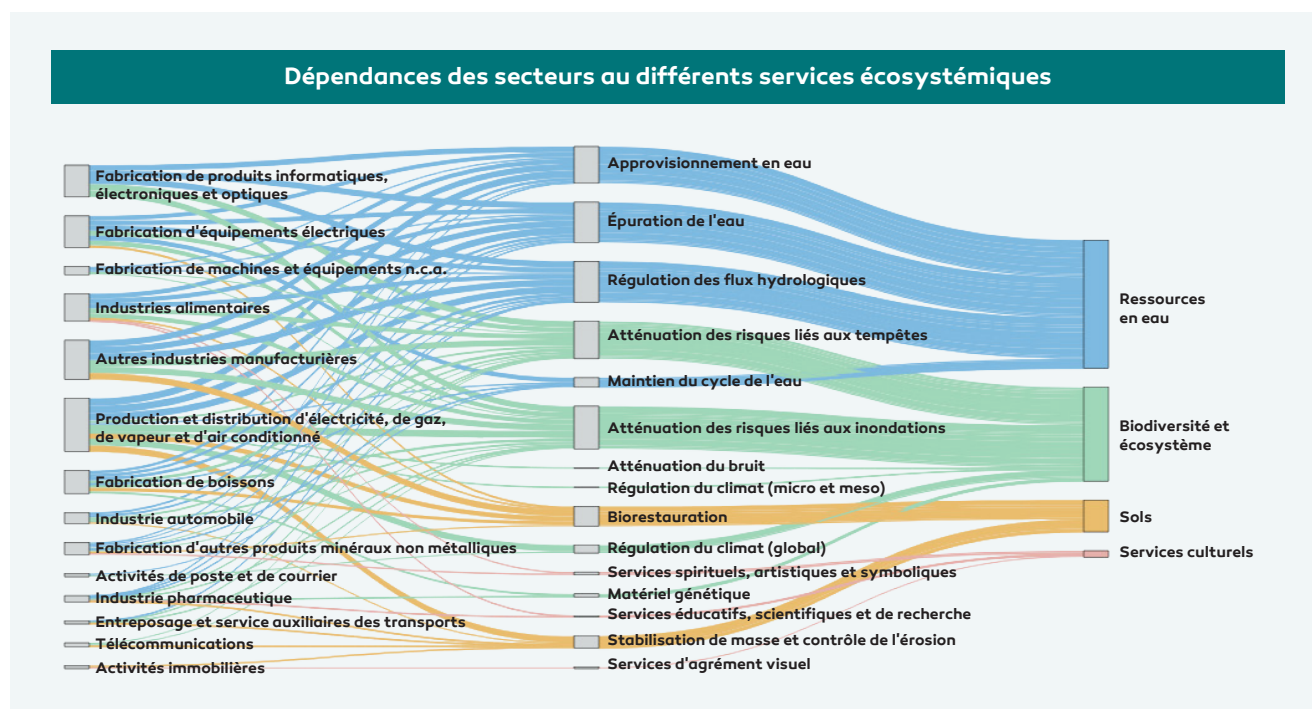


- Les cinq secteurs avec des dépendances critiques les plus représentés dans les portefeuilles du Groupe sont les suivants :**

- Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné
- Activités immobilières
- Entreposage et services auxiliaires des transports
- Fabrication de boissons
- Industrie pharmaceutique



Le graphique suivant, appelé diagramme de Sankey, illustre de manière visuelle les liens de dépendance, au moins modérée, entre les différents secteurs économiques composant les portefeuilles du Groupe et les services écosystémiques. Il met en évidence le fait que de nombreux secteurs, tels que la production d'électricité, l'industrie alimentaire ou encore la fabrication de produits manufacturés, dépendent directement de services rendus par la nature tels que l'approvisionnement en eau ou la régulation des flux hydrologiques. L'épaisseur des traits indique le nombre de processus économiques concernés par chaque service écosystémique, révélant ainsi l'ampleur des dépendances.



La mise à jour des dépendances à la biodiversité réalisée avec la base de données ENCORE¹⁸ a confirmé une tendance forte identifiée depuis 2022 : **les portefeuilles du Groupe restent très majoritairement dépendants aux services écosystémiques liés à l'eau (18,6% des encours couverts).**

¹⁸ La base de données ENCORE (Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposures) a été mise à jour en juillet 2024. Le nombre de services écosystémiques et leur définition ont évolué, tout comme la granularité de l'analyse. Ces analyses ne sont donc pas comparables en détail avec celles de l'année dernière.

LA BASE DE DONNÉES ENCORE

La base de données ENCORE (*Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposures*), développée par la Natural Capital Finance Alliance (NCFA), est un outil destiné à aider les investisseurs et les entreprises à mieux comprendre les liens entre les activités économiques et le capital naturel.

La base ENCORE permet notamment d'identifier, pour chaque processus de production, deux dimensions clés :

- **Les dépendances** aux services écosystémiques, c'est-à-dire le degré auquel une activité économique repose sur des fonctions fournies par la nature (ex. : pollinisation, régulation de l'eau, fertilité des sols) ;
- **Les pressions** exercées sur le capital naturel, autrement dit les impacts que ces activités génèrent sur les écosystèmes (ex. : émissions, changement d'usage des sols, pollution de l'eau).

Chaque activité est évaluée selon une grille de cinq niveaux, allant de 1 (« très faible ») à 5 (« très forte »). Dans le cadre de l'analyse de portefeuille de Groupama, un filtre de 4/5 a été appliqué, permettant de ne retenir que les dépendances et pressions jugées fortes ou très fortes.

La base ENCORE s'appuie sur une approche sectorielle, reposant sur la classification internationale des activités économiques (codes ISIC), couvrant actuellement 271 activités différentes.



2. LES IMPACTS DU PORTEFEUILLE

En 2024, le Groupe a mené une analyse plus approfondie des impacts de son portefeuille à partir de trois sources :

- L'exposition aux secteurs les plus impactants d'après la base de données ENCORE.
- L'exposition aux secteurs identifiés comme prioritaires par la Finance for Biodiversity Foundation.
- L'empreinte biodiversité des portefeuilles du Groupe grâce aux données fournies par Iceberg Data Lab.

› L'ANALYSE SECTORIELLE D'IMPACT DES PORTEFEUILLES SUR LA BIODIVERSITÉ

En 2024, 29,2% des actifs couverts par l'analyse avaient au moins un impact matériel¹⁹ sur la biodiversité (dont 17,6% un impact très fort). **Tout comme les analyses de dépendance, cette analyse couvre 30,7 Mds€ d'encours, soit 99% de la poche actions et obligations d'entreprises.** La répartition des impacts environnementaux matériels du portefeuille du Groupe sont répartis comme suit sur les 13 pressions identifiées par la base de données ENCORE :

	Biodiversité				Eau		Climat	Pollution			Économie Circulaire		Poids du secteur (en % d'encours)
	Perturbations (ex : bruits, lumière)	Usage des sols	Usage des fonds marins	Introduction d'espèces invasives	Volume d'utilisation de l'eau	Usage des zones d'eau douce	Émissions de GES	Émissions de polluants toxiques du sol et de l'eau	Émission de polluants nutritifs du sol et de l'eau	Pollution de l'air hors GES	Autres extraction de ressources biotiques (ex : poissons, bois)	Production et rejets de déchets solides	
Services aux collectivités													6%
Télécommunications													5%
Activités immobilières													4%
Industries automobile													3%
Fabrication d'équipements électriques													3%
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques													2%
Programmation, conseil et autres activités informatiques													2%
Entreposage et services auxiliaires des transports													2%
Fabrication de boissons													2%
Industrie pharmaceutique													1%
Aures industries manufacturières													1%
Industries alimentaires													1%
% du portefeuille ayant un impact fort ou très fort	14%	7%	0%	3%	1%	8%	10%	18%	4%	13%	0%	8%	

Pour chaque combinaison secteur/pression, la couleur reflète le niveau de matérialité maximum attribué par la base ENCORE à cette activité :

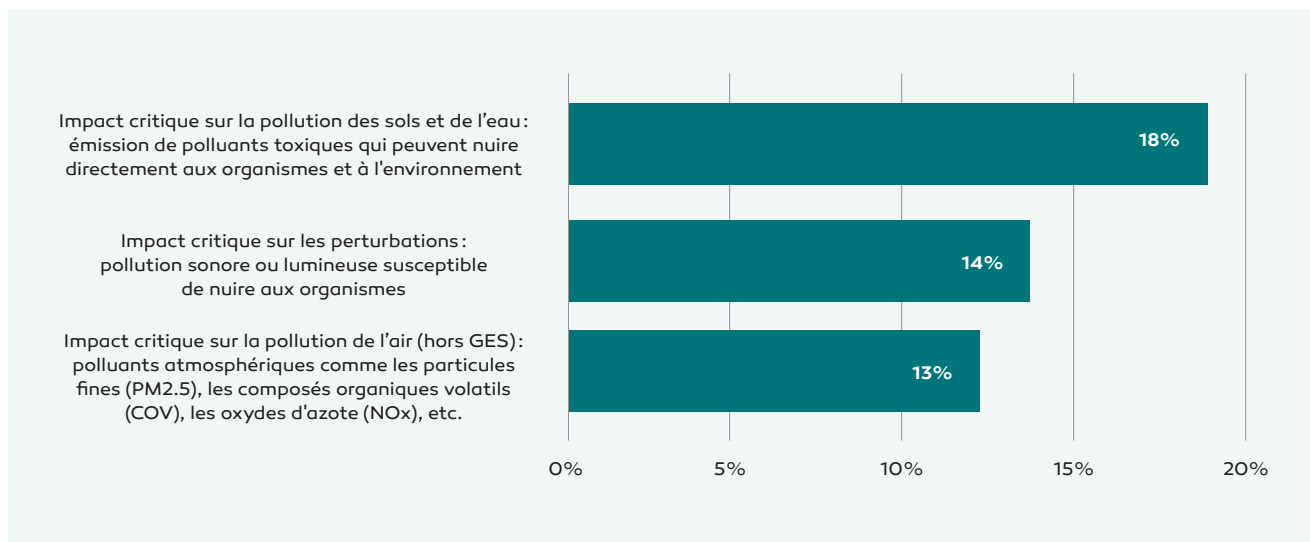
● Impact très fort ou fort ● Impact modéré ● Impact faible ou très faible

La colonne de droite (% encours) indique le poids de chaque secteur dans le portefeuille couvert.

La dernière ligne du tableau, en bas, synthétise la proportion d'encours du portefeuille exposée à un impact fort ou très fort pour chaque pression environnementale. Elle permet de repérer les pressions sur lesquelles le portefeuille présente un niveau d'exposition matériel élevé.

¹⁹C'est-à-dire avec une intensité d'impact forte ou très forte selon la base de données ENCORE.

Trois pressions concentrent l'essentiel des impacts critiques du portefeuille :



En parallèle, le Groupe a également regardé les secteurs ayant les impacts les plus forts sur la biodiversité, indépendamment de leur poids en portefeuille. **Ainsi les 10 secteurs suivants sont ceux avec le plus fort impact et représentent 8,47% des encours couverts :**

1. Culture et production animale, chasse et services annexes ;
2. Extraction de minerais métalliques ;
3. Sylviculture et exploitation forestière ;
4. Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné ;
5. Extraction d'hydrocarbures ;
6. Pêche et aquaculture ;
7. Industrie chimique ;
8. Cokéfaction et raffinage ;
9. Métallurgie ;
10. Collecte et traitement des eaux usées.

LES LIMITES DES DONNÉES DE LA BASE ENCORE

Bien que les données d'ENCORE permettent d'identifier les impacts et dépendances à la biodiversité qui sont matériels pour le portefeuille de Groupama, elles présentent cependant les limites suivantes :

- **Données sectorielles :** Les analyses reposent sur une base de données sectorielles qui agrègent des informations globales. Cela peut ne pas refléter précisément les spécificités régionales ou les particularités propres à une entreprise.
- **Faible granularité sectorielle :** Le portefeuille analysé a été sectorisé selon les divisions NACE (88 divisions possibles), tandis que la base ENCORE est sectorisée selon les codes ISIC (271 activités). Cela a contraint le Groupe à agréger différentes pressions au sein d'un même secteur NACE. Par exemple le secteur des services aux collectivités regroupe différents sous-secteur avec des impacts et dépendances différents, sans prendre en compte le mix énergétique des producteurs d'électricité en portefeuille.
- **Évaluation qualitative :** La base ENCORE évalue les impacts à travers des scores qualitatifs (très faible, faible, moyen, élevé, très élevé), ce qui offre une vision simplifiée ou subjective des risques réels. Un filtre de 4/5 a été appliqué dans les analyses afin de ne retenir que les pressions et dépendances fortes ou très fortes.
- **Vision statique :** La base ENCORE évalue les impacts à un moment donné, sans intégrer les changements dynamiques ou les trajectoires futures (comme les impacts climatiques croissants ou les évolutions réglementaires).
- **Hypothèses scientifiques :** Les modèles utilisés dans la base ENCORE reposent sur des hypothèses scientifiques qui peuvent varier en fonction des sources ou des méthodologies employées pour établir les liens entre les activités économiques et les écosystèmes.

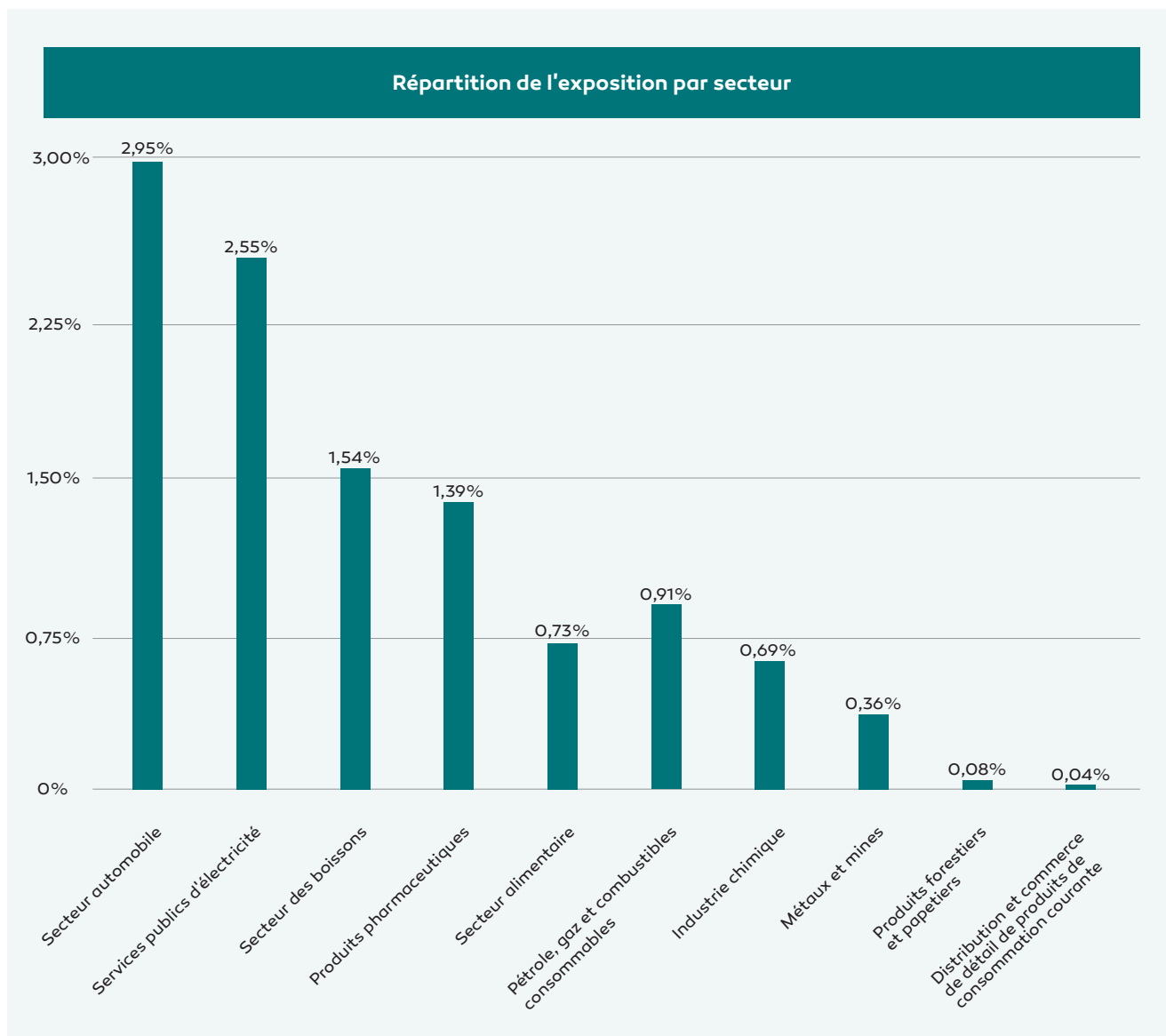
› L'EXPOSITION AUX SECTEURS PRIORITAIRES SELON LA FINANCE FOR BIODIVERSITY FOUNDATION

Poursuivant les travaux engagés depuis 2022, Groupama a de nouveau évalué la part de ses investissements exposée aux secteurs à forts enjeux biodiversité :

- **10 secteurs ont été identifiés comme prioritaires** par la Finance for Biodiversity Foundation, représentant environ 30% de la capitalisation boursière de l'indice MSCI ACWI et 70% de son empreinte biodiversité.

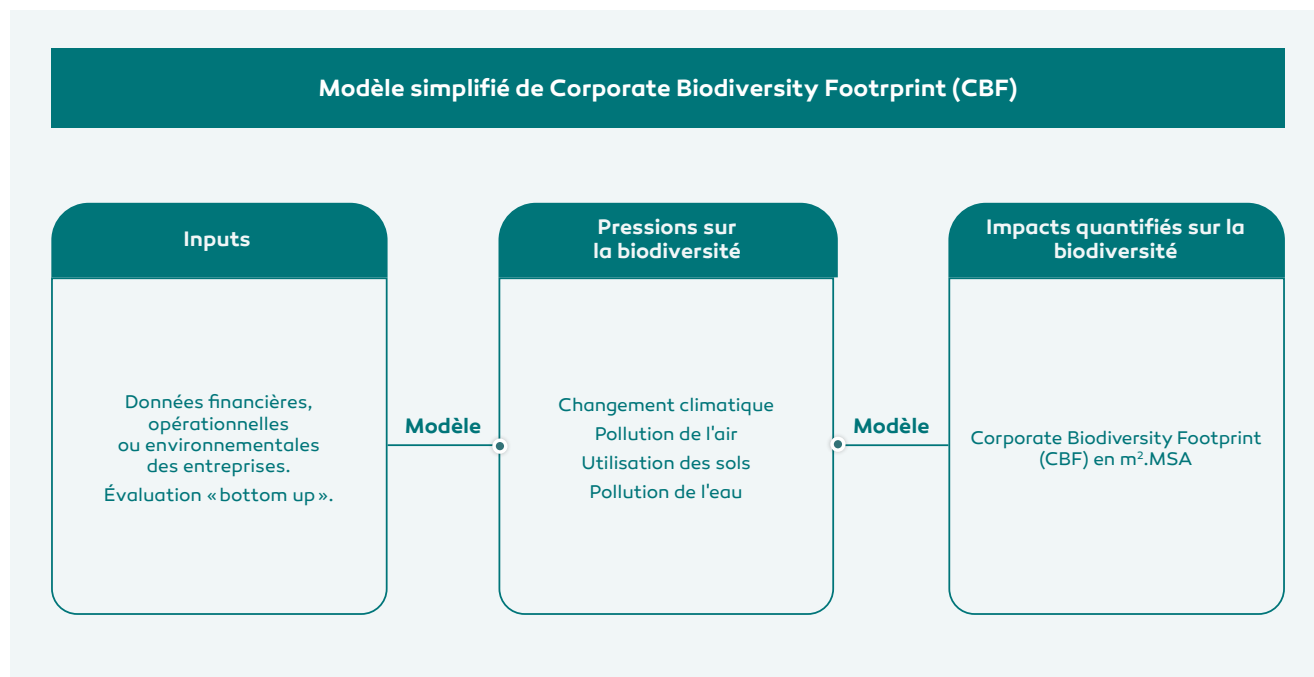
- En 2024, il ressort que **11,24% du portefeuille du Groupe** est investi dans des entreprises appartenant à au moins un de ces secteurs prioritaires (contre 9,65% l'année dernière).

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'exposition du portefeuille du Groupe par secteur prioritaire.



› EMPREINTE BIODIVERSITÉ : UNE EXPLOITATION DIFFICILE DES DONNÉES D'IMPACT AU NIVEAU ÉMETTEUR

Afin d'identifier les valeurs les mieux positionnées concernant leurs enjeux biodiversité les plus matériels et de pouvoir traduire ces analyses biodiversité en décision d'investissement, le Groupe a poursuivi ses travaux d'analyse des données d'empreinte biodiversité. Développé par le fournisseur de données Iceberg Data Lab, le *Corporate Biodiversity Footprint*, ou CBF, fournit pour un émetteur donné une empreinte quantitative reflétant la mesure dans laquelle les écosystèmes affectés par les activités de cette entreprise ont été dégradés.

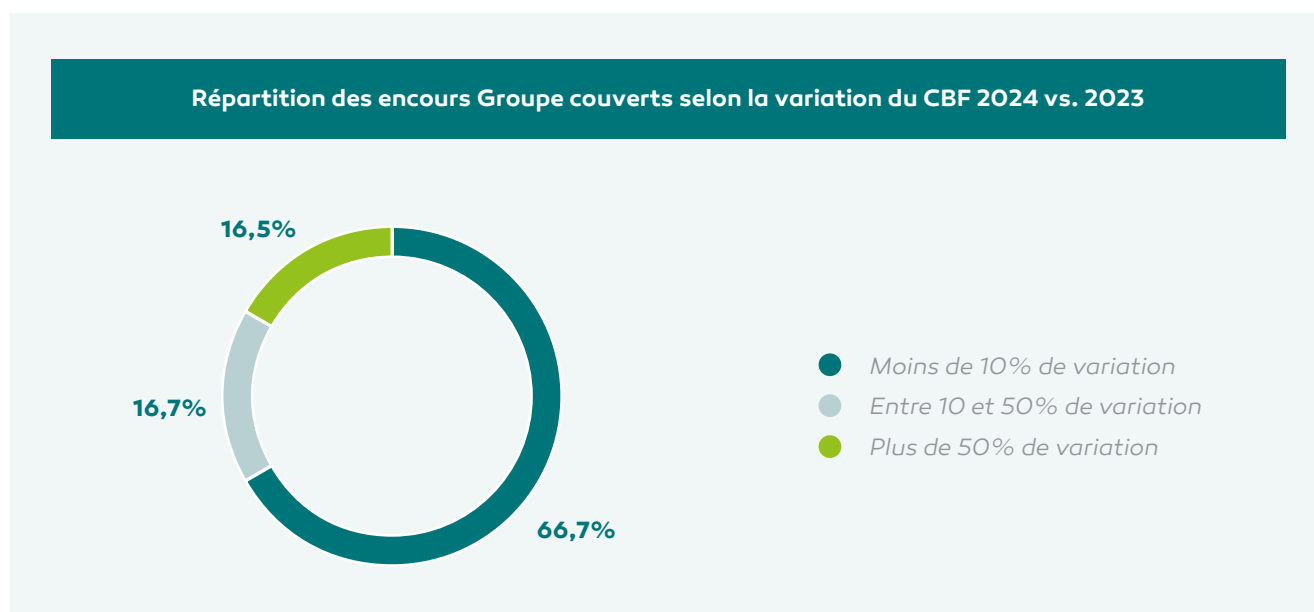


Les données d'empreinte biodiversité permettent de compléter à l'échelle des émetteurs les analyses d'impact menées à partir des données ENCORE. **L'intérêt est double :**

1. Prendre en compte la chaîne de valeur (le scope 3) dans l'analyse des impacts ;
2. Avoir un détail par émetteur.

Les analyses réalisées en 2024 ont cependant mis en évidence de fortes variations par rapport à l'année dernière, montrant les limites de l'outil CBF et soulignant les enjeux de stabilité de la donnée :

- L'empreinte biodiversité de 46% des entreprises concernés par l'analyse **a évoluée entre 2024 et 2023**.
- Plus de 30% des encours montrent une variation **supérieure à 10%**.



Plus précisément, la volonté initiale du Groupe était de compléter les résultats obtenus au niveau sectoriel avec la base de données ENCORE par une analyse plus granulaire, i.e. à l'échelle émetteur, à l'aide du CBF. L'objectif était ici de construire un modèle d'analyse robuste pour à terme piloter avec plus de précision l'impact des investissements du Groupe sur la biodiversité.

En ce sens, le Groupe a donc calculé les taux de variation des CBF des émetteurs associés aux secteurs avec le score d'impact le plus élevé dans la base ENCORE :

Secteurs avec l'impact le plus élevé selon ENCORE	Moyenne des taux de variation des CBF 2024 vs. 2023 des émetteurs en portefeuille
Culture et production animale, chasse et services annexes	217%
Extraction de minerais métalliques	60%
Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	148%
Extraction d'hydrocarbures	22%
Industrie chimique	113%
Cokéfaction et raffinage	57%
Métallurgie	86%
Collecte et traitement des eaux usées	2%

Là encore, de trop fortes variations rendent impossible l'interprétation des résultats fournis par le prestataire et a fortiori leur utilisation dans une démarche de pilotage du portefeuille.

Le CBF étant une donnée issue de différents modèles en constante évolution afin de refléter les connaissances les plus actuelles sur les différentes pressions analysées, il présente plusieurs limites méthodologiques (voir encart).

Ces limites méthodologiques couplées à une forte variation des résultats d'une année sur l'autre ne permettent pas au Groupe d'utiliser aujourd'hui ces données comme outil de pilotage et suivi de sa stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité.

Ainsi, Groupama a décidé de ne pas publier les résultats de ces indicateurs cette année.

> CONCLUSION : DÉFINITION DE THÉMATIQUES PRIORITAIRES POUR LA STRATÉGIE BIODIVERSITÉ DU GROUPE

En raison des limites évoquées ci-dessus, et afin d'identifier les thématiques prioritaires de sa stratégie biodiversité, le Groupe a choisi de s'appuyer essentiellement sur les résultats de l'analyse des impacts et dépendances réalisées à l'aide d'ENCORE, dont les résultats sont plus stables dans le temps.

L'analyse sectorielle réalisée sur le portefeuille du Groupe confirme ainsi les deux thématiques prioritaires identifiées depuis 2022, **l'eau et la déforestation**. La thématique de **la pollution** ressort également de ces analyses.

Ces trois thématiques : l'eau, la déforestation et la pollution ont ainsi été introduites dans la scorecard biodiversité et feront l'objet d'un suivi approfondi dans les prochaines années (voir partie D).

LES LIMITES DU CBF

Périmètre partiel

La méthodologie utilisée par le CBF couvre principalement la biodiversité terrestre, mais seulement de manière partielle la biodiversité marine.

Dépendance à la disponibilité des données

L'approche repose sur des données de production, de consommation et de prix nécessaires pour alimenter un modèle «Input/Output». En l'absence de données sectorielles nationales, des données régionales ou mondiales sont utilisées, ce qui peut limiter la précision de l'analyse.

Couverture partielle des facteurs de pression

Certains facteurs de pression ne sont pas encore modélisés par manque de méthodologies robustes :

- **Espèces invasives** : Ce facteur est encore difficile à modéliser, car il nécessite des données de distribution d'espèces, de déplacements liés aux activités humaines et d'interactions complexes avec les écosystèmes locaux.
- **Consommation de ressources naturelles** : L'impact sur la biodiversité dépend de nombreux facteurs tels que la disponibilité des ressources, leur taux de renouvellement ou les régimes de dépendance locale.

C. PILIER 2 : LES LEVIERS OPÉRATIONNELS POUR DÉPLOYER LA STRATÉGIE BIODIVERSITÉ DANS LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

1. INTÉGRATION DE LA BIODIVERSITÉ DANS L'ANALYSE ESG

› ENTREPRISES COTÉES

La notation environnementale de Groupama Asset Management pour les entreprises cotées intègre les enjeux de perte de biodiversité à travers :

- **Le pilier « Évolution du modèle économique »**, qui intègre notamment la NEC et les PAI sur les déchets, la biodiversité, l'eau, la qualité de l'air et le climat, qui sont des enjeux clés de l'Accord de Kunming Montréal.
- **Le pilier « Capital Naturel »**, qui s'appuie en partie également sur la NEC.

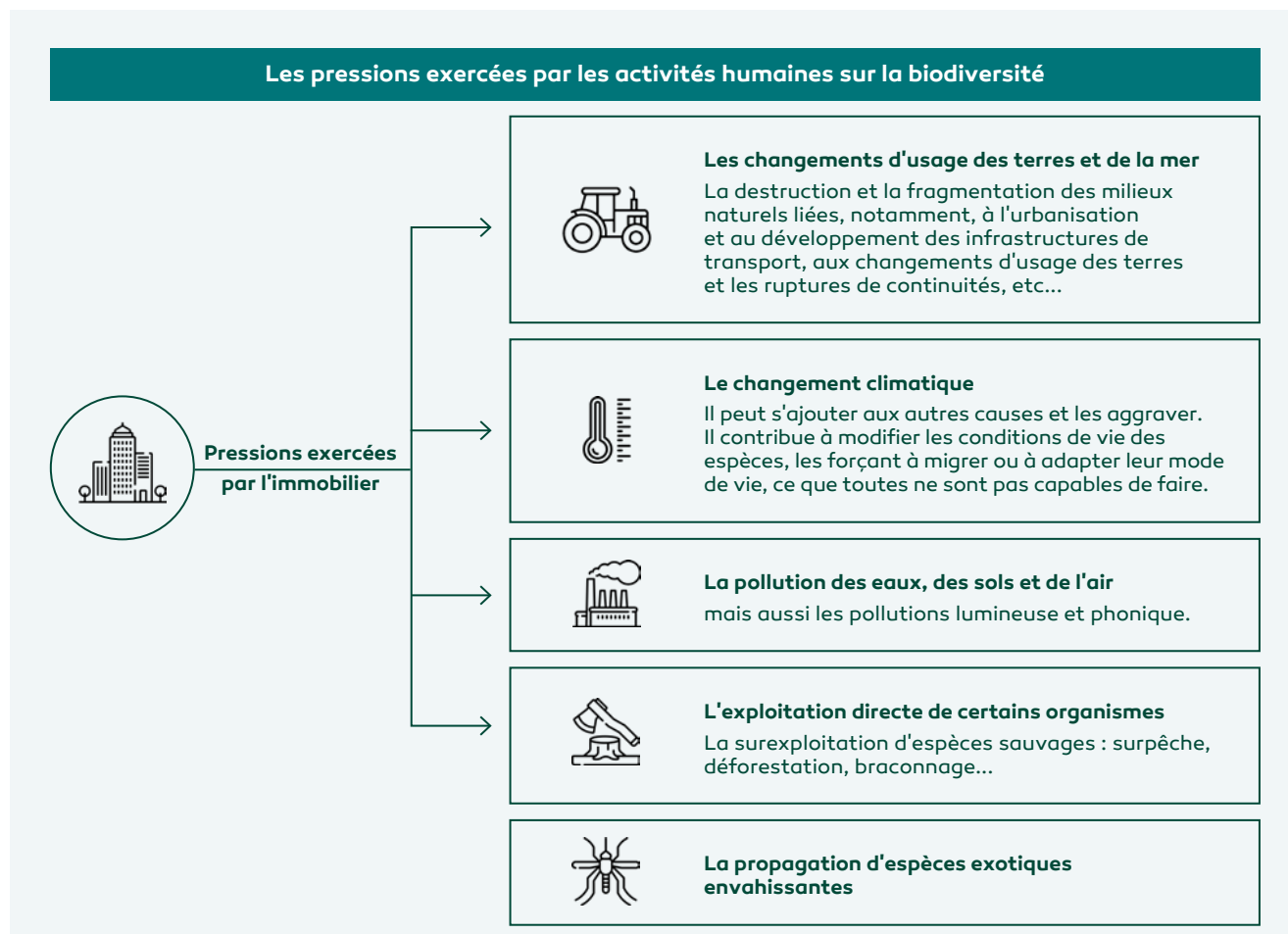
› ÉMETTEURS SOUVERAINS

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

› ACTIFS IMMOBILIERS

Mesure des pressions exercées par le portefeuille immobilier sur la biodiversité

Le secteur de la construction et de l'immobilier participe directement ou indirectement à 4 pressions qu'exercent les activités humaines sur la biodiversité.



Groupama Immobilier met ainsi en place des actions pour évaluer les pressions exercées par ses activités sur la biodiversité :

1. **Sur les rénovations d'actifs**, un écologue est missionné sur chaque projet de rénovation lourde et réalise un audit biodiversité au démarrage du projet. Cet expert accompagne ensuite la maîtrise d'œuvre et les entreprises pour éviter ou réduire les impacts du projet sur la biodiversité.
2. **Pour les actifs en exploitation**, l'analyse repose sur deux éléments :
 - **Une évaluation initiale** de chaque actif à l'aide d'une « **grille de scoring biodiversité** » constituée de 27 critères quantitatifs permettant de visualiser la somme des actions biodiversité mises en place ou non sur chaque actif. Ce scoring permet d'identifier les performances des actifs prioritaires sur lesquels il pourrait être déclenché une analyse plus poussée résumant les forces, opportunités, menaces et faiblesse d'un pool d'actifs issu de campagnes d'audit. La grille est réalisée à l'aide de données d'entrée issues de la plateforme R4RE et d'évaluations faites par un écologue se rendant sur site. Le scoring prend en compte la gestion écologique d'un actif, l'usage des espaces extérieurs et la potentielle implication des locataires, le cas échéant.
 - **La caractérisation de la sensibilité territoriale** : Groupama Immobilier a consacré l'année 2024 à élaborer une méthode robuste de mesure, d'amélioration de l'état de la biodiversité, et de suivi de la performance des actions engagées.

Déployée sur 2025, cette méthode caractérise la sensibilité biodiversité d'un territoire donné avec une évaluation croisée des pressions exercées et de l'état de la biodiversité, grâce aux données fournies par l'outil BIODI-Bat de l'OID :

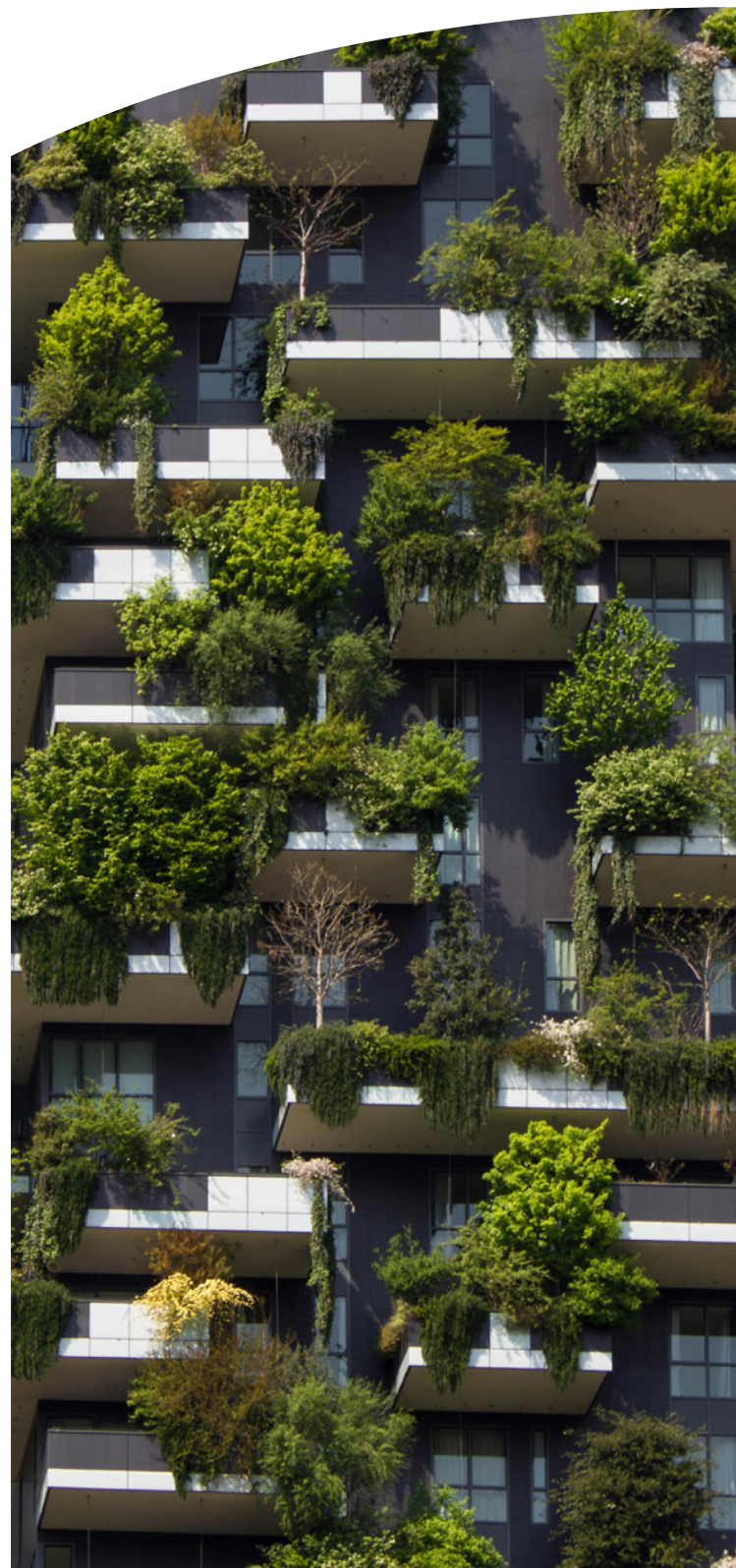
- **L'indicateur de pression** évalue les phénomènes qui participent à l'effondrement de la biodiversité
- **L'indicateur d'état** représente la qualité des écosystèmes

Cette double évaluation permet d'identifier les actifs à fort risque sur la biodiversité ou ceux pour lesquels il existe un contexte favorable avec un potentiel d'amélioration intéressant. Ces actifs font ensuite l'objet d'une visite d'expert et d'un plan d'actions.

Dès lors, la « grille biodiversité » est utilisée par un écologue pour évaluer la performance réelle de l'actif puis sert à quantifier la performance des actions engagées en faveur de la biodiversité.

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

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

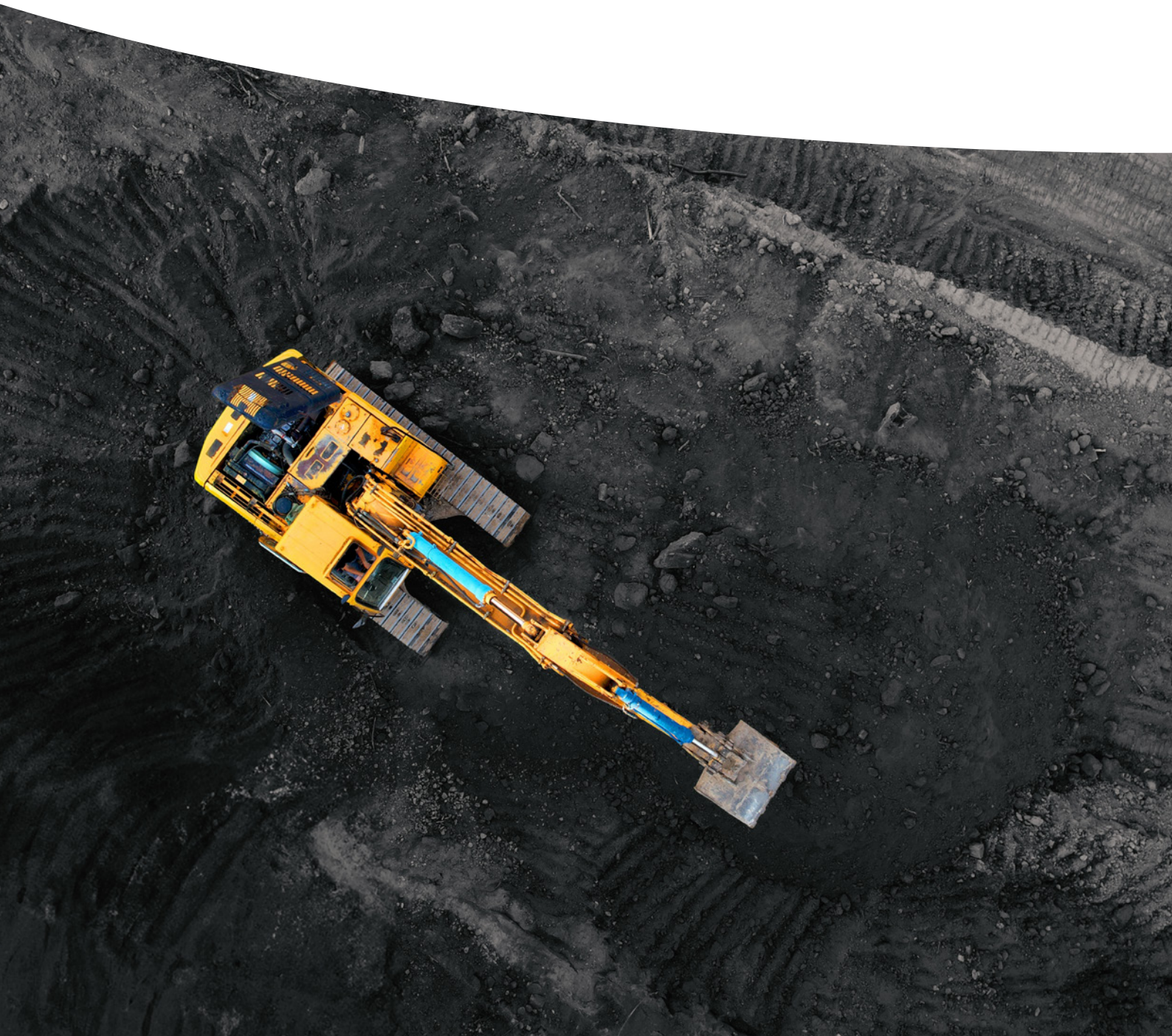


2. EXCLURE LES INVESTISSEMENTS LES PLUS NÉFASTES EN MATIÈRE DE BIODIVERSITÉ

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

En parallèle, le filtre sur notation environnementale qui repose majoritairement sur l'indicateur de la NEC permet d'exclure ou de mettre sous surveillance les émetteurs de 8 secteurs les plus exposés aux risques environnementaux dont la biodiversité. Cet indicateur présente de nombreux avantages :

- Il couvre plusieurs dimensions environnementales – climat, ressources, pollution, eau, biodiversité – reflétant ainsi les interactions entre ces enjeux, là où d'autres indicateurs les traitent isolément et les traduit en un score unique et comparable allant de -100 % à +100 %
- Hiérarchisation sectorielle : cet indicateur adapte ses pondérations en fonction de la matérialité environnementale propre à chaque secteur. Cela permet de cibler les entreprises et secteurs dont les activités exercent les pressions les plus fortes sur les écosystèmes, comme l'agriculture, l'agroalimentaire ou les matériaux de construction.
- En intégrant l'ensemble du cycle de vie des produits et services, la NEC capture des impacts souvent peu visibles dans les indicateurs classiques, comme l'artificialisation des sols liée à la chaîne d'approvisionnement.



3. LES INVESTISSEMENTS EN FAVEUR DE LA PRÉSERVATION DE LA BIODIVERSITÉ ET DES ÉCOSYSTÈMES

Le Groupe encourage les investissements ayant des externalités positives sur la préservation de la biodiversité et des écosystèmes via des investissements dans les forêts et des fonds de Capital Naturel.

› GROUPAMA S'ATTACHE À PRÉSERVER LA BIODIVERSITÉ DE SON ACTIF FORESTIER

Indice de Biodiversité Potentielle

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

En 2024, 926 ha ont pu être évalués, soit 4,12% de l'actif forestier.

INDICE DE BIODIVERSITÉ POTENTIELLE : PLAN D'AMÉLIORATION CONTINUE

.....

L'évaluation de nouveaux secteurs et massifs sera poursuivie en 2025 afin d'augmenter la couverture de l'analyse IBP.

Zonages environnementaux

Groupama possède des forêts particulièrement riches en biodiversité et ce ne sont pas moins de 25 forêts, soit plus de 14 500 ha / 65% de son actif qui sont concernés par un zonage environnemental, c'est-à-dire qu'elles abritent des espèces ou des milieux à forte valeur écologique et font l'objet de mesures de protection.

Mesures effectives de préservation des milieux

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

- **Les milieux humides** : un programme de diagnostic et de cartographie des zones humides intra forestières est en cours depuis 2023 et continue de se poursuivre. Il vise à établir l'état de conservation de ces milieux et à construire un plan d'actions restauratives le cas échéant. Des actions concrètes sont en cours dans 8 forêts ;
- **Les milieux ouverts** : un plan d'action de restauration des milieux ouverts intra forestiers bénéficiant d'un classement en ZNIEFF ²⁰ et accueillant une riche biodiversité a été réalisé dans l'une des forêts de la Société Forestière Groupama.

Adaptation de la sylviculture

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

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

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

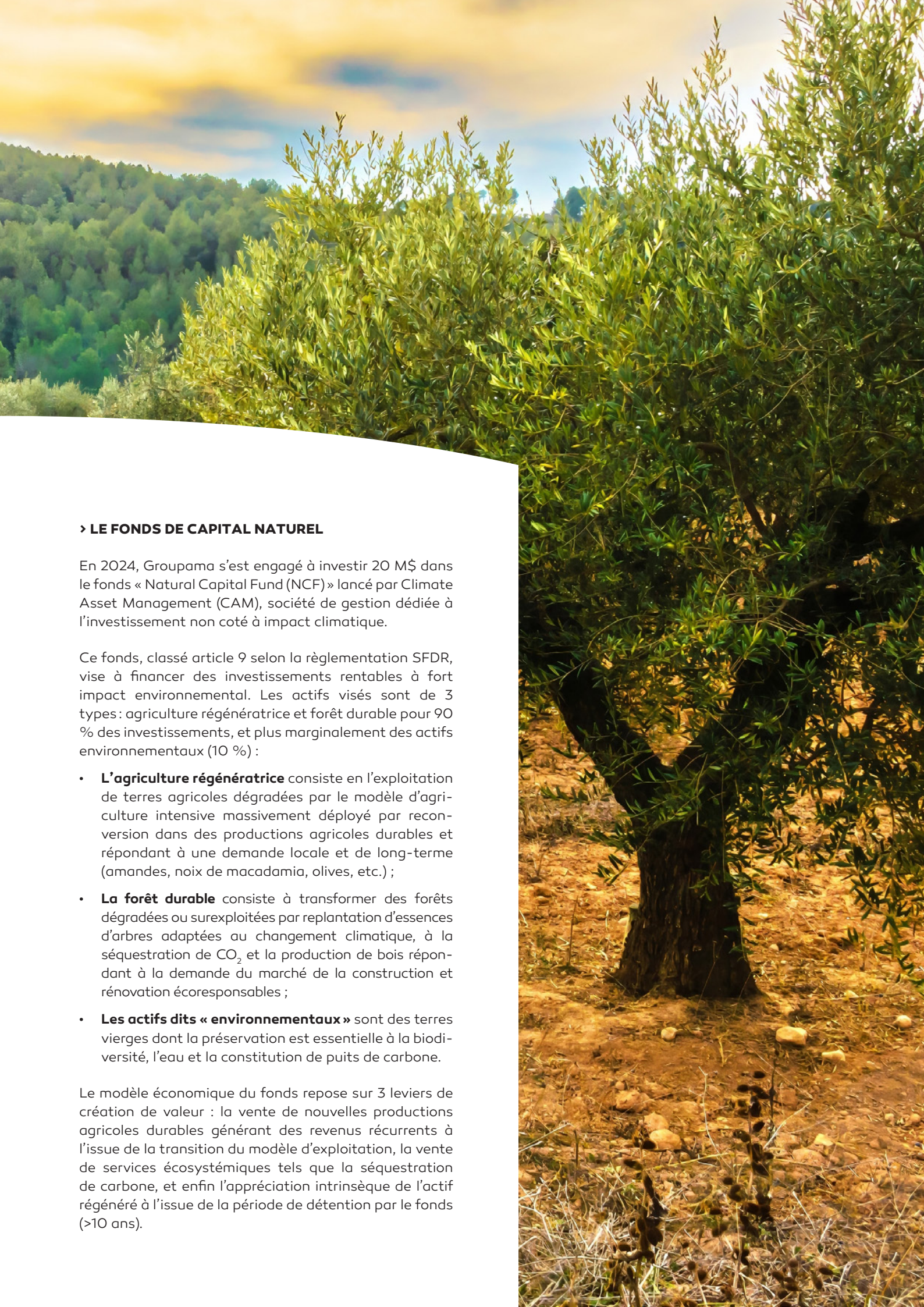
Espèces/Groupes espèces bénéficiant d'un Plan National d'Actions

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

En 2024, ce sont 9 forêts de la Société Forestière Groupama qui ont été concernées par un PNA.

²⁰ Les Zones Naturelles d'Intérêt Faunistique et Floristique (ZNIEFF) sont un inventaire spécifique qui localise et décrit les secteurs du territoire national particulièrement intéressants sur le plan écologique, faunistique et/ou floristique. Deux types de ZNIEFF sont distingués : 1 et 2. Les ZNIEFF de type 1 sont des secteurs de grand intérêt biologique ou écologique qui abritent des espèces animales ou végétales patrimoniales (dont certaines espèces protégées) bien identifiées. Généralement de taille réduite, ces zones présentent un enjeu de préservation des biotopes (lieux de vie des espèces) concernés. Source : Cerema.





› LE FONDS DE CAPITAL NATUREL

En 2024, Groupama s'est engagé à investir 20 M\$ dans le fonds « Natural Capital Fund (NCF) » lancé par Climate Asset Management (CAM), société de gestion dédiée à l'investissement non coté à impact climatique.

Ce fonds, classé article 9 selon la réglementation SFDR, vise à financer des investissements rentables à fort impact environnemental. Les actifs visés sont de 3 types : agriculture régénératrice et forêt durable pour 90 % des investissements, et plus marginalement des actifs environnementaux (10 %) :

- **L'agriculture régénératrice** consiste en l'exploitation de terres agricoles dégradées par le modèle d'agriculture intensive massivement déployé par reconversion dans des productions agricoles durables et répondant à une demande locale et de long-terme (amandes, noix de macadamia, olives, etc.) ;
- **La forêt durable** consiste à transformer des forêts dégradées ou surexploitées par replantation d'essences d'arbres adaptées au changement climatique, à la séquestration de CO₂ et la production de bois répondant à la demande du marché de la construction et rénovation écoresponsables ;
- **Les actifs dits « environnementaux »** sont des terres vierges dont la préservation est essentielle à la biodiversité, l'eau et la constitution de puits de carbone.

Le modèle économique du fonds repose sur 3 leviers de création de valeur : la vente de nouvelles productions agricoles durables générant des revenus récurrents à l'issue de la transition du modèle d'exploitation, la vente de services écosystémiques tels que la séquestration de carbone, et enfin l'appréciation intrinsèque de l'actif régénéré à l'issue de la période de détention par le fonds (>10 ans).

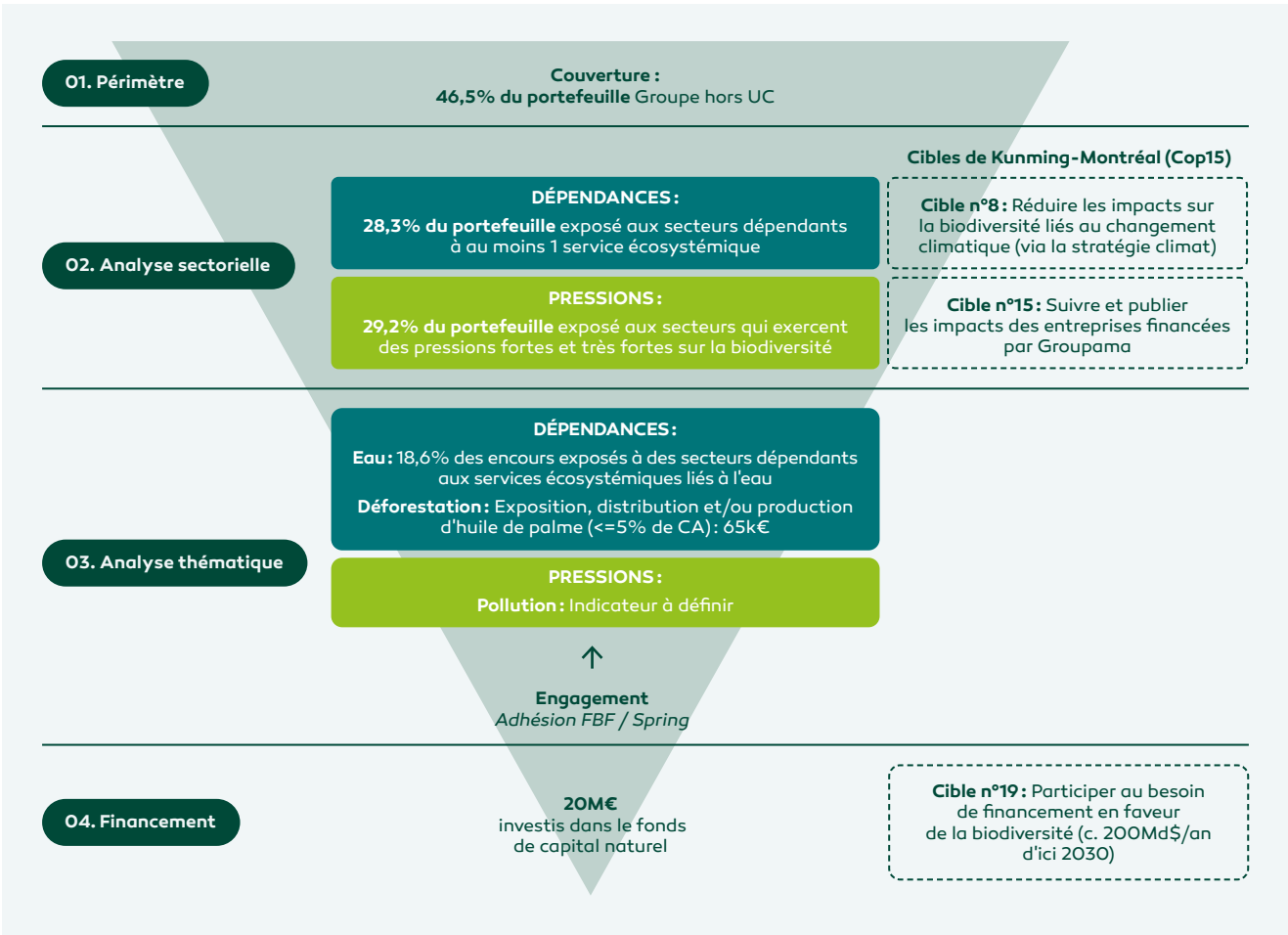
D. PILIER 3 : PILOTER LES ENJEUX LIÉS À LA BIODIVERSITÉ ET FORMER LES ÉQUIPES

1. SCORECARD BIODIVERSITÉ : UNE SYNTHÈSE DE NOS AXES STRATÉGIQUES EN MATIÈRE DE BIODIVERSITÉ

Groupama a défini en 2024 une scorecard biodiversité pour structurer le suivi opérationnel et synthétique des principaux enjeux biodiversité au sein des portefeuilles d'investissement, tout en assurant une réponse progressive et tangible aux trois cibles de long terme de l'Accord de Kunming-Montréal que le Groupe a choisi de prioriser (cibles n°8, 15 et 19).

Cette scorecard est à destination des équipes opérationnelles du Groupe qui suivent les investissements comme la DOFI, les instances de gouvernance du Groupe et permet de formaliser le dialogue sur le sujet de la prise en compte de la biodiversité avec des entités comme GAM.

Elle permet au Groupe de piloter de manière intégrée la stratégie biodiversité du Groupe, en articulant évaluation des risques, priorités thématiques, engagement et financement.



Cette scorecard repose sur une approche en entonnoir, déclinée en quatre niveaux complémentaires :

1. Périmètre de la scorecard biodiversité

L'analyse biodiversité se concentre sur la poche actions et obligations d'entreprises cotées du Groupe, représentant 46,5% des encours hors UC. Sur cette poche, 99% des actions et obligations privées ont fait l'objet d'une analyse.

Le Groupe a pour objectif d'ouvrir cette scorecard à d'autres classes d'actifs d'ici 2026, comme l'immobilier et l'actif forestier.

2. Analyse sectorielle des risques biodiversité

Deux indicateurs issus de la base ENCORE permettent d'évaluer l'exposition du portefeuille :

- Dépendances :** Au 31 décembre 2024, 28,3% du portefeuille est exposé à des secteurs dépendants à au moins un des 25 services écosystémiques identifiés par la base de données ENCORE;
- Pressions/Impacts :** Au 31 décembre 2024, 29,2% du portefeuille est exposé à des secteurs exerçant des pressions fortes ou très fortes sur la biodiversité selon la base de données ENCORE.

3. Analyse thématique approfondie

La scorecard biodiversité a pour objectif de suivre des indicateurs clés liés aux trois thématiques prioritaires en lien avec la biodiversité identifiés à ce stade pour les investissements du Groupe :

La thématique de l'eau

En ligne avec l'année dernière, il ressort des analyses biodiversité que le portefeuille à des **dépendances et des impacts critiques importants liés à l'eau**. En effet, **18,6%** des encours de la poche actions et obligations d'entreprises sont exposés à des secteurs fortement ou très fortement dépendants à au moins un service écosystémique en lien avec l'eau.

D'après la base ENCORE, quatre services écosystémiques sont liés à l'eau :

1. **Deux services de régulation : régulation du débit d'eau et régulation de la qualité de l'eau ;**
2. **Un service d'approvisionnement, en eau douce ;**
3. **Un service culturel, les activités récréatives aquatiques.**

Le Groupe a mené en 2024 des analyses complémentaires à l'échelle des émetteurs.

La consommation moyenne d'eau des sociétés en portefeuille, exprimée en mètres cubes par million d'euros de chiffre d'affaires (m³/M€ CA), a ainsi été calculée à partir des données Clarity, couvrant 73 % du portefeuille actions et obligations d'entreprise, et ressort à 2 052 m³/M€ CA.

Ce niveau est difficilement interprétable pour plusieurs raisons :

- **L'absence de données** de marché de référence (benchmark) fiables ;
- **Pas de comparaison possible**, l'analyse ayant été réalisé les années précédente uniquement sur le portefeuille GGVie et à l'aide d'un autre fournisseur de données ;
- **La méthodologie utilisée présente des limites**, certaines valeurs étant peu cohérentes (volumes d'eau qui semblent excessifs pour des entreprises de service).

Malgré ces limites, cet indicateur de consommation moyenne d'eau a permis de repérer des émetteurs fortement dépendants à la ressource en eau, notamment dans les secteurs des services publics, de la chimie et du raffinage. Par ailleurs nos travaux sur cet indicateur

ont permis d'entamer un dialogue avec le prestataire de données au sujet de valeurs aberrantes, dans une volonté d'améliorer la qualité des données à disposition.

À défaut de données plus précises, le Groupe suivra pour la scorecard biodiversité **l'indicateur de la part des encours exposés à des secteurs dépendants aux services écosystémiques liés à l'eau**.

Le Groupe continuera en 2025 les travaux d'évaluation qualitative de la gestion de ces risques par les entreprises les plus dépendantes à cette ressource entamée en 2023 ainsi que la recherche d'indicateurs de suivi fiables, robustes et suffisamment couverts sur cet enjeu à l'échelle des entreprises.

La thématique de la déforestation

Depuis 2022, le Groupe a choisi de travailler sur la thématique de la déforestation. Cela pour plusieurs raisons :

1. Sur les 7 secteurs en portefeuille montrant les plus forts impacts sur la biodiversité (non rapporté aux encours en portefeuille), **le premier (Culture et production animale, chasse et services annexes) et le quatrième (Sylviculture et exploitation forestière) ont un lien direct avec la déforestation.**
2. **Les cadres de place comme la TNFD ou la FBF identifient la déforestation comme ayant un impact majeur sur la biodiversité**, en lien avec l'une des principales pressions identifiées par l'IPBES : le changement d'usage des sols. Tous les investisseurs sont ainsi invités par ces initiatives de place à évaluer leurs impacts en lien avec la déforestation.
3. Dans le cadre de son papier de positionnement sur la déforestation publié en juin 2025, la NZAOA souligne **l'importance et la cohérence de définir un objectif d'élimination de la déforestation d'ici 2030** dans le cadre d'une ambition Net Zero.

Dans ce contexte, le groupe a décidé d'intégrer dans sa scorecard le montant de son exposition à l'huile de palme. Au 31/12/2024, le groupe était exposé à hauteur de 401 393€ à des entreprises produisant et/ou distribuant cette commodité, i.e. moins de 0,001% des encours du portefeuille actions et crédit coté. Sur ces 401 393€, 335 956€ étaient investis dans des entreprises tirant moins de 5% de leur CA de ces activités.

Sur cette thématique, le Groupe a pour objectif d'approfondir l'analyse et l'évaluation des risques liés à la déforestation afin de pouvoir les intégrer progressivement dans sa politique d'investissement. En cohérence avec les engagements internationaux, Groupama vise à réduire puis supprimer toute activité en lien avec la déforestation de ses portefeuilles à horizon 2030.

La thématique de la pollution

L'analyse des impacts du portefeuille réalisée en 2024 a mis en avant l'importance de la pollution dans les impacts générés par le portefeuille du Groupe :

18,4% du portefeuille étant exposés à des secteurs contribuant fortement aux émissions toxiques dans les sols et dans l'eau, et 12,9% à la pollution de l'air, le Groupe a entamé des analyses approfondies pour identifier les secteurs les plus impactant en termes de pollution. À ce stade, les résultats sont peu exploitables et le Groupe va poursuivre ces travaux.

À l'échelle des émetteurs, les PAI sont des indicateurs intéressants pour évaluer les impacts et dépendances liés à la pollution, mais présentent des limites.

Le PAI 9 (production de déchets dangereux et radioactifs) a ainsi été étudié à partir des données Clarity couvrant 88 % du portefeuille actions et obligations d'entreprise.

La moyenne obtenue à l'échelle du portefeuille – 5 tonnes par million d'euros investi – s'est avérée anormalement élevée et peu représentative. Une analyse plus poussée a révélé un biais méthodologique important : dans le secteur de l'extraction de métaux, l'indicateur comptait la matière extraite comme des déchets dangereux pour certains émetteurs, en contradiction avec la définition usuelle.

Une version retraitée excluant les émetteurs affichant les ratios les plus extrêmes et jugés incohérents (pour c.1% du total) a été produite, couvrant désormais 87 % du portefeuille.

Cette nouvelle analyse permet d'obtenir une valeur nettement plus représentative, estimée à 0,8 tonnes par million d'euros investi.

Ces différents travaux confirment la nécessité d'interpréter avec précaution certains indicateurs extra-financiers, tout en poursuivant leur intégration progressive dans les outils de pilotage, lorsque leur robustesse méthodologique le permet.

Le Groupe va ainsi poursuivre son travail d'analyse d'ici 2026 afin d'identifier des indicateurs pertinents liés aux secteurs ou des sous-thématiques montrant des impacts forts ou très forts liés à la pollution.

L'engagement un levier d'action commun aux trois thématiques prioritaires identifiées

L'engagement un levier d'action commun aux trois thématiques prioritaires identifiées

L'engagement est un levier incontournable pour compléter les analyses réalisées et permettre au Groupe, en échangeant avec d'autres acteurs clés sur ces thématiques, d'améliorer sa compréhension de ces enjeux. Ainsi, le nombre d'entreprises avec lesquelles Groupama Asset Management mènera une action d'engagement sur ces sujets sera inclus dans la scorecard. A aujourd'hui, GAM mène une action d'engagement sur une entreprise en tant que co-lead dans le cadre de l'initiative SPRING, traitant de la déforestation.

Par ailleurs, pour compléter cette démarche directement auprès des entreprises, le Groupe étudiera en 2025 la possibilité de rejoindre la *Finance for Biodiversity Foundation*. Une telle adhésion permettrait notamment de participer aux groupes de travail thématiques de l'initiative et de bénéficier des retours d'expérience d'autres investisseurs, en particulier sur les enjeux de maturité et de qualité des données biodiversité.

4. Financement

En ligne avec la cible n°19 de l'Accord de Kunming-Montréal, le Groupe s'engage à travers sa scorecard à suivre les financements dédiés à la biodiversité.

En 2024, Groupama s'est engagé à investir 20 millions d'euros dans le fonds « Natural Capital Fund (NCF) » initié par Climate Asset Management (CAM), société de gestion dédiée à l'investissement non coté à impact climatique.



2. DES FORMATIONS POUR RENFORCER L'EXPERTISE DES ÉQUIPES

Afin de renforcer l'expertise des collaborateurs sur les enjeux environnementaux majeurs, Groupama a initié en 2024 un programme de formation destiné aux équipes d'investissement. La première thématique abordée a été celle de la déforestation, un sujet stratégique en raison de son impact direct sur le climat, la biodiversité et les risques financiers associés. Ce choix s'inscrit dans une démarche d'alignement avec la stratégie biodiversité du Groupe, en outillant les équipes pour mieux appréhender les risques et intégrer ces enjeux dans leurs décisions d'investissement.

En 2025, une nouvelle session de formation portera sur les enjeux liés à l'eau.

Les objectifs de ces formations sont :

- **Répondre aux enjeux spécifiques et concrets des équipes**, en tenant compte des spécificités de la stratégie d'investissement en vigueur ;
- **Embarquer les équipes spécialisées** dans le déploiement de la stratégie biodiversité ;
- **Transmettre aux équipes spécialisées** les options disponibles et opérationnelles pour intégrer les enjeux liés à ces enjeux dans les processus.

LES ENJEUX DE LA DÉFORESTATION

La déforestation est l'un des principaux facteurs de déclin de la biodiversité et un moteur majeur du changement climatique. Elle entraîne la destruction des habitats naturels, mettant en péril des espèces végétales et animales, souvent endémiques, tout en perturbant les équilibres écologiques. En parallèle, elle contribue de manière significative aux émissions de gaz à effet de serre à l'échelle mondiale. Le secteur de l'agriculture, de la foresterie et des autres utilisations des terres (AFOLU) est responsable d'environ 22 % des émissions mondiales de gaz à effet de serre, dont près de la moitié est directement liée à la déforestation et à la conversion des terres.

Lorsqu'une forêt est détruite, le carbone stocké dans la biomasse et les sols est relâché dans l'atmosphère, ce qui intensifie le dérèglement climatique. À l'inverse, les forêts absorbent environ un tiers des émissions mondiales de CO₂ chaque année, soulignant leur rôle central dans l'atténuation du changement climatique.

La déforestation est aujourd'hui largement alimentée par l'expansion agricole destinée à répondre à la demande mondiale en matières premières dites « à risque forêt » telles que le bœuf, le soja, l'huile de palme, le cacao, le bois, le caoutchouc, ou encore le papier. Elle représente donc un risque systémique pour l'économie mondiale, mais aussi un risque financier concret pour les investisseurs exposés à ces chaînes de valeur. Ces risques sont de deux ordres :

- **Des risques physiques**, découlant de la dépendance de certains secteurs à des forêts fonctionnelles pour assurer leur approvisionnement et leur performance.
- **Des risques de transition**, liés à l'évolution des cadres réglementaires, aux changements de préférences des consommateurs et aux nouvelles technologies ;

Reconnaissant l'urgence d'agir, le Global Stocktake adopté par les Parties à l'Accord de Paris lors de la COP28 a fixé comme priorité l'arrêt et l'inversion de la déforestation d'ici 2030. Dans ce contexte, le cadre réglementaire évolue rapidement et de nombreux outils sont désormais disponibles pour aider les investisseurs à évaluer et gérer leur exposition aux risques liés à la déforestation.

Toutefois, des efforts supplémentaires sont nécessaires, tant au niveau systémique que dans la gestion des portefeuilles. Il s'agit d'un sujet encore relativement nouveau pour de nombreux acteurs financiers, qui, à l'image de la thématique climatique il y a quelques années, nécessitera du temps, de l'acculturation et une montée en compétences progressive avant d'être pleinement intégré dans les pratiques d'investissement.

VIII. PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE DANS LA GESTION DES RISQUES

A. IDENTIFIER ET PRIORISER SES RISQUES

1. LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT DURABLE DU GROUPE REPRÉSENTE UN PREMIER LEVIER DE GESTION DES RISQUES

Groupama gère les risques liés à la durabilité en réduisant son exposition aux enjeux ESG qu'il identifie comme les plus significatifs.

Cette approche repose sur une politique d'investissement durable exigeante, qui constitue un levier central de maîtrise des risques extra-financiers. **Elle est détaillée dans la partie I du présent rapport, et s'articule autour des piliers suivants :**

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

Cette structuration reste aujourd'hui centrée sur les risques environnementaux, en cohérence avec les enjeux prioritaires identifiés dans l'analyse de double matérialité menée pour le premier rapport CSRD²¹. Cette focalisation sur les risques environnementaux s'explique aussi par le degré de maturité plus élevé des données et des méthodologies disponibles. Les outils de suivi des risques sociaux et de gouvernance sont encore trop hétérogènes pour permettre un pilotage opérationnel précis.

Le risque climatique constitue l'axe structurant de cette démarche, mais le Groupe étend progressivement son analyse aux enjeux liés à la biodiversité, **en distinguant deux grands types de risques :**

- **Les risques physiques**, liés aux impacts directs du changement climatique ou de l'érosion de la biodiversité (incendies, inondations, événements extrêmes, dégradation des services écosystémiques) ;
- **Les risques de transition**, liés à l'évolution des politiques publiques, des normes, des préférences des consommateurs ou des technologies dans un contexte de transition écologique.

Le type de risque suivi dépend de la classe d'actifs, en fonction de leur exposition et de la disponibilité des données :

- **Sur les obligations d'entreprises**, l'analyse porte principalement sur les risques de transition ;
- **Pour les obligations souveraines**, les actifs immobiliers et forestiers, l'analyse se concentre sur les risques physiques.

Cette structuration permet d'identifier les principales expositions aux risques de durabilité selon la nature des actifs. Pour assurer un pilotage efficace, ces risques font ensuite l'objet d'un dispositif de suivi spécifique, intégré dans la gouvernance globale des risques du Groupe, décrit ci-après.

²¹Un risque a été identifié concernant les investissements dans le rapport CSRD : risque de perte de valeur des actifs financiers exposés aux risques physiques, risques de transition et à la dépendance écosystémique au bilan.

2. LE DISPOSITIF DE SUIVI DES RISQUES INTÈGRE LES RISQUES CLIMATIQUES

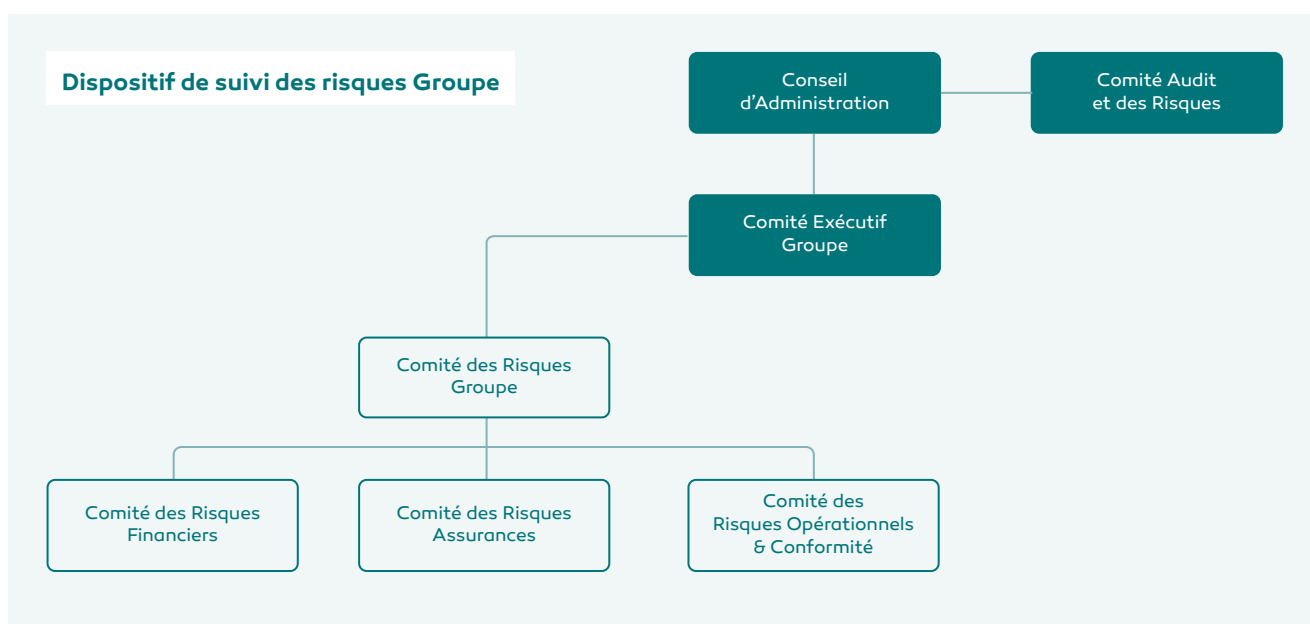
Pour mieux piloter ses expositions, le Groupe a mis en place un dispositif global de suivi intégrant le risque climatique. Depuis 2014, ce dispositif s'appuie sur le processus **ORSA** (*Own Risk and Solvency Assessment*), matérialisé par la rédaction d'un rapport annuel.

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

- 1. Les comités de risques par famille de risques** (assurances, financiers, opérationnels et conformité) qui définissent le cadre de gestion des risques et reportent au comité des risques Groupe deux fois par an.
- 2. Le comité des risques Groupe**, composé des membres du comité exécutif Groupe ainsi que du titulaire de la fonction clé de la gestion des risques, se nourrit des

travaux réalisés au sein des comités de risques par famille de risques et se réunit deux fois par an. Il est chargé de suivre les indicateurs de suivi des risques climatiques décrits ci-dessous ;

- 3. Le comité exécutif** valide la cartographie des risques majeurs une fois par an pour s'adapter au profil de risque du Groupe. Chacun des risques est documenté, quantifié et examiné dans son comité spécialisé puis synthétisé pour examen en comité des risques Groupe et validation au comité d'audit et des risques.



Les risques majeurs comprennent les risques identifiés par famille de métier du Groupe. La nécessaire prise en compte du changement climatique et de l'érosion de la biodiversité a conduit Groupama à intégrer les risques de durabilité au sein de ces risques majeurs.

À ce titre, sont ainsi suivis de manière périodique les indicateurs de suivi des risques climatiques suivants :

- 1. Sur le périmètre actions et obligations privées en direct et en transparence hors UC :**
 - L'exposition aux énergies fossiles (valeur brute en millions d'euros) ;
 - L'intensité CO₂
 - La répartition en valeur bilan au sein des 3 catégories de capital naturel ;
- 2. Sur les investissements directs :**
 - Le prix de revient en millions d'euros des green & social bonds ;
 - La NEC

La direction des risques s'appuie sur les rapports et conclusions des différents comités des entités pour suivre ces indicateurs au niveau des actifs. Un tableau de bord de synthèse est examiné en comité des risques financiers. Ce tableau met en évidence la trajectoire des expositions de Groupama au regard des indicateurs retenus. Il est communiqué au comité éthique et durabilité puis validé par le comité d'audit et des risques annuellement.

La direction des risques définit de plus un ensemble de stress tests financiers et assurantiels incluant les données climatiques (basés par exemple sur la surveillance sur une période infra-annuelle d'événements climatiques récents) dont l'objectif est de simuler les impacts sur la solvabilité du Groupe.

B. EXPOSITION DES DIFFÉRENTES CLASSES D’ACTIFS DU GROUPE AUX RISQUES PHYSIQUES ET DE TRANSITION

› OBLIGATIONS D’ENTREPRISES : UNE QUANTIFICATION PROGRESSIVE DU RISQUE DE TRANSITION

Pour évaluer l’exposition du portefeuille obligataire aux risques de transition climatique, le Groupe a choisi de quantifier l’impact de la mise en place d’un prix du carbone sur son portefeuille. Ce mécanisme, sous forme de taxe carbone ou de marché de quotas, vise à répercuter le coût environnemental des émissions de gaz à effet de serre sur les émetteurs, en créant un signal prix incitatif à la décarbonation.

Cette démarche, lancée en 2023 sur le portefeuille de Groupama Gan Vie, a été poursuivie en 2024 avec une méthodologie recentrée sur les obligations d’entreprises couvrant ainsi **17,9 Mds€**, soit **43%** du portefeuille de GGVue hors UC.

En tant qu’investisseur, modéliser l’impact d’un prix du carbone permet d’anticiper les effets économiques et financiers d’une réglementation climatique renforcée, en identifiant les entreprises dont la rentabilité serait le plus affectée. Le Groupe a ainsi retenu une taxe carbone hypothétique de **200 €/tCO₂** appliquée aux émissions de scopes 1 et 2, comme variable d’analyse principale. L’impact de cette taxe est estimé à travers une modélisation de l’EBITDA à risque, traduite ensuite en perte de valorisation par l’ajustement du spread de crédit, via le ratio dette nette / EBITDA.

Deux scénarios sont modélisés :

- 1. Une application uniforme de la taxe carbone, sans possibilité d’ajustement des prix ;
- 2. Une application ajustée selon le *pricing power* sectoriel, c’est-à-dire la capacité des entreprises à répercuter cette taxe sur leurs clients. Dans cette analyse, les capacités de répercussion des secteurs (*pricing power*) ont été classées en trois niveaux : Élevé, Modéré et Faible, avec des pourcentages respectifs de 75 %, 50 % et 25 %. Ainsi, la taxe carbone ajustée en fonction du *pricing power* est calculée en soustrayant le pourcentage correspondant du niveau de *pricing power* à la taxe carbone initiale.

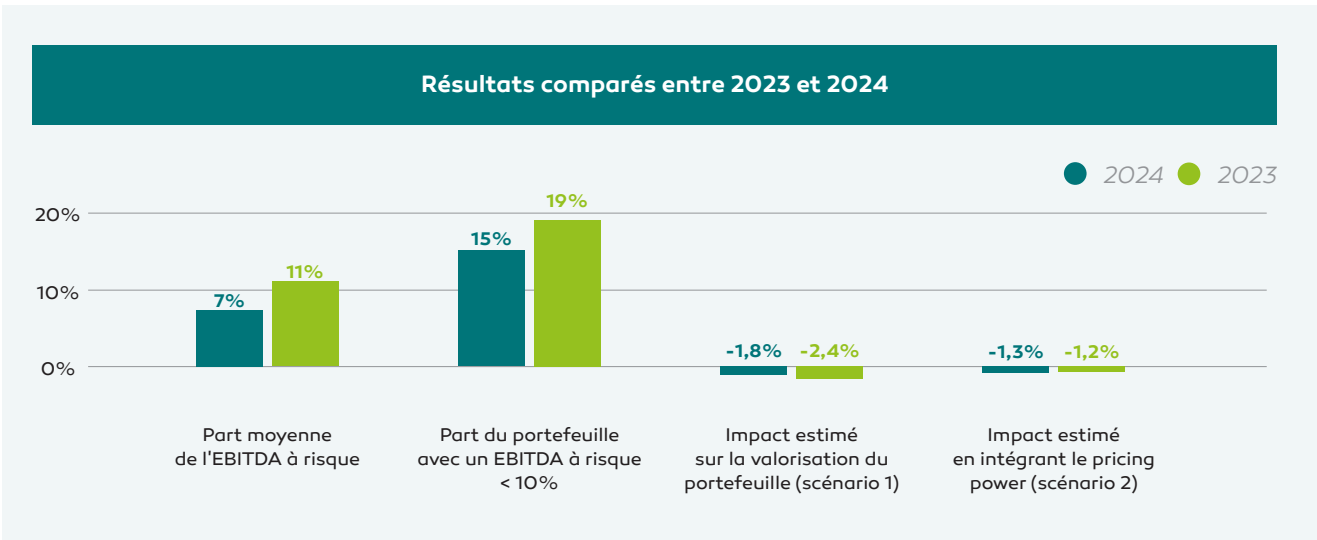
Les résultats 2024 montrent une amélioration globale des quatre indicateurs suivis²² par rapport à 2023 :

- La part moyenne de l’EBITDA à risque diminue de 11 % à 7 %, en lien avec une baisse des émissions moyennes par émetteur et une légère hausse de l’EBITDA moyen ;
- La proportion du portefeuille exposée à un EBITDA à risque > 10 % passe de 19 % à 15 %, soit une réduction de 4 points ;
- L’impact estimé sur la valorisation du portefeuille (scénario 1) s’améliore de -2,4 % à -1,76 %, traduisant une plus grande résilience financière des émetteurs face à un choc réglementaire ;
- En intégrant le *pricing power* (scénario 2), l’impact reste plus modéré et stable, passant de -1,3 % à -1,2 %.

Ces résultats suggèrent une amélioration progressive de la performance climatique du portefeuille, avec des émetteurs à la fois moins carbo-intensifs et plus robustes financièrement.

Cette analyse fournit au Groupe un outil de suivi opérationnel du risque de transition, tout en mettant en lumière les évolutions nécessaires pour en améliorer la précision : élargissement du périmètre avec l’inclusion des entreprises financières et foncières, actualisation des hypothèses économiques (*spreads*, *pricing power*), et prise en compte du scope 3 à terme.

²²La comparaison entre 2023 et 2024 est réalisée à titre indicatif car le périmètre est différent. En effet, 2023 incluait la poche action alors que l’analyse 2024 est réalisée uniquement sur la poche obligations d’entreprises. Pour information, la poche action représente 4,5% du portefeuille action et obligations d’entreprises de GGVue à fin 2024.





› OBLIGATIONS SOUVERAINES

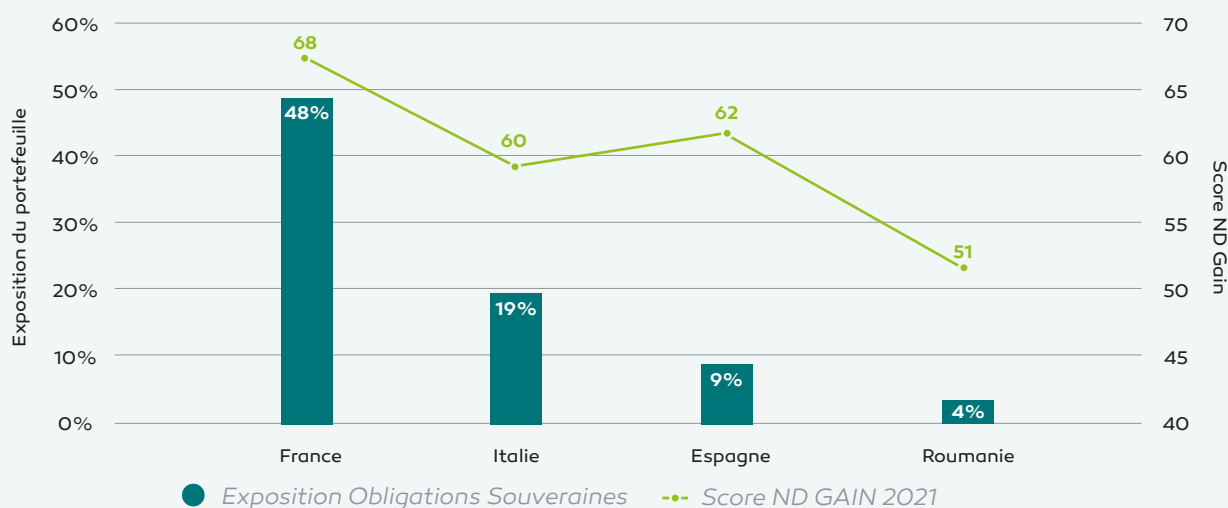
Pour évaluer l'exposition aux risques physiques de son exposition aux dettes souveraines qui représentent 37% de l'actif du Groupe à fin 2024, Groupama utilise le Global Adaptation Index fourni par l'université américaine de Notre-Dame (ND-Gain Index).

Le ND-GAIN Index combine deux dimensions clés :

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

Dans le cas de Groupama, le score moyen élevé du portefeuille, 64,2, similaire à celui de 2023, s'explique par une forte concentration en Europe – notamment en France, en Italie et en Espagne – où les capacités institutionnelles sont relativement solides et les infrastructures d'adaptation sont déjà partiellement en place.

Exposition du portefeuille d'obligations souveraines de Groupama en fonction du score ND GAIN au 31/12/2024



› ACTIFS IMMOBILIER ET FORESTIER – ANALYSE DES RISQUES PHYSIQUES CLIMAT ET BIODIVERSITÉ

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

Immobilier – Risques Climatiques

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

Les risques physiques sur les actifs immobiliers sont évalués pour les actifs sous gestion via l'outil Bat-ADAPT de la plateforme R4RE, qui fournit une analyse croisée :

- **De l'exposition aux aléas climatiques** sur un scénario « *business as usual* » 2050, grâce à l'emplacement du bâtiment, sur des projections temporelles (vagues de chaleur, sécheresses, inondations et submersions marines, incendies)
- **De la vulnérabilité du bâtiment** (score de vulnérabilité).

Ces analyses appliquées au portefeuille affichent un ou plusieurs aléas élevés ou très élevés par actifs :

- **Les vagues de chaleur** représentent un aléa élevé ou très élevé pour 92% des actifs ;
- **Les inondations/précipitations** représentent un aléa élevé ou très élevé pour 34% des actifs.

Ci-dessous un tableau synthétisant l'exposition à l'aléa physique du patrimoine immobilier en % du nombre d'actif :

Aléa	Chaleurs	Inondations
Faible	3%	29%
Moyen	6%	38%
Élevé	4%	5%
Très élevé	88%	29%

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

Le niveau de granularité des données renseignées affecte également les résultats. À ce stade, seuls les critères obligatoires ont été complétés dans l'outil pour 2024.

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

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

PLAN D'AMÉLIORATION 2025

Sur les prochains mois, un travail sera réalisé sur la pertinence de la donnée en travaillant sur le volet analyse de vulnérabilité afin d'être en mesure de compléter davantage de données optionnelles dans l'outil.

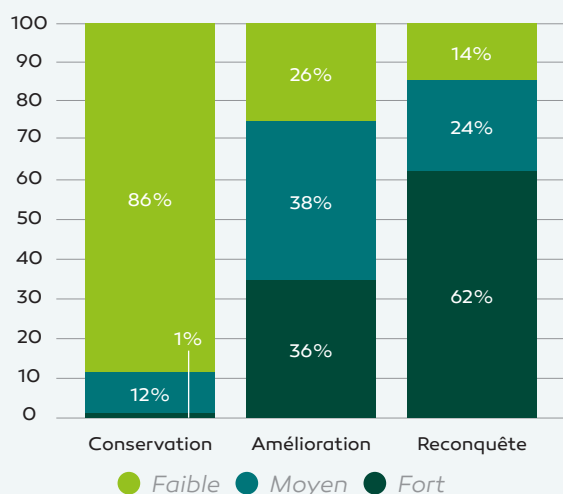


Immobilier – Risques Biodiversité

Depuis 2023, l'outil BIODI-Bat est utilisé et permet de mesurer le risque biodiversité de l'ensemble du portefeuille en fonction des adresses des biens. Il en ressort que la majorité des actifs sont situés dans des zones de **reconquête**, où l'enjeu est de recréer des espaces favorables au vivant, ou dans des zones d'**amélioration**.

Peu d'actifs sont situés sur des zones de **conservation**, où il y a urgence à agir pour protéger des spots de biodiversité potentiellement menacés.

Répartition des actifs selon le Risque Biodiversité



DÉFI BIODIVERSITÉ DU PATRIMOINE

En comparant la valeur de l'état de la biodiversité à l'adresse indiquée avec celle à l'échelle du département, il est possible d'identifier le défi biodiversité qui caractérise le milieu d'implantation du site parmi trois défis principaux : la conservation d'un état existant favorable, l'amélioration d'un existant de niveau intermédiaire, la reconquête d'une biodiversité faible.

Risques physiques liés aux actifs forestiers

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

- **Les risques de tempêtes ;**
- **Les risques d'incendies ;**
- **Les risques phytosanitaires.**

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

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

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





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