



PRINCIPALES ASPECTOS DE LA DIRECTRIZ DE GRUPO SOBRE LA INTEGRACIÓN DE LA SOSTENIBILIDAD EN LAS INVERSIONES Y LA PROPIEDAD ACTIVA

Introducción	3
1.1 Objetivos	3
2 Estrategia del Grupo y Función de las Inversiones.....	3
3 Marco del Grupo	4
3.1 Principios Fundamentales	4
3.2 Carteras de inversiones	4
3.2.1 Inversiones Directas	4
3.2.2 Inversiones Indirectas	5
3.2.3 Bienes Inmuebles	5
3.3 Enfoques de Propiedad Activa	5
3.3.1 Implicación en las empresas receptoras de la inversión	6
3.3.2 Delegación de voto.....	7
3.4 Cambio climático y Descarbonización	7

Introducción

1.1 OBJETIVOS

La estrategia del Grupo está firmemente centrada y comprometida en objetivos de sostenibilidad que creen valor a largo plazo para sus partes interesadas. Mediante la integración de los objetivos de sostenibilidad en la actividad y los procesos principales, el Grupo aspira a generar un impacto social y ambiental positivo, a la vez que se protege de la exposición a Riesgos de Sostenibilidad.

La Directriz del Grupo define los principios y requisitos clave del Grupo para integrar los Factores de Sostenibilidad en el proceso de inversión y gestionar los Riesgos de Sostenibilidad derivados de la estrategia y las decisiones de inversión.

2 Estrategia del Grupo y Función de las Inversiones

La sostenibilidad es el origen de la estrategia de Generali, moldeando la forma en que las decisiones se toman y orientando a Generali para convertirse en un Grupo generativo y orientado al impacto, capaz de crear un valor compartido.

El objetivo del Grupo consiste en generar un impacto social y ambiental positivo en las partes interesadas, integrando la sostenibilidad en su actividad y procesos principales.

Para garantizar la plena implementación de su estrategia de sostenibilidad, el Grupo realiza periódicamente una evaluación de materialidad para identificar los Factores de Sostenibilidad relevantes que pueden influir significativamente en la creación de valor del Grupo (perspectiva financiera) y/o que pueden impactar de forma significativa en las personas o en el medio ambiente (perspectiva del impacto). Los Factores de Sostenibilidad identificados se proponen como factores clave de la estrategia de negocio y de sostenibilidad del Grupo.

Las inversiones de las Compañías de Seguros del Grupo desempeñan un papel central en el diseño y la implementación de la estrategia del Grupo, incluyendo objetivos de sostenibilidad específicos. En este sentido, la estrategia de inversión del Grupo considera e incorpora debidamente los Factores de Sostenibilidad relevantes:

- Que se han identificado como materiales para la estrategia del Grupo durante la evaluación de materialidad.
- Que pueden exponer al Grupo a un Riesgo material de Sostenibilidad: «riesgo de fuera hacia dentro» o «riesgo asumido».
- Con respecto a los cuales el Grupo se compromete a gestionar los potenciales impactos negativos generados por sus decisiones de inversión: «riesgo de dentro hacia fuera» o «riesgo generado».
- Que fomentan las oportunidades de inversión, integrando objetivos específicos de inversión sostenible con metas y objetivos financieros.

A fin de respaldar su estrategia de sostenibilidad, el Grupo firma acuerdos o se une a iniciativas y redes destinadas a establecer directrices claras y buenas prácticas para la incorporación de principios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo en las prácticas de inversión de todas las clases de activos, como:

- El Pacto Mundial de Naciones Unidas en 2007.
- Los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI) en 2011.
- Los Principios de Aseguramiento Sostenible (UNEPFI PSI) en 2014.
- La Declaración sobre el Riesgo Climático de la Asociación de Ginebra en 2014.
- El Acuerdo de París en 2015.
- La EFR (Mesa redonda europea sobre los servicios financieros) en 2015.
- El equipo de trabajo sobre divulgación de información financiera relacionada con el clima (TCFD) del Consejo de Estabilidad Financiera en 2018.
- Inversión en un proyecto de Transición Justa en 2018.
- La Alianza de Propietarios de Activos de Cero Emisiones Netas (*Net-Zero Asset Owner Alliance*, NZAOA) impulsada por Naciones Unidas en 2020.
- El Foro Francés de Finanzas Sostenibles (FIR), el Foro Europeo de Finanzas Sostenibles (EUROSIF) y el Foro Italiano de Finanzas Sostenibles (FFS).
- Grupo de Inversores Institucionales sobre Cambio Climático (IIGCC) en 2021.

3 Marco del Grupo

3.1 PRINCIPIOS FUNDAMENTALES

La Directriz del Grupo define los requisitos para la integración de los Factores de Sostenibilidad en el proceso de inversión a nivel de Grupo, con el fin de garantizar la consecución de los objetivos del Grupo.

La integración de los Factores de Sostenibilidad en el proceso de inversión se basa en diversas consideraciones, tales como:

- La disponibilidad y calidad de los datos de ESG, investigación y análisis para aportar información a la toma de decisiones sobre inversiones.
- Unas metodologías y herramientas sólidas y reconocidas en todo el mercado.
- La evaluación del impacto sobre el perfil rentabilidad/riesgo financiero de las carteras.
- La normativa externa relevante aplicable a nivel Local y de Grupo.

A raíz de lo anterior, el Grupo define los enfoques de incorporación ESG obligatoria que se implementarán en todas las Compañías de Seguros del Grupo, con el fin de:

- Respaldo al Grupo en el éxito de su Estrategia, incluidos los fines y objetivos de sostenibilidad específicos.
- Proteger al Grupo frente a los Riesgos de Sostenibilidad.
- Tener en cuenta los impactos del Grupo en los Factores de Sostenibilidad.

3.2 CARTERAS DE INVERSIONES

3.2.1 Inversiones Directas

La incorporación de los Factores de Sostenibilidad a los procesos de análisis y toma de decisiones sobre inversiones se lleva a cabo combinando varios factores:

Filtrado Negativo

El filtrado negativo tiene por objeto excluir del universo de inversión del Grupo a emisores, sectores o actividades con prácticas de ESG deficientes que puedan impactar en los resultados financieros a largo plazo del Grupo y/o exponer al Grupo a un mayor riesgo reputacional y de sostenibilidad.

El enfoque de filtrado negativo contempla los siguientes tipos de exclusión:

- Exclusión por controversias para emisores corporativos y soberanos.
- Exclusión por rezagados ESG para emisores corporativos y soberanos.
- Exclusión en base a sector y actividad controvertida para emisores corporativos, específicamente:
 - Exclusión del sector del carbón para emisores corporativos.
 - Gas y petróleo no convencionales: exclusión del sector del *fracking*, ártico y arenas bituminosas para emisores corporativos.
 - Exclusión de armas no convencionales para emisores corporativos.

Todos aquellos emisores excluidos del universo de inversión del Grupo por criterios de filtrado negativo se incluyen en la Lista Restringida.

Inversiones sostenibles

Según los parámetros vigentes en el mercado y los reglamentos pertinentes de la UE, las inversiones sostenibles se definen como inversiones en actividades económicas que:

- Contribuyen a un objetivo medioambiental y/o
- contribuyen a un objetivo social.

Siempre y cuando:

- Dichas inversiones no perjudiquen significativamente ninguno de dichos objetivos y

- las empresas receptoras de la inversión (en caso de que se trate de emisores corporativos) sigan prácticas de buen gobierno, en particular en lo que se refiere a sistemas sólidos de gestión, relaciones con el personal, remuneración de empleados y cumplimiento fiscal.

Filtrado Positivo

Mediante la aplicación de filtros a un universo de valores, emisores, inversiones, sectores y otros instrumentos financieros, el sistema de filtrado positivo permite a las Compañías de Seguros del Grupo invertir en emisores o proyectos seleccionados también por su nivel de ESG en relación a sus semejantes, tomando en cuenta diferentes criterios (por ejemplo industria, sector, ubicación, región, actividad y prácticas, productos y servicios etc.) con enfoques de «mejor de la categoría», «mejor del universo» y/o «mejor esfuerzo» derivados del análisis de ESG.

Integración ESG

El enfoque contempla la inclusión explícita y sistemática de Factores de Sostenibilidad materiales en el análisis y las decisiones de inversión, para mejorar la gestión de riesgos y aumentar las ganancias, mediante el empleo de información de ESG cualitativa y cuantitativa a nivel de cartera o de emisor individual:

- El análisis integrado para la selección activa de valores, o para otras inversiones en capital, incluye el análisis de cómo los Factores de Sostenibilidad pueden afectar al balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, o los modelos de flujo de efectivo de una empresa al afectar a sus costes, ingresos y provisiones de crecimiento (es decir, a la estimación del valor fundamental de la empresa).
- El análisis integrado para la selección activa de obligaciones y otros fondos de deuda incluye el análisis de cómo los Factores de Sostenibilidad pueden afectar a la solvencia del emisor.
- El análisis integrado para participaciones y obligaciones puede incluir una evaluación de la calidad de la gestión de la empresa y de los riesgos y oportunidades que supone en relación a los Factores de Sostenibilidad, lo que permite establecer una comparación entre empresas.

3.2.2 Inversiones Indirectas

- Fondos Líquidos: teniendo en cuenta el alto nivel de transparencia y disponibilidad de datos de ESG de las inversiones subyacentes en los OIC (cotizados), los requisitos de incorporación de ESG se definen con mayor nivel de detalle en términos de enfoques-criterios a adoptar en la política de inversión del Gestor del Fondo/Activo objetivo.
- Fondo de Activos Privados y Reales: teniendo en cuenta la naturaleza de las inversiones/activos (privados) subyacentes y el menor nivel actual de datos e información de ESG disponible, los requisitos de incorporación de ESG se definen, principalmente, con el fin de evaluar la política general de ESG o Sostenibilidad del OIC objetivo y el compromiso del Gestor de Activos con respecto a las inversiones sostenibles.

3.2.3 Bienes Inmuebles

La inversión inmobiliaria implica ciertas consideraciones de ESG específicas, diferentes de otros tipos de activos:

- La inversión inmobiliaria suele ser una inversión a largo plazo, en la que hay más tiempo para que los Factores de Sostenibilidad materiales evolucionen de formas que afecten a los inversores, el medio ambiente y la sociedad.
- Muchos Factores de Sostenibilidad evolucionan a nivel local y, por tanto, las inversiones inmobiliarias están indisolublemente unidas a su ubicación geográfica específica, lo que hace que la incorporación de Factores de Sostenibilidad de ESG sea particularmente relevante.

3.3 ENFOQUES DE PROPIEDAD ACTIVA

Principios Fundamentales

Como inversor institucional a largo plazo definido por la estructura de pasivos y propietario de activos con un deber fiduciario, cada Compañía de Seguros del Grupo, de acuerdo con el Grupo, incorpora la propiedad activa en su Marco, considerando que contribuye a mitigar riesgos a largo plazo y crear valor para clientes y accionistas.

Al implicarse en las empresas receptoras de la inversión y ejercer sus derechos de voto, el Grupo aspira a influir en el comportamiento y la responsabilidad con respecto a los Factores de Sostenibilidad de dichas empresas, mitigando así el riesgo de sostenibilidad a que se expone el Grupo y gestionando los principales impactos adversos sobre los Factores de Sostenibilidad derivados de su estrategia de inversión.

La propiedad activa se basa en los siguientes pilares:

- **Seguimiento de los emisores receptores de la inversión en cuestiones relevantes**, como la estrategia, los resultados financieros y no financieros, los riesgos, la estructura de capital, el impacto social y medioambiental y el gobierno corporativo.
- **Implicación:** diálogo con los emisores receptores de la inversión. En un sentido más amplio, el Grupo se compromete a dialogar y colaborar con instituciones y asociaciones, nacionales e internacionales, para promover la difusión de prácticas sostenibles y a formar parte de grupos de trabajo para impulsar el conocimiento a través de estudios, investigaciones y publicaciones. Para una información más detallada, véase 3.2.4.1 Implicación en las empresas receptoras de la inversión.
- **Votación:** ejercer los derechos de voto y otros derechos inherentes a las acciones/obligaciones. El Grupo cree que las decisiones tomadas en las juntas generales de las empresas receptoras de la inversión son de la mayor importancia para el éxito de las estrategias a largo plazo de las empresas. El Grupo adopta principios y criterios, incluida la consideración de Factores de Sostenibilidad y riesgos materiales, en la definición de las decisiones de votación acordes a los intereses del Grupo y de sus clientes. Para una información más detallada, véase 3.2.4.2 Delegación de voto.
- **Transparencia:** el Grupo se compromete a i) trasladar a las partes interesadas la información relativa a las actividades de propiedad activa, garantizando la comunicación proactiva, efectiva y puntual de información relevante a la comunidad del mercado financiero, así como a analistas especializados externos y agencias de calificación, ii) publicar en la página web el informe sobre actividades de propiedad activa previsto por la normativa relevante.
- **Gestión de conflictos de interés reales y potenciales** en relación con el compromiso del Grupo de que la propiedad activa se desarrolle de conformidad con el Código de Conducta del Grupo Generali y la Directriz del Grupo relevante en materia de Conflictos de Interés de los Empleados.

3.3.1 Implicación en las empresas receptoras de la inversión

Objetivo

Mediante el diálogo con las empresas receptoras de la inversión, el Grupo pretende conseguir los siguientes objetivos generales:

- Obtener más información sobre las prácticas de sostenibilidad y sobre la estrategia, gestión y cuestiones generales relativas a las empresas receptoras de la inversión.
- Fomentar el perfeccionamiento/ampliación de las prácticas de sostenibilidad y/o su nivel de divulgación.
- Influir en las empresas receptoras de la inversión, con el fin de mejorar sus prácticas empresariales generales, incluidas las prácticas y los resultados de sostenibilidad, y reducir su riesgo de sostenibilidad, mejorando en último término su rentabilidad a largo plazo.
- Tomar mejores decisiones de inversión en el contexto de la gestión de activos de Inversiones del Grupo.

Enfoque

El Grupo:

- Se implica en las empresas desde el punto de vista de un inversor a largo plazo, con independencia de si la participación corresponde a una estrategia de inversión activa o pasiva. En este sentido, tanto la tenencia de acciones como las inversiones en renta fija se consideran relevantes para valorar la materialidad de una inversión. El Grupo también está a favor de involucrarse con los Gobiernos cuando conviene a su estrategia de inversión y, en caso de que las cuestiones específicas contemplen ese tipo de medios de implicación, en el contexto de iniciativas colectivas con otros Propietarios de Activos e Inversores Institucionales.
- Participa de manera constructiva, aclarando dudas, haciendo preguntas e intentando contribuir con aportaciones valiosas desde el punto de vista del Grupo y de sus partes interesadas.
- Está a favor de la presentación de acuerdos de accionistas sobre la difusión de las mejores prácticas de sostenibilidad en términos de, por ejemplo, gobierno corporativo, ética profesional, cohesión social, protección del medio ambiente y digitalización.
- Interactúa y colabora con inversores, instituciones y asociaciones nacionales e internacionales para promover la difusión de prácticas de sostenibilidad, y da su apoyo a organizaciones y ONG centradas en la sostenibilidad, por ejemplo, participando en congresos, defendiendo (y, en algunos casos, ofreciendo asesoramiento al respecto) códigos, normas y marcos regulatorios y compartiendo los puntos de vista del Grupo con las partes interesadas.

La implicación se puede desarrollar:

- Directamente: desarrollada individualmente por el personal interno del Grupo o por Gestores de Activos delegados, se lleva a cabo en nombre de la organización (es decir, las empresas en las que el Grupo se implica pueden identificarla unitariamente).
- En colaboración: junto a otros inversores (con o sin la participación de una red de inversores formal u otra organización de miembros), aprovechando oportunidades y ejerciendo el mejor juicio para obtener el resultado.
- Con una intensidad y un esfuerzo que pueden variar en función del caso, dependiendo del objetivo y el coste específicos. Si surge la oportunidad (especialmente en caso de que la implicación corporativa se vuelva cada vez menos efectiva o de que el aspecto de negocio de la acción requerida no resulte práctico o económico, o sea incierto), los esfuerzos se pueden extender a las partes interesadas pertinentes de las empresas receptoras de la inversión, organismos públicos o privados, gestores de activos.

Sin perjuicio de las formas mencionadas de desarrollar la implicación, a fin de lograr sus objetivos, el Grupo utiliza los siguientes tipos de implicación:

- Implicación relativa a la gestión de cartera: el objetivo consiste en implicarse en empresas específicas con una sostenibilidad insatisfactoria, pero que muestren potencial para cambiar a una conducta empresarial más sostenible. En particular, esta implicación se centra en empresas en las que Grupo tiene un interés financiero a largo plazo, pero que presentan un Riesgo de Sostenibilidad material específico. Normalmente, el Gestor de Activos delegado propone, ejecuta y comunica este tipo de implicación.
- Implicación relativa a la delegación de voto: el objetivo consiste en estimular a las empresas receptoras de la inversión para que mejoren su gobierno corporativo, así como sus prácticas de sostenibilidad, mediante diálogos con las empresas sobre los votos emitidos en el ejercicio de los derechos de voto frente a las mismas.
- Implicación relativa a la Estrategia del Grupo y los compromisos: el objetivo consiste en implicarse en empresas específicas basándose en consideraciones estratégicas relativas al Grupo (es decir, Estrategia Empresarial, Estrategia de Sostenibilidad, Estrategia de Inversión Sostenible) y en los compromisos externos existentes (por ejemplo, el Pacto Mundial de la ONU, NZAOA) o códigos de control locales, a los que el Grupo se adhiera voluntariamente.

3.3.2 Delegación de voto

La Delegación de Voto se refiere al ejercicio de los derechos de voto en las juntas de accionistas (y asambleas de obligacionistas) para expresar formalmente acuerdo (o desacuerdo) en cuestiones relevantes. No solo incluye la expresión de opiniones sobre los temas planteados por la dirección o por los accionistas (u obligacionistas), sino también la presentación de acuerdos para que otros voten sobre los mismos. La votación se puede realizar en persona o a distancia. Los puntos sometidos a votación no siempre están íntimamente relacionados con los Factores de Sostenibilidad, sino que también pueden referirse a resultados financieros, gestión de riesgos, estrategia y cuestiones de gobierno corporativo.

Objetivo

Mediante el ejercicio de sus derechos de voto, el Grupo aspira a maximizar el número de votos emitidos, tomando decisiones de voto para valorar las empresas en las que invierte.

Enfoque

El Grupo:

- Adopta principios de voto para ofrecer orientación (las llamadas «recomendaciones de voto») sobre cómo ejercer los derechos de voto y para garantizar la consistencia de comportamiento en las votaciones.
- Ejerce los derechos de voto siempre que sea razonablemente posible, sin discriminaciones basadas en el tema de la votación o el tamaño de la participación, pero con la posible exclusión de las reuniones en las que el ejercicio del derecho de voto suponga una carga excesiva a nivel administrativo, operativo o económico.
- Se compromete a tener un conocimiento exhaustivo de los acuerdos propuestos, a fin de emitir un voto informado, alineado con la estrategia del Grupo. En este sentido, no se basará en recomendaciones de voto de los asesores delegados para decidir su voto, aunque el Grupo utilice su investigación de voto.
- Interactúa con otros participantes del mercado, a los que considera una fuente de información preciosa para fomentar las prácticas de sostenibilidad internas y garantizar la consistencia dentro del Grupo; al valorar los acuerdos sometidos a votación, el Grupo tiene en cuenta toda la información proveniente de las partes interesadas con las que se relaciona.
- En caso de contrato de préstamo de valores con terceros, el Grupo adopta un enfoque caso por caso para evaluar si las acciones deben ser recuperadas para la votación, teniendo en cuenta la disponibilidad de la información con la debida antelación, la existencia de un impacto material que justifique la oportunidad de recuperar las acciones y el coste de los ingresos por préstamo desaprovechados.

3.4 CAMBIO CLIMÁTICO Y DESCARBONIZACIÓN

El Grupo se compromete a promover la transición hacia una economía baja en carbono, integrando la dimensión social en la estrategia climática y dando a conocer los riesgos y oportunidades asociados con el cambio climático.

En este contexto, la Estrategia del Grupo sobre el Cambio Climático define las decisiones y medidas tomadas por el Grupo para promover una transición justa y socialmente equitativa hacia una economía de cero emisiones netas en tanto que emisor, Propietario de Activos y aseguradora.

A fin de impulsar la transición hacia una economía baja en carbono, el Grupo, en tanto que Propietario de Activos, ha establecido unos objetivos climáticos y medioambientales adhiriéndose a la Alianza de Propietarios de Activos de Cero Emisiones Netas (*Net-Zero Asset Owner Alliance*, NZAOA).

Como miembro de la Alianza, al Grupo se compromete a convertir sus carteras de inversión al cero neto de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) de aquí a 2050, acorde a una subida máxima de las temperaturas de 1,5° sobre las temperaturas preindustriales, de acuerdo con el mejor conocimiento científico disponible, y a informar periódicamente del progreso, estableciendo además objetivos intermedios cada cinco años, de acuerdo con el apartado 4.9 del Acuerdo de París.

A efectos de mantener su compromiso con los objetivos sobre cambio climático y la descarbonización de las carteras de inversión, el Grupo define e implementa en su estrategia de inversión y en sus decisiones una combinación de enfoques de incorporación de ESG específicos.

- Propiedad Activa:
 - Establecer objetivos de compromiso en las empresas de la cartera con las emisiones de CO2 más elevadas para influir en sus planes de transición a un mundo con cero emisiones netas para 2050.
 - Alinear los principios de voto del Grupo con el compromiso de cero emisiones netas y utilizar los votos para que las empresas asuman su responsabilidad cuando no estén haciendo avances satisfactorios para combatir el cambio climático o para apoyar la mitigación del cambio climático.
- Filtrado negativo: definir las restricciones de inversión (o la retirada) en actividades/sectores/emisores (con mayor impacto sobre el calentamiento global).
- Filtrado positivo/Integración ESG: introducir gradualmente en las construcciones y asignación de la cartera consideraciones relacionadas con el clima para evaluar a los sectores y emisores relevantes sobre la base de su proceso de descarbonización.
- Inversión sostenible: establecer un programa de inversión específico, para diferentes categorías de activos, a fin de financiar empresas y proyectos con objetivos medioambientales y sociales claros y buenas prácticas de gobierno corporativo.