



Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros

**INTEGRACIÓN DE LOS RIESGOS
DE SOSTENIBILIDAD EN EL
PROCESO DE TOMA DE
DECISIONES DE INVERSIÓN**

general.com

ÍNDICE

Introducción	3
1 Cómo ha integrado Generali el riesgo de sostenibilidad en su proceso de toma de decisiones de inversión	4
1.1 RIESGO DE CAMBIO CLIMÁTICO	5

Introducción

De conformidad con el Reglamento (UE) 2019/2088 («Reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros» o «SFDR»), Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros (en adelante Generali España) publica esta divulgación que contiene información acerca de las políticas sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad¹ en el proceso de la toma de decisiones en materia de inversión.

Para más información sobre políticas de diligencia debida relativas a las Principales Incidencias Adversas, consulte la [«Declaración sobre las principales incidencias adversas de las decisiones de inversión en los factores de sostenibilidad»](#).

La compañía es filial del Grupo de seguros Generali, con sede central en Italia. Pertenecer al Grupo Generali conlleva también participar en diversas iniciativas firmadas por el Grupo y comprometerse con los objetivos comunes de perseguir el éxito sostenible, incluidas todas las actividades de seguro y reaseguro.

Concretamente, las inversiones son un aspecto clave de la forma en que el Grupo desarrolla su actividad. Tienen un impacto considerable en sus resultados financieros, sus productos, su reputación y en las múltiples partes interesadas (por ejemplo, los clientes y la sociedad en general). Por consiguiente, es fundamental integrar activamente las dimensiones de sostenibilidad en la toma de decisiones de inversión.

Generali España integra de manera proactiva los factores de sostenibilidad² en el proceso de toma de decisiones de inversión para las carteras de seguros y fondos de pensiones propias así como para las carteras cuya titularidad corresponde directamente a los fondos de pensiones no asegurados, que gestiona, en todas las clases de activos, consiguiendo de esta forma una rentabilidad tanto financiera como social y más en general, valor compartido; mediante actividades de participación y votación, Generali España trata de influir en las conductas de los emisores.

Además, el Grupo Generali es signatario del Pacto Mundial de las Naciones Unidas (2007), de los Principios de Inversión Responsable (2011), del Acuerdo de París (2015) y TCFD (2017). En consonancia con estas iniciativas, desde hace varios años incluye también en las estrategias de inversión factores de sostenibilidad, sin sacrificar la rentabilidad. Este planteamiento permite al Grupo tener un impacto positivo en sus partes interesadas, reducir el riesgo de sus inversiones y proteger su reputación, así como el valor creado con el paso del tiempo, de conformidad con su deber fiduciario.

² El riesgo de sostenibilidad se define como un hecho o condición ambiental, social o de gobernanza que, de producirse, provocaría un impacto negativo sustancial posible o real en el valor de la inversión.

³ Los factores de sostenibilidad se refieren a cuestiones medioambientales y sociales, así como relativas al personal, al respeto de los derechos humanos y a la lucha contra la corrupción y el soborno.

1 Cómo ha integrado Generali los riesgos de sostenibilidad en su proceso de toma de decisiones de inversión

Por riesgo de sostenibilidad se entiende un hecho o condición ambiental, social o de gobernanza que, de producirse, provocaría un impacto negativo sustancial posible o real en el valor de la inversión. La identificación de los riesgos de sostenibilidad que pueden tener un impacto sustancial en el valor de nuestras inversiones es un deber hacia las partes interesadas y los inversores del Grupo.

El Grupo Generali formalizó su compromiso con la inversión responsable en la Política del Grupo en materia de Gobernanza de las Inversiones³ y en la “Directriz del Grupo sobre la Integración de la Sostenibilidad en la Inversión y la Propiedad Activa⁴» que incluyen también la gestión de riesgos de sostenibilidad.

El Grupo ha definido un marco de inversiones sostenibles y ha adoptado directrices para:

- tener en cuenta el riesgo de sostenibilidad derivado de las decisiones y estrategias de inversión;
- gestionar el posible impacto a largo plazo en los factores de sostenibilidad derivados de su estrategia de inversión.

El marco de inversiones sostenibles⁵ está integrado por cuatro pilares destinados a:

- excluir de las inversiones a emisores, sectores o actividades debido a cuestiones relacionadas con factores medioambientales, sociales o de gobernanza que no se ajustan a las normas mínimas de buenas prácticas empresariales o a las normas internacionales⁶ y que afectan a sus resultados financieros a largo plazo y/o exponen al Grupo a un mayor riesgo reputacional y de sostenibilidad;
- integrar en el análisis y decisiones de inversión, para las distintas clases de activos, la evaluación de los impactos a largo plazo sobre los factores de sostenibilidad;
- desarrollar programas de inversiones temáticas sostenibles que promuevan objetivos medioambientales o sociales específicos;
- llevar a cabo la gestión de las inversiones en las empresas participadas (mediante el voto en las Juntas Generales Anuales y/o la participación) para promover buenas prácticas al considerar los riesgos y factores de sostenibilidad en sus planes a largo plazo y prácticas empresariales.

Las inversiones vinculadas a Productos de Inversión Basados en Seguros (PIBS) están sujetas a un marco ad hoc que tiene en cuenta las especificidades de esos productos (la selección de las inversiones se basa en las preferencias de sostenibilidad⁷ de los tomadores de seguros y la rentabilidad y el riesgo de las inversiones recaen exclusiva o principalmente en los tomadores de seguros).

El Comité de Inversión Responsable del Grupo, constituido en 2015 en la Sede Social del Grupo y presidido por el Director General, tiene como objetivo dirigir la aplicación del marco de inversiones sostenibles mediante la definición de directrices y objetivos específicos.

³ Actualizada tras los nuevos requisitos del Reglamento Delegado (UE) 2021/1256.

⁴ Disponible en la siguiente página: <https://www.generali.com/our-responsibilities/responsible-investments>.

⁵ Con arreglo a la taxonomía de los Principios de Inversión Responsable (PIR) que ha adoptado el Grupo como signatario de los PIR desde 2011.

⁶ Por ejemplo: Tratados de la ONU, sanciones del Consejo de Seguridad, Pacto Mundial de la ONU, Declaración Universal de los Derechos Humanos y directrices de la OCDE.

⁷ Por preferencias de sostenibilidad se entiende la decisión de un cliente o posible cliente de integrar o no en su inversión y, en su caso, en qué medida, uno o más de los instrumentos financieros siguientes:

- un instrumento financiero para el que el cliente o posible cliente determine que debe invertirse una proporción mínima en inversiones medioambientalmente sostenibles, tal como se definen en el artículo 2, punto (1) del Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo;
- un instrumento financiero para el que el cliente o posible cliente determine que debe invertirse una proporción mínima en inversiones sostenibles, tal como se definen en el artículo 2, punto (17) del Reglamento (UE) 2019/2088;
- un instrumento financiero que tome en consideración las principales incidencias adversas sobre los Factores de Sostenibilidad, siendo el cliente o posible cliente quien determine los elementos cualitativos o cuantitativos que demuestren dicha consideración.

1.1 RIESGO DE CAMBIO CLIMÁTICO

Como ha mencionado el Foro Económico Mundial en su último informe de Riesgos Globales, los riesgos relacionados con aspectos medioambientales aumentan año tras año, tanto en la probabilidad como en la magnitud del impacto. Entre los diferentes riesgos relacionados con los factores medioambientales (que incluyen también la pérdida de biodiversidad, casos de contaminación del agua y del suelo), el riesgo de cambio climático es de especial relevancia. Actualmente la comunidad internacional considera que el fracaso de la acción climática y los fenómenos extremos son los riesgos más importantes dentro de los riesgos relacionados con el cambio climático.

Al hablar de cambio climático y del aumento de las temperaturas globales, se aplican dos categorías principales de riesgos, que son el riesgo de transición y el riesgo físico. Si se pretende limitar el calentamiento global, es necesario un cambio en la estructura de la economía, incluidos los sistemas de energía, producción, transporte y agricultura. Por tanto, el riesgo de transición se puede derivar de una combinación de variables socioeconómicas, incluida la evolución de las normativas, de las nuevas tecnologías y de las preferencias de los consumidores. Al mismo tiempo, incluso la ausencia de una adecuada introducción de medidas para restringir el calentamiento global podría causar impactos físicos del cambio climático. El riesgo físico se deriva de una combinación de variables físicas, incluido el aumento de la frecuencia de los fenómenos climáticos extremos como inundaciones, olas de calor, tormentas, incendios forestales y sequías y de fenómenos climáticos crónicos como la subida del nivel del mar, que pueden generar daños e interrupciones en la actividad empresarial.

En todo caso, ambos riesgos de Cambio Climático (riesgo de transición y físico) plantean un gran desafío a la sociedad dada su naturaleza, según indica el IPCC⁸, como resultado complejo de la interacción entre la vulnerabilidad (lo susceptible que es un sistema humano o natural a los impactos adversos del cambio climático), la exposición (presencia de personas, ecosistemas, servicios, infraestructura, actividades socioeconómicas y culturales, que pueden estar expuestos a los impactos adversos del cambio climático) de la tierra a los impactos climáticos y los peligros causados por el clima y el cambio climático (fenómenos extremos y tendencias climáticas).

Generali tiene en cuenta todos estos elementos en la evaluación realizada para integrar el riesgo de sostenibilidad en el proceso de toma de decisiones de inversión.

Como se preveía, el riesgo de transición se deriva de la transición hacia una economía con bajas emisiones de carbono. Las empresas y negocios que se caracterizan por un elevado nivel de emisiones durante su actividad o que venden productos contaminantes, se enfrentan al riesgo de que sus activos queden varados (activos varados), lo que significa que pierden su valor antes del final de su vida económica. El ejemplo más claro de este riesgo son las centrales eléctricas de carbón. Debido a los crecientes esfuerzos y compromisos para eliminar progresivamente el carbón en todo el mundo, la normativa medioambiental está aumentando e influyendo en el coste de la producción de energía mediante el uso de carbón y la presión pública reduce las demandas de la electricidad procedente de esta actividad. Esto conduce inevitablemente a una inestabilidad del mercado que hay que tener en cuenta. Pese a la tendencia al alza de los precios de los combustibles fósiles relacionada con la inestabilidad geopolítica y con la guerra de Ucrania, estimamos que a largo plazo la normativa medioambiental contribuirá a la devaluación de estos activos especialmente contaminantes, es decir, reducirá su valor antes de tiempo. Esto puede tener un efecto importante en nuestras inversiones y queremos gestionar este riesgo de manera esmerada.

Para gestionar el riesgo de transición y, concretamente, el riesgo de ver reducidos los activos de las empresas de nuestra cartera, Generali adoptó a partir de 2018 una estrategia de Cambio Climático (<https://www.generali.com/our-responsibilities/our-commitment-to-the-environment-and-climate>) que tiene como objetivo garantizar que las actividades principales del Grupo, es decir, la actividades de inversión y suscripción, así como las actividades operativas, se desarrollen con el fin de gestionar los riesgos y aprovechar las oportunidades derivadas de la transición «justa» hacia una economía con bajas emisiones de carbono, integrando la dimensión social en la estrategia climática para minimizar el impacto sobre los trabajadores afectados y sus comunidades mediante la adopción de medidas de protección.

La aplicación concreta de esta Estrategia a las actividades de inversión como propietario de activos se centra en tres elementos principales: i) aumentar la ponderación de las inversiones temáticas sostenibles (activos verdes y sostenibles); ii) reducir la exposición a los emisores intensivos en carbono (criterios de exclusión); iii) medir y reducir de forma metódica su propia huella de carbono (descarbonización de la cartera).

Por lo que respecta al objetivo de aumentar la ponderación de las inversiones temáticas sostenibles, el Grupo se ha fijado el

⁸ https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2021/02/Risk-guidance-FINAL_15Feb2021.pdf

objetivo de realizar nuevas inversiones verdes y sostenibles por valor de 8.500 a 9.500 millones de euros de aquí a 2025, además de las que ya tenía en cartera a finales de 2020.

En cuanto al objetivo de reducir la exposición a los emisores intensivos en carbono, el Grupo tiene el compromiso de eliminar progresivamente las inversiones en el sector de carbón de aquí a 2030 para los países de la OCDE y de aquí a 2040 para el resto del mundo. Con este fin, a partir de junio de 2021, Generali ha introducido umbrales de exclusión más estrictos para los emisores relacionados con el carbón.

Además, Generali se ha comprometido a reducir progresivamente su exposición al sector del petróleo y del gas no convencionales con respecto a las actividades de exploración y producción (es decir, el segmento *upstream*), además de algunas actividades *midstream* específicas, para respaldar el objetivo de lograr una cartera de inversiones neutra en carbono en 2050. Con efecto desde el 1 de enero de 2023, Generali ha ampliado la política de exclusión tanto a los emisores que participan en la exploración y producción de petróleo y gas extraídos por fracturación hidráulica (petróleo de esquisto, gas de esquisto, petróleo apretado, gas apretado) como a los emisores con actividades de exploración y producción en tierra y alta mar que se encuentran dentro del Círculo Polar Ártico.

Por lo que respecta al objetivo de medir y reducir la huella de carbono de la cartera, Generali estableció los siguientes objetivos intermedios específicos para 2024 con respecto a la situación inicial de 2019:

- reducción del 25 % de la huella de carbono en la cartera de inversiones directas en acciones cotizadas y bonos corporativos;
- alineación de al menos el 30 % del valor de la cartera inmobiliaria con la trayectoria de calentamiento global de 1,5 °C.

El esfuerzo y las medidas adoptadas para reducir el nivel de emisiones de GEI son solo una parte del esfuerzo contra el cambio climático. Aunque el Grupo logre reducir el nivel de emisiones, necesita hacer frente a la futura posibilidad de nuevos cambios irreversibles en los patrones climáticos mundiales. Según el IPCC, se estima que las actividades humanas ya han causado aproximadamente 1,0 °C de calentamiento global por encima de los niveles preindustriales y, al ritmo actual, es probable que el calentamiento global alcance 1,5 °C entre 2030 y 2052. Entre los efectos de este fenómeno se incluyen graves repercusiones en los ecosistemas, la subida del nivel del mar y el aumento de fenómenos meteorológicos extremos (sequías, ciclones, inundaciones, incendios forestales), los denominados riesgos físicos.

En consonancia con los crecientes avances normativos europeos y debido a la creciente expectativa del mercado, el departamento de Gestión de Riesgos del Grupo lanzó en 2019 el proyecto plurianual Riesgo de Cambio Climático, con el objetivo de definir un marco de gestión de riesgos que considere conjuntamente: el riesgo *outside-in* (o sufrido), relacionado con los impactos del cambio climático en el Grupo, concretamente en el valor de las inversiones y en la rentabilidad de los servicios y productos, y el riesgo *inside-out* (o generado), relacionado con los impactos que genera el Grupo mediante sus actividades e, indirectamente, mediante las inversiones, servicios y productos.

El marco se basa en las cuatro fases del proceso de Gestión de Riesgos ya definidas en la Política de Gestión de Riesgos del Grupo, a saber, identificación, medición, gestión e información.

Durante 2022, el Grupo ha definido una metodología propia y una herramienta desarrollada internamente (Clim@Risk), para evaluar el impacto de los escenarios climáticos en la cartera de inversiones y de suscripción de seguros de responsabilidad civil, ha diseñado un sistema de límites de riesgo para gestionar tanto las exposiciones al riesgo de cambio climático (perspectiva *outside-in*) como el seguimiento de la consecución de los objetivos definidos (perspectiva *inside-out*) y ha reforzado el proceso de notificación de riesgos partiendo del marco y los resultados de las evaluaciones realizadas.

Los escenarios climáticos utilizados actualmente describen un cambio en la temperatura global previsto para finales de siglo en comparación con el periodo industrial, derivado principalmente de las hipótesis de mayores o menores emisiones de CO₂ y otros gases de efecto invernadero en la atmósfera y su efecto en las variables geofísicas que regulan el clima de la Tierra.

El Grupo seleccionó seis escenarios con diferentes tendencias futuras posibles, basados en las últimas recomendaciones de la *Network for Greening the Financial System* (Red para la Ecologización del Sistema Financiero) (NGFS) y el *Intergovernmental Panel on Climate Change* (Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático) (IPCC), que permiten captar tanto los impactos de la transición, teniendo en cuenta el diferente ritmo y orden de aplicación de las políticas de descarbonización como los impactos físicos: Cero Emisiones Netas en 2050, Por debajo de 2 °C, Cero Emisiones Netas Divergentes, Transición Demorada, Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional (NDC), Políticas Actuales.

Además de los escenarios de la NGFS, para los riesgos físicos se tuvieron en cuenta los escenarios correspondientes del IPCC:

Trayectorias Socioeconómicas Compartidas - SSP1-2.6, SSP2-4.5 and SSP5-8.5.

Para captar los impactos previstos más considerables, el Grupo se centró en horizontes temporales a corto, medio y largo plazo, respectivamente 2025, 2030 y 2050.

El análisis de la cartera de inversiones se centró en la cuenta general y, concretamente, en la renta variable, los bonos corporativos, los bonos del estado y el sector inmobiliario.

El grupo mide el riesgo físico y de transición utilizando una metodología que permite determinar los impactos de los escenarios climáticos sobre las exposiciones identificadas a partir de las pruebas de estrés climático. Los resultados obtenidos proporcionan indicaciones prospectivas sobre los efectos del cambio en las carteras del Grupo.

El riesgo climático, teniendo en cuenta tanto el riesgo sufrido como el generado, se integra en los procesos de toma de decisiones mediante la definición de un apetito específico, incluidos los límites y procesos en caso de incumplimiento.

Para más resultados, consulte la sección «Challenges and Opportunities of the Market Context» (Retos y Oportunidades del Contexto de Mercado) incluida en el [Informe Anual Integrado y Estados Financieros Consolidados 2022](#).