FEDERALE ASSURANCE

Politique d'investissements gestion des risques d'investissement

Exercice 2025

FEDERALE Assurance – Rue de l'Etuve 12 – 1000 Bruxelles **www.federale.be**
Association d'assurance mutuelle - RPM Bruxelles TVA BE 0403.274.332

Table des matières

PREAMBULE 4
0. Scope de la politique 5
1. Stratégie 5
2. Politique 6
2.1. Principes généraux de sélection des actifs 6
2.2. Types et caractéristiques des placements 7
2.3. Les instruments financiers éligibles pour les investissements 8
2.4. Les instruments financiers non acceptés 10
2.5. Les limites des investissements. 10
3. La gestion intra-groupe **11**
4. La prise en compte des autres actifs **11**
5. Les limites d'investissements **11**
5.1. Gestion des risques financiers 11
5.2. Les limites en matière d'allocation d'actifs 12
5.3. Les limites sur base de la qualité des débiteurs du portefeuille obligataire et infrastructure. 13
5.3.1 Limites sur base de la qualité des débiteurs du portefeuille obligataire 13
5.3.2 Qualité des débiteurs du portefeuille obligataire 13
5.3.3 Qualité des débiteurs du portefeuille infrastructure 14
5.4. Les limites en termes de charges en capital *14*
5.5. Les limites en termes de devises 15
5.6. Les limites sur base de la liquidité des débiteurs 15
5.6.1. Limites pour les lignes individuelles 15
5.6.2. Limite de liquidité par business line 15
5.7. Les limites d'utilisation des repos 16
5.8. Les critères d'investissement pour la gestion d'actifs immobiliers détenus à long terme. *16*
5.9. Les critères d'investissement pour la promotion immobilière - développement – lotissements 17
5.10. Les limites en termes d'exposition par secteur 18
5.10.1 Secteur immobilier 18
5.10.2 Secteur financier 18
5.11 Les limites en termes de couverture d'inflation *18*
5.12 Les limites en termes de couverture de taux d'intérêt *19*
6. Organisation de la gestion financière **20**
6.1. Rôle et responsabilités 20
6.2. Plan d'action en cas de dépassement de limites 23
6.3. Principes relatifs à la modification et la validation des documents 23
6.4. Responsabilités en matière de veille juridique 24

6.5. Principes concernant les conflits d'intérêts et les délits d'initié *24*
7. Politique d'investissement ESG **25**
7.1. Critères ESG d'application sur l'ensemble du portefeuille 25
7.1.1. Exclusion 25
7.1.1.1. Exclusion des activités controversées 25
7.1.1.2. Exclusion de pays 28
7.1.2. Norms-based screening : approche axée sur les normes 31
7.1.3. Intégration ESG & best-in-universe 32
7.1.4. Limites liées à l'ESG 33
7.1.5. Critères ESG pour l'immobilier 35
7.2. Critères ESG applicables aux stratégies durables *35*
7.3. Effets négatifs de décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité *35*
7.4 Critères de désinvestissement *36*
8. Politique d'investissement ESG - stratégies durables **37**
8.1. Introduction *37*
8.2. Déclaration d'engagement sommaire *37*
8.3. Stratégie de durabilité de Fédérale Assurance *38*
8.3.1 Screening du portefeuille 38
8.3.2 Stratégies de durabilité sélectionnées 38
8.3.3 Intensité des gaz à effet de serre (GES) 44
8.3.4 Diversité des genres 44
8.3.5 Stewardship – engagement des entreprises envers les secteurs à risque élevé 44
8.4. Politique spécifique pour certaines catégories d'actifs, techniques d'investissements et types de produits *44*
8.5 Politique spécifique à l'égard de certains secteurs *49*
8.6. Points de vue sur d'autres questions ESG importantes *58*
8.7. Interprétation par Fédérale Assurance de la définition 'investissement quasi durable' *58*
8.8. Surveillance et gestion de ce cadre de durabilité *58*
8.9. Rôles et responsabilités lors de l'implémentation et de la révision du cadre de durabilité - RACI-V *59*

Annexe 1 : Example of Gross Margin Calculation 60
Annexe 2 : Example of IRR Calculation 61
Annexe 3 : Glossaire 62

PRÉAMBULE

Une ligne directrice est une indication des attentes de la Banque Nationale de Belgique (BNB) à l'égard de l'obligation légale des entreprises d'assurance de suivre des pratiques de gestion saine et prudente. Elle porte donc sur l'exécution, l'interprétation et l'application de cette obligation.

Dans cette optique, la BNB privilégie une approche basée sur des principes plutôt que d'édicter des règles précises. Ainsi, du fondement même d'une ligne directrice en matière de politique des placements, la BNB confère aux entreprises d'assurance la latitude nécessaire leur permettant de déterminer elles-mêmes la stratégie, la politique et les procédures pour la mise en œuvre de ces principes de saine gestion et d'adapter leur application à la nature, la taille et la complexité de leurs activités.

FEDERALE Assurance, Mutuelle Vie et Caisse Commune considèrent la gouvernance, la gestion intégrée des risques et la conformité comme les assises sur lesquelles doit reposer la gestion saine et prudente d'une entreprise financière et en conséquent, les bases sur lesquelles l'encadrement prudentiel donné par la BNB s'appuiera.

La présente politique s'inscrit dans cette perspective et énonce ces attentes en tenant compte des leçons tirées des expériences passées sur les marchés financiers mais, également des orientations de l'Association internationale des contrôleurs d'assurance (IAIS). Cette politique sera actualisée en fonction des développements en matière de gestion des placements, et à la lumière des constats effectués dans le cadre des travaux de surveillance menés au sein de FEDERALE Assurance, y inclus ceux de la gestion des risques et du contrôle interne.

Processus de revue et d'approbation : matrice RACI

La politique d'investissement est revue une fois par an, et dorénavant en octobre, pour entrer en vigueur au 1er janvier de l'exercice suivant.

Elle est présentée pour approbation au conseil d'administration après accord préalable du comité d'investissement mobilier, du CIBI, du risk management committee et du comité d'audit et des risques.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	**RESPONSIBLE**	**ACCOUNTABLE**	**CONSULTED**	**INFORMED**
MISE À JOUR	CIO	CA, CODIR, RMC, CIM, CIBI	CAR, CRO, CFO, FRONT OFFICE FINANCE, COMITE DE GESTION	ASSET MANAGEMENT, REAL ESTATE, RISK
MISE EN OEUVRE	CIO, CFO, FRONT OFFICE FINANCE, COMITÉ DE GESTION IMMOBILIÈRE	CIM, CIBI, CODIR	CRO, RMC	CA, CAR

Scope de la politique

Le scope de la présente politique d'investissement exclut :

- Les décisions stratégiques selon la définition décidée par le conseil d'administration.
- Les décisions d'investissement relatives aux immeubles sociaux ou aux immeubles affectés à l'activité commerciale de FEDERALE Assurance, qui relèvent du comité de direction. Pour éviter toute confusion, l'exposition aux immeubles sociaux est néanmoins intégrée dans l'exposition immobilière sous la limite de l'article 5.10.
- Les instruments (actions ou obligations / emprunts) émis par une participation du groupe et détenus par une autre.
- La présente politique d'investissement est commune à l'ensemble des entités du groupe (Mutuelle Vie, Caisse Commune, FEDERALE Assurance), à l'exception des sociétés à projet immobilier, des sociétés d'investissement spécifiques (Fédérale REIM / Fédérale Invest, …).

1. Stratégie

La BNB s'attend à ce que l'entreprise d'assurance dispose d'une stratégie de placement et qu'elle mette en place une politique et des procédures qui traduisent cette stratégie sur le plan opérationnel.

La stratégie de placement de Fédérale Assurance repose sur des objectifs opérationnels, des plans d'investissement, une structure organisationnelle et des mesures de contrôle appropriées à la taille de son activité.

De façon générale, la stratégie de placement permet de :

- définir une politique et de mettre en place des procédures nécessaires à l'atteinte par Fédérale Assurance, d'une saine gestion de ses placements;
- viser un équilibre risque/rendement notamment en fonction de ses lignes d'affaires et de son appétit pour le risque. A cette fin, Fédérale Assurance déterminera et révisera périodiquement ses niveaux de tolérance aux risques liés aux placements en fonction des objectifs qu'elle s'est fixés.

La stratégie de placement tiendra compte :

- de l'importance des risques liés aux placements, dont le risque de marché, le risque de crédit, le risque de liquidité, le risque de concentration et le risque opérationnel ;
- des exigences de capital et de la solvabilité du groupe dans le cadre de Solvency II ;
- des exigences ALM de façon à couvrir les engagements des passifs selon ses différentes composantes. A ce titre, la présente politique d'investissement renvoie vers et s'inscrit dans le respect de la politique de gestion des actifs et passifs rédigée à cet effet ;
- des principes de développement durable dans le choix de ses investissements, en matière de respect de l'environnement, des droits sociaux et des principes de gouvernance conformément aux normes réglementaires. Il existe à ce titre 2 niveaux de stratégie ESG :

l'une générale s'appliquant à l'ensemble du portefeuille (voir chapitre 7) et une autre plus pointue s'appliquant à une partie du portefeuille (voir chapitre 8).

La stratégie de placements devra être révisée périodiquement et au besoin, notamment en fonction de l'évolution des marchés financiers, du développement de nouveaux produits financiers ou d'assurance et de ses engagements envers la clientèle.

2. Politique

La politique relative aux placements d'une entreprise d'assurance reprend les principaux paramètres à l'intérieur desquels cette dernière devra effectuer la gestion des activités portant sur ses placements. Cette politique sera suffisamment étayée pour assurer une gestion efficace, en particulier pour couvrir les situations où le risque est jugé élevé.

2.1. Principes généraux de sélection des actifs

Dans le respect de la stratégie qu'elle a élaborée, la politique de placement de Fédérale Assurance porte sur les éléments suivants :

- les types et les caractéristiques des placements;
- les rendements espérés et les fins auxquelles sont destinés les placements, telles que la liquidité, l'appariement, la mise en garantie, la couverture et la négociation;
- la composante d'indexation appropriée afin de couvrir les passifs soumis à l'inflation. Une politique d'adossement passif/actif est prise en considération. Le type d'inflation est également pris en compte dans le choix des actifs en fonction de leur disponibilité: de préférence indexé sur l'indice santé belge, à défaut sur l'indice général belge et à défaut sur l'indice européen.
- le respect de l'environnement, des droits sociaux et des principes de gouvernance par les entreprises émettrices (voir chapitre 7);
- la consommation de SCR et le risque économique analysé par ligne d'investissement;
- la liquidité globale du portefeuille, via l'attribution d'une mesure de liquidité de chaque ligne d'investissement.
- la cohérence des caractéristiques des portefeuilles d'actifs par rapport à celles des engagements du passif, notamment en termes de cash flows (déterminés par les volumes, les taux~~,~~ les durations et les convexités sous-jacentes) et de volatilité;
- les limites de concentration des placements;
- les critères de décision, les normes et les autres paramètres relatifs aux placements. A cette fin, le groupe Fédérale Assurance a établi :
    - des niveaux d'autorisation de placement au sein de sa structure organisationnelle et les conditions qui pourraient y être rattachées; Les autorisations reprises dans les délégations de pouvoir publiées pour chacune des sociétés du groupe sont d'application. Certaines autorisations plus restrictives que celles contenues dans les délégations de pouvoir sont mentionnées dans la présente politique.

FEDERALE Assurance – Rue de l'Etuve 12 – 1000 Bruxelles **www.federale.be**
Association d'assurance mutuelle - RPM Bruxelles TVA BE 0403.274.332

- des restrictions ou des interdictions d'acquérir certains placements jugés plus à risque ou encore émis ou garantis dans le cadre d'opérations entre des personnes morales affiliées ou par des personnes liées;

- le choix des courtiers, conseillers et représentants en valeurs mobilières et actifs immobiliers ainsi que leurs modes de rémunération. Les incitatifs liés à cette dernière ne peuvent pas être conflictuels avec la réalisation des objectifs de l'institution;

- les processus relatifs à la gestion intra-groupe des activités de placement;

- les procédures d'analyse et d'évaluation des placements lors de la décision d'investir et lors de la réalisation de toute opération;

- le suivi et le contrôle des placements.

- Le temps consacré par les équipes au suivi de la ligne d'investissement par rapport à sa taille

2.2. Types et caractéristiques des placements

La mission est d'augmenter la valeur totale des actifs sous gestion en tenant compte de la nécessité de préserver la valeur de ceux-ci. La volatilité excessive de valeur des actifs sera évitée.

Vu cette recherche de stabilité dans la performance, les fonds seront gérés pour limiter le risque de baisse de la valeur des actifs. Ce principe aura une influence sur la politique d'utilisation des instruments dérivés. Pour éviter tout conflit avec l'objectif général de défense de la valeur, les seuls produits dérivés autorisés sont ceux qui reposent sur un sous-jacent commun détenu en portefeuille ou dont les stratégies d'utilisation auront été validées au RMC.

Afin de présenter la nature des risques financiers, les concepts de perte potentielle du capital, de volatilité des performances, de risque de défaillance ou de faillite, de liquidité, de diversification et d'effet de levier, sont brièvement décrits ci-après :

- la préservation du capital est un principe essentiel sachant que la perte peut provenir de l'évolution d'un marché, d'un secteur, d'une émission particulière ou encore, de considérations techniques ou fondamentales;

- dans une optique Solvency II, les lignes d'investissement et de désinvestissement seront analysées de façon à optimiser le couple rendement attendu/ SCR pour chaque ligne (à maximiser pour les investissements, à minimiser pour les désinvestissements).
  - Pour les lignes obligataires, le return attendu est égal au 'purchased yield to maturity' moins le taux de défaut annualisé estimé.
  - Pour les actions, le rendement attendu est le rendement sur dividende plus le gain en capital annuel espéré.
  - Pour l'immobilier direct, le rendement attendu et le rendement locatif plus ou moins le gain/perte en capital annuel espéré.

- la volatilité des résultats d'un portefeuille devra être limitée de par le choix du couple «risque – performance» de ses actifs sous-jacent;

- le risque idiosyncratique sera limité par le choix de la qualité des débiteurs;

- la liquidité des actifs financiers sera privilégiée en recourant principalement à des actifs notés sur des marchés publics et dont le volume traité quotidiennement sera suffisant que

pour assurer une cession rapide à des conditions de marché acceptables. Des investissements dans des actifs illiquides – c'est-à-dire répondant aux règles de liquidité reprises au point 5.6.1 (iv) de la politique d'investissement - pourront être envisagés afin de capturer la prime d'illiquidité, pour autant que les autres caractéristiques du profil de l'investissement satisfassent aux termes de la présente politique et fassent l'objet d'un dossier d'investissement préalablement signé par le responsable des investissements et un membre du comité de direction.

La diversification du portefeuille devra être suffisamment poussée pour éviter qu'un seul titre en déshérence ne puisse mettre en péril l'objectif de préservation du capital. La concentration dans un émetteur, dans un titre émis, dans une industrie ou dans un pays sera évitée.

2.3. Les instruments financiers éligibles pour les investissements

<u>Les catégories suivantes sont visées</u> :

A. Les actions cotées en bourse ou non, y compris les actions privilégiées, les bons de souscription, les droits et les obligations convertibles dont les émetteurs résident dans des pays majoritairement membres de l'OCDE et qui doivent tous être en règle avec leurs auditeurs et de leurs régulateurs.

B. Les titres de créances négociables (càd négociés sur une bourse et bénéficiant d'un code ISIN), émis en euros ou dans une autre monnaie, y compris par des entités souveraines, régionales et des sociétés, des titres adossés à des actifs et d'autres créances et instruments de dette.

C. Les prêts et titres de créances non négociables (placement privés ou bilatéraux), émis en euros ou dans une autre monnaie, par des entités souveraines, régionales et des sociétés, des titres adossés à des actifs et d'autres créances et instruments de dette.

D. Les titres de créances, obligations ou actions émis en euros par des sociétés spécifiquement dédiées (SPV) au financement par prêts de projets d'infrastructure publiques (de type PPP – Partenariats Publics-Privés) éligibles à une réduction de charge SCR. La définition et les critères d'éligibilité relèvent de la circulaire BNB-2017-04 du 16 février 2017. En particulier, l'article 2.2 relève que les redevances doivent être payées à la SPV par une entité publique (ou toute autre entité de droit public, autorité administrative de service public ou entreprises publiques non commerciales détenues par l'Etat, une région ou une communauté) et que ces redevances découlent d'un contrat de disponibilité, de prise ferme ou d'un taux de rendement réglementé.

E. L'immobilier de placement sous forme directe (impliquant la propriété d'actifs immobiliers) ou structurée (sous forme d'actions cotées, non cotées ou de fonds) avec l'accord préalable du CIBI pour les investissements et les désinvestissements de placement.

   a. Pour ce qui est des actifs immobiliers directs détenus à long terme, Fédérale Assurance se concentre sur les acquisitions et des ventes de biens immobiliers. Elle est d'application pour tous les biens et toutes les formes de transactions immobilières - non limitatives - sous forme d'achat, vente, location, emphytéose, travaux immobiliers, promotions, que ce soit en asset ou share deal, réalisées par le groupe FEDERALE Assurance et par ses sociétés filles, quelles que soient les parts détenues par celles-ci. La politique porte aussi bien sur les biens détenus par les entreprises d'assurance, FRE et Fédérale REIM.

b. Pour ce qui est des développements immobiliers, elle se concentre sur :
   i. des projets immobiliers (l'étude et la réalisation de tous travaux de construction, la conception et la construction de tous bâtiments et édifices, l'étude et la réalisation rénovations tant intérieures qu'extérieures) ;
   ii. des lotissements.

c. En outre, l'équipe de gestion immobilière gère et maintient le propre patrimoine immobilier du groupe FEDERALE Assurance et fait la location sous quelque forme que ce soit et la mise en valeur de tous biens immeubles et droits immobiliers.

F. Les placements alternatifs (les instruments dérivés, hedge funds), avec l'accord préalable à l'unanimité du CFO, CRO et CIO d'un dossier d'investissement préparé par le responsable de gestion et aux conditions suivantes :

   a. les instruments dérivés seront de préférence liquides, c'est-à-dire traités sur un marché organisé quand celui-ci existe;
   b. l'exposition maximale aux placements alternatifs (hors dérivés utilisés comme instruments de couverture) est reprise dans le tableau sous l'article 5.2;
   c. le dossier d'investissement devra comprendre le traitement comptable de ces positions ainsi qu'une étude d'impact sur la liquidité et les risques financiers;
   d. les formalités découlant des législations EMIR, FATCA, AIFMD, CRS et ISDA seront en place avant la passation de toute opération, ainsi que le respect de la communication D153 de la BNB;
   e. les positions prises pourront générer des appels de marge (margin call), en fonction de l'évolution positive ou négative de la valeur des actifs sous-jacents.

G. Les actifs portants intérêts en espèces et quasi-espèces, y compris les contrats de placement garantis ou les dépôts à terme auprès de banques, les billets de trésorerie émis par d'autres émetteurs que les banques.

H. Les opérations de réméré (repurchase agreement) sous réserve que le titre sous-jacent à la transaction soit une obligation d'état ou assimilé, que la contrepartie à l'opération soit un intermédiaire relevant d'une autorité de contrôle de marché, et que l'affectation des sommes réinvesties soit documentée.

I. Les unités de fonds communs de placement ou de fonds d'organisme public de valeurs mobilières constituent des investissements éligibles dans les catégories susmentionnées si elles sont gérées en conformité avec les directives et les contraintes fixées par la politique d'investissement.

2.4. Les instruments financiers non acceptés

Les pratiques de gestion suivantes sont exclues :

- les opérations de type 'reverse repurchase agreement' - prêt d'argent ;
- privilégier une contrepartie qui, sur une période de temps raisonnable, n'a pas délivré la performance attendue en effectuant de nouveaux investissements ou en renouvelant un investissement venu à l'échéance;
- l'utilisation des instruments dérivés pour créer un effet de levier économique. On entend par levier économique une exposition à une classe d'actifs sous-jacente supérieure à celle de l'investissement initial, destiné à générer des gains ou pertes non proportionnels au sous-jacent.

2.5. Les limites des investissements.

1. La politique d'investissement doit établir la portée acceptable des placements dans le cadre de divers types d'instruments (p. ex., placements de fonds liquides, effets de commerce, obligations, créances, actions, immobilier). S'il y a lieu, ces catégories peuvent être subdivisées davantage.

2. La politique établit les limites des placements en fonction de leur qualité ou de leur cote (rating).

3. S'il y a lieu, des limites doivent être établies quant aux risques inhérents à diverses industries et régions géographiques.

4. Bien qu'il faille prendre en considération les caractéristiques d'ensemble du portefeuille de placement, une attention particulière doit être portée aux actions ordinaires, aux actions privilégiées et aux fonds communs de placement.

   a. *Actions ordinaires et privilégiées :* la valeur totale limite des placements dans des actions ordinaires ne doit pas dépasser la limite reprise dans le tableau sous l'article 5.2. de l'actif total des dossiers gérés par Fédérale Assurance.

   b. *Fonds communs de placement :* les fonds communs de placement possèdent leur propre description de la politique de placement. Pour être conformes aux restrictions et aux limites imposées dans ce document, les fonds communs de placement seront ventilés et reclassés en fonction des types de placement décrits (dans le cadre de l'application du principe 'look through').

      Par exemple, si un fonds commun de placement détenait des obligations d'État et des biens immeubles, les obligations d'État seraient alors ajoutées à la catégorie « Autres obligations d'État » et les biens immeubles à la catégorie « Biens immeubles ».

      Si les valeurs sous gestion d'un fonds commun de placement font partie des placements éligibles mais qu'elles ne peuvent pas être attribuées à une catégorie particulière en raison de changements constants au portefeuille de fonds commun de placement, les parts du fonds doivent être considérées comme de la gestion alternative.

3. La gestion intra-groupe

La BNB s'attend à ce que l'entreprise d'assurance gère ses placements en adéquation avec le cadre établi au niveau du groupe

Le risque de concentration des placements et l'effet possible de contagion justifient principalement l'importance d'adopter une approche globale et cohérente de gestion des placements à l'échelle du groupe.

4. La prise en compte des autres actifs

Dans le cadre de l'allocation générale des actifs, il est également tenu compte des autres actifs non gérés par le département Finance ou Fédérale Real Estate notamment en termes d'exposition bilantaire, de rentabilité et de consommation en capital.

5. Les limites d'investissement

La BNB s'attend à ce que l'entreprise d'assurance procède régulièrement à des analyses par scénarios et à des simulations de crise afin d'identifier ses vulnérabilités et d'en évaluer les impacts sur l'entreprise.

5.1. Gestion des risques financiers

La conjoncture économique et la volatilité des marchés financiers peuvent à tout moment influencer la valeur des placements d'une entreprise d'assurance.

Dans ce contexte de gestion dynamique et évolutive, notre groupe élaborera différentes simulations afin d'évaluer l'impact de conditions de marché défavorables pour les placements, tout en tenant en compte des risques associés aux placements comme le risque de taux d'intérêt, de liquidité, de change, de crédit et de contrepartie. Ces éléments liés à cette problématique seront obtenus au départ des modèles quantitatifs utilisés en Solvency II mais également via la gestion des risques financiers.

Il est établi une gestion des limites afin de restreindre les risques attribuables à des changements possibles des taux de change et d'intérêt. A cette fin, le service «gestion des risques» et ALM sont tenus d'avoir de l'information sur le portefeuille de placement présenté de telle manière à ce qu'elle soit facile à analyser. Ces informations sont documentées dans des tableaux de bord reprenant les KPIs (Key Performance Indicators) de gestion au niveau consolidé et par entité. Ces rapports seront commentés au comité d'investissement par le CIO.

Par ailleurs, la politique d'investissement et la gestion des limites qui y est associée doit s'inscrire dans la politique de gestion des ressources en capital et la consommation SCR telle qu'exprimée par le risk appetite. Le plan d'action en cas de dépassement des limites est décrit à l'article 6.2 infra.

Les limites détaillées dans les paragraphes suivants sont fixées annuellement par le risk appetite et s'appliquent tant à l'échelle de chaque entreprise de Fédérale Assurance qu'au niveau consolidé, à l'exception des instruments (actions ou obligations) émis par une entité du groupe ou détenus par une autre entité.

5.2. Les limites en matière d'allocation d'actifs

Les limites d'exposition par classe d'actifs sont les suivantes.

La classe d'actif « Infrastructure » reprend essentiellement les prêts et obligations aux sociétés de projets d'infrastructure publics. Dès qu'il y a détention d'un actif réel (telle qu'une maison de repos), celui-ci tombe sous la catégorie Immobilier Direct.

Il existe des limites sectorielles reprises au point 5.10.

Catégories	Allocation actuelle consolidée (groupe 31/12/24)	Limites	
	en %	Minimum	Maximum
Actions cotées	5	0	10
Private equity & equity funds	4	0	5
			10
Sous-total actions	**9**		
Obligations et créances d'état	41	30	65
Obligations et créances d'entreprises	20	15	50
		60	100
Sous-total obligations	**61**		
	-		
Infrastructure	**8**	**0**	**15**
Dont equity	**2**	**0**	**3**
Gestion alternative	0	0	1
Crédits hypothécaires	4	0	4
Avances sur polices	1	0	1
			18
Immobilier direct (FRE, FREIM, immeubles sociaux)	15	0	13
Liquidités	2	0	10
Total	**100**		

La gestion alternative est définie au point 2.3.F de la présente politique.

5.3. Les limites sur base de la qualité des débiteurs du portefeuille obligataire et infrastructure.

5.3.1 Limites sur base de la qualité des débiteurs du portefeuille obligataire

Les limites qui suivent aux points 5.3 et 5.4 sont établies en % de la valeur de marché des actifs à revenus fixes gérés par le département Finance, à l'exclusion de crédits hypothécaires, prêts et créances hors infrastructure, prêts et créances non garantis par l'état, avances sur police, immobilier direct, participations et actions. Ces limites seront suivies mensuellement.

Qualité des débiteurs	Allocation 31/12/2024 consolidée	Limites	
	en %	Minimum	Maximum
AAA	9		
AA	32	49	100
A	34		
BBB	11	0	30
dont corporate bonds BBB	7	0	20
BB/B/CCC	0	0	3
Non Rated (*)	14	0	22
Total	100		

* A l'exclusion des émissions sur les sociétés du groupe consolidées

5.3.2 Qualité des débiteurs du portefeuille obligataire

La qualité des débiteurs est mesurée sur base du rating Solvency 2, qui est déterminé comme suit :

- Il est équivalent au rating «ECAI[1]» (les agences de notation de référence sont S&P, Moody's, Fitch, AM Best), lorsqu'un tel rating existe;
- Les obligations et créances sans rating émises par ou bénéficiant d'une garantie d'une entité publique ou supranationale (par exemple les dettes d'entités publiques locales) se voient attribuer un rating équivalent à celui de l'entité garante.
- Les obligations sans rating de compagnies d'assurance bénéficient d'un rating tant interne que Solvency II calculé sur base de leur dernier ratio de solvabilité 2 publié, en vertu de l'article 180 des Delegated Acts de Solvency II.

Ce rating est déterminé comme le meilleur second rating (2nd best rating) attribué par les différentes agences de notation à un émetteur ou à une émission.

[1] ECAI = External Credit Assessment Institution.

5.3.3 Qualité des débiteurs du portefeuille infrastructure

Les obligations et créances sans rating de projets d'infrastructure de type PPP bénéficiant d'une garantie ou d'un contrat d'emphytéose avec une entité publique se voient attribuer un rating tant interne que Solvency II corporate équivalent à celui de l'entité garante. Par exemple, les obligations d'un projet PPP garanti par Infrabel se verra attribuer le rating d'Infrabel (rating AA en date de rédaction de la présente politique).

Ce rating interne est contrôlable a posteriori par les auditeurs externes sur base de la préparation d'un rapport par le service financier conformément aux exigences de la circulaire NBB_2017_04.

5.4. Les limites en termes de charges en capital

La charge Solvency 2 est définie comme étant la 'Solvency Capital Charge' (SCR).

Le risque Solvency appliqué à la gestion d'actif est le 'SCR Market', exprimé en euros.

Ce 'SCR Market' est composé des risques suivants :

- Le 'SCR Equity' reflète la charge en capital dédiée au risque d'investissement en actions (cotées, non cotées, détenues via des fonds ou associées à des obligations convertibles, …).
- Le 'SCR Spread' reflète la charge en capital dédiée au risque de crédit associé aux titres à revenu fixe (bonds, loans) émis par des entreprises et certaines entités publiques (hors de la zone euro ou non garanties explicitement par l'Etat,…).
- Le 'SCR Property' reflète la charge en capital dédiée au risque immobilier pour les immeubles et terrains détenus en direct sur le bilan ou consolidés intégralement.
- Le 'SCR Currency' reflète la charge en capital dédiée au risque de devise hors de la zone euro.
- Le 'SCR Interest' reflète la charge en capital dédiée au risque d'intérêt sur les différences de position entre actifs et passifs sensibles au taux d'intérêt.
- Le 'SCR Concentration' reflète la charge en capital dédiée au risque de concentration sur un émetteur individuel, toutes classes d'actifs confondues.

Le 'SCR Market' est calculé comme étant la somme de ses composantes, diminué des bénéfices de diversification, aussi appelé 'SCR Market after diversification'.

Le critère associé à la gestion du risque lié à la charge en capital pour les investissements est le ratio suivant :

$$\frac{\text{SCR Market after diversification}}{\text{Total des investissements (loans compris)}}$$

La limite maximale pour ce ratio est fixée par le risk appetite à 8,0%.

5.5. Les limites en termes de devises

La position en devises hors EUR ne peut excéder les 5% du total du portefeuille.

5.6. Les limites sur base de la liquidité des débiteurs

5.6.1. Limites pour les lignes individuelles

Les limites suivantes sont d'application pour les limites individuelles :

5.6.1.1 : Sauf approbation d'un dossier d'autorisation signé préalablement à tout paiement ou engagement ferme s'y rapportant par le CIO et un membre du comité de direction, ou par deux membres du comité de direction, les limites individuelles suivantes sont d'application :

1. par ligne d'infrastructure : 0%. En d'autres termes, tout dossier d'infrastructure doit faire l'objet d'un dossier d'autorisation, sous réserve de la limite reprise au point 5.6.2.2.

2. par ligne d'obligation ou de créance :

   >= 250 et < 750 millions de taille d'émission : position de € 15 millions
   >= 75 et < 250 millions de taille d'émission : position de € 10 millions
   < 75 millions de taille d'émission : position de € 5 millions

3. Par participation ou financement d'une société non cotée ou d'un fonds (à l'exception des SPV ayant trait à des projets immobiliers où la décision est prise en CIBI, comité d'investissement pour les biens immobiliers), la décision d'acquisition suivra les règles d'autorisation suivante :
   a. Jusqu'à € 10.000.000, signature par le CFO et CIO ;
   b. De € 10.000.000 à € 30.000.000, idem que 1, plus le comité d'investissement et/ou le comité de direction;
   c. Au-delà de € 30.000.000, idem que 1 et 2, plus le conseil d'administration.

5.6.1.2 : Sauf approbation du comité de direction pour tout dépassement, les limites individuelles suivantes sont d'application :

1. Pour toutes classes d'actifs d'un même émetteur, à l'exception des états, régions, communes et organismes supranationaux et instruments sur entités du groupe, maximum 1,0 ~~5~~% du total des actifs (hors infrastructure voir infra) ;

2. Par ligne d'infrastructure : maximum 2.5% du total des actifs ;

3. Par ligne d'action : maximum 2 % du capital d'une société cotée.

5.6.2. Limite de liquidité par business line

Les limites de liquidité s'appliquent sur le KPI suivant:

HQLA after haircuts / Liquid liabilities

La définition de ce KPI et les limites par business line sont reprises dans la politique de gestion des actifs et passifs.

5.7. Les limites d'utilisation des repos

Le montant maximum autorisé pour les repurchase agreements (Repo's) est par société et pour le groupe de : Repo's / Total Assets < 2,5 %.

5.8. Les critères d'investissement pour la gestion d'actifs immobiliers détenus à long terme

La politique d'investissement sera concentrée sur des actifs générant des cash flows à long terme qui seront redistribués à ses actionnaires. Parmi les critères d'investissements, une attention particulière sera apportée aux critères suivants :

- La GAV (Gross Asset Value) ne doit pas dépasser maximum 20% des actifs du groupe.
- L'acceptation d'un dossier reposera pour sa partie chiffrée sur un modèle de calcul basé sur l'IRR. (*)
- La détention des biens immobiliers à 100 % (éviter des copropriétés). Concernant les biens dont Fédérale Assurance ne dispose pas (encore) 100 % des quotités, des démarches actives sont effectuées afin de réaliser ce but via l'achat (ou la revente) des quotités concernées.
- Les achats doivent être exploitables sur court ou moyen terme (max. 5 ans).
- La réutilisation de la construction après usage à terme doit être possible.
- La longueur du bail la plus longue possible est recherchée,
- La sécurité juridique du bail à ne pas pouvoir y être mis fin anticipativement.
- La qualité du marché locatif en cas de nécessité à renouveler le bail.
- La qualité et solidité financière du locataire.
- La diversification des locataires.
- Le rendement locatif le plus élevé possible.
- La minimisation de la vacance locative.
- La perte de valeur résiduelle à la fin du bail à minimiser.
- La qualité de localisation du bien afin d'en préserver ou augmenter la valeur.
- La possibilité de reconversion du bien en une autre affectation à terme.
- La structure de coûts opérationnels la plus efficiente possible.
- La qualité technique du bâtiment et des installations (avec un accent spécifique sur la sécurité et la résistance au feu).
- L'absence de servitudes.

Le choix non seulement des immeubles mais aussi des segments immobiliers répondra à la maximisation de ces critères, de façon à optimiser le taux interne de rentabilité de chaque projet. Sauf exception approuvée par le CIBI, il pourra être fait appel à un levier financier externe bancaire fourni par des sociétés du groupe dans une limite maximale d'un levier de 50%.

Chaque dossier d'investissement sera approuvé préalablement par le CIBI.

Le groupe définit des thèmes immobiliers dans lesquels il souhaite investir à moyen terme :

- maisons de repos ;
- immeubles résidentiels dans des centres urbains. Le bien doit se situer idéalement dans une ville en croissance régulière de population (supérieure à la moyenne annuelle belge) et de taille moyenne, idéalement non dépendante d´un seul cluster d´activité économique (comme le triangle Gand-Anvers-Bruxelles) ;
- kots étudiants proches des universités et dans des centres urbains ;
- logistique ;
- localisation géographique au sein du Bénélux, en France et en Allemagne.

Cette liste n'est pas exhaustive et peut varier en fonction des opportunités de marchés et de la vue à long terme sur le segment immobilier considéré. Chaque investissement est analysé et accompagné d'une analyse SWOT.

Une évaluation supplémentaire sur base du document joint pour l'asset management est effectuée. Ce document est validé annuellement.

N:\12 Templates Processes\03 DD\Programme Audit Technique-FRE.xlsx

Les secteurs à éviter sont :

- grands centres commerciaux à fonction commerciale exclusive (shopping center sans fonction bureaux et logement) ;
- dancings, cafés et casinos ;
- parcs récréatifs avec ou sans résidentiel, campings, terrains de golf ;
- activités agricoles et horticoles si bail à ferme ;
- bases militaires, maisons closes.

5.9. Les critères d'investissement pour la promotion immobilière - développement – lotissements

L´objectif est d´obtenir une marge brute avant levier financier ('gross margin before leverage', cf. **annexe 1**) de 16% , suivant le rapport au :

bénéfice brut / coût global de l´opération

Comme coûts il y a notamment à prendre en considération :

- prix d'acquisition du terrain ou du bien, y compris les assainissements éventuels.. En cas de valeur historique d'acquisition antérieure à trois ans, le bénéfice de l'opération se calculera sur base d'une valeur de marché ;
- coûts des bureaux d'études et conseils, y compris le Project Management ;
- coût total de la construction, y compris les démolitions éventuelles ;
- abords et jardins ;
- pour les lotissements : le coût total de la réalisation du lotissement ;
- coût total de la commercialisation, y compris la gestion des ventes ;
- garanties d´achèvement ;
- toutes taxes et charges :
- poste pour imprévus ;

- TVA non récupérable ;
- taxes sur le vide par exemple ;
- le précompte immobilier
- …

* L'IRR établi suivant le modèle en **annexe 2** doit être minimal de 10% en tenant compte du levier financier et intérêts intercalaires liés au financement tenant compte d´un cout de financements de marché. Le pourcentage de levier (en promotion et asset) ne peut dépasser 80% sur le cout global de l´opération (terrain+ construction) comme repris en **annexe 3**.
Cet IRR et cette marge sont calculés avant impôts et participation bénéficiaire de tiers au bénéfice.

5.10. Les limites en termes d'exposition par secteur

5.10.1 Secteur immobilier

L'exposition au secteur immobilier est calculée sur les catégories d'actifs suivantes :

- L'immobilier direct : immeubles de placement et immeubles sociaux ;
- L'immobilier indirect : actions cotées en bourse, actions non cotées, parts dans des fonds d'investissement dédiés à l'immobilier ;
- Titres de créances : obligations et prêts aux entreprises du secteur immobilier.

L'exposition du groupe à ces actifs du secteur immobilier ne peut excéder 20% ~~25%~~ du total du bilan consolidé à partir de l'exercice 2026.

5.10.2 Secteur financier

L'exposition au secteur financier est calculée sur les catégories d'actifs suivantes :

- Les obligations et prêts ;
- Les actions cotées en bourse, les actions non cotées ;
- Les parts dans des fonds.

Les notes émises par des intermédiaires financiers mais détenant des actifs bénéficiant de garanties ou sûretés réelles sont exclues du calcul de la limite. Il s'agit par exemple des notes émises par Merius pour les crédits hypothécaires ou par Mozzeno pour des créances garanties par Atradius.

L'exposition du groupe à ces actifs du secteur financier ne peut excéder 8% du total du bilan consolidé.

5.11. Les limites en termes de couverture d'inflation

L'exposition en termes d'actifs inflatés doit répondre aux besoins de couverture de passifs indexés, qui concernent l'activité Accidents de travail.

Etant donné que les passifs liés à l'activité Accidents de travail sont essentiellement indexés sur l'indice de santé belge, les actifs indexés devraient idéalement l'être également.

Hors, ces actifs ne se trouvent pas sur les marchés d'obligations liquides, où l'on ne retrouve que des 'Inflation Linked Bonds' (ILB) de certains états européens indexés sur l'indice d'inflation européen.

Les contrats de cession de ces créances sont conclus avant la construction de l'infrastructure sous-jacente, et donc les créances indexées sur l'indice de santé n'intègrent le portefeuille de Fédérale Assurance que plusieurs années plus tard, à la livraison de l'infrastructure et à l'entrée en vigueur du bail emphytéotique.
Ces créances sont amortissables dans le temps (pas bullet).

Pour ces raisons, la recherche d'actifs indexés suivra les critères dans l'ordre de préférence suivant, en fonction de la capacité d'investissement disponible :

1. L'investissement dans des actifs indexés sur l'indice santé belge si disponible ;
2. L'investissement dans des actifs indexés sur l'indice inflation général belge si disponible ;
3. L'investissement dans des actifs liquides indexés sur l'indice européen.

La limite fixée en termes de couverture d'actifs indexés par rapport à l'encours des passifs indexés est fixé au niveau de 50%. Cette limite ne s'applique qu'au périmètre de la business line Accidents de travail.

5.12. Les limites en termes de couverture de taux d'intérêt

La gestion actif-passif est basée sur le cash-flow matching par échéance et la minimisation du duration gap sur la partie du bilan sensible au taux d'intérêt.

La limite en termes de couverture de taux d'intérêt s'applique sur le KPI suivant :

Duration gap actifs – passifs sur la partie du bilan sensible au taux d'intérêt.

La définition de ce KPI et les limites par business line sont reprises dans la politique de gestion des actifs et passifs.

6. Organisation de la gestion financière

6.1. Rôles et responsabilités

Dans le cadre de la gestion des placements de Fédérale Assurance, les rôles et les responsabilités qui incombent sont les suivants :

- **Conseil d'administration :**

  Le conseil d'administration doit, par l'intermédiaire du comité d'audit et des risques, notamment approuver les principales politiques de gestion des risques dont notamment : la politique de gestion du risque de souscription et de provisionnement, la politique de gestion du risque opérationnel, la politique de gestion actif-passif, la politique de gestion du risque d'investissement, la politique de gestion du risque de liquidité, la politique de gestion du capital, etc.

- **Comité immobilier :**

  Le comité immobilier est un comité chargé de rendre des avis spécialisés constitué au sein du conseil d'administration de Fédérale Assurance concernant tous les aspects propres aux biens immobiliers dans lesquels Fédérale Assurance investit, directement ou indirectement, y compris via les sociétés immobilières du groupe Fédérale Assurance. Il se prononce sur les lignes de force de la politique générale et de la stratégie de Fédérale Assurance, en matière d'investissements immobiliers ou autres opérations financières. Pour la stratégie immobilière et en matière d'asset allocation, le comité immobilier fait rapport au comité d'audit et des risques pour lui permettre de donner aussi un avis sur les aspects de risques de cette stratégie et/ou de cette allocation au conseil d'administration. Il rend un avis sur la politique d'investissement des biens immobiliers (y compris la gestion des risques immobiliers) qu'elle revoit régulièrement et transmet son avis au comité d'audit et des risques ; Il suit l'évolution de l'activité immobilière de Fédérale Assurance, notamment à l'aide du dashboard trimestriel. Il émet des avis sur les partenariats immobiliers, les projets de développements immobiliers ainsi que les ventes et achats de biens immobiliers (y compris les immeubles sociaux et destinés à l'activité commerciale de Fédérale Assurance), dans le respect et les limites de la politique d'investissement et du risk appetite, conformément à la stratégie immobilière.

- **Comité de direction :**

  Mettre en œuvre la stratégie définie et les politiques approuvées par le conseil d'administration en concrétisant celles-ci dans des processus et procédures. Il est également seul compétent pour décider de l'achat et la vente d'immeubles à usage propre (siège social, sièges régionaux ou bureaux de vente).

- **Comité d'audit et des risques :**

  S'assurer que les décisions stratégiques du conseil d'administration en matière de souscription, de provisionnement technique, de définition des cessions en réassurance, de politique d'investissement et de gestion actif-passif et de gestion de la liquidité tiennent compte des risques supportés par l'entreprise eu égard à son modèle d'entreprise et à sa stratégie en matière de risques, notamment les risques de réputation, susceptibles de résulter des types de produits proposés à la clientèle.

- **Risk Management Committee (RMC) :**

  Le RMC est un comité décisionnel dont l'ensemble du comité de direction est membre, qui est responsable de la mise en place des stratégies, processus et procédures nécessaires pour suivre, gérer et déclarer, en permanence, les risques auxquels le Groupe consolidé est ou pourrait être exposé ainsi que les interdépendances entre ces risques, au niveau individuel et agrégé.

  Le comité est compétent pour l'analyse, le suivi et les recommandations en matière de gestion des risques. Ce comité suit également la gestion des fonds propres ainsi que la structure financière, y inclus la solvabilité et la rentabilité.

  Son fonctionnement est décrit dans la charte RMC qui est revue annuellement.

- **Comité ALM (ALCO):**

  Le comité de gestion actif – passif ou « ALCO » est un comité d'avis qui a pour mission de veiller à ce que les moyens produits par les actifs adossés aux provisions techniques, soient suffisants pour réaliser les engagements qui sont repris dans les passifs techniques, en prenant en compte les contraintes liées à la rentabilité, à la liquidité, à la solvabilité et celles qui proviennent du risk appetite. Le tout en s'assurant que les engagements actuels et futurs sont tenables par rapport aux moyens venant des investissements. Il rapporte ses avis au RMC.

- **Comité d'investissement (des biens mobiliers) (CIM) :**

  Le CIM est un comité décisionnel qui est responsable de l'exécution de la stratégie et de la politique déterminée par le conseil d'administration (voir infra point 1) et de la politique à suivre (infra point 2).

  La politique d'investissement de Fédérale Assurance associe l'analyse financière, métier/technique et macroéconomique et repose sur la compétence et l'organisation de l'équipe. Cette approche permet, pour toutes les classes d'actifs reprises au point 4.2 de la présente politique, d'identifier les perspectives et d'optimiser leur rentabilité rapportée au risque économique sous-jacent et à la consommation en capital, d'optimiser le suivi des investissements en cours et de proposer des allocations thématiques et stratégiques conformes aux objectifs de nos sociétés.

  L'analyse se base sur l'étude macroéconomique et prospective (données économiques, technologies clés, tendance secteur...), elle permet de regrouper des idées d'investissement ayant des caractéristiques «clés» communes afin d'en faciliter le suivi informatique et leur contrôle financier.

  Son fonctionnement est décrit dans la charte CIM qui est revue annuellement.

  A l'issue de la réunion, un procès-verbal sera établi avec les grandes lignes directrices des choix opérationnels ainsi que le détail des missions ou tâches qui seront affectées aux personnes du département. Ce rapport sera transmis au département «gestion des risques» ainsi qu'au comité de direction.

- **Comité d'investissement en biens immobiliers (CIBI) :**

Le CIBI est un comité décisionnel qui est responsable de l'exécution de la stratégie et de la politique immobilière déterminée par le conseil d'administration (voir infra point 1).

Il traite des nouveaux investissements, du suivi du portefeuille et des désinvestissements.

Son fonctionnement est décrit dans la charte CIBI qui est adaptée annuellement.

A l'issue de la réunion, un procès-verbal sera établi avec les grandes lignes directrices des choix opérationnels ainsi que le détail des missions ou tâches qui seront affectées aux personnes du département. Ce rapport sera transmis au département Gestion des risques, ainsi qu'au comité de direction.

Rôle de la deuxième et de la troisième lignes de défense dans la gouvernance des investissements

Dans le cadre de la gouvernance des investissements, la deuxième ligne de défense, en particulier fonction risque, joue un rôle clé de supervision et de contrôle indépendant de la première ligne. Elle intervient notamment à travers une série de mécanismes structurés de seconde opinion, visant à renforcer la maîtrise des risques et la qualité des décisions d'investissement. Cela inclut une seconde opinion sur la stratégie d'investissement qui doit se baser sur une analyse de type allocation stratégique des actifs (Strategic Asset Allocation – SAA), revue a minima tous les trois ans. Cette seconde opinion sur la stratégie d'investissement a pour but d'en évaluer la robustesse, la cohérence avec le profil de risque de la compagnie, et son alignement avec les exigences réglementaires et les objectifs financiers de long terme. Une seconde opinion est également formulée chaque année sur le plan annuel d'investissements, qui opérationnalise la SAA en intégrant l'évolution des marchés et de la conjoncture. De la même façon, pour les investissements spécifiques complexes ou non standards (par exemple : produits dérivés, projets immobiliers complexes, infrastructures,...), une analyse approfondie est réalisée dans le cadre d'un processus dédié de seconde opinion. Enfin, pour certaines initiatives, jugées matérielles (opération représentant plus d' 1% du total bilantaire Groupe), une seconde opinion est aussi donnée (par exemple : analyse d'une stratégie de couverture spécifique, une initiative en matière de re- ou de de-risking,...).

Chacune de ces interventions de la fonction risque intègre systématiquement une analyse du couple rendement / coût du capital, afin d'assurer que les investissements proposés sont créateurs de valeur ajustée du risque et respectent les limites du Risk Appetite Framework. Ces mécanismes contribuent activement à la préparation des comités décisionnels concernés (par exemple : comité d'investissement, Risk Management Committee), en apportant un éclairage complémentaire et un niveau de confort additionnel aux membres de ces comités pour éclairer et sécuriser leur prise de décision.

Enfin, la troisième ligne de défense, assurée par l'audit interne, intervient de manière indépendante et périodique pour évaluer l'efficacité et la pertinence du dispositif global de gouvernance des investissements, incluant les contrôles et avis exercés par la deuxième ligne.

Processus de résolution des désaccords en matière d'investissement

En cas de non-alignement entre une première et une deuxième opinion concernant une décision d'investissement, une procédure d'arbitrage est mise en place. Dans un premier

temps, le dossier est soumis pour avis au comité d'investissement (ou, le cas échéant, au comité d'investissement pour les biens immobiliers – CIBI – lorsqu'il s'agit d'actifs immobiliers). Si aucun consensus ne peut être trouvé à ce niveau, le dossier est alors porté au RMC, où siègent les membres du comité de direction, pour une revue approfondie sous l'angle du profil de risque et de la stratégie globale. En dernier recours, si le désaccord persiste, la décision est escaladée au conseil d'administration, après avis du comité d'audit et des risques, pour une validation finale. Cette démarche vise à garantir la robustesse de la gouvernance et la cohérence des décisions d'investissement avec le risk appetite de l'entreprise.

6.2. Plan d'action en cas de dépassement de limites

Les limites sont calculées hebdomadairement par la gestion des risques et envoyées à la gestion financière en vue de leur permettre de prendre des mesures correctrices si nécessaire.

En cas de dépassement d'une limite, la situation sera suivie par les responsables de la gestion financière et sera débattue au sein du comité d'investissement (CIM).

Les aspects de return, risk & impact sur le ratio de solvabilité (qui englobe l'impact sur le SCR sur la richesse ou NAV) seront pris en compte.

La question des contraintes de rendement peut conduire à deux situations. Ces situations sont déterminées entre autres en tenant compte d'un seuil de tolérance qui est fixé à 10% de la limite en question. Ce seuil de tolérance est applicable pour toutes les limites, y compris celles définies au point 5.2.

1. ***Soit le dépassement n'est pas lié au respect d'une contrainte de rendement insurmontable, ni n'excède le seuil de tolérance.***

Dans ce cas, le suivi des actions établies pour revenir dans le plan sera sous la responsabilité du comité d'investissement sous la supervision du risque.

Le respect des limites devra s'opérer dans un délai maximum de 3 mois à partir de la date de constatation du dépassement.

2. ***Soit le dépassement est lié au respect d'une contrainte de rendement nécessaire à la bonne rentabilité de la société, ou excède le seuil de tolérance.***

Dans ce cas :

a. le comité d'investissement étudiera comment répondre à cette contrainte en proposant une révision de la politique d'investissement et en estimant l'impact de cette modification sur le ratio de solvabilité et la conséquence sur le risk appetite;

b. la proposition sera présentée au RMC et au comité d'audit et des risques qui approuveront ou refuseront la proposition et la communiqueront pour décision au conseil d'administration

c. le suivi de la mise en œuvre sera sous la responsabilité du risk management committee;

d. en cas de refus du conseil d'administration, le RMC proposera un plan d'action «de grande ampleur» pour lever la contrainte. Ce plan d'action sera à nouveau soumis pour accord au conseil d'administration, après avis du comité d'audit et des risques.

6.3 Principes relatifs à la modification et la validation des documents

De bonnes pratiques documentaires sont importantes pour appuyer la gestion des connaissances tout au long du cycle au sein de nos comités décisionnels.

1. Tous les documents générés au cours de la qualification et la validation doivent être approuvés et autorisés par les personnes siégeant au niveau de ces comités conformément aux pouvoirs de ceux-ci.
2. Les liens entre les documents dans les projets complexes de validation doivent être clairement définis. Une autre manière de gérer ses documents est de les fusionner pour n'en former qu'un seul.
3. Lorsque d'autres documents sont fournis par un prestataire tiers de services de validation, le comité à la majorité simple doit confirmer leur adéquation et leur conformité aux procédures internes avant approbation.
4. Tout changement significatif aux documents approuvés pendant son exécution, (par exemple, concernant des critères d'acceptation, des paramètres de fonctionnement, etc.), doit être documenté comme une déviation et justifié selon une approche scientifique.
5. La revue et les conclusions de la validation doivent faire l'objet d'un rapport, et les résultats obtenus être confrontés aux critères d'acceptation. Tout changement ultérieur des critères d'acceptation doit être justifié selon une approche scientifique.
6. Ce rapport est tenu à la disposition des auditeurs internes et externes.

6.4. Responsabilités en matière de veille juridique

La veille juridique qui intègre la veille réglementaire comme contractuelle, concourt directement à la gestion des connaissances juridiques mais elle sert avant tout la prévention juridique qui s'impose à tout sujet de droit et à la sécurité juridique pouvant générer un préjudice grave au niveau de nos sociétés.

« Compte tenu du grand nombre de domaines existants (droit des sociétés, droit commercial, environnement », la veille juridique repose sur une approche de garantie de moyens et non de résultats sur base des axes suivants :

- Phase 1 : être informé des diverses règles qui sont applicables dans le domaine d'expertise;
- Phase 2 : formuler les questions concernant les problèmes dans les dossiers qui se présentent
- Phase 3 : Chercher, si besoin, de l'expertise adaptée en fonction de la matière.
- Phase 4 : suivre les dossiers juridiques et faire un reporting sommaire annuellement;
- Phase 5 : informer et former les collaborateurs sur les règles qui les concernent.

L'ensemble de ces tâches constituant une démarche d'intelligence juridique pour nos entreprises réglementées sous la responsabilité des directions fonctionnelles chargées de la conformité (juridique, RH, fiscal, comptable, finance, opérationnel, commercial). La déclinaison de ces règles dans les procédures est la phase la plus délicate quand il s'agit de sélectionner en fonction du type d'organisation et de la culture juridique en place, les informations juridiques qui seront traitées par un « process » particulier.

6.5 Principes concernant les conflits d'intérêts et les délits d'initié.

Toutes les personnes œuvrant au niveau des investissements et plus généralement des actifs financiers ou non financiers, doivent impérativement observer de manière stricte le code de conduite des affaires.

Le président posera aux membres si une personne est en conflit d'intérêt. La logique est que les personnes doivent juger en pleine responsabilité de faire en sorte de gérer les conflits d'intérêts et de délits d'initiés de manière à ne pas créer un risque de réputation ni des préjudices financiers envers notre groupe.

7. Politique d'investissement ESG

Fédérale Assurance se positionne comme une entreprise durable et s'efforce d'appliquer des principes dans le domaine de l'environnement (Environmental), de la société (Social) et de la gouvernance d'entreprise (ESG) dans sa politique d'investissement. Fédérale Assurance veut suivre une approche rigoureuse et transparente dans la gestion de ses actifs financiers.

Parmi les 17 objectifs de durabilité des Nations unies, trois objectifs fondamentaux ont été proposés :

- travail décent et croissance économique ;
- production et consommation durables ;
- action climatique.

Ce faisant, Fédérale Assurance vise à la fois sa propre gestion des affaires et l'impact par les investissements et notre gamme de produits.

7.1 Critères ESG d'application sur l'ensemble du portefeuille

Fédérale Assurance a défini un certain nombre de lignes directrices pour le cadre ESG qui s'appliquent à tous les investissements du groupe qui sont gérés par Fédérale Assurance. Ces critères sont également utilisés lors de la sélection et l'analyse des fonds d'investissement de tiers (Unit-Linked).

7.1.1. Exclusion

L'objectif est d'utiliser des listes d'exclusion pour éviter des investissements dans certains entreprises, activités et pays.

7.1.1.1. Exclusion des activités controversées

Fédérale Assurance tient à jour une liste de secteurs et d'activités pour les entreprises dans lesquels les investissements ne sont pas autorisés. Fédérale Assurance a établi une politique

d'exclusion stricte pour les secteurs suivants : le tabac, les jeux de hasard, les armes, le charbon et le pétrole et le gaz non conventionnels.

Secteur	Activités	Niveau de tolérance (*)	
Tabac	**Production de tabac** Inclut les entreprises produisant des cigarettes et d'autres produits du tabac et/ou cultivant du tabac. Les entreprises produisant des e-cigarettes avec de la nicotine sont également incluses.	0%	Exclue
	Participation à l'industrie du tabac Inclut les entreprises impliquées dans les services ou produits liés au tabac, tels que le commerce de détail ou de gros de produits du tabac (y compris les supermarchés), la distribution spécialisée, l'octroi de licences, le marketing et la promotion de produits du tabac ou la production de fibres d'acétate utilisées dans les filtres de cigarettes. Commerce de gros de produits du tabac ou d'e-cigarettes.	< 5%	Chiffre d'affaires
Jeux de hasard	**Participation aux jeux de hasard** La participation aux jeux d'argent comprend les entreprises qui génèrent des revenus à partir d'activités de jeu, comme la production d'appareils de jeu, la réception de redevances sur les appareils de jeu, la vente d'articles de jeu à faible risque comme les billets de loterie, la commercialisation ou la promotion de paris sur un jeu ou un événement ou le développement de plateformes pour des activités qui impliquent des paris (logiciels). Il s'agit : - d'entreprises ayant des intérêts dans des agences de paris, des salles d'arcade, des casinos, la gestion d'une gamme d'activités de paris et de jeux ; - de toute autre entreprise qui tire des revenus des jeux de hasard.	< 5%	Chiffre d'affaires
	Exploitation de jeux de hasard Inclut les entreprises qui génèrent des revenus à partir d'activités de jeu impliquant des mises sur un jeu ou un événement. Sont concernés les propriétaires et exploitants de casinos et d'établissements de jeu, ainsi que les sociétés proposant des services de loterie et de paris. Veuillez noter que tous les types de jeux d'argent sont couverts, y compris les jeux d'argent en ligne (des casinos et salles de poker en ligne aux sites de paris sportifs et de loteries virtuelles).	0%	Exclue

Armes	**Participation à des mines antipersonnel** Entreprises impliquées dans la production ou la fabrication de mines antipersonnel ou de composants de mines antipersonnel, y compris des engins explosifs improvisés activés par un mécanisme de détonation et destinés à blesser des personnes. Les fournisseurs de produits ou de services liés à la production de mines antipersonnel sont également inclus.	0%	Exclue
	Armes chimiques et biologiques Entreprises impliquées dans la production d'armes chimiques et biologiques. Les fournisseurs qui proposent des produits ou des services liés aux armes chimiques et biologiques sont également inclus.	0%	Exclues
	Production d'armes à sous-munitions Entreprises impliquées dans la production d'armes à sous-munitions, de sous-munitions ou de plates-formes, y compris les armes guidées par capteur, ainsi que les fournisseurs offrant des produits ou services liés à la production d'armes à sous-munitions.	0%	Exclue
	Armes incendiaires Entreprises qui fabriquent des armes utilisant des composants chimiques (tels que le phosphore blanc, le napalm, la thermite, la poudre de magnésium ou le trifluorure de chlore) à des fins militaires. Les fournisseurs de composants essentiels et les entreprises qui fournissent des produits ou des services pertinents pour la production d'armes utilisant du phosphore blanc sont également inclus. Les munitions susceptibles d'avoir des effets de combustion accidentels et les produits chimiques susmentionnés utilisés à des fins non militaires sont exclus.	0%	Exclues
	Production d'armes nucléaires Comprend les entreprises qui fabriquent des pièces stratégiques complètes ou des plates-formes pour armes nucléaires, systèmes d'armes nucléaires ou composants d'armes nucléaires. Les entreprises impliquées dans la production de sous-marins nucléaires sont également incluses.	0%	Exclue
Charbon	**Extraction de charbon** Comprend les activités d'extraction du charbon (mines à ciel ouvert et souterraines), ainsi que le transport du charbon, le stockage du charbon et la production de coke. Remarque : cette catégorie comprend à la fois le charbon thermique et le charbon métallurgique.	0%	Exclue
	Extraction de charbon thermique Inclut les activités d'extraction (mines à ciel ouvert et souterraines) ainsi que le transport et le stockage du	0%	Exclue

	charbon thermique. Le charbon thermique est principalement utilisé pour la production d'électricité et diffère du charbon à coke (ou métallurgique), qui est utilisé dans la production d'acier (non inclus dans cette catégorie).		
	Participation à la production d'électricité à partir du charbon Comprend les entreprises fournissant des services de production et de distribution d'électricité à partir du charbon, de conception ou de construction de centrales électriques au charbon, ou les entreprises diversifiées ayant des intérêts dans la production d'électricité à partir du charbon. Remarque : la fourniture de matières premières n'est pas incluse dans la participation à des centrales électriques au charbon.	0%	Exclue
Pétrole et gaz non conventio n-nels	**Pétrole et gaz arctiques** Inclut les entreprises impliquées dans l'exploration et/ou la production de pétrole et de gaz dans les régions arctiques (telles que définies par le Conseil de l'Arctique).	0%	Exclus
	Production de sables pétrolifères Couvre les entreprises impliquées dans l'exploration, l'extraction ou le stockage/transport en amont et en aval de combustibles fossiles issus de sables pétrolifères. Il est important de noter que les sables pétrolifères (ou sables bitumineux) font partie des combustibles fossiles. Les sables pétrolifères se distinguent par la nature de leurs composants et par leur méthode d'extraction, qui, ensemble, entraînent des préoccupations environnementales et sociales supplémentaires par rapport aux autres combustibles fossiles.	0%	Exclue
	Production d'énergie de schiste Entreprises impliquées dans l'exploration et/ou la production d'énergie de schiste, ainsi que dans le stockage et le transport en amont et en aval.	0%	Exclue

7.1.1.2. Exclusion de pays

Fédérale Assurance applique une politique d'exclusion à deux niveaux pour les gouvernements centraux, les banques centrales et les émetteurs supranationaux.

Les États émettant des instruments souverains sont classés en fonction du niveau de revenu de leur économie, sur la base des classifications de la Banque mondiale : économies à faible revenu, à revenu intermédiaire inférieur, à revenu intermédiaire supérieur et à revenu élevé.

Tous les États doivent satisfaire aux critères de base énoncés au point A. Les États classés dans la catégorie des économies à revenu élevé doivent également remplir les critères supplémentaires énoncés au point B.

Le deuxième niveau est l'exclusion des pays fiscalement avantagés et des entités non coopératives.

A. **Exclusions générales pour toutes les économies**

Les pays suivants ne sont pas éligibles aux investissements en obligations d'État :

- Les pays qui obtiennent un score trop faible sur les 'Worldwide Governance Indicators' (WGI) établis par la Banque mondiale. La solidité de la gouvernance d'un État est mesurée à l'aide de 6 WGI :
    1. Voix et responsabilité
    2. Stabilité politique et absence de violence/terrorisme
    3. Efficacité du gouvernement
    4. Qualité réglementaire
    5. Etat de droit
    6. Contrôle de la corruption.

Un pays n'est éligible que s'il remplit les conditions suivantes : « Le score moyen de tous les WGI est d'au moins -0,59 et l'État n'obtient pas un score inférieur à -1,00 pour aucun WGI. »

B. **Critères d'exclusion supplémentaires pour les pays à revenu élevé en plus des exclusions générales pour toutes les économies ci-dessus**

Les pays à revenu élevé sont également exclus s'ils ne remplissent pas un ou plusieurs des critères de durabilité suivants :

- Le pays n'a pas ratifié ou transposé dans une législation nationale équivalente les huit conventions fondamentales de la Déclaration relative aux principes et droits fondamentaux au travail de l'Organisation internationale du travail ;
- Le pays n'a pas ratifié ou transposé dans une législation nationale équivalente au moins la moitié des 18 principaux traités internationaux relatifs aux droits de l'homme ;
- Le pays ne s'est pas affilié à :
    - l'accord de Paris sur le climat ;
    - la convention des Nations unies sur la biodiversité ;
    - le traité sur la non-prolifération des armes nucléaires ;
- Le pays a des dépenses militaires particulièrement élevées (> 4 % du PIB) ;
- Le pays est considéré par le GAFI comme une juridiction présentant des insuffisances stratégiques en matière de LBC/FT ;
- Le pays obtient un score inférieur à 40/100 sur l'indice de perception de la corruption de Transparency International ;
- Le pays est considéré comme "non libre" par l'enquête "Freedom in the World" de Freedom House ;
- Pays où la peine de mort est en vigueur.

Vous trouverez ci-dessous les pays autorisés selon ces critères :

Albania	Estonia	Luxembourg	Samoa
Andorra	Fiji	Malawi	San Marino
Argentina	Finland	Malaysia	Sao Tome and Principe
Armenia	France	Maldives	Senegal
Australia	Gambia	Malta	Serbia
Austria	Georgia	Marshall Islands	Seychelles
Belgium	Germany	Mauritius	Slovakia
Benin	Ghana	Micronesia	Slovenia
Bhutan	Greece	Moldova	Solomon Islands
Botswana	Grenada	Mongolia	South Africa
Brazil	Guyana	Montenegro	Spain
Bulgaria	Hungary	Morocco	Sri Lanka
Cabo verde	Iceland	Namibia	Suriname
Canada	India	Netherlands	Sweden
Chile	Indonesia	North Macedonia	Switzerland
Colombia	Ireland	Norway	Tanzania
Costa Rica	Italy	Palau	Thailand
Croatia	Ivory Coast	Peru	Timor-Leste
Cyprus	Jamaica	Philippines	Tonga
Czechia	Jordan	Poland	Tunisia
Denmark	Kiribati	Portugal	Tuvalu
Dominica	Latvia	Romania	United Kingdom
Dominican Republic	Lesotho	Rwanda	Uruguay
Ecuador	Liechtenstein	Saint Lucia	Zambia
El Salvador	Lithuania	Saint Vincent and the Grenadines	

C. **Liste des pays fiscalement avantageux et des entités non-coopérantes**

La liste des pays fiscalement avantageux, dits paradis fiscaux, tels que définis dans le Code des impôts sur les revenus 1992, où le régime fiscal est inférieur à 15 % (arrêté royal du 1er mars 2016) [2] et des entités établies dans des juridictions qualifiées comme non-coopérantes par l'Union Européenne[3]. Ces pays ne respectent pas les normes de transparence et de fiscalité équitable.

1. Abou Dhabi
2. Ajman
3. Anguilla
4. Bahamas
5. Bahreïn
6. Bermudes
7. Îles Caïmans
8. Dubaï
9. Fujirah
10. Guernesey
11. Jersey
12. L'île de Man

[2] https://etaamb.openjustice.be/nl/koninklijk-besluit-van-01-maart-2016_n2016003097.html
[3] https://www.consilium.europa.eu/nl/policies/eu-list-of-non-cooperative-jurisdictions/

13. Micronésie (Fédération de)
14. Monaco
15. Monténégro
16. Nauru
17. Ouzbékistan
18. Palau
19. Îles Pitcairn
20. Ras al Khaimah
21. Saint-Barthélemy
22. Sharjah
23. Somalie
24. Turkménistan
25. Îles Turques et Caïques
26. Umm al Qaiwain
27. Vanuatu
28. Wallis-en-Futuna
29. Samoa américaine
30. Fiji
31. Guam
32. Panama
33. Samoa
34. Trinidad en Tobago
35. Amerikaanse Maagdeneilanden
36. Rusland
37. Antigua et Barbuda
38. Belize
39. Seychelles

7.1.2 Norms-based screening : approche axée sur les normes

Nos normes d'investissement responsable consistent en 2 piliers : d'une part les principes du UN Global Compact (UNGC) et d'autre part les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.

A. <u>UN Global Compact</u>

Le pacte mondial des Nations unies (UN Global Compact) est un pacte non contraignant des Nations unies visant à encourager les entreprises du monde entier à adopter des politiques durables et socialement responsables et à rendre compte de leur mise en œuvre. Fédérale Assurance souhaite également respecter ces principes dans sa politique d'investissement.

Le pacte mondial des Nations unies formule 10 principes dans le domaine des droits de l'homme, des normes du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption.

Les principes du pacte mondial sont les suivants :

Droits de l'homme

Principe 1 : Les entreprises doivent promouvoir et respecter les dispositions internationales en matière de droits de l'homme.
Principe 2 : Les entreprises doivent veiller à ne pas se rendre complices de violations des droits de l'homme.

Normes du travail

Principe 3 : Les entreprises doivent respecter la liberté d'association et reconnaître le droit de négociation collective.
Principe 4 : Les entreprises doivent éliminer toutes les formes de travail forcé.
Principe 5 : Les entreprises doivent abolir effectivement toutes les formes de travail des enfants.
Principe 6 : Toute discrimination en matière d'emploi ou de profession doit être éliminée.

Environnement

Principe 7 : Les entreprises doivent appliquer l'approche de précaution face aux problèmes touchant l'environnement.
Principe 8 : Les entreprises doivent prendre des initiatives pour promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement.
Principe 9 : Les entreprises doivent favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.

Lutte contre la corruption

Principe 10 : Les entreprises doivent lutter contre la corruption dans toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin.

B. **Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales**

Les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales sur la conduite responsable des entreprises sont des recommandations que les gouvernements adressent aux entreprises multinationales. Ils visent à encourager la contribution positive que les entreprises peuvent apporter au progrès économique, environnemental et social, et à réduire au minimum les impacts négatifs auxquels leurs activités, leurs produits et leurs services peuvent être associés dans les domaines visés par les principes directeurs. Les principes directeurs couvrent tous les principaux domaines de la responsabilité des entreprises, y compris les droits humains, les droits du travail, l'environnement, la corruption, les intérêts des consommateurs, la publication d'informations, la science et la technologie, la concurrence et la fiscalité. L'édition 2023 des principes directeurs contient des recommandations actualisées en matière de conduite responsable des entreprises sur des sujets clés tels que le changement climatique, la biodiversité, la technologie, l'intégrité des entreprises et l'exercice du devoir de diligence dans les chaînes d'approvisionnement, ainsi qu'une actualisation des procédures de mise en œuvre concernant les points de contact nationaux pour la conduite responsable des entreprises.

Pour vérifier les principes du UN Global Compact et des principes directeurs de l'OCDE, nous faisons appel aux services du fournisseur indépendant de données ESG Clarity, qui procède à l'évaluation des entreprises. Les entreprises qui sont "en infraction" sont exclues des investissements.

7.1.3. Intégration ESG & best-in-universe

Afin d'intégrer les principes environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise (ESG) dans le processus d'investissement, des facteurs ESG sont inclus dans l'évaluation, la sélection et le suivi des entreprises en portefeuille.

Le scope de rating ESG s'applique aux classes d'actifs suivantes :

- Les actions cotées immobilières et non immobilières
- Les obligations d'état
- Les obligations d'entreprises
- L'immobilier direct

Concernant les valeurs mobilières, Fédérale Assurance travaille en collaboration avec Clarity, un fournisseur de données ESG indépendant, qui fournit une expertise en matière d'analyse ESG et attribue également un risk rating ESG par entreprise.

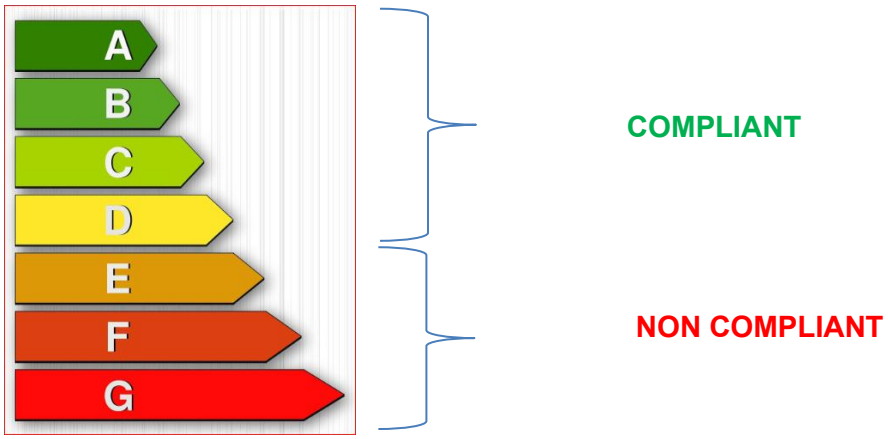
Les entreprises dont le score de risque ESG se situe dans les 75% supérieurs ("best-in-universe") de l'univers Clarity AI sont éligibles.

Principaux éléments de la méthodologie :

1. **Collecte et curation de données :**
   - Clarity AI utilise plus de 100 sources de données, y compris des données financières, des articles de presse et des rapports officiels.
   - Clarity AI utilise l'apprentissage automatique pour estimer les données manquantes et effectuer des contrôles de qualité.
2. **Calcul des scores de risque ESG :**
   - Trois types de données sont utilisés : données quantitatives, politiques et controversées.
   - Les entreprises sont classées dans des groupes comparables ('peer groups') pour permettre une comparaison équitable des performances.
   - Les scores sont calculés sur la base de statistiques d'intensité et sont comparés à ceux des concurrents.
3. **Agrégation des scores :**
   - Les scores sont agrégés à différents niveaux (sous-catégories et piliers).
   - Les incidents controversés font baisser le score ESG global en fonction de leur gravité et de leur pertinence.

Negligible	Low	Medium	High	Severe
0 - 10	10 - 20	20 - 30	30 - 40	40+

Concernant l'immobilier direct, les immeubles de placement devront avoir un PEB de A à D pour être considéré comme compliant et ne le seront pas pour des PEB de E, F ou G. Les projets de développement recevront le niveau de PEB qu'ils ambitionnent d'obtenir lors de la livraison.



7.1.4. Limites liées à l'ESG

Cependant, toutes les classes d'actifs ne font pas l'objet actuellement des données ESG disponibles, telles que les loans, les actions non cotées, l'infrastructure,…). Ces classes d'actifs n'en disposant pas sont pour l'instant exclue du périmètre sur lequel s'appliquent les limites ci-dessous. La volonté de Fédérale Assurance est d'élargir au maximum sa politique ESG. Dès que des données sont disponibles pour l'une de ces classes d'actifs, elles seront ajoutées au scope sur lequel sont calculées les limites ESG.

0. Une limite minimale de couverture :

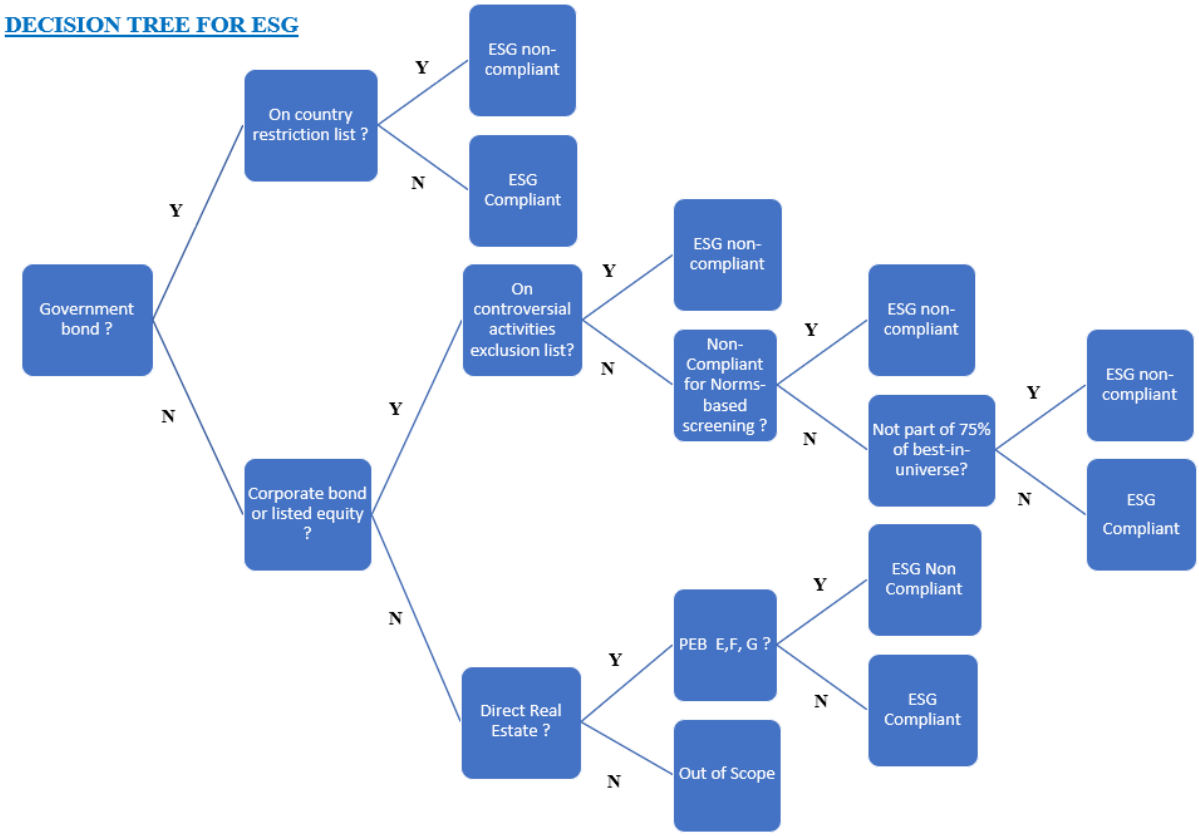
   - 70% de la valeur des portefeuilles d'actions cotées, obligations d'état et obligations d'entreprises ainsi que le portefeuille d'immobilier direct doivent être couverts par au moins une donnée ESG disponible (= 1) liste d'exclusion des pays soit 2) norms-based screening UN Global Compact et principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales soit 3) intégration ESG par un risk rating ESG) soit 4) certificat PEB ;

   - 50% de la valeur du portefeuille total doivent être couverts par au moins une donnée ESG disponible.

1. Une limite minimale de 95% de compliance. Cette limite est fixée sur la base du portefeuille des actifs pour lequel des données ESG soient disponibles. Les actifs pour lesquels aucune donnée ESG n'est disponible sortent donc du périmètre de cette limite.

La combinaison de la définition du scope et de l'application des deux limites ci-dessus offre la possibilité d'investir dans certaines entreprises qui ne sont pas assez grandes pour être couvertes par des données ESG ou dans des classes d'actifs pour lesquelles il n'existe pas de critères ESG disponibles.

Decision Tree Compliance ESG



7.1.5 Critères ESG pour l'immobilier

Fédérale Assurance a pour ambition d'affiner et d'améliorer les critères ESG pour l'immobilier dans un futur proche, notamment dans le cadre des obligations de reporting ESG ainsi que de l'élaboration de la politique ESG du groupe. Les grands principes et la philosophie se retrouvent en annexe 5 de la présente politique.

7.2. Critères ESG applicables aux stratégies durables

Alors que le point 7.1. décrivait les critères ESG applicables à l'ensemble du portefeuille, Fédérale Assurance dispose également d'une stratégie durable qui ne s'applique qu'à des parties spécifiques des portefeuilles.

7.3. Effets négatifs de décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité

Fédérale Assurance déclare qu'elle "prend en compte les principaux effets négatifs (en anglais : 'Principal Adverse Impacts' ou PAI) des décisions d'investissement sur les facteurs

de durabilité". Ces indicateurs, leur application et leur suivi sont liés en tout ou en partie aux critères de la politique d'investissement ESG.

L'identification des PAI se fait sur la base des indicateurs standardisés d'effets négatifs sur la durabilité conduisant aux impacts négatifs les plus importants sur les facteurs de durabilité ESG. Il s'agit plus précisément des dix-huit indicateurs issus des normes techniques règlementaires SFDR (RTS, annexe 1, tableau 1). Vous trouverez ci-dessous un aperçu des indicateurs, par classe d'actif dans laquelle les investissements sont réalisés et par catégorie ESG. La liste des indicateurs est susceptible d'être modifiée à l'avenir.

Il n'y a pas de critères de référence que les entreprises, les pouvoirs publics ou les biens immobiliers doivent respecter.

	Investissements dans des sociétés				
			Activités nuisibles à la biodiversité		Armes controversées
E	Émissions de gaz à effet de serre (GES)		Rejets dans l'eau		**Investissements dans des émetteurs souverains ou supranationaux**
	Empreinte carbone		Ratio de déchets dangereux et radioactifs	E	Intensité de GES
	Intensité de GES	S	Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE	S	Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales
	Combustibles fossiles		Absence de procédures et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect de ces principes		**Investissements dans des actifs immobiliers**
	Énergie non-renouvelable		Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	E	Combustibles fossiles
	Intensité de consommation d'énergie		Mixité au sein des organes de gouvernance		Inefficacité sur le plan énergétique

** Ce tableau ne reflète pas l'ordre d'importance donné aux PAI par Fédérale Assurance.*

7.4. Critères de désinvestissement

Une période de transition est prévue pour les positions existantes dans le portefeuille d'investissement qui ne répondent pas aux critères ESG. Les actions qui ne répondent pas aux critères peuvent être conservées tant que la valeur marchande est inférieure au coût d'acquisition. Les obligations qui ne répondent pas aux critères peuvent être conservées jusqu'à l'échéance afin de satisfaire aux obligations de rendement et de gestion des risques. En tout état de cause, aucune nouvelle position ne peut être acquise dans les actifs qui ne répondent pas à la politique d'investissement ESG de Fédérale Assurance.

8. Politique d'investissement ESG - Stratégies durables

8.1. Introduction

Ce document décrit la politique d'investissement ESG de Fédérale Assurance en matière de stratégies durables. En 2025, cette stratégie durable sera appliquée à la partie du portefeuille allouée à VDK Safe Life. Plus précisément, le document fournit des orientations générales sur les aspects suivants :

- [Déclaration d'engagement sommaire de Fédérale Assurance sur la prise en compte du changement climatique et de l'adaptation à l'accord de Paris et sur la manière de contribuer à soutenir l'objectif de zéro émission de gaz à effet de serre d'ici 2050 ou avant] ;
- Stratégie de développement durable de Fédérale Assurance ;
- Politique spécifique pour certaines catégories d'actifs, techniques d'investissement et types de produits spécifiques ;
- Politique spécifique à l'égard de certains secteurs ;
- Points de vue sur d'autres questions ESG importantes ;
- Politiques relatives à d'autres questions concernant les PAI dans le cadre des SFDR / RTS.

8.2. Déclaration d'engagement sommaire

Fédérale Assurance souhaite s'engager en faveur d'une décarbonisation nette de son portefeuille d'investissement d'ici 2050 au plus tard. Cet engagement se traduit par un certain nombre d'objectifs plus concrets, qui sont en outre soutenus par la méthodologie d'investissement durable, comme expliquée plus en détail dans la présente politique.

(a) Objectif climatique

Tout d'abord, Fédérale Assurance souhaite contribuer à la réalisation de l'objectif de l'accord de Paris sur le climat visant à limiter l'augmentation de la température mondiale à un maximum de 1,5 degré Celsius. En termes d'intensité de gaz à effet de serre, Fédérale Assurance applique le principe selon lequel son portefeuille en termes d'investissements durables doit obtenir un meilleur score que le benchmark européen de référence 215 pour les émissions financières des scopes 1 et 2 pour les actions et les obligations d'entreprises.

(b) Objectif environnemental

Outre les objectifs climatiques, Fédérale Assurance cherche également à contribuer à des objectifs environnementaux plus larges par le biais de son portefeuille d'investissement, en mettant l'accent sur les objectifs environnementaux identifiés dans le règlement européen de la taxonomie (UE 2020/852), en particulier (i) l'utilisation durable et la protection des ressources maritimes et aquatiques, (4) la transition vers une économie circulaire, (5) la prévention et la réduction de la pollution, et (6) la protection et la restauration de la biodiversité ainsi que la protection des écosystèmes.

(c) Objectif d'engagement

Par ailleurs, Fédérale Assurance souhaite se présenter comme un actionnaire engagé dans les participations qu'elle détient. À ce titre, Fédérale Assurance souhaite encourager les entreprises en matière de bonne gouvernance ('good governance') et de pratiques de durabilité plus larges, notamment la réduction des gaz à effet de serre dans le cadre de leurs activités et de leurs investissements et le respect des normes sociales internationales.

Ces objectifs généraux se traduisent par un certain nombre de méthodes et de stratégies détaillées ci-dessous.

8.3. Stratégie de durabilité de Fédérale Assurance

8.3.1 Screening du portefeuille

8.3.1.1. Screening ESG et contribution aux objectifs et caractéristiques ESG

Pour chaque produit financier durable, la mesure dans laquelle les actifs concernés font l'objet d'un screening ESG et contribuent activement aux objectifs et caractéristiques ESG sera évaluée en détail.

8.3.1.2. Qualification au titre du SFDR

Une ligne directrice importante à suivre à cet égard est la méthodologie prédéfinie dans le cadre du **Sustainable Finance Disclosure Regulation (EU 2019/2088**) ("règlement SFDR") et ce, tant pour (i) les produits financiers qui, conformément à l'article 9 du SFDR, ont un objectif d'investissement durable et, en tant que tels, investissent en tout ou en partie dans des investissements durables, que pour (ii) les produits financiers qui, conformément à l'article 8 du SFDR, promeuvent des caractéristiques écologiques ou sociales et investissent en partie dans des investissements durables, que Fédérale Assurance achète ou détient.
Ce cadre permet à Fédérale Assurance (i) d'évaluer si le produit (du type assurance-vie ou capitalisation) qu'elle émet répond aux critères d'un "investissement durable" (tel que défini à la section 2.2.2) et (ii) de divulguer le pourcentage minimum d'investissements liés aux produits financiers ou au portefeuille dont le produit fait partie.
Enfin, ce cadre permet de contrôler si les produits de Fédérale Assurance continuent à répondre aux exigences minimales de durabilité établies.

8.3.1.3. Détermination des actifs techniques, des investissements directs et des portefeuilles sous-jacents

Dans le cadre du screening du portefeuille et conformément à la méthodologie décrite ci-dessous, Fédérale Assurance détermine pour chaque produit financier durable, entre autres, le rapport entre (i) les actifs techniques, (ii) les investissements directs et (iii) les portefeuilles sous-jacents.

8.3.2. Stratégies de durabilité sélectionnées

8.3.2.1. Généralités

Fédérale Assurance envisage généralement une combinaison des stratégies de durabilité suivantes :

- Intégration des aspects ESG dans les investissements durables ;
- Screening normatif ;
- Exclusion de certaines activités et de certains secteurs ; et
- Sélection 'best in universe'.

8.3.2.2. Première stratégie de durabilité : intégration des aspects ESG dans les investissements durables

Pour l'intégration des aspects ESG, la définition d'investissement durable telle que retenue par le règlement SFDR sera utilisée comme point de départ. La définition d'un investissement durable est énoncée à l'article 2(17) du règlement SFDR :

> ***«Investissement durable» :*** *un investissement dans une activité économique qui contribue à un* ***objectif environnemental****, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés en matière d'utilisation efficace des ressources concernant l'utilisation d'énergie, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de gaz à effet de serre ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire, ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social, en particulier un investissement qui contribue à la lutte contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail, ou un investissement dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées, pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales.*

Fédérale Assurance a développé sa **propre méthodologie** pour déterminer quelles catégories d'actifs classiques sont considérées comme des investissements durables et donnent ainsi corps au concept d'investissement durable. Pour être considéré comme un investissement durable, il faut procéder à une **évaluation en trois étapes** :

1. L'investissement est-il réalisé dans une activité économique qui **contribue à la réalisation d'objectifs environnementaux et/ou sociaux** et, dans l'affirmative, à quoi cette activité économique contribue-t-elle exactement ?
2. L'activité économique dans laquelle l'investissement est réalisé ne compromet-elle pas sérieusement les (autres) objectifs environnementaux ou sociaux **('Do No Significant Harm')** ?
3. Les pratiques qualifiées de **bonne gouvernance** sont-elles suivies par l'entreprise ou les entreprises bénéficiaires de l'investissement ?

Un investissement n'est considéré comme un investissement durable que s'il **répond aux trois critères susmentionnés**. Fédérale Assurance emploie un processus de contrôle solide pour s'assurer que tous les investissements durables répondent à ces exigences strictes.

1. Pour les **obligations vertes, sociales et durables** (en anglais GSSB) et les **obligations liées au développement durable** (en anglais SLB), Fédérale Assurance adopte **une approche différente**. Vous trouverez de plus amples informations à ce sujet dans le présent document, à la section 6 : « Interprétation par Fédérale Assurance de la définition "investissement quasi-durable" ».

Le processus de contrôle lié à l'évaluation en trois étapes est expliqué plus en détail ci-dessous.

2. **Premier critère d'évaluation : un investissement est-il réalisé dans une activité économique qui contribue à la réalisation d'un objectif environnemental et/ou social?**

Pour évaluer si un investissement contribue à un objectif environnemental ou social, Fédérale Assurance utilise des critères, des indicateurs et des seuils spécifiques. L'entreprise qui émet l'investissement (l'émetteur) est considérée comme "contribuant" si elle répond à au moins **un des critères suivants :**

Critères	Indicateurs primaires pour l'investissement durable	Seuil(s) / Explication complémentaire
1. **Meilleure performance sur les PAI obligatoires**	L'entreprise se situe dans le **quartile supérieur de** l'univers de référence pour au moins **deux** des 'Principal Adverse Impacts' (PAI) obligatoires sélectionnés (cf. données provenant du fournisseur de données indépendant de Fédérale Assurance).	**PAI sélectionnés** *En fonction du secteur, des PAI spécifiques seront sélectionnés par le fournisseur de données externe de Fédérale Assurance et traités dans l'évaluation. Fédérale Assurance impose qu'au moins deux des PAI sélectionnés aient un score positif conforme au marché.*
2. **Alignement sur le règlement européen de la taxonomie** (ou)	Au moins 2% des revenus de l'entreprise sont considérés comme écologiquement durables au sens du règlement européen de la taxonomie (UE 2020/852).	Pour être qualifiée d'écologiquement durable au sens de la taxonomie européenne, l'activité de l'entreprise doit : ✓ Contribuer de manière substantielle à l'un des six objectifs environnementaux (tels qu'identifiés dans le règlement européen de la taxonomie). ✓ Ne pas nuire de manière significative à l'un des autres objectifs du cadre de la taxonomie européenne. ✓ Respecter les garanties sociales minimales prévues dans le cadre de la taxonomie européenne.
3. **Alignement sur les revenus durables ('Sustainable Revenue'** (ou)	Au moins 20% des revenus de l'entreprise doivent être alignés sur les objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies.	Les objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies servent de fil conducteur lors de l'évaluation des revenus.(**)
4. **Initiative 'Science-Based-Target' (SBT)** (ou)	L'entreprise doit se dévouer à une transition basée sur des critères SBT, avec des objectifs scientifiques approuvés par l'initiative SBT.	L'initiative Science Based Target vise à engager les entreprises à limiter le réchauffement climatique à 1,5°C, comme le stipule l'accord de Paris.

(**)***Approche quantitative**: Pour déterminer comment les entreprises peuvent contribuer aux ODD, nous nous concentrons sur les causes responsables de 80% des problèmes identifiés par ces*

objectifs. Avec l'aide d'un fournisseur de données externe, nous avons identifié les activités qui tentent de résoudre ces causes. Cette ***contribution*** *peut être* ***directe****, par exemple par le biais de produits et services qui s'attaquent directement à l'une des causes identifiées, ou* ***indirecte****, par exemple par le biais de la chaîne d'approvisionnement, en fournissant des produits et services à des produits qui y contribuent directement.* ***Un exemple****: Le diagnostic ou le traitement de problèmes de santé prioritaires, par le biais de procédures médicales ou de médicaments, contribue directement à la résolution du problème. D'autre part, les fournisseurs de technologies et d'équipements contribuent indirectement à la réalisation de l'objectif de santé en fournissant les ressources essentielles nécessaires au diagnostic et au traitement.*

3. **Deuxième critère d'évaluation : l'activité économique dans laquelle l'investissement est réalisé ne compromet-elle pas sérieusement les (autres) objectifs environnementaux ou sociaux ('Do No Significant Harm') ?**

   Après avoir établi que l'investissement contribue de manière significative à un objectif environnemental et/ou social, Fédérale Assurance évalue si l'investissement répond au critère 'Do Not Significant Harm' (DNSH). Ce critère évalue si un investissement qui contribue de manière substantielle à un ou plusieurs objectifs environnementaux et/ou sociaux **ne cause pas de dommages significatifs à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux**. Cette sélection négative implique l'exclusion des entreprises peu performantes sur la base des indicateurs PAI énumérés dans le tableau 1 de l'annexe 1 du règlement délégué 2022/1288 ainsi que des indicateurs pertinents pour les principaux effets négatifs des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité dans les tableaux 2 et 3 de l'annexe 1 du règlement délégué 2022/1288 pris en compte pour les instruments émis par des entreprises. Pour les investissements dans des instruments émis par des pays, tous les indicateurs relatifs aux principaux effets négatifs des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité énumérés dans le tableau 1 de l'annexe 1 du règlement délégué 2022/1288 ainsi que les indicateurs pertinents relatifs aux principaux effets négatifs des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité figurant dans les tableaux 2 et 3 de l'annexe 1 du règlement délégué 2022/1288 sont pris en compte en excluant les pays qui ne se situent pas dans le 5ème percentile inférieur selon le modèle de score ESG et en excluant les pays qui ne respectent pas les critères de durabilité ou qui sont exposés à des régimes controversés.
   Le screening basé sur les indicateurs PAI et la sélection des indicateurs PAI utilisés seront concrétisés en concertation avec le fournisseur de données externe, en tenant compte (i) des caractéristiques du produit de placement et du secteur, (ii) des exigences légales du SFDR et du règlement délégué 2022/1288 et (iii) des critères PAI utilisés par Fédérale Assurance énumérés dans le tableau ci-dessous.
   Sans préjudice de la sélection d'indicateurs PAI supplémentaires relatifs à un produit de placement, selon la méthode d'évaluation de Fédérale Assurance, un investissement doit toujours répondre à **tous les critères ci-dessous** afin de ne pas compromettre les objectifs environnementaux ou sociaux et ainsi être qualifié d'investissement durable.

Critères permettant d'éviter de compromettre sérieusement les objectifs environnementaux ou sociaux
1. **Exposition à des secteurs nocifs** Les produits, services ou activités opérationnelles de l'entreprise ne sont pas exposés à des secteurs nocifs : - **PAI 4 :** Exposition à des entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles - **PAI 14 :** Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et biologiques)

2.	**Absence d'activités controversées** Il n'y a pas d'exposition aux PAI controversés suivants : - **PAI 7 :** activités ayant un impact négatif sur les zones sensibles du point de vue de la biodiversité - **PAI 10 :** violation des principes du UN Global Compact ou des principes directeurs de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) à l'intention des entreprises multinationales - **PAI 11 :** Absence de procédures et de mécanismes de compliance permettant de contrôler le respect des principes du UN Global Compact et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.
3.	**Performances relatives à d'autres PAI obligatoires** L'entreprise ne se situe pas dans le 5ème percentile inférieur pour aucun des autres indicateurs PAI obligatoires (tels que listés dans le tableau 1 de l'annexe I du règlement SFDR). *(Note : pour l''évaluation DNSH, Fédérale Assurance utilise 14 des 18 PAI obligatoires (à l'exclusion des PAI 17 et 18, qui sont liés aux actifs immobiliers. Les PAI 15 et 16 relatifs aux obligations d'État sont couverts par le DNSH, mais ne contribuent pas à l'évaluation).*
4.	**Respect des 'minimum safeguards'** L'entreprise respecte les 'minimum safeguards' dans le domaine des droits du travail et des droits de l'homme, telles qu'établies par les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et les lignes directrices des Nations unies relatives aux entreprises et aux droits de l'homme (cf. le 3ème critère d'évaluation).

4. Troisième critère d'évaluation : Les pratiques qualifiées de bonne gouvernance sont suivies par les entreprises bénéficiaires de l'investissement

Pour être qualifiées d'investissement durable, les entreprises doivent satisfaire à ce que l'on appelle le '**good governance test'**. Bien que le règlement SFDR ne donne que peu d'indications sur l'interprétation concrète de la bonne gouvernance, il est recommandé d'inclure dans cette évaluation des aspects tels que des structures de gestion saines, les relations de travail, la rémunération des employés et les pratiques fiscales (ce qui est également inclus dans la définition de l'investissement durable dans le règlement SFDR).

Fédérale Assurance applique une **sélection négative** aux **controverses graves liées à la gouvernance**. Cette approche permet d'identifier, de classifier et de quantifier la gravité des risques liés à la gouvernance en analysant des articles de presse et d'autres sources pertinentes.

Les sujets controversés suivants, mis en évidence dans ce screening, déterminent si une entreprise réussit ou non le test de bonne gouvernance :

Critères	Explication complémentaire
Structures de gestion bien organisées	- **Droits des actionnaires** : Il s'agit d'incidents concernant les structures de gestion et l'indépendance, les conflits au sein du conseil d'administration, les fusions contestées, les faillites d'entreprises dues à une mauvaise gestion. - **Délits d'initié**

	Il s'agit d'incidents liés aux controverses sur les délits d'initié et la manipulation des cours des actions, y compris les opérations basées sur des informations confidentielles, l'abus d'informations privilégiées et les fuites d'informations sensibles.
Relations de travail et rémunération des employés	- **Salaires et conditions de travail** Il s'agit de violations liées à la rémunération et aux conditions de travail soulevées par des tiers ou par les employés d'une entreprise par le biais de procédures judiciaires, de syndicats ou de grèves. - **Opportunités de diversité** Il s'agit d'incidents indiquant une discrimination à l'encontre du personnel, par exemple en matière de rémunération, de conditions de travail, de promotions, de harcèlement ou d'autres formes d'inégalité de traitement affectant un groupe spécifique. - **Rémunération du management** Il s'agit d'incidents liés à des plaintes concernant la rémunération excessive de dirigeants ou d'administrateurs, y compris les récompenses, les avantages, les régimes de retraite et les primes accordées.
Conformité fiscale	- **Comptabilité** Il s'agit d'incidents indiquant une mauvaise conduite en rapport avec la comptabilité financière de l'entreprise, telle que des pratiques comptables agressives, trompeuses ou non transparentes, y compris l'absence de mécanismes de contrôle indépendants, le détournement d'actifs, l'établissement de rapports financiers frauduleux ou l'incapacité à produire des données financières. - **Fraude ou évasion fiscale et blanchiment d'argent** Il s'agit d'incidents liés à l'évasion fiscale (comme l'utilisation de techniques juridiques pour réduire les obligations fiscales par des transactions artificielles, l'utilisation de sociétés écrans ou le transfert du domicile dans un paradis fiscal), à la fraude fiscale (utilisation de moyens illégaux pour éviter les impôts), aux problèmes d'arriérés d'impôts ou aux comportements répréhensibles liés au blanchiment d'argent. Cela comprend la facilitation du blanchiment d'argent, la facilitation de la fraude ou la fraude à l'égard des clients.

8.3.2.3. Deuxième stratégie de durabilité : screening normatif

Fédérale Assurance vérifiera également si les produits financiers répondent à des normes de durabilité spécifiques. À cette fin, une évaluation sera effectuée plus concrètement en ce qui concerne les **'minimum safeguards'** définies dans le règlement européen de la taxonomie. Ces 'minimum safeguards', également appelées critères sociaux minimaux, sont axées sur le **respect des droits du travail et des droits de l'homme au sein des entreprises et de l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement**.
Pour se conformer à ces critères sociaux minimaux, les entreprises doivent **respecter les normes internationales suivantes** : les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, les lignes directrices des Nations unies relatives aux entreprises et aux droits de l'homme ('UN guiding principles on business and human rights'), y compris les

principes et droits énoncés dans les huit conventions fondamentales énumérées dans la déclaration de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) relative aux principes et droits fondamentaux au travail et dans le statut international des droits de l'homme.

Les orientations de la commission européenne précisent que les investissements dans des entreprises alignées sur la taxonomie (et donc conformes aux 'minimum safeguards' susmentionnées) sont également réputés ne pas compromettre les objectifs sociaux (comme le stipule le règlement SFDR). En revanche, les émetteurs qui ont violé ces conventions ne peuvent pas être considérés comme des investissements durables.

8.3.2.4. Troisième stratégie de durabilité : exclusion de certaines activités et de certains secteurs

Fédérale Assurance adopte également la stratégie d'exclusion de certaines activités et de certains secteurs en tant qu'investissement durable potentiel. À cet égard, on peut se référer aux critères et politiques suivants pour plus de détails :

(i) les critères permettant d'éviter de compromettre sérieusement les objectifs environnementaux ou sociaux (cf. aussi section 2.2.2.) ;
(ii) la politique relative aux techniques ou instruments d'investissement spécifiques ;
(iii) la politique relative aux secteurs optionnels ;
(iv) la politique relative aux secteurs pour lesquels la norme de qualité (QS) du label Towards Sustainability a des exigences spécifiques.

8.3.2.5. Quatrième stratégie de durabilité (accessoire) : sélection 'best in universe'

Fédérale Assurance utilise le principe 'best in universe' comme quatrième stratégie de durabilité (accessoire). A cet égard, on peut se référer plus spécifiquement aux éléments suivants :

- Nous ne sélectionnons que les émetteurs qui font partie des 75% les plus performants de l'univers entier, sur la base du **score de risque ESG** de Clarity AI, un fournisseur de données ESG indépendant.
- Les entreprises impliquées dans de graves controverses (classées comme 'very severe'), selon le score de controverse de Clarity AI, sont exclues.

8.3.3 Intensité des gaz à effet de serre (GES)

En termes d'intensité de gaz à effet de serre, Fédérale Assurance applique le principe selon lequel son portefeuille d'investissements durables doit obtenir un meilleur score que le benchmark de référence européen 215 pour les émissions des scopes 1 et 2.

8.3.4 Diversité des genres

En ce qui concerne la diversité des genres, Fédérale Assurance applique le principe selon lequel son portefeuille d'investissements durables doit obtenir un meilleur score que le benchmark européen de référence de 33% de représentation, étant entendu que des mesures transitoires seront également prises en considération.

8.3.5 Stewardship - engagement des entreprises envers les secteurs à risque élevé

Fédérale Assurance jouera un rôle actif dans l'engagement des entreprises dans le cadre de ses investissements durables et, dans ce contexte, elle a conclu un accord-cadre avec un prestataire de services externe ('Institutional Shareholder Services') qui prévoit, entre autres, une politique spécifique en matière de vote par procuration et auquel Fédérale Assurance adhère.

8.4. Politique spécifique pour certaines catégories d'actifs, techniques d'investissement et types de produits

Fédérale Assurance a une politique spécifique pour certaines catégories d'actifs, techniques d'investissement et types de produits :

Instruments / techniques spécifiques	Critères d'adéquation / Niveau de tolérance
Exposition aux obligations d'Etat	**Liste d'exclusion des pays - Exposition aux obligations d'Etat** a. **Exclusions générales pour toutes les économies** Les pays suivants ne sont pas éligibles pour les investissements en obligations d'État : ▪ **Régimes controversés** Cette liste comprend les pays dont le taux d'imposition est inférieur à 15% et les juridictions désignées comme non coopératives par l'UE en raison de leur manque de transparence et de pratiques fiscales équitables. ▪ **Pays faisant l'objet de sanctions internationales** Cette liste comprend les pays soumis à des sanctions et à des embargos imposés par les Nations unies et l'UE, y compris les pays dont les avoirs sont gelés dans le cadre de sanctions. Ces sanctions sont imposées en raison de violations graves et régulières des droits de l'homme et des libertés fondamentales, de la corruption ou d'autres formes d'abus de pouvoir. ▪ **Les pays qui obtiennent un score trop faible sur les 'Worldwide Govenance Indicators' (WGI),** établis par la Banque mondiale. La solidité de la gouvernance d'un État est mesurée à l'aide de six WGI : voix et responsabilité, stabilité politique et absence de violence/terrorisme, efficacité du gouvernement, qualité réglementaire, Etat de droit et contrôle de la corruption. Un pays n'est éligible que s'il remplit les conditions suivantes : « Le score moyen de tous les WGI est d'au moins -0,59 et l'État n'obtient pas un score inférieur à -1,00 pour aucun WGI. » b. **Critères d'exclusion supplémentaires pour les pays à revenu élevé** en plus des exclusions générales pour

	toutes les économies ci-dessus : Les pays à revenu élevé sont également exclus s'ils ne remplissent pas un ou plusieurs des critères de durabilité suivants : • Le pays n'a pas ratifié ou transposé dans une législation nationale équivalente les 8 conventions fondamentales de la déclaration relative aux principes et droits fondamentaux au travail de l'Organisation Internationale du Travail ; • Le pays n'a pas ratifié ou transposé dans une législation nationale équivalente au moins la moitié des 18 principaux traités internationaux relatifs aux droits de l'homme ; • Le pays ne s'est pas affilié à : o l'accord de Paris sur le climat ; o la convention des Nations unies sur la biodiversité ; o le traité sur la non-prolifération des armes nucléaires ; • Le pays a des dépenses militaires particulièrement élevées (> 4 % du PIB) ; • Le pays est considéré par le GAFI comme une juridiction présentant des insuffisances stratégiques en matière de LBC/FT ; • Le pays obtient un score inférieur à 40/100 sur l'indice de perception de la corruption de Transparency International ; • Le pays est considéré comme "non libre" par l'enquête "Freedom in the World" de Freedom House ; • Exclusion des pays où la peine de mort est légale et pratiquée.
Espèces ou quasi-espèces	Les équivalents de trésorerie ne sont pas évalués car leur seul objectif est de nature technique ou à des fins de couverture.
Crypto-monnaies	Non autorisées, sauf si elles s'inscrivent dans un cadre réglementaire reconnu.
Produits dérivés	• Les produits dérivés ne doivent pas compromettre les caractéristiques durables du portefeuille. Tout impact négatif sur les facteurs de durabilité doit être évalué. • Les produits dérivés qui servent uniquement à la gestion efficace du portefeuille ou à la gestion des risques (tels que le risque de change, le risque d'échéance, le risque

	de marché ou la sensibilité à la variation des structures de taux d'intérêt) sont exemptés de l'évaluation ESG. • Pour les produits dérivés utilisés comme source de rendement, l'émetteur de l'actif sous-jacent doit être évalué. • Si l'actif sous-jacent du produit dérivé est un indice, l'indice doit être conforme au QS. • Les produits dérivés sur l'indice de référence peuvent temporairement représenter jusqu'à 10 % du portefeuille. • Les produits dérivés sur les matières premières agricoles ne sont pas autorisés.
Instruments 'use of proceeds'	• Les instruments 'use of proceeds' doivent être conformes à un cadre approprié (par ex. ICMA/CBI/EU GBS/LMA) et faire l'objet d'une évaluation externe indépendante. Pour certains émetteurs spécifiques, tels que les institutions et agences supranationales, cela peut ne pas être possible, auquel cas une explication de l'équivalence doit être fournie par le gestionnaire de portefeuille. • Les émetteurs et les bénéficiaires des instruments 'use of proceeds' sont soumis à un processus de diligence raisonnable en matière d'ESG. Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance des programmes/projets financés doivent être pris en compte lors de l'investissement dans des instruments 'use of proceeds'. • L'évaluation des instruments 'use of proceeds' émis par des institutions financières, des gouvernements et des organisations supranationales est laissée à la discrétion du gestionnaire de portefeuille. • Les instruments 'use of proceeds' émis par des entreprises qui ne répondent pas aux critères d'adéquation de notre politique d'exclusion (tabac, armes, pétrole et gaz (non) conventionnels, charbon, production d'électricité) peuvent être éligibles, à condition que le critère de gouvernance soit respecté et qu'une attention particulière soit accordée aux efforts de transition de ces entreprises dans le cadre du processus de diligence raisonnable en matière d'ESG. • Les instruments 'use of proceeds' émis par des gouvernements qui ne respectent pas la politique d'exposition aux obligations d'Etat peuvent être éligibles.

	• Tous les types d'obligations 'use of proceeds' émises par des émetteurs respectant les normes QS sont également autorisés.
'Short selling	Cette technique est autorisée, tant qu'elle n'entre pas en conflit avec les caractéristiques ou les objectifs ESG du portefeuille et qu'elle ne profite pas à des émetteurs non durables. • Les positions courtes doivent être utilisées dans le but de répondre aux préoccupations ESG, par exemple la gouvernance d'entreprise, les questions environnementales ou les violations des droits de l'homme, et visent à exposer les lacunes des émetteurs et à améliorer la transparence du marché pour les investisseurs. • Le 'short selling' ne doit pas être utilisé comme un moyen d'améliorer les caractéristiques ESG d'un portefeuille (par exemple en compensant son empreinte carbone). • La décision de vendre à découvert doit également être motivée par des considérations ESG et pas seulement dans le but de générer des rendements supplémentaires. • Le gestionnaire de portefeuille doit être transparent sur les objectifs et les motivations du 'short selling' et disposer d'un système de contrôle pour détecter les impacts négatifs potentiels de l'utilisation de cette technique sur la qualité ESG du portefeuille.
Portefeuille immobilier	Non autorisé.
Produits indiciels	• Les produits indiciels (par ex. ETF) sont éligibles, si l'indice sous-jacent est conforme au QS et si les attentes en matière d'engagement de l'entreprise et d'action des actionnaires sont satisfaites. • Les investissements dans des produits indiciels basés sur des indices de marché larges ('hedging') pour des raisons techniques sont considérés comme neutres du point de vue ESG jusqu'à un maximum de 10% du portefeuille.
Indices	Pour être considéré comme conforme à cette politique, l'indice doit remplir les conditions suivantes : • Les règles de composition de l'indice intègrent les exigences QS pour les stratégies de développement durable, à l'exclusion de l'engagement des entreprises. • L'indice est un 'EU Paris-aligned benchmark' et répond aux exigences relatives aux armes.
'Security lending'	Non autorisé.

8.4. Politique spécifique à l'égard de certains secteurs

Fédérale Assurance a une politique spécifique à l'égard de certains secteurs.

(i) **Politique concernant les secteurs pour lesquels la norme de qualité (QS) du label Towards Sustainability a des exigences spécifiques**

Secteur	Activités	Niveau de tolérance	
Tabac	**Production de tabac** Inclut les entreprises produisant des cigarettes et d'autres produits du tabac et/ou cultivant du tabac. Les entreprises qui produisent des e-cigarettes avec de la nicotine sont également incluses.	0%	Exclue
	Participation à l'industrie du tabac Inclut les entreprises impliquées dans les services ou produits liés au tabac, tels que le commerce de détail ou de gros de produits du tabac (y compris les supermarchés), la distribution spécialisée, l'octroi de licences, le marketing et la promotion de produits du tabac ou la production de fibres d'acétate utilisées dans les filtres de cigarettes. Commerce de gros de produits du tabac ou d'e-cigarettes.	< 5%	Chiffre d'affaires
Armes	**Participation à l'industrie des mines antipersonnel** Entreprises impliquées dans la production ou la fabrication de mines antipersonnel ou de composants de mines antipersonnel, y compris des engins explosifs improvisés activés par un mécanisme de détonation et destinés à blesser des personnes. Les fournisseurs de produits ou de services liés à la production de mines antipersonnel sont également inclus.	0%	Exclue
	Participation à l'armement Comprend les services tels que l'entretien, la réparation et la logistique des équipements militaires, ainsi que les composants non essentiels mais spécifiques (par ex. boulons), les services (par ex. logiciels RH) et les sous-systèmes pour ces équipements, ainsi que la formation du personnel pour les situations de combat.	0%	Exclue
	Fabrication d'armements Comprend les fabricants d'équipements militaires aérospatiaux et de défense, leurs principaux composants (par ex. munitions, électronique de défense), les services (par ex. conception) ou les sous-systèmes (par ex. canon de fusil, radars de cible). Il s'agit d'entreprises produisant des véhicules militaires, des chars, des avions	0%	Exclue

	militaires, des équipements de surveillance militaire, des systèmes de simulation ou d'autres équipements de combat utilisés par l'armée. Les produits/services à double usage utilisés dans des applications civiles et militaires, tels que les camions, les engins de terrassement ou les appareils de communication généraux, ne sont pas inclus.		
	Armes chimiques et biologiques Entreprises impliquées dans la production d'armes chimiques et biologiques. Les fournisseurs de produits ou de services liés aux armes chimiques et biologiques sont également inclus.	0%	Exclues
	Participation à l'industrie des armes à sous-munitions Entreprises fournissant des produits ou services pour la production d'armes à sous-munitions, de sous-munitions ou de plates-formes. Les sociétés de financement impliquées dans la production d'armes à sous-munitions sont également incluses.	0%	Exclue
	Production d'armes à sous-munitions Entreprises impliquées dans la production d'armes à sous-munitions, de sous-munitions ou de plates-formes , y compris les armes guidées par capteur, ainsi que les fournisseurs offrant des produits ou services clés liés à la production d'armes à sous-munitions.	0%	Exclue
	Armes incendiaires Entreprises qui fabriquent des armes utilisant des composants chimiques (tels que le phosphore blanc, le napalm, la thermite, la poudre de magnésium ou le trifluorure de chlore) à des fins militaires. Les fournisseurs de composants essentiels et les entreprises qui fournissent des produits ou des services pertinents pour la production d'armes utilisant du phosphore blanc sont également inclus. Les munitions susceptibles d'avoir des effets de combustion accidentels et les produits chimiques susmentionnés utilisés à des fins non militaires sont exclus.	0%	Exclues
	Participation à l'industrie des armes nucléaires Entreprises fournissant des produits ou services pertinents pour la production d'armes nucléaires. Les financements de plus d'un milliard de dollars accordés à des entreprises produisant des armes nucléaires sont également inclus.	0%	Exclue
	Production d'armes nucléaires Comprend les entreprises qui fabriquent des pièces stratégiques entières ou des plates-formes	0%	Exclue

	d'armes nucléaires, des systèmes d'armes nucléaires ou des composants d'armes nucléaires. Sont également incluses les entreprises impliquées dans la production de sous-marins nucléaires.		
	Lutte anti-émeute Inclut les entreprises produisant des équipements de protection et des armes anti-émeutes.	0%	Exclue
	Armes à feu légères Comprend les entreprises qui produisent ou vendent des armes légères, des pistolets, des fusils de chasse, des revolvers et des munitions, à usage civil (non militaire) et militaire. Les entreprises produisant des accessoires pour armes à feu/munitions ne sont pas incluses.	0%	Exclues
Charbon	**Extraction de charbon** Comprend les activités d'extraction du charbon (mines à ciel ouvert et souterraines), ainsi que le transport du charbon, le stockage du charbon et la production de coke. Remarque : cette catégorie comprend à la fois le charbon thermique et le charbon métallurgique.	0%	Exclue
	Extraction de charbon thermique Inclut les activités d'extraction (mines à ciel ouvert et souterraines) ainsi que le transport et le stockage du charbon thermique. Le charbon thermique est principalement utilisé pour la production d'électricité et diffère du charbon à coke (ou métallurgique), qui est utilisé dans la production d'acier (non inclus dans cette catégorie).	0%	Exclue
	Participation à l'extraction du charbon Comprend les services pertinents liés à la production de charbon tels que l'exploitation minière, l'extraction, le stockage, le transport et le commerce du charbon.	0%	Exclue
	Participation à l'énergie charbonnière (centrales électriques au charbon) Inclut les entreprises directement impliquées dans la production d'électricité à partir de charbon ou de combustibles à base de charbon.	0%	Exclue
	Participation à la production d'électricité à partir du charbon Comprend les entreprises fournissant des services de production et de distribution d'électricité à partir du charbon, de conception ou de construction de centrales électriques au charbon, ou les entreprises diversifiées ayant des intérêts dans la production d'électricité à partir du charbon.	0%	Exclue

	Note : la fourniture de matières premières n'est pas incluse dans la participation à des centrales électriques au charbon.		
Pétrole, gaz et autres combustibles fossiles	**Pétrole et gaz arctiques** Inclut les entreprises impliquées dans l'exploration et/ou la production de pétrole et de gaz dans les régions arctiques (telles que définies par le Conseil de l'Arctique).	0%	Exclus
	Participation aux combustibles fossiles Fait référence à la participation indirecte aux opérations de combustibles fossiles, y compris la vente au détail, le marketing, la distribution, y compris la distribution en aval (telle que le transport des produits finis vers les utilisateurs finaux), ainsi que les activités liées à la fourniture de services pour les opérations de combustibles fossiles et d'autres activités logistiques connexes (par ex. l'équipement de forage ou de stockage). Les biens tubulaires (également connus sous le nom d'OCTG, ou 'Oil Country Tubular Goods'), qui sont utilisés comme tuyaux de production, tubages et tiges de forage, et l'énergie de gros provenant des combustibles fossiles sont également inclus. La production d'électricité à partir de ces combustibles est également prise en compte. Il est important de noter que les combustibles fossiles désignent toute catégorie de matériaux d'origine biologique présents dans la croûte terrestre et pouvant être utilisés comme source d'énergie. Les trois principaux types sont le pétrole, le gaz naturel et le charbon. Les biocarburants ne sont pas considérés comme des combustibles fossiles. Ils comprennent l'éthanol (souvent fabriqué à partir de maïs et de canne à sucre), le biodiesel (dérivé d'huiles végétales et de graisses animales), le diesel vert (dérivé d'algues et d'autres sources végétales) et le biogaz (méthane dérivé de fumier animal et d'autres matières organiques en décomposition).	0%	Exclue
	Participation aux combustibles gazeux Fait référence à la participation indirecte aux activités liées aux combustibles gazeux, y compris la vente au détail, le marketing, la distribution, y compris la distribution en aval (telle que le transport des produits finis vers les utilisateurs finaux), ainsi que les activités liées à la fourniture de services pour les opérations de combustibles gazeux et d'autres activités logistiques connexes (par ex. l'équipement de forage ou de stockage).	0%	Exclue

	Les biens tubulaires (également connus sous le nom d'OCTG, ou '*Oil Country Tubular Goods'*), qui sont utilisés comme tuyaux de production, tubages et tiges de forage et l'énergie de gros provenant des combustibles gazeux sont également inclus. La production d'électricité à partir de combustibles gazeux est également prise en compte. Il est important de noter que le biogaz (méthane dérivé du fumier animal et d'autres matières organiques en décomposition) n'est pas pris en compte.		
	Participation aux combustibles pétroliers Fait référence à la participation indirecte aux activités liées aux combustibles pétroliers, y compris la vente au détail, le marketing, la distribution, y compris la distribution en aval (telle que le transport des produits finis vers les utilisateurs finaux), ainsi que les activités liées à la fourniture de services pour les opérations de combustibles pétroliers et d'autres activités logistiques connexes (par ex. l'équipement de forage ou de stockage). Les biens tubulaires (également connus sous le nom d'OCTG, ou 'Oil Country Tubular Goods'), qui sont utilisés comme tuyaux de production, tubages et tiges de forage et l'énergie de gros provenant des combustibles pétroliers sont également inclus. La production d'électricité à partir de combustibles pétroliers est également prise en compte. Il est important de noter que les biocarburants ne sont pas pris en compte. Ils comprennent l'éthanol (souvent fabriqué à partir de maïs et de canne à sucre), le biodiesel (dérivé d'huiles végétales et de graisses animales) et le diesel vert (dérivé d'algues et d'autres sources végétales).	0%	Exclue
	Production de combustibles fossiles Fait référence aux entreprises directement impliquées dans l'extraction de combustibles fossiles, une classe de matériaux d'origine biologique dans la croûte terrestre qui peuvent être utilisés comme source d'énergie : pétrole brut, charbon, gaz naturel ou pétrole lourd, ainsi que les services liés à la production ou au traitement des combustibles fossiles, tels que l'exploration, le forage, le raffinage, le stockage et le transport de combustibles fossiles (pipelines, pipelines de boues de charbon, navires pétroliers et méthaniers ou transport en amont/en aval).	0%	Exclue
	Production de combustibles gazeux Comprend les entreprises directement impliquées dans l'extraction du gaz naturel, ainsi que les services connexes tels que l'exploration, le forage,	0%	Exclue

	le raffinage, le stockage et le transport (en amont et en aval) par gazoducs ou compagnies de transport maritime de gaz.		
	Production de combustibles pétroliers Comprend les entreprises directement impliquées dans l'extraction de combustibles pétroliers (pétrole brut, pétrole lourd), ainsi que les services liés à la production ou au traitement des combustibles pétroliers, tels que l'exploration, le forage, le raffinage, le stockage et le transport de combustibles fossiles (oléoducs, navires pétroliers ou transport en amont/en aval).	0%	Exclue
	Participation aux sables pétrolifères Concerne les entreprises impliquées dans des produits ou services liés à la production de sables pétrolifères (par ex. équipement, stockage ou transport) ou à leur exploration, ainsi que la participation indirecte à des activités en aval avec des combustibles issus des sables pétrolifères.	0%	Exclue
	Production de sables pétrolifères Couvre les entreprises impliquées dans l'exploration, l'extraction ou le stockage/transport en amont et en aval des combustibles fossiles issus de sables pétrolifères. Il est important de noter que les sables pétrolifères (ou sables bitumineux) font partie des combustibles fossiles. Les sables pétrolifères se distinguent par la nature de leurs composants et par leur méthode d'extraction qui, ensemble, entraînent des préoccupations environnementales et sociales supplémentaires par rapport aux autres combustibles fossiles.	0%	Exclue
	Participation à l'énergie de schiste Concerne les entreprises impliquées dans des produits ou services liés à la production d'énergie de schiste (par ex. équipement de forage, de stockage ou de transport) ou à l'exploration, ainsi que l'implication indirecte dans des activités en aval impliquant l'énergie de schiste.	0%	Exclue
	Production d'énergie de schiste Entreprises impliquées dans l'exploration et/ou la production d'énergie de schiste, ainsi que dans le stockage et le transport en amont et en aval.	0%	Exclue
Production d'énergie	**Production d'énergie nucléaire** Comprend les entreprises qui possèdent et/ou exploitent des centrales nucléaires.	0%	Exclue
	Participation à l'énergie nucléaire Comprend les fournisseurs de produits et/ou de services spécifiques à la production d'énergie nucléaire (par ex. équipement de réacteur, gestion de déchets radioactifs). Les entreprises impliquées dans l'extraction de l'uranium, ainsi que les	0%	Exclue

	fournisseurs de produits et/ou de services pertinents liés à l'extraction de l'uranium, sont également considérés comme impliqués. Les entreprises impliquées dans la distribution d'électricité provenant de la production d'énergie nucléaire sont également visées par cette définition.		

(ii) Politique à l'égard de secteurs optionnels

Secteur	Activités	Niveau de tolérance	
Alcool	**Participation à l'industrie de l'alcool** Comprend la vente au détail, la vente en gros ou la fourniture de boissons alcoolisées, y compris les magasins d'alcool, les supermarchés, les bars et restaurants, ainsi que les services liés à la distribution spécialisée, au marketing et à la promotion de boissons alcoolisées, y compris la fabrication de canettes, de bouteilles ou de bouchons utilisés exclusivement pour les boissons alcoolisées.	< 25%	Chiffre d'affaires
	Production d'alcool Comprend toutes les activités de fermentation ou de distillation de boissons alcoolisées, y compris les distillateurs, les viticulteurs et les producteurs de bière et de boissons maltées. La culture de raisins pour la production de vin est également incluse. Veuillez noter que notre méthodologie ne couvre pas la production de ou la participation aux produits alcoolisés à usage médical ou industriel.	< 25%	Chiffre d'affaires
Cannabis	**Cannabis** Comprend les entreprises impliquées dans la culture, la production et/ou la vente au détail de cannabis et/ou de produits à base de cannabis. Les entreprises impliquées dans la recherche pharmaceutique sur le cannabis ou dans le processus agricole du cannabis sont également incluses. Les fournisseurs de produits/services aux entreprises de cannabis et les producteurs de pipes à cannabis sont également inclus.	< 25%	Chiffre d'affaires
Jeux de hasard	**Participation aux jeux de hasard** Comprend les entreprises qui génèrent des revenus à partir d'activités de jeu, comme la production d'appareils de jeu, la réception de redevances sur les appareils de jeu, la vente d'articles de jeu à faible risque comme les billets de loterie, la commercialisation ou la promotion de paris sur un jeu ou un événement ou le développement de plateformes pour des activités qui impliquent des paris (logiciels). Il s'agit également d'entreprises ayant des intérêts dans des agences de paris, des salles d'arcade, des casinos, la gestion d'une gamme d'activités de paris et	< 5%	Chiffre d'affaires

	de jeux ou de toute autre entreprise qui tire des revenus des jeux de hasard.		
	Exploitation de jeux de hasard Comprend les entreprises qui génèrent des revenus à partir d'activités de jeu impliquant des mises sur un jeu ou un événement. Sont concernés les propriétaires et exploitants de casinos et d'établissements de jeu, ainsi que les sociétés proposant des services de loterie et de paris. Plus précisément, tous les types de jeux d'argent, y compris les jeux d'argent en ligne (des casinos et salles de poker en ligne aux sites de paris sportifs et de loteries virtuelles).	0%	Exclue
Divertisse-ments pour adultes	**Participation à des divertissements pour adultes** Comprend les entreprises produisant des jouets sexuels ou produisant/distribuant de la pornographie, définie comme des images explicites de comportements sexuels destinés à provoquer une excitation sexuelle. **Production de produits et de services qualifiés d'érotiques, de pornographiques ou de divertissements pour adultes**, y compris leur publication sous forme imprimée ou cinématographique, ou leur distribution directe par le biais des médias (par ex. programmes télévisés, magazines ou ventes sur Internet) et indirecte, en facilitant la distribution (par ex. hôtels, télécommunications). **Propriété ou exploitation de boîtes de nuit**	< 5%	Chiffre d'affaires
Bien-être des animaux	**Cruauté envers les animaux** Comprend tout non-respect des '*Five Freedoms of Animal Welfare'* ou des normes de l'organisation mondiale de la santé animale relatives à l'élevage, au logement, au transport et à l'abattage des animaux. Cela s'applique aux animaux élevés à des fins agricoles (telles que la production d'aliments, de laine, de peau ou de fourrure) ou à des fins de divertissement.	0%	Exclue
	Expérimentation animale pour produits cosmétiques Inclut les études et les tests effectués sur des animaux pour déterminer la sécurité et l'efficacité de produits cosmétiques.	< 5%	Chiffre d'affaires
	Expérimentation animale Comprend les études et les tests effectués sur des animaux pour déterminer la sécurité et l'efficacité des produits. Les entreprises qui n'effectuent des tests sur animaux que lorsque la loi l'exige et/ou les entreprises qui confient les tests sur animaux à des laboratoires externes sont également considérées comme	< 5%	Chiffre d'affaires

	impliquées, car ces tests sont essentiels pour mettre un produit sur le marché.		
Produits agrochimiques et pesticides	**Participation à l'industrie des produits agro-chimiques et des pesticides** Comprend les entreprises fournissant des produits et services pertinents pour la production d'insecticides, de pesticides, d'herbicides et de fongicides produits spécifiquement à des fins agricoles.	0%	Exclue
	Production de produits agrochimiques Comprend les entreprises impliquées dans la production de produits chimiques utilisés pour lutter contre les organismes indésirables nuisibles aux cultures ou pour fertiliser les sols. Il s'agit notamment d'insecticides, de pesticides, d'herbicides et de fongicides produits spécifiquement à des fins agricoles. Les engrais synthétiques modernes composés principalement d'azote, de phosphore et de potassium auxquels sont ajoutés des éléments nutritifs secondaires font également partie de cette catégorie.	0%	Exclue
Huile de palme	**Huile de palme** Comprend les entreprises impliquées dans la production (culture, extraction, traitement, raffinage, etc.) d'huile à partir de la pulpe du palmier (palmier à huile africain ou *Elaeis guineensis* Jacq) ou de l'extrait pressé de l'amande du fruit. Ne sont pas concernées les entreprises qui fabriquent ou vendent des produits dans lesquels l'huile de palme est utilisée comme ingrédient.	0%	Exclue

8.6. Points de vue sur d'autres questions ESG importantes

- **Biodiversité**

  Fédérale Assurance a une politique d'exclusion des entreprises qui ont un impact négatif sur la biodiversité, en particulier dans des domaines tels que l'agrochimie, les pesticides et l'huile de palme. La production d'huile de palme est liée à la déforestation, à la perte de biodiversité et aux problèmes de droits de l'homme.

  L'impact des activités commerciales sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité est contrôlé en fonction du score de controverse de Clarity AI (PAI 7). Les entreprises impliquées dans de graves controverses sont exclues. L'évaluation de l'impact (violation) suit les lignes directrices de l'union internationale pour la conservation de la nature et des ressources naturelles (UICN), qui se concentrent spécifiquement sur la protection de la biodiversité. Dans ce cadre, les lignes directrices internationales et les zones de biodiversité protégées sont prises en considération, notamment :

  - 'Key biodiversity Aeras' ;
  - réseau Natura 2000 de zones protégées ;
  - sites du patrimoine mondial de l'UNESCO ;

- directives européennes sur la conservation de la nature, telles que la directive sur la conservation des oiseaux sauvages (79/409/CEE) et la directive sur la conservation des habitats naturels ainsi que de la faune et de la flore sauvages (92/43/CEE).

Cela fait partie du score de risque ESG et du score de controverse de Clarity AI.

Comme indiqué ci-dessus, Fédérale Assurance fera appel aux services de 'Institutional Shareholder Services' (ISS) en matière de vote par procuration, afin de soutenir les objectifs durables et de promouvoir l'impact des activités commerciales sur la biodiversité. La politique relative à l'engagement des entreprises et au vote par procuration contient plus de détails à ce sujet.

- **Utilisation de l'eau**

  La gestion des questions ESG telles que les rejets dans l'eau (PAI 8) est incluse à la fois dans le score de risque ESG et dans le score de controverse de Clarity AI.
  Les entreprises impliquées dans de graves controverses sont exclues.
  En outre, le vote par procuration est activement utilisé pour encourager une gestion responsable de l'eau.

- **Pollution et déchets**

  La gestion des questions ESG telles que le ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs (PAI 9) est incluse à la fois dans le score de risque ESG et dans le score de controverse de Clarity AI.
  Les entreprises impliquées dans de graves controverses sont exclues.
  En outre, le vote par procuration est activement utilisé pour encourager une gestion responsable des déchets et la réduction de la pollution.

8.7. Interprétation par Fédérale Assurance de la définition 'investissement quasi durable'

La politique de Fédérale Assurance classe certains instruments financiers provenant d'entreprises et d'émetteurs étatiques dans la catégorie des 'investissements quasi durables', car ils peuvent ne pas répondre entièrement aux critères généraux décrits ci-dessus d'un investissement durable des catégories d'actifs traditionnelles. Les instruments financiers éligibles sont les suivants :

- **Obligations vertes, sociales et durables (Green, Social and Sustainable Bonds - GSSB) :**
  Elles sont automatiquement considérées comme un investissement durable dans le cadre du SFDR, à condition qu'elles respectent les normes pertinentes telles que les 'Green Bond Principles', 'Climate Bond Standards' et 'EU Green Bonds'.
  Ces obligations sont classées comme telles dans la base de données Bloomberg et répondent aux exigences sans autre analyse interne.

8.8. Surveillance et gestion de ce cadre de durabilité

Cette méthodologie est mise en œuvre au mieux de nos capacités, avec un délai d'implémentation raisonnable, après approbation par les comités compétents et après révisions périodiques (de l'univers d'investissement durable).

En principe, cette politique est évaluée chaque année et, le cas échéant, révisée. La norme de qualité la plus récente du label Towards Sustainability nous guide à cet égard. Cependant, nous pouvons également mettre en avant nos propres priorités. Des ajustements ad hoc peuvent être effectués si nécessaire.

Si cette méthodologie nécessite des désinvestissements, les gestionnaires de portefeuille les effectueront dès que possible, en tenant compte des conditions du marché, des liquidités et des contraintes du portefeuille. Dans la pratique, certains investissements peuvent être maintenus temporairement si c'est dans l'intérêt du client et conformément à la législation, mais ils ne peuvent pas être augmentés.

Fédérale Assurance s'appuie principalement sur des données provenant de fournisseurs externes pour la qualification de durabilité. Cela s'explique par la complexité, la technicité et le volume élevé des données financières relatives à la durabilité.

8.9. Rôles et responsabilités lors de l'implémentation et de la révision du cadre de durabilité : RACI-V

Project Role	Name	RACI-V
Project Sponsor	Charles-Xavier Tulkens (ESG Manager)	A
Business Owner	Filip Torfs (Director Client Solutions Life)	I, C
Product Owner *(vdk safe life)*	Timothy Van Nieuwenhove (Product Manager Life) Sustainable Finance Workgroup	R
Project Manager	Bart Vanhaelen (Sustainability Manager) Sustainable Finance Workgroup	R
Asset Management	Stijn Elebaut (Portfolio Manager) Sustainable Finance Workgroup	R
Legal Product	Geert De Poortere (Expert juridique Vie) Sustainable Finance Monitoring	C
Risk	Noura Bouzid (Risk Manager) Sustainable Finance Monitoring	C
Compliance	Philippe Sterck (Direction Compliance) Sustainable Finance Monitoring	C
Investment Committee	Jean-Marc Mayeur (Chief Investment Officer)	I ,V

Annexe 1 : Example of Gross Margin Calculation

Office	6.825 m²	5.000 €/m²	€ 34.123.500
Residential	8.520 m²	7.200 €/m²	€ 61.342.056
Residential Social	952 m²	7.200 €/m²	€ 6.851.520
Retail	2.131 m²	4.800 €/m²	€ 10.229.760
Parking (2 sous sol)	*11.760 m²*	811 €/m²	€ 9.540.000
Gross sales price	18.427 m²	**6.625 €/m²**	**€ 122.086.836**
Marketing Costs	18.427 m²	-15 €/m²	€ -276.408
Letting incentives to tenants			NA
Commissions letting and sales agencies	2,1%		€ -2.571.149
Recuperation of registration rights (marchand de bien status	5,58%		€ 1.004.400
Net Sales Price			**€ 120.243.679**
Construction Cost	18.427 m²	**3.803 €/m²**	€ 70.075.916
Non recuperable VAT & Land Taxes	18.427 m²	**97 €/m²**	€ 1.791.449
Acquistion Cost of Project	18.427 m²	**1.066 €/m²**	€ 19.640.200
Cout de revient	*18.427 m²*	***4.966 €/m²***	*€ 91.507.565*
Gross margin before leverage			**€ 28.736.114**
Gross margin before leverage %			***31,4%***
			Quick
Garantie d achèvement / Breyne Law			€ -1.482.437
Interest on mezzanine			€ -1.043.690
Interest on bank			€ -282.455
Gross margin		**1.294 €/m²**	**€ 25.927.532**
Gross margin %			***28,3%***
Taxation	25%		€ -6.466.327
Net margin		**972 €/m²**	**€ 19.461.206**
Net margin %			***21,3%***

Annexe 2: Example of IRR Calculation

8. Quick IRR Calculation sheet	IRR	0	1	2	3	4	5
		Construction					
		Vente			<==Derniere Vent	<== Réception Provisoire	
index		0%	100%	101,5%	103%	105%	106%
Date		01-10-21	**01-02-23**	**01-12-23**	**01-10-25**	**01-10-26**	**01-10-27**
Rythme of construction		**0%**	**20%**	**50%**	**30%**	**0%**	**0%**
Investment (land + construction)		€ -19.657.200	€ -14.373.473	€ -35.933.682	€ -21.560.209	-	-
Financing		€ 9.828.600	€ 14.373.473	€ 35.933.682	€ 21.560.209	-	-
Equity needed		€ -9.828.600	€ 0	€ 0	€ 0	-	-
Scenario Quick		**0%**	**65%**	**35%**	**0%**	**0%**	**0%**
Cumulated sales		0%	65%	100%	100%	100%	100%
Sales		€0	€22.119.937	€47.844.418	€52.122.481	-	-
Garantie d Achevement		€0	-€518.836	-€311.319	-€74.156	-	-
Insurance cost		-€140.152	-€140.152	-€140.152	€0	-	-
Cost of maintenance and property manager							
Agency commission incl. VAT		€0	-€1.428.416	-€769.147	€0	-	-
Recuperation of Registration duties			€652.860	€351.540			
Net Cash from sales		*-€140.152*	*€20.685.394*	*€46.975.340*	*€52.048.324*	-	-
Interest on financing		-€98.286	-€141.227	-€42.941	€0	-	-
Credit reimbursment		€0	-€19.907.944	-€40.227.812	-€21.560.209	-	-
Performance fees (PM / Partners)					€ -5.185.506		
Net Cash from sales after credit /interest		*-€238.438*	*€636.223*	*€6.704.587*	*€25.302.608*	-	-
CF to Equity holders pre tax		-€10.067.038	€636.223	€6.704.587	€25.302.608	-	-
Interest calculation							
Outstanding balance end of period		€9.828.600	€4.294.129	€0	€0	-	-
Average drawdown		€4.914.300	€7.061.365	€2.147.065	€0	-	-
Interest		*-€98.286*	*-€141.227*	*-€42.941*	*€0*	-	-
Calculation of Garantie d´Achèvement							
To be constructed at the end of the period		€70.075.916	€55.702.443	€19.768.760	-€1.791.449		
Average not constructed (€)		€70.075.916	€62.889.179	€37.735.602	€8.988.656		
Garantie d achevement		*-€578.126*	*-€518.836*	*-€311.319*	*-€74.156*	-	-
Profit		-€238.438	€3.941.568	€12.335.504	€14.768.258		
Taxation			-€983.027	-€3.076.475	-€3.683.203		
CF to Equity holders Scenario Quick net of tax		-€10.067.038	-€346.804	€3.628.113	€21.619.405		

Annexe 3 : Glossaire

- **FSMA Financial Services and Markets Authority**
- **BNB «Banque nationale de Belgique»**
- **EMIR «European Market Infrastructure Regulation»**

Ce texte a pour objectif de réduire les risques liés aux produits dérivés de gré à gré ou Over The Counter (OTC) en favorisant la transparence et la standardisation de ce type d'instruments financiers. EMIR entraîne également la création d'une nouvelle catégorie d'infrastructures de marché, les référentiels centraux (Trade Repositories), et réglemente fortement les activités des chambres de compensation, également appelées contrepartie centrale (Central Counterparties, ou CCP).

- **FATCA "Le Foreign Account Tax Compliance Act "**

  Le Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) est un règlement du code fiscal des États-Unis qui oblige les banques des pays ayant accepté un accord avec le gouvernement des États-Unis à signer avec le Département du Trésor des États-Unis un accord dans lequel elles s'engagent à lui communiquer tous les comptes détenus par des citoyens américains. La particularité du système fiscal américain est que cette notion couvre, outre les résidents aux États-Unis, les citoyens de cet État résidents à l'étranger, les titulaires d'une carte de résident permanent aux États-Unis, leurs conjoints et enfants, ainsi que toutes personnes, indépendamment de leur résidence ou nationalité, qui ont des biens substantiels aux États-Unis 1. Dans les pays où il existe une convention de double imposition avec les États-Unis, les personnes concernées sont susceptibles de payer un impôt plus élevé que dans leur pays de résidence, si le taux d'imposition américain est plus élevé.

- **AIFMD "The Alternative Investment Fund Managers Directive"**

  La directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (la "directive GFIA") est une directive de l'Union européenne qui a été publiée au journal officiel de l'Union Européenne le 1 juillet 2011 pour une entrée en vigueur le 27 juin 2014.

  La directive GFIA est applicable aux gestionnaires de fonds spéculatifs (hedge funds), aux gestionnaires de fonds de capital investissement (private equity), aux gestionnaires de fonds immobiliers et aux gestionnaires de fonds investissant dans d'autres types d'investissements alternatifs ayant leurs activités, ou commercialisant ces fonds d'investissement dans l'Union Européenne.

- **CRS " *Common Reporting Standard***

  Norme multilatérale d'échange automatique de renseignements relatifs aux comptes financiers

- **ISDA :** International Swaps & Derivatives Association

  L'ISDA Master Agreement est le contrat-type le plus utilisé pour la vente de produits dérivés de gré à gré. Il a été mis au point par l'ISDA (Association Internationale des Swaps et Dérivés) en 1992 et amélioré en 20021. Il fait partie d'un ensemble de documents permettant de documenter de manière complète et flexible les transactions de dérivés de gré à gré. Cet ensemble de documents se compose d'un contrat cadre (ISDA Master Agreement), d'une annexe à ce contrat cadre (ISDA Schedule), de confirmations et de livrets de définitions.

Ce contrat détaille la formule mathématique utilisée pour déterminer le prix du produit dérivé vendu, les dates de paiement, les modalités de crédit (appel de marge, défaut d'une des deux parties, ...)

- **ALM :** Asset and Liability Management

  La **gestion actif-passif**, aussi dénommée par son acronyme anglais ALM (*Asset and Liability Management*), est une pratique développée par les institutions financières anglo-saxonnes à partir des années 1970[note 1] à la croisée des chemins de la gestion des risques et du pilotage stratégique. Elle consiste à analyser la situation du bilan[note 2] et son évolution probable sur un horizon de planification, en fonction de variables vis-à-vis desquelles elle précise des anticipations (taux d'intérêt, développement commercial, indicateurs macro-économiques et autres variables de marché).

- Un **repo**, dont le nom juridique français est pension livrée, est la contraction utilisé aux États-Unis pour l'expression "Sale and Repurchase Agreement", ou accord de rachat ou opération de pension, importants instruments financiers du marché monétaire.
  Le prêteur des titres est donc l'emprunteur du numéraire et, en face de lui, sa contrepartie le prêteur d'argent est l'emprunteur des titres.

- **ECAI : External Credit Assessment Institiution**
  Il s'agit des agences de notation telles que Moody's, Standard & Poors ou Fitch.

- **Risque idiosyncratique**

  Le risque spécifique, appelé également risque intrinsèque ou risque idiosyncratique, est indépendant des phénomènes qui affectent l'ensemble des titres. Il résulte uniquement d'éléments particuliers qui affectent tel ou tel titre : c'est la mauvaise gestion de l'entreprise, l'incendie qui détruit son usine ou l'invention technologique qui rend obsolète sa principale gamme de produits.

- **Private equity**

  Private Equity : forme de classe d'actifs composée d'actions ou de capitaux qui ne sont pas négociés en bourse.
  Il existe deux principaux types de 'Private Equity' : 'Venture Capital' (VC) et 'Leveraged Buyout'.
  'Venture Capital' (VC) est associé au financement de (jeunes) entreprises à fort potentiel de croissance, généralement actives dans des secteurs nouveaux, sous-développés ou de haute technologie. 'Venture Capital' se caractérise par des flux de trésorerie imprévisibles, un faible endettement, de nouveaux produits et/ou services.
  'Leveraged Buyouts' (LBO) : l'acquisition de l'entreprise est largement financée par la dette ou le capital d'emprunt. Si le management participe au financement du LBO, on parle de 'Management Leveraged Buyout' (MBO). 'Leveraged Buyout' se caractérise entre autres par des flux de trésorerie prévisibles, un ratio d'endettement élevé, l'accent mis sur la croissance des bénéfices, la réduction des coûts, les actifs détenus et un fonds de roulement limité.

FEDERALE Assurance – Rue de l'Etuve 12 – 1000 Bruxelles **www.federale.be**
Association d'assurance mutuelle - RPM Bruxelles TVA BE 0403.274.332

Les différences les plus importantes entre ‘Venture Capital’ et ‘Leveraged Buyout’ sont reprises ci-dessous :

	‘Venture Capital’	‘Leveraged Buyout’
Type d’entreprise	Jeune	Etablie
Croissance du chiffre d’affaires	Elevée	Faible
Financement via	Actions/Fonds propres	Dette/Capital d’emprunt
Bilan	Peu de dettes	Beaucoup de dettes
Flux de trésorerie	Peu prévisibles	Très prévisibles
Actifs	Peu	Beaucoup
Fonds de roulement	Beaucoup	Peu
Management	Jeune	Mature

Cette politique annule et remplace la politique approuvée par le conseil d’administration du 25.01.2024.

Politique approuvée	par le comité d’investissement du 16.05.2025 par le risk management committee du 28.05.2025 par le comité d’audit et des risques du 10.06.2025 par le conseil d’administration du 17.06.2025