

2020 | Rapport Caractérisé Mirova

Actifs (Md€) : 19,5 Md€

Part des Actifs couverts (%) : 100

Catégorie : Société de Gestion

Sources: Agir en Investisseur responsable (Rapport article 173) 2020, Code de transparence Fonds Actions, Code de transparence Fonds Taux, Code de transparence Fonds Solidaires Purs, Transparency Code Energy Transition Infrastructure Funds, Transparency Code Natural Capital Funds, Politique de rémunération, Notre approche de l'évaluation ESG, Rapport sur l'exercice des droits de vote, Rapport d'engagement de Mirova, Aligner des portefeuilles avec l'accord de Paris, Activités controversées, Mirova fiche sectorielle

Avec la contribution du programme LIFE de la Commission européenne.

La Commission européenne n'est pas responsable pour l'utilisation du contenu qui en est fait.





Le Climate Transparency Hub retranscrit les résultats des évaluations afin de synthétiser l'essentiel de l'analyse climat de portefeuille et de rendre compte des choix de présentation. Ces résultats sont produits par l'évaluation et dépendent donc de l'ensemble des choix effectués (de données, de méthodes, de scénarios, d'horizons, etc...). La performance qu'ils peuvent représenter est donc relative et leur comparabilité est limitée.

Sommaire

Pilier I Gouvernance et Stratégie Climatiques.....	7
1. Actifs et activités.....	7
1.1. Activités et actifs considérés dans le cadre de l'exercice de reporting climat	7
1.1.1. Classes d'actifs considérées	7
1.1.3. Tableau des analyses climat.....	7
1.2. Actifs soutenant la Transition au sens de l'entité.....	7
1.2.1 Liste des actifs/produits cités par l'entité comme soutenant la Transition.....	7
2. Gouvernance des enjeux climatiques.....	8
2.3. Direction.....	8
2.3.2 Politique de rémunération liée au climat.....	8
2.5. Adhésions	8
2.5.1 Initiatives climatiques	8
2.5.2 Groupe de travail.....	8
3. Stratégie climat.....	8
3.1. Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris.....	8
3.1.1 Cadre de mise en oeuvre et engagements climatiques.....	8
3.1.2 Axes de la stratégie d'alignement.....	8
3.2. Politiques d'exclusion liées au climat.....	9
3.2.2 Cadre de mise en oeuvre.....	9
3.2.3 Seuils et suivi.....	9
3.3. Stratégie d'impact pour contribuer à la Transition vers une économie bas carbone.....	9
3.3.1 Stratégie d'impact.....	9
3.3.2 Théorie du changement poursuivie	10
3.3.3 Intégration des résultats des analyses d'estimation d'impacts (Pilier 3)	11
3.4. Objectifs climatiques fixés.....	12
3.4.1 Tableau des objectifs fixés.....	12
3.4.3 Suivi des objectifs climatiques et positionnement	12
4. Construction d'une résilience à long terme.....	12
4.3 Transparence sur la résilience de la stratégie d'investissement de l'organisation.....	12



4.3.2 Intégration des résultats de l'évaluation des risques (Pilier II) et de l'analyse d'alignement (Pilier III).....	12
5. Intégration du climat dans l'investissement.....	12
5.1 Place du climat dans l'ESG.....	12
5.1.1 Climat dans l'analyse extra-financière (ESG-C).....	12
5.1.2 Climat dans le processus de sélection des émetteurs (ESG-C).....	13
5.1.3 Dispositif de sélection additionnel spécifique au Climat (ESG + C).....	13
5.1.4 Suivi des controverses liées au climat.....	13
5.3 Climat dans les investissements thématiques.....	13
5.3.1 Sélection des obligations vertes et des prêts verts.....	13
5.3.2 Suivi des projets financés.....	13
5.3.3 Sélection des émetteurs & fonds spécialisés TEE.....	14
6. Pratiques d'engagement actionnarial liées au climat.....	14
6.1 Exercice des droits de vote.....	14
6.1.1 Climat dans la politique de vote.....	14
6.1.2 Bilan des votes liés au climat.....	14
6.2 Engagement auprès des émetteurs.....	14
6.2.1 Climat dans les démarches d'engagement actionnarial.....	14
6.2.2 Suivi des pratiques d'engagement.....	16
7. Développement d'une expertise interne.....	16
7.2 Efforts déployés.....	16
7.2.1. Ressources techniques.....	16
7.2.2 Ressources humaines.....	16
Pilier II Incidences sur les investissements.....	17
Pilier III Incidences des investissements.....	18
1. Identification.....	18
1.1. Exposition à des activités / énergies à enjeux climatiques.....	18
1.1.1. Tableau des expositions étudiées.....	18
1.3. Incidences analysées.....	18
1.3.1. Tableau récapitulatif des méthodes et des résultats.....	18
2. Emissions de GES induites par les investissements.....	18
2.1. Emissions de GES.....	18
2.1.1. Tableau des émissions de GES induites.....	18
2.1.3. Explication du périmètre de déclaration retenu.....	19
2.1.4. Explication des méthodologies retenues.....	19
2.2. Explication des données.....	20
2.2.1. Couvertures.....	20
2.3. Suivi et analyse.....	20
2.3.1. Analyse des émissions de GES.....	20



2.3.1. Communication des résultats.....	20
2.3.2. Suivi.....	20
3. Explications propre à chaque analyse d'alignement.....	20
3.1. Méthodes et indicateurs (1).....	20
3.1.1. Méthode / outil utilisé.....	20
3.1.2. Cadre de comparaison / scénario utilisé.....	21
3.1.3. Explication des choix.....	21
3.2. Données (1).....	21
3.2.1. Couvertures et périmètres.....	21
3.3. Résultats (1).....	21
3.3.1. Communication des résultats.....	21
3.3.2. Explication des résultats.....	22
3.3.3. Suivi historique.....	22
4. Explications propre à chaque estimation d'impact des émetteurs.....	22
4.1. Méthodes et indicateurs (1).....	22
4.1.1. Méthode / outil utilisé.....	22
4.1.2. Cadre de comparaison / d'écart.....	22
4.1.3. Explication des choix.....	22
4.2. Données (1).....	22
4.2.1. Couvertures.....	22
4.2.3. Données estimées.....	22
4.3. Résultats (1).....	23
4.3.1. Communication des résultats.....	23
4.3.2. Explication des résultats.....	23
4.3.3. Suivi historique.....	23
5. Explications propre à chaque estimation d'impact de l'entité.....	23
5.1. Définition des théories du changement propres aux impacts recherchés (Evaluation ex ante).....	23
5.1.1. Théorie du changement.....	23
6. Plan d'amélioration continue.....	23
6.1. Limites.....	23
6.1.1. De la démarche d'analyse.....	23
6.1.2. Des méthodes utilisées.....	23
Pilier IV Transparence & Communication.....	24
1. Format et efforts de présentation de l'exercice.....	24
1.1 Consolidation des informations relatives au climat.....	24
1.1.1 Forme du rapport.....	24
1.1.2 Rapport par fonds.....	24
1.1.3 Dissociation climat/ESG.....	24
1.3. Récapitulatifs des KPI, résultats et des objectifs.....	24



1.3.2. Liste / tableau des KPI et résultats d'analyses	24
1.5. Eléments de pédagogie	24
1.5.1. Sur les enjeux climatiques	24
1.5.2. Sur les outils et les méthodes déployés	24



Pilier I | Gouvernance et Stratégie Climatiques

Instances, objectifs, déploiements, intégration & pratiques d'engagement

1. Actifs et activités

1.1. Activités et actifs considérés dans le cadre de l'exercice de reporting climat

1.1.1. Classes d'actifs considérées

Tableau des actifs couverts par l'exercice

<i>Classes, Fonds, poches</i>	<i>Montant des encours</i>	<i>Poids sur le total des actifs sous gestion / détenus</i>
Actions	13500	NC
Obligations durables	3700	NC
Diversifiée	100	NC
Infrastructures de transition énergétique	1500	NC
Solidaire	200	NC
Capital Naturel	500	NC

1.1.3. Tableau des analyses climat

Tableau des analyses climat

<i>Classes, Fonds, poches</i>	<i>Risque / Opportunité physique</i>	<i>Risque / Opportunité de transition</i>	<i>Alignement</i>	<i>Estimation d'impact (émetteur)</i>	<i>Estimation d'impact (entité)</i>
Actions	NC	NC	Alignement en température	Emissions évitées	NC
Obligations durables	NC	NC	Alignement en température	Emissions évitées	NC
Diversifiée	NC	NC	NC	NC	NC
Infrastructures de transition énergétique	NC	NC	Alignement en température	Emissions évitées	NC
Solidaire	NC	NC	NC	NC	NC
Capital Naturel	NC	NC	NC	NC	NC

1.2. Actifs soutenant la Transition au sens de l'entité

1.2.1 Liste des actifs/produits cités par l'entité comme soutenant la Transition

Tableau des actifs / produits considéré(s) par l'entité comme soutenant la Transition

<i>Classes, Fonds, poches</i>	<i>Description</i>	<i>Montant</i>	<i>Poids</i>
Actions	Fonds portant sur l'ensemble des enjeux du développement durable sur les zones Euro, Europe et Monde. Mirova offre également à ses clients des stratégies ciblant des thématiques spécifiques comme l'environnement.	13500 M€	NC
Obligations durables	Obligations environnementales et sociales	3700 M€	NC
Diversifiée	Offre de fonds diversifiée d'actions et d'obligations ciblant des entreprises qui répondent aux enjeux du développement durable.	100 M€	NC
Infrastructures de transition énergétique	Fonds dédiés au financement de la transition énergétique. Ces fonds financent des projets d'énergie renouvelable non cotés en bourse et positionnés sur des technologies matures en Europe (éolien, solaire, biomasse, etc.). Ces fonds financent également des projets liés au stockage de l'énergie et à la mobilité.	1500 M€	NC
Solidaire	Fonds investissant dans des projets et entreprises non cotées à fort impact social et environnemental.	200 M€	NC
Capital Naturel	Stratégies investissant dans des projets d'agriculture, aquaculture et d'agroforesterie durables (ex. cacao issu de l'agriculture biologique).	500 M€	NC
Total		19500 M€	NC



2. Gouvernance des enjeux climatiques

2.3. Direction

2.3.2 Politique de rémunération liée au climat

"Des critères spécifiques intégrant les risques en matière de durabilité, i.e. les enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance, doivent enfin être définis à minima pour l'ensemble des collaborateurs des équipes de gestion. En cas de concrétisation d'un risque majeur en matière de durabilité, i.e. de survenance d'un événement ou d'une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui aurait une incidence négative significative et durable sur la valeur des fonds/produits gérés, l'enveloppe attribuée aux rémunérations variables individuelles pourra être réduite voire annulée, ainsi que, le cas échéant, les échéances en cours d'acquisition au titre de rémunérations variables déjà attribuées et différées." (Politique de rémunération, p8)

2.5. Adhésions

2.5.1 Initiatives climatiques

Mirova s'investit dans beaucoup d'initiatives : CERES, PRI, UNEP FI, Pacte Mondial de l'ONU, HK Green Finance, CPIC, GIIN, US SIF, IIGCC, EU Ecolable, EUROSIF, SIF Espagne, EVPA, Comité Label ISR, F4T, FIR, AFG, FINANSOL, ICMA-GBP, CBI, GRESB, France Invest, CDP, IETA, ICROA, CDC Biodiversité, Act4Nature, Alliance pour la préservation des forêts tropicales, TNFD, IPI

2.5.2 Groupe de travail

Mirova participe aux groupes de travail suivants :

- **UNEP FI** : Mirova a contribué au lancement du groupe de travail "Positive Impact Finance".
- **EU Ecolabel** : Depuis 2018, Mirova contribue au groupe de travail des parties prenantes du Joint Research Center de la Commission Européenne pour soutenir la création d'un écolabel européen sur les produits financiers.
- **Finance For Tomorrow** : Mirova contribue directement au pilotage de la Commission Policy et contribue au groupe de travail biodiversité
- **ICMA/GBP** : Mirova fait également partie des groupes de travail sur les indicateurs d'impact et la transition juste.
- **TNFD** : Mirova a participé au lancement et fait partie du groupe de travail sur le mandat et la gouvernance de la TNFD, qui devrait être lancée début 2021.

3. Stratégie climat

3.1. Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris

3.1.1 Cadre de mise en oeuvre et engagements climatiques

Mirova a une stratégie d'investissement responsable à impact qui s'appuie sur les ODD, donc intègre naturellement la dimension climatique (ODD 9 et 13). Notamment, Mirova vise, pour l'ensemble de ses investissements, à "proposer des portefeuilles cohérents avec une trajectoire climatique inférieure à 2°C définie dans les accords de Paris de 2015, et affiche systématiquement l'impact carbone de ses investissements (hors Gestion Solidaire et Capital Naturel), calculée à partir d'une méthodologie propriétaire pouvant comporter des biais." (Agir en investisseur responsable, p13)

3.1.2 Axes de la stratégie d'alignement

L'ensemble des portefeuilles est aligné sur un scénario 2°C à fin 2020. Mirova souhaite poursuivre cette trajectoire en continuant à intégrer les données carbone des entreprises dans ses choix d'investissement.



3.2. Politiques d'exclusion liées au climat

3.2.2 Cadre de mise en œuvre

"Mirova n'exclut aucun secteur d'activité par principe. Toutes nos positions sur des activités controversées sont le résultat d'une analyse approfondie des impacts environnementaux et sociaux. Pour certains secteurs, cette analyse peut conduire à l'exclusion de l'ensemble des acteurs du secteur." (Document Activités controversées, p1)

3.2.3 Seuils et suivi

Energie :

"- Pour les entreprises impliquées dans l'extraction, la transformation/le raffinage et le commerce des combustibles fossiles, l'exclusion s'applique aux entreprises avec :

> 10 % du chiffre d'affaires provenant du charbon ou du pétrole, y compris le pétrole non conventionnel,

> 10 % du chiffre d'affaires provenant du gaz non conventionnel.

- Pour les entreprises qui produisent des équipements/services dédiés au secteur des combustibles fossiles, l'exclusion s'applique aux entreprises dont plus de 50 % du chiffre d'affaires provient de ces équipements/services. Pour les entreprises impliquées dans la production d'électricité (> 10% des ventes liées à la production d'électricité), l'exclusion s'applique aux entreprises avec un mix énergétique dominé par le charbon et une intensité carbone > 390 gCO₂/kWh." (Activités controversées, p5)

- "Nous conduisons une analyse des stratégies des acteurs du secteur nucléaire au cas par cas, notamment pour les entreprises présentes dans des pays où le contrôle de la filière n'est pas suffisant." (ibid, p6)

Alimentation et agriculture

"- L'exclusion s'applique aux producteurs d'huile de palme qui ne répondent pas aux critères suivants :

1/ La totalité de la production est certifiée RSPO (Table ronde sur l'huile de palme durable).

2 / Un engagement clair pour éviter la déforestation et protéger les tourbières.

3.3. Stratégie d'impact pour contribuer à la Transition vers une économie bas carbone

3.3.1 Stratégie d'impact

Périmètre

Mirova a une stratégie d'investissement à impact sur l'ensemble de sa gamme. "Notre positionnement répond bien à la démarche de l'investissement à impact, démarche que nous avons appliquée de façon transverse sur toutes nos classes d'actifs" (Papier Impact, p3).

Démarche d'impact

L'entité précise que "Mirova a été créée afin de proposer aux investisseurs des stratégies permettant de concilier rendement financier et impact positif sur la société." (Papier Impact, p3). Sa stratégie s'appuie sur 3 piliers : intentionnalité, additionnalité et mesurabilité, qu'elle décrit dans sa publication "Impact".

1/ Impact de l'émetteur

L'entité précise mesurer l'impact de ses investissements sur le climat, notamment en utilisant les indicateurs suivants :

- "une méthodologie innovante de calcul d'empreinte carbone prenant en compte l'ensemble du cycle de vie, les risques et les opportunités" (Papier impact, p13) afin d'analyser correctement les émissions évitées et l'alignement 2°C de ses titres en portefeuille

- "une méthodologie d'analyse qualitative qui permet d'apprécier le niveau d'adéquation de l'actif avec l'atteinte des ODD (Négatif, Risque, Neutre, Positif et Engagé)" (Notre approche de l'évaluation ESG, p11)

- une méthodologie d'impact des entreprises sur la biodiversité, en cours de création

Mirova justifie l'impact positif de ses investissements sur le climat à travers la performance de ses indicateurs :

- L'ensemble des portefeuilles de Mirova sont alignés sur une trajectoire 2°C



- Impact positif sur le développement durable : "Le principal résultat de nos analyses est la production d'une opinion qualitative globale en cinq niveaux permettant d'apprécier le niveau d'adéquation de l'actif avec l'atteinte des ODD (Négatif, Risque, Neutre, Positif et Engagé). Tous les investissements Mirova sont évalués au minimum en Neutre, avec une volonté d'investir de manière prioritaire dans les actifs les mieux évalués" (Notre approche de l'évaluation ESG, p11)

2/ Impact de l'entité

Mirova justifie son impact sur les émetteurs à travers son approche d'additionalité, notamment via sa politique de vote et d'engagement. En revanche, aucune information n'est quantifiée sur l'impact réel de son approche sur l'entité.

3.3.2 Théorie du changement poursuivie

Dans sa Publication "Impact" (2020), Mirova explique sa conception de l'impact et sa théorie du changement poursuivie. Mirova explique que pour reconnaître un investisseur à impact il faut trois éléments : l'intentionnalité, l'additionalité et la mesurabilité.

Intentionnalité : B Copr, Société à mission, biodiversité

Le **principe d'intentionnalité** : "Le principe d'intentionnalité implique, pour un investisseur, d'avoir inscrit formellement la recherche d'impact dans ses objectifs. Autrement dit, le simple fait d'investir dans des actifs à impact positif ou d'encourager des comportements responsables, ne suffit pas pour être un investisseur à impact dans la mesure où rien ne garantit la pérennité de ces actions." (Publication Impact, p2) Mirova précise : "De plus en plus d'investisseurs se tournent désormais vers l'ISR et intègrent les critères ESG dans leur processus d'investissement. Toutefois, on constate que l'analyse des éléments extra-financiers se limite encore trop souvent à améliorer le rendement financier du portefeuille, généralement sur un horizon de temps limité. Le même constat s'applique d'ailleurs aux fonds dits « thématiques », qui cherchent à capter les opportunités de rendement liées aux perspectives de croissance d'activités à bénéfice environnemental. D'un point de vue financier ces approches semblent pertinentes. Mais, appliquées stricto sensu, elles ne cherchent pas explicitement à transformer l'économie." (ibid, p 5)

Le **principe d'additionalité** : "Le principe d'additionalité exige que l'investisseur soit capable de démontrer que son action a changé quelque chose aux actions de la structure dans laquelle il investit (entreprise, projet, collectivité). Le concept d'additionalité implique d'améliorer la quantité ou la qualité de l'impact d'une entreprise par rapport à une situation antérieure." (ibid, p 2) Mirova explique que "L'additionalité peut s'exercer de plusieurs façons : par le biais de l'investissement, par celui de l'engagement, ou via l'action de la société de gestion elle-même, en tant que pionnière et qu'exemple." (ibid, p 6) - Sur l'Additionalité par l'allocation du capital : - Pour les investissements non cotés : "Au niveau de Mirova, nous constatons effectivement que la communication autour de l'impact est plus simple sur nos projets de capital naturel et d'infrastructures de transition énergétique. Toutefois, si cet impact nous semble bien réel, la question de l'additionalité n'est pas toujours facile à démontrer. [...] Les projets à fort impact sont souvent basés sur de nouvelles techniques/ technologies, situés dans des pays émergents, et présentent un enjeu de passage à l'échelle. Les investisseurs classiques sont rarement équipés pour réaliser une analyse juste des risques associés et tendent à les surévaluer." (ibid, p 7). Mirova explique que le mécanisme de "blended-finance" ou finance mixte est un exemple de démarche qui permet de "ramener le marché vers une appréciation raisonnable des risques et de libérer des financements" (ibid, p 7). "La blended finance, ou financement mixte, est une forme de financement selon laquelle le capital public et/ou philanthropique est utilisé pour absorber le risque et permettre de mobiliser des capitaux privés. Les initiatives de financements mixtes peuvent contribuer à établir des historiques d'investissement, à réduire la perception du risque et donc à ouvrir la voie à davantage d'investissements privés à destination de nouveaux acteurs, nouveaux secteurs ou nouvelles classes d'actifs." (ibid, p 8) - Pour les investissements cotés : "En ce qui concerne l'investissement coté, de nombreux observateurs considèrent que l'investisseur ne peut avoir aucun impact, puisque le marché est liquide et intermédié. Cette vision nous semble fautive. S'il est difficile pour un investisseur seul d'influencer le marché, le marché ne pourra ignorer une tendance



de fond dans le comportement des investisseurs. [...] Si l'impact de l'investisseur sur cette classe d'actif peut apparaître plus diffus, il est aussi beaucoup plus large, car il entraîne des changements à grande échelle dans nos économies. Ces choix d'allocation du capital sont une composante clé de l'impact des marchés cotés. Toutefois, les marchés n'étant pas toujours rationnels, ces mouvements pourraient aboutir à des décorrélations trop fortes entre la valorisation des actifs et leurs réalités économiques, avec par exemple l'émergence d'une « bulle verte » qui survaloriserait des projets peu solides. Il faut bien sûr éviter qu'un tel phénomène se produise. Une réelle transformation de l'économie ne peut passer que par des projets orientés vers le développement durable et solides du point de vue économique." (ibid, p 8)

- Sur l'additionnalité par l'engagement :

Mirova fait le premier constat qu'aujourd'hui 99 % des politiques de votes "restent basées sur les doctrines de gouvernance actionnariale classiques, selon lesquelles le management a pour rôle de maximiser le profit pour les actionnaires. Pour que l'engagement produise un impact, les politiques de vote doivent suivre, en renforçant l'accent mis sur les questions de développement durable.

- Le second élément est la mise en adéquation des sujets d'engagement et de la politique d'investissement. Si l'engagement n'a aucune conséquence en termes de vote ou d'investissement, il risque de devenir un simple instrument de communication dépourvu d'effets." (ibid, p 10)

- Sur l'additionnalité via le statut de société de gestion : "Chez Mirova, nous sommes convaincus que notre impact dépasse le poids de nos actifs sous gestion. La création et la croissance d'un acteur entièrement centré sur le financement des enjeux de développement durable, répondant à une logique différente de celle de la grande majorité du marché, permet de démontrer aux acteurs financiers et aux investisseurs que le couple risque/rendement n'est pas une fatalité et qu'une autre rationalité de l'investissement est possible. La généralisation de la démarche d'investissement à impact à toutes les classes d'actifs, avec un niveau important d'exigence, montre également que l'impact n'est pas l'apanage du non coté. De plus, la capacité à innover sur la structuration des financements, afin de favoriser l'émergence d'acteurs et de filières peu ou mal financés constitue un réel vecteur de différenciation." (ibid, p 11)

Le principe de mesurabilité : "Le principe de mesurabilité signifie qu'il est nécessaire de mesurer l'impact – à la fois en amont, pour orienter l'action et en aval, pour rendre compte – pour prouver la pertinence de l'action déployée." (ibid, p 2) Mirova explique : "Calculer l'impact d'une entreprise peut s'avérer très complexe. Parmi les mesures d'impact existantes, peu s'inscrivent dans des logiques cycle de vie (impact de l'entreprise, mais aussi de sa chaîne de valeur) et prennent en compte à la fois les impacts négatifs et positifs (impacts évités par exemple). Les investisseurs ont un rôle à jouer sur l'émergence de standards et de bases de données permettant de mesurer de manière pertinente l'impact d'une entreprise. Pour cette raison, Mirova s'est attaquée il y a cinq ans au sujet de l'empreinte carbone pour faire émerger une méthodologie innovante prenant en compte l'ensemble du cycle de vie, les risques et les opportunités. [...] Pourtant, que ce soit sur la biodiversité ou sur un autre sujet, le fait de ne pas pouvoir quantifier l'impact ne peut justifier l'inaction. Car s'il est utile de pouvoir être précis, la réalité est qu'une analyse qualitative suffit à déterminer si une entreprise a un impact positif ou négatif" (ibid, p13)

3.3.3 Intégration des résultats des analyses d'estimation d'impacts (Pilier 3)

L'entité précise : "afin d'enrichir nos décisions d'investissement, nous complétons nos opinions qualitatives par des indicateurs plus quantitatifs. Ces indicateurs peuvent faire l'objet de différents types de suivi.

- Au niveau des actifs investis pour pouvoir les intégrer comme paramètres de décision d'investissement, et pour nourrir les échanges de suivi avec nos interlocuteurs après investissement. Ces indicateurs sont adaptés aux spécificités de chaque actif.
- Au niveau d'un portefeuille complet pour assurer l'alignement et la performance des actifs investis par rapport à l'ambition d'un fonds donné.
- Consolidés au niveau d'une classe d'actif, ces indicateurs illustrent la cohésion et les impacts de la feuille de route globale de Mirova." (Notre approche de l'évaluation ESG, p13)

"Cette recherche d'impact s'applique de façon transverse sur toutes nos classes d'actifs à travers l'intégration ex-ante des enjeux de développement dans les objectifs d'investissement de tous nos fonds, et la mesure ex-post systématique des impacts environnementaux et sociaux." (Agir en investisseur responsable, p13)



3.4. Objectifs climatiques fixés

3.4.1 Tableau des objectifs fixés

Tableau des objectifs fixés

Dimension	Cible & unité	Délai	Couverture d'application	Cadre scientifique	Ecarts / atteintes
Alignement en température	Alignement sur un scénario 2°C, °C	NC	Toute la gamme sauf les Fonds solidaire et capital naturel	Scénarios du GIEC et de l'AIE	déjà aligné en 2020

3.4.3 Suivi des objectifs climatiques et positionnement

Positionnement de l'entité

"D'un point de vue climat, la prépondérance des obligations vertes (70 %) qui financent majoritairement des projets d'énergies renouvelables ou d'efficacité énergétique, permet de considérer que les fonds obligataires Mirova sont en ligne avec les scénarios climat les plus ambitieux, soit une limitation de la hausse des températures à 1,5°C." (Agir en investisseur responsable, p24)

"D'un point de vue carbone, l'implication des investissements dans des projets d'énergie renouvelable et l'absence d'investissement dans des projets fortement émetteurs de gaz à effet de serre permettent aux fonds d'infrastructures Mirova d'avoir un impact carbone en ligne avec les scénarios climat les plus ambitieux, soit une limitation de la hausse des températures à 1,5°C." (ibid, p26)

"D'un point de vue carbone, nous estimons qu'à fin décembre 2020, les Fonds Actions Mirova sont globalement en ligne avec une hausse des températures de 1,5°C." (ibid, p19)

4. Construction d'une résilience à long terme

4.3 Transparence sur la résilience de la stratégie d'investissement de l'organisation

4.3.2 Intégration des résultats de l'évaluation des risques (Pilier II) et de l'analyse d'alignement (Pilier III)

Mirova utilise les données d'alignement bas-carbone de ses sociétés en portefeuille pour piloter son objectif d'alignement 2°C au niveau de l'ensemble de ses actifs. Ces données nourrissent donc les processus d'investissement.

5. Intégration du climat dans l'investissement

5.1 Place du climat dans l'ESG

5.1.1 Climat dans l'analyse extra-financière (ESG-C)

Périmètre

L'ensemble des classes d'actifs investies par Mirova est couvert par l'outil d'analyse extra-financière.

Processus de notation s'appuyant sur les ODD

Mirova a fait le choix de s'appuyer sur les Objectifs de développement durable pour d'une part, appréhender la contribution des émetteurs à la transition visée vers une économie plus durable, mais aussi évaluer les implications financières de ces nouveaux enjeux. (Notre approche de l'évaluation ESG, p 8)

"Afin de rendre compte au mieux de cette double matérialité sur l'ensemble des ODD, nous cherchons à respecter trois grands principes en matière d'évaluation ESG :

- Approche risques/opportunités : La contribution aux ODD peut-être structurée autour de deux dimensions, se complétant souvent.

- Les produits et services proposés par les émetteurs peuvent apporter des contributions très différentes, positives ou négatives, à l'atteinte des ODD.

- Dans le cadre de leurs politiques de développement durable, les émetteurs déploient des plans d'actions permettant de limiter leurs impacts environnementaux et sociaux.

- Vision en cycle de vie : Afin d'évaluer un actif, l'analyse des enjeux environnementaux et sociaux nécessite



de considérer l'ensemble du cycle de vie, depuis l'extraction des matières premières jusqu'à la fin de vie des produits.

- Enjeux différenciés : Les enjeux auxquels font face les différents acteurs sont très différents d'un secteur à l'autre et peuvent même varier sensiblement au sein d'un même secteur. Les critères d'analyse sont adaptés aux spécificités de chaque actif étudié." (Rapport de performance extra-financière, p8)

Intégration de critères climat

Le climat étant une dimension essentielle des enjeux du développement durable, est naturellement pris en compte dans l'outil d'analyse extra-financière (notamment l'ODD 13 "Prendre d'urgence des mesures pour lutter contre les changements climatiques et leurs répercussions")

5.1.2 Climat dans le processus de sélection des émetteurs (ESG-C)

L'outil de notation extra-financière de l'entité permet de regrouper les émetteurs en 5 catégories : négatif, risque, neutre, positif et engagé. Pour l'ensemble de ses actifs, Mirova n'investit que sur les catégories neutre à engagé. Cela permet à l'entité d'intégrer notamment les enjeux climatiques dans le processus de sélection des émetteurs.

5.1.3 Dispositif de sélection additionnel spécifique au Climat (ESG + C)

L'entité indique "compléter ses opinions qualitatives par des indicateurs plus quantitatifs (ex: émissions évitées) au niveau des actifs investis pour pouvoir les intégrer comme paramètres de décision d'investissement, et pour nourrir les échanges de suivi avec nos interlocuteurs après investissement." (Notre approche de l'évaluation ESG, p13)

5.1.4 Suivi des controverses liées au climat

" L'équipe de recherche IR suit l'actualité des entreprises de façon continue afin d'assurer que l'opinion développement durable soit toujours valable. Des systèmes d'alertes permettent de modifier l'opinion en cas d'évènement pouvant impacter l'évaluation. Si aucun évènement particulier n'affecte l'entreprise, celle-ci sera de nouveau analysée dans un intervalle compris entre 12 et 24 mois." (Codes de transparence)

5.3 Climat dans les investissements thématiques

5.3.1 Sélection des obligations vertes et des prêts verts

Cadre de référence

"Nous nous basons sur la définition des « green bonds principes » et y appliquons une approche propre à Mirova." (Code de transparence taux, p18)

Processus de sélection

"Nous admettons dans notre univers d'investissement uniquement les émissions ayant reçu au minimum la notation Neutre à la suite de cette évaluation, celle-ci étant fondée sur une appréciation qualitative des quatre critères suivants :

- Allocation des fonds : La documentation légale doit préciser que les fonds seront utilisés pour financer et/ou refinancer des projets aux bénéfices sociaux et/ou environnementaux.
- Evaluation : Opportunités & Risques
- Gestion des fonds : Un tiers (en général un auditeur) vérifie la traçabilité des fonds du projet, c'est ce que l'on appelle la "troisième opinion" (Code de transparence taux, p18)

5.3.2 Suivi des projets financés

"L'émetteur doit s'engager à pratiquer des reporting réguliers, qui incluent les informations suivantes :

- Liste des projets financés à ce jour (minimum requis)
- Mesures de l'impact (pas ex. économies d'énergie, réductions d'émissions de gaz à effet de serre, émissions de CO2 évitées, capacité installée d'énergie renouvelable, etc.)
- Progrès des projets" (Code de transparence Taux, p18)



5.3.3 Sélection des émetteurs & Fonds spécialisés TEE

L'entité a développé une gamme de fonds thématiques Carbone neutre. Cette stratégie s'applique sur les fonds :

▪ Mirova Global Climate Ambition Equity Fund ▪ Mirova Europe Climate Ambition Equity Fund ▪ Mirova US Climate Ambition Equity Fund

Mirova cherche à construire un portefeuille neutre en carbone : un portefeuille dans lequel les produits et les services des entreprises contribuent à éviter une quantité d'émissions au moins équivalente à celle qu'elles émettent dans l'atmosphère. Cette construction de portefeuille se fait via un processus quantitatif grâce à un outil d'optimisation dont l'objectif est de surperformer l'indice de référence, tout en privilégiant les titres à forte contribution pour la transition énergétique. (Code de transparence actions, p19)

+ voir schéma du code de transparence actions p19

6. Pratiques d'engagement actionnarial liées au climat

6.1 Exercice des droits de vote

6.1.1 Climat dans la politique de vote

Mirova a élaboré une politique de vote en accord avec sa stratégie d'investissement responsable, fondée sur l'un des axes suivants : "la transparence et la qualité de l'information financière et extra-financière avec la mise en place d'un rapport intégrant les enjeux de développement durable." (Rapport d'engagement, p16)

6.1.2 Bilan des votes liés au climat

Dans son rapport d'engagement 2020, Mirova communique sur son bilan de vote sans faire expressément la distinction entre les résolutions liées au climat et les autres.

6.2 Engagement auprès des émetteurs

6.2.1 Climat dans les démarches d'engagement actionnarial

Objectifs de la politique d'engagement

"En tant qu'investisseur actif, Mirova place le développement durable au coeur de sa stratégie afin que ses investissements contribuent positivement à la réalisation des Objectifs de Développement Durable (ODD). Par la promotion directe et indirecte de meilleures pratiques environnementales, sociales et de gouvernance, notre démarche d'engagement vise la création de valeur à long terme pour la société dans son ensemble." (Rapport d'engagement, p4)

Démarches d'engagement actionnarial

"Mirova a élaboré une approche d'engagement en deux volets pour partager sa vision de l'investissement. Elle s'engage d'une part auprès des entreprises et porteurs de projets, ainsi qu'avec les régulateurs des marchés, d'autre part." (ibid,p4) Au niveau des émetteurs, Mirova déploie simultanément des démarches d'engagement individuel et collaboratif. L'analyse des enjeux ESG dans le cadre des processus d'investissement ou du vote en assemblée générale s'accompagne d'une démarche d'engagement volontariste avec les émetteurs.

Thématiques d'engagement liées au climat

"- Développement de produits verts et sociaux : Mirova encourage les entreprises à augmenter la proportion de produits ou services à valeur ajoutée durable dans leurs portefeuilles.
- Bénéfiques environnementaux et sociaux des produits et services, axés sur l'accroissement des avantages en matière de durabilité des produits et services existants.
- Risques environnementaux qui peuvent être classés en 4 sous-catégories (biodiversité, changement climatique, chaîne d'approvisionnement et épuisement des ressources)." (Agir en investisseur responsable, p8)



Moyens utilisés par classe d'actifs

- Pour les **infrastructures de la transition énergétique** : "Un premier pilier de la démarche d'engagement de Mirova sur cette classe d'actif se concentre sur l'amélioration du suivi de ces bénéfiques environnementaux. Par ailleurs, la prise en compte des risques environnementaux et sociaux dans les investissements de projets de transition énergétique en est encore à ses débuts. Afin d'encourager cette démarche, notre démarche d'engagement favorise un dialogue sur ces questions avec les porteurs de projets. L'intégration de ces problématiques dans les décisions d'investissement concernant les projets d'infrastructure repose sur plusieurs facteurs :

1. la recherche de leviers pour financer la transition énergétique et sociale, qui requiert un fléchage des projets à haute valeur ajoutée environnementale et/ou sociale ;
2. l'accompagnement des entités publiques qui intègrent progressivement ces critères de développement durable dans les appels d'offres ;
3. l'accroissement de l'impact de l'investissement responsable avec des véhicules financiers permettant d'améliorer la traçabilité entre les fonds et les bénéfiques environnementaux et sociaux générés." (Agir en investisseur responsable, p20)

- Pour les **Fonds Capital Naturel**, "Chaque projet investi dans le cadre des stratégies de la plateforme Mirova Capital Naturel⁷ fait l'objet d'une analyse approfondie préalable à la décision d'investissement, portant à la fois sur le potentiel d'impact positif du projet (conservation, restauration, réhabilitation d'écosystèmes, etc.), et sur la qualité de la gestion des risques environnementaux et sociaux (santé et sécurité, impacts environnementaux du projet, droit foncier et droit d'usage des terres, populations indigènes, etc.). Ce processus d'analyse intègre systématiquement l'élaboration, en co-construction avec le développeur de projet, d'un plan d'action environnemental et social. Ce mécanisme nous permet de formaliser nos recommandations et de convenir d'un programme engageant de progrès, permettant au développeur d'atteindre un niveau de performance conforme à nos standards environnementaux et sociaux, voire de renforcer les impacts positifs du projet.

L'engagement post-investissement prend la forme d'un suivi des progrès du plan d'action environnemental et social préétabli, usuellement trimestriel. Encouragé par ses investisseurs, le fonds Land Degradation Neutrality (LDNF) a développé une politique exigeante en matière de code de conduite, dont l'objectif est de protéger les personnes vulnérables des risques d'abus, que ce soit de violences, de harcèlements, en lien avec les activités du fonds LDNF ou des projets investis par celui-ci. Dans ce cadre, les équipes LDNF engagent systématiquement un dialogue sur ce thème avec les développeurs de projet. Si un tel code de conduite n'existe pas déjà, ou que de manière partielle, pour un projet donné, il sera demandé aux développeurs de s'engager à le formaliser et à mettre en place dans le cadre d'un plan d'action environnemental et social. La mise en oeuvre effective du plan d'action fera ensuite l'objet d'un suivi. S'agissant d'un sujet d'engagement relativement innovant, LDNF a adopté une position de pionnier sur ce thème, et son support auprès des développeurs s'est avéré apprécié." (Agir en investisseur responsable, p23)

- **Pour les obligations vertes**, "Nous menons nos actions d'engagement en trois phases :

Phase 1. Engagement auprès d'entreprises qui envisagent d'émettre des obligations durables

Mirova participe régulièrement à des conférences et à des rencontres visant à engager le dialogue avec des émetteurs n'ayant pas encore émis d'obligations vertes ou sociales, afin de les encourager dans cette voie. Pour les émetteurs qui ont un projet d'émission à moyen terme, Mirova les *incite à correspondre aux normes les plus élevées en termes de transparence et de clarté de l'utilisation des Fonds.*

Phase 2. Engagement avant/au moment de l'émission

Toutes les émissions d'obligations environnementales et sociales dans lesquelles Mirova envisage d'investir sont analysées par les équipes de recherche. Dans le cadre du processus d'évaluation, les équipes de recherche de Mirova sont en contact avec les émetteurs pour mieux appréhender les risques auxquels ils sont exposés ainsi que les opportunités que présente l'émission de leur obligation. Il s'agit également d'un moment important au cours duquel Mirova peut inciter l'émetteur à améliorer la qualité environnementale et sociale de l'obligation, notamment en matière de rapports sur la transparence et sur l'impact.

Phase 3. Engagement au moment du rapport annuel

La transparence étant un élément particulièrement important pour assurer l'intégrité des obligations environnementales et sociales, les équipes de Mirova examinent systématiquement les rapports annuels



des obligations de son portefeuille.

Les évaluations ESG peuvent être influencées par les résultats de cette activité d'engagement à la suite d'échanges avec l'émetteur et d'un examen des rapports.

6.2.2 Suivi des pratiques d'engagement

Bilan des pratiques d'engagement

Dans son rapport d'engagement 2020, Mirova fait un bilan de ses pratiques d'engagement notamment par secteur en identifiant les enjeux retenus pendant l'année et en illustrant sa démarche par des cas d'étude (voir Rapport engagement p9). En 2020, Mirova indique avoir soutenu 10 initiatives d'engagement collaboratif et signé 5 déclarations d'investisseur.

Suivi des pratiques d'engagement

"Les actions d'engagement conduites par les équipes de Mirova sont menées sur les valeurs incluses dans les portefeuilles et pour le compte des clients de Mirova ayant choisi de participer à la stratégie d'engagement. Le processus d'engagement déployé dans le cadre de l'analyse ESG des entreprises se déroule en deux phases distinctes : évaluation ESG et dialogue. Le dialogue direct est le moyen privilégié par Mirova dans le cadre de l'engagement continu. Il est accompagné de courriers et de courriels adressés aux différents interlocuteurs de l'entreprise les informant des axes d'amélioration possibles et des actions attendues pour améliorer les pratiques ESG. Dans le cadre du processus d'évaluation des pratiques ESG, les équipes de recherche de Mirova prennent contact avec les entreprises en vue de mieux appréhender les risques et les opportunités liés aux enjeux de développement durable auxquels ces entreprises sont exposées. L'équipe de Mirova cherche à les engager sur leur politique RSE et sur la qualité de leurs pratiques de gouvernance. À l'issue de ces échanges et de la finalisation de l'évaluation RSE, les analystes envoient un courrier à l'entreprise mettant en lumière les principales pistes d'amélioration identifiées. Les analystes entretiennent par ailleurs un contact permanent avec ces entreprises et rencontrent régulièrement les différents interlocuteurs concernés afin de suivre les évolutions et rappeler nos attentes en matière de bonnes pratiques. Ces échanges peuvent devenir publics si des pratiques importantes se révèlent insuffisantes.

Grâce à ce suivi continu, les équipes de Mirova sont à même d'anticiper les risques futurs et d'identifier les situations « complexes » nécessitant une activité d'engagement ciblée. Les évaluations ESG peuvent être affectées positivement ou négativement par les résultats de ces processus d'engagement." (ibid, p45)

7. Développement d'une expertise interne

7.2 Efforts déployés

7.2.1. Ressources techniques

"Mirova s'appuie sur différentes sources d'information (agences de notation ESG, proxy voting, analystes financiers « sell-side », bases de données d'actualités, etc.)" (Agir en investisseur responsable, p12)

7.2.2 Ressources humaines

"Pour réaliser ces évaluations, Mirova s'appuie sur son équipe de Recherche en Investissement Responsable composée d'une quinzaine de personnes, en interaction constante avec les différentes équipes de gestion. Notre expertise s'est renforcée puisque près de trois recrutements ont été réalisés au sein de cette équipe en 2021." (Agir en investisseur responsable, p12)



Pilier II | Incidences sur les investissements

Analyse des risques & des opportunités climatiques



Pilier III | Incidences des investissements

Alignement et contributions à la Transition ou au réchauffement

1. Identification

1.1. Exposition à des activités / énergies à enjeux climatiques

1.1.1. Tableau des expositions étudiées

Tableau des expositions aux activités et énergies à enjeux

Dimension	Scénario / Cadre de comparaison	Fournisseur	Résultats	Couverture	Cibles et écarts / atteintes	Utilisation / intégration
Utilisation des fonds des obligations durables en portefeuille	NC	NC	28% Energie renouvelable 27% Efficacité énergétique 19% Transport propre 13% Diversifi 6% Autre social 7% Autre environnement	NC	NC	NC
Infrastructures : Exposition aux projets de transition environnementale	NC	NC	42% Hydroélectrique 39% Eolien 17% Solaire 1,7% Biomasse 0,2% Mobilité	NC	NC	NC

1.3. Incidences analysées

1.3.1. Tableau récapitulatif des méthodes et des résultats

Tableau des méthodes & résultats analysés (incidences)

Dimension analysée	KPI et unité	Type d'indicateur (historique ou prospectif)	Fournisseur	Scénario / cadre de comparaison	Horizon	Résultats	Couverture	Cibles et écarts / atteintes
Alignement en température	Trajectoire des émissions (en °C)	Prospectif	Carbon4Finance et Mirova	Scénario des projections d'investissement énergétique de l'AIE et du GIEC (2°C, 4°C et 6°C)	2100	1.5°C	98% (Actions) 100% (Infrastructures) 64% (Obligations)	Atteint

2. Emissions de GES induites par les investissements

2.1. Emissions de GES

2.1.1. Tableau des émissions de GES induites



Tableau des émissions de GES induites

Classe d'actifs / portefeuille ou fonds	Couverture des données	Périmètre d'émissions (opérationnel)	Fournisseur	Résultats	Cibles et écarts / atteintes
Actions	98%	Scope 1 + 2 + 3	Carbon4Finance	78tCO2eq/M€ investi	Emissions induites inférieures aux indices MSCI World, MSCI Europe et CAC 40
Obligations durables	64%	Scope 1 + 2 + 3	Carbon4Finance	118tCO2eq/M€ investi	Emissions induites inférieures aux indices Barclays Euro Aggregate Corporates et Bloomberg Barclays Euro Ag
Infrastructures de transition énergétique	100%	Scope 1 + 2 + 3	Carbon4Finance	3tCO2eq/M€ investi	NC

2.1.3. Explication du périmètre de déclaration retenu

Périmètre pris en compte dans l'analyse

Scope 1, 2 et 3 des émissions induites

"- scope 1 : émissions directes liées à l'activité de l'entreprise

- scope 2 : émissions indirectes résultant de l'utilisation d'énergie par l'entreprise (électricité et chauffage)

- scope 3 : émissions indirectes issues de la chaîne d'approvisionnement, de la distribution, de l'utilisation des produits et des déchets générés par la fin de vie de ces produits." (ibid, p 4)

Mirova explique l'importance de la prise en compte du scope 3

" l'empreinte carbone d'une entreprise ne se limite pas seulement à ses activités directes, mais inclut également les activités de ses fournisseurs et de ses clients. Ainsi, l'évaluation de l'impact sur la base du cycle de vie signifie qu'il faut prendre en compte à la fois les impacts climatiques directs et indirects d'une entreprise. [...] Les émissions induites désignent les gaz à effet de serre qu'une entreprise rejette physiquement dans l'atmosphère. La plupart des entreprises communiquent leurs émissions induites au niveau des scopes 1 ou 2. Les émissions de ces scopes sont relativement faciles à mesurer et à suivre, en examinant l'achat et la combustion de produits énergétiques (scope 1) ou en se référant aux factures d'électricité ou de gaz (scope 2). En revanche, il est difficile de mesurer les émissions induites par le scope 3, car leur suivi et attribution peuvent s'avérer particulièrement ardu dans le cadre des chaînes d'approvisionnement complexes et de l'utilisation des produits. Pourtant, dans la plupart des secteurs « à enjeux élevés » (comme ceux de l'extraction et de la production de combustibles fossiles, les secteurs de l'industrie, de la construction automobile et aéronautique, de l'agriculture), les émissions du scope 3 sont bien plus importantes que celles des scopes 1 et 2 réunis. En effet, dans ces secteurs, le scope 3 peut représenter la majeure partie des émissions de l'entreprise. Par conséquent, pour comprendre les impacts climatiques d'une entreprise, les trois scopes doivent être systématiquement évalués, en particulier dans les secteurs critiques « à enjeux élevés »." (ibid, p 4). Mirova précise que l'évaluation des émissions induites est essentielle pour avoir une compréhension parfaite des impacts climatiques d'une entreprise, mais que celle-ci est insuffisante.

2.1.4. Explication des méthodologies retenues

Explication de la méthodologie

"Carbon4Finance alimente une base de données des émissions induites et évitées au niveau de chaque actif sur les scopes 1, 2 et 3. Ces chiffres sont ensuite divisés par la valeur de l'entreprise (EV), qui comprend à la fois la capitalisation boursière et la dette. Les données sur les émissions sont ainsi attribuées à la fois aux investisseurs en actions et aux investisseurs en obligations, en fonction de leur part respective dans le financement de l'entreprise et indépendamment de la structure du capital ou du niveau d'endettement. Les données normalisées ne sont pas nécessairement un indicateur de la performance climatique ; elles indiquent plutôt dans quelle mesure un investissement conduit à des émissions induites ou évitées. Pour mesurer l'intensité carbone d'un portefeuille ou d'un indice, nous prenons en compte une moyenne pondérée des données au niveau des actifs et des pondérations du portefeuille ou de l'indice." (ibid, p9)



2.2. Explication des données

2.2.1. Couvertures

"Mirova a créé un partenariat avec Carbon4finance (Carbon4finance, 2015). Carbon4finance effectue les calculs et alimente une base de données des émissions induites et évitées au niveau de chaque actif sur les scopes 1, 2 et 3." (ibid, p9). Mirova applique ces indicateurs à l'ensemble de ses classes d'actifs.

2.3. Suivi et analyse

2.3.1. Analyse des émissions de GES

Pour l'ensemble de ses classes d'actifs, les émissions induites des fonds Mirova sont inférieures à celles des indices de référence.

2.3.1. Communication des résultats

Tableaux consolidés des émissions induites par classe d'actifs (Rapport d'impact 2020)

2.3.2. Suivi

Pas de suivi historique

3. Explications propre à chaque analyse d'alignement

3.1. Méthodes et indicateurs (1)

3.1.1. Méthode / outil utilisé

Alignement 2°C des portefeuilles

La méthodologie développée par Mirova et Carbon4Finance est fondée sur les émissions induites (scope 1, 2 et 3) et estimations des émissions évitées par rapport à des scénarios de référence, sur l'ensemble des trois scopes pour tout portefeuille ou indice, et donne une trajectoire de changement climatique exprimé en degrés Celsius

Données utilisées

- une base de données sur les émissions de carbone, qui comprend les émissions induites et évitées sur l'ensemble des trois scopes (voir pilier III partie 2)
- les projections des investissements énergétiques élaborées par l'AIE et le GIEC

Méthode de calcul

" Pour faire le lien entre les émissions de CO2 et les scénarios climatiques, nous nous appuyons sur les scénarios d'investissement mondiaux établis par l'Agence internationale de l'énergie (AIE) et par le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC). Nous avons catégorisé chaque sous-secteur énergétique comme étant « brun », « vert » ou « neutre », en fonction de leur impact sur le climat. La catégorie « brun » comprend l'ensemble d'utilisations des combustibles fossiles que ce soit pour la production d'électricité ou pour l'extraction. La catégorie « vert » représente les énergies renouvelables et l'énergie à faible intensité carbone, l'efficacité énergétique, et les systèmes de stockage d'énergie. La catégorie « neutre » porte essentiellement sur les réseaux de transmission et de distribution de l'énergie. Notre base de données des émissions de carbone nous permet d'agréger les émissions des entreprises sous forme d'intensité carbone au niveau du portefeuille ou de l'indice, qui comprend deux données : celle sur les émissions induites et celle des émissions évitées, sur les trois scopes pour chacune d'entre elles. Notre objectif est d'utiliser ces deux données chiffrées pour calculer l'alignement de chaque portefeuille ou d'indice avec une trajectoire climatique. Afin de mettre en relation des données sur les émissions et les projections d'investissement, nous considérons que toutes les émissions induites proviennent des actifs qui relèvent de la catégorie « brun ». De même, nous considérons que toutes les émissions évitées relèvent de la catégorie « vert ». Les actifs classés en « neutre » n'ont aucun impact (positif ou négatif) sur les



émissions. Par ailleurs, nous estimons que l'indice MSCI World est représentatif de l'économie mondiale. En nous appuyant sur l'empreinte carbone et sur la répartition des catégories vert/brun/neutre au sein des projections d'investissement, nous considérons que :

- les investissements dans les énergies fossiles contribuent, en moyenne, aux émissions induites à hauteur de 800 tCO₂ eq/M€
- les investissements dans les énergies renouvelables et dans l'efficacité énergétique permettent d'atteindre, en moyenne, près de 130 tCO₂ eq/M€ d'émissions évitées

Par conséquent, nous considérons que l'indicateur le plus pertinent de performance climatique est le rapport entre les investissements verts/bruns, et donc celui entre les émissions évitées/induites. En utilisant les coefficients de conversion décrits plus tôt, nous pouvons convertir le rapport des investissements (verts/bruns) en rapport des émissions (évitées/induites). La trajectoire climatique de chaque projection est connue puisque cette information est fournie par le GIEC et l'AIE." (ibid, p 11).

3.1.2. Cadre de comparaison / scénario utilisé

Scénarios utilisés :

- **Scénario "Développement Durable", "Politiques Nouvelles", "Politiques actuelles" de l'AIE** (Dans ses Perspectives énergétiques mondiales, l'AIE fournit des chiffres sur les investissements annuels par sous-secteur de l'énergie, ainsi que des projections sur les montants des investissements dans le cadre des scénarios « Développement durable » (Sustainable Development Scenario), « Politiques nouvelles » (New Policies Scenario) et « Politiques actuelles » (Current Policies Scenario) (Agence internationale de l'énergie, 2018)

- **Scénario 2°C et 1,5 °C du GIEC** (Le rapport spécial du GIEC sur le scénario 1,5 °C fournit des chiffres sur les investissements annuels par sous-secteur énergétique (bien que classés différemment de ceux de l'AIE), pour les scénarios de référence, de contribution déterminée au niveau national, le scénario 2 °C et le scénario 1,5 °C (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat, 2018)

3.1.3. Explication des choix

"Nous pensons que les émissions induites et évitées, mesurées au travers des trois scopes, sont essentielles pour une compréhension parfaite des impacts climatiques d'une entreprise. Par conséquent, nous pensons que les méthodologies excluant le scope 3 et la notion d'émissions évitées se fondent sur des informations inadéquates, voire trompeuses. Là encore, l'exclusion du scope 3 et des émissions évitées peut conduire à des données biaisées en faveur des gros émetteurs indirects comme les entreprises minières, pétrolières et gazières ou automobiles." (ibid, p 8)

3.2. Données (1)

3.2.1. Couvertures et périmètres

Périmètre des émissions

Scope 1, 2 et 3 des émissions

"- scope 1 : émissions directes liées à l'activité de l'entreprise

- scope 2 : émissions indirectes résultant de l'utilisation d'énergie par l'entreprise (électricité et chauffage)

- scope 3 : émissions indirectes issues de la chaîne d'approvisionnement, de la distribution, de l'utilisation des produits et des déchets générés par la fin de vie de ces produits." (ibid, p 4)

3.3. Résultats (1)

3.3.1. Communication des résultats

Tableau consolidé des températures par classe d'actifs (Rapport d'impact 2020)



3.3.2. Explication des résultats

"Ce modèle permet d'obtenir des résultats cohérents avec l'analyse qualitative.

- Les indices sont généralement alignés sur les scénarios de +3 à +5 °C, ce qui est cohérent avec notre vision de la trajectoire climatique de l'économie globale, qui se situe à environ +4 °C (cf. Figure 9) ;
- Les stratégies axées principalement sur les énergies fossiles tendent vers le scénario de +4 à +5 °C ;
- Les stratégies respectueuses de l'environnement sont alignées sur le scénario de +1,5 à +2 °C." (ibid, p 13)

3.3.3. Suivi historique

Pas de suivi historique

4. Explications propre à chaque estimation d'impact des émetteurs

4.1. Méthodes et indicateurs (1)

4.1.1. Méthode / outil utilisé

Emissions évitées (tCO₂/M€ investi)

"Les émissions évitées correspondent aux gaz à effet de serre qui n'ont pas été émis à travers les trois scopes grâce aux produits ou aux processus de production d'une entreprise." (ibid, p5)

4.1.2. Cadre de comparaison / d'écart

Non précisé

4.1.3. Explication des choix

Mirova explique l'importance de prendre en compte les émissions évitées, pour prendre en compte l'impact des entreprises sur le climat : "Même en prenant en compte les trois scopes, les émissions induites ne reflètent pas nécessairement une image complète de l'impact des entreprises sur le climat. Ainsi, une entreprise qui fabrique des cosmétiques, par exemple, peut avoir les mêmes émissions totales induites à travers les trois scopes qu'une entreprise qui fabrique des éoliennes. Si l'on prend en compte les émissions induites uniquement, l'entreprise de cosmétiques et le fabricant d'éoliennes semblent comparables en termes d'impact climatique. Mais cela est contre-intuitif : un fabricant d'éoliennes contribue clairement davantage aux objectifs de décarbonation et à la transition énergétique. En outre, le fabricant d'éoliennes profiterait d'une transition mondiale vers une économie bas carbone, contrairement à l'entreprise de cosmétiques."

(ibid p 5).

4.2. Données (1)

4.2.1. Couvertures

Classes d'actifs : Actions, obligations et infrastructures

4.2.3. Données estimées

"Bien qu'ils aient la même unité (tonnes de CO₂ par million d'euros de la valeur de l'entreprise), ces indicateurs représentent des concepts différents. Les émissions induites sont réelles : elles représentent un rejet physique de dioxyde de carbone (ou de gaz à effet de serre équivalent) dans l'air. Les émissions évitées, en revanche, sont théoriques, c'est-à-dire qu'elles correspondent à des émissions hypothétiquement évitées par rapport à un scénario de référence. Par conséquent, les émissions induites et évitées ne peuvent pas être simplement additionnées pour créer un indicateur unique qui traduise la performance climatique nette (Carbon4finance, 2015)." (ibid, p 10)



4.3. Résultats (1)

4.3.1. Communication des résultats

Tableau consolidé par classe d'actifs dans le rapport d'impact annuel

4.3.2. Explication des résultats

D'après les tableaux, les émissions évitées des portefeuilles Mirova sont systématiquement supérieures aux émissions évitées des indices de référence (-51tCO₂/M€ investi pour les actions, -101tCO₂/M€ investi pour les obligations durables, -24tCO₂/M€ investi et -50tCO₂/M€ investi pour les émissions évitées respectivement par rapport au mix électrique pays et européen pour les infrastructures de transition énergétique

4.3.3. Suivi historique

Pas de suivi historique

5. Explications propres à chaque estimation d'impact de l'entité

5.1. Définition des théories du changement propres aux impacts recherchés (Evaluation ex ante)

5.1.1. Théorie du changement

voir pilier I - 3.3.1

6. Plan d'amélioration continue

6.1. Limites

6.1.1. De la démarche d'analyse

Mirova mentionne deux limites de cette méthodologie :

- "Le recours à plusieurs niveaux d'estimations, depuis les données sur les émissions du scope 3 jusqu'à la définition des scénarios de référence ; le fait que MSCI World est une représentation approximative de l'économie mondiale ; les hypothèses intrinsèques dans les projections d'investissement de l'AIE/du GIEC et l'extrapolation des données des projections d'investissement de ces deux organisations ;
- Les données sur les émissions ne sont pas prospectives. Les résultats du modèle (trajectoire en °C) ne tient donc pas compte des objectifs de décarbonation de l'entreprise ou des évolutions stratégiques prévues. Les données sont réévaluées tous les ans, donc les données et la trajectoire qui en résulte, ne pourront refléter des changements stratégiques que l'année suivante." (ibid, p 14)

6.1.2. Des méthodes utilisées

"Parfois l'analyse des performances en matière de carbone est simple : l'association de fortes émissions induites avec de faibles émissions évitées indique un impact négatif sur le climat. À l'inverse, un niveau élevé d'émissions évitées avec de faibles émissions induites indique un bénéfice pour le climat. Mais lorsque les deux indicateurs sont de valeur comparable, qu'ils soient élevés ou faibles, l'interprétation devient plus difficile." (ibid, p 10)



Pilier IV | Transparence & Communication

Des enjeux climatiques aux bénéficiaires et clients

1. Format et efforts de présentation de l'exercice

1.1 Consolidation des informations relatives au climat

1.1.1 Forme du rapport

Rapport d'impact 2020 et rapports autonomes (rapport d'engagement actionnarial, codes de transparence et documents methodologiques sur l'alignement et l'analyse ESG/impact)

1.1.2 Rapport par fonds

Pas de rapport annuel par fonds

1.1.3 Dissociation climat/ESG

Distinction pas toujours très visible car l'analyse de Mirova utilise les ODD comme cadre référentiel. Publication distincte de données climat (émissions induites, évitées et température par classe d'actifs)

1.3. Récapitulatifs des KPI, résultats et des objectifs

1.3.2. Liste / tableau des KPI et résultats d'analyses

Rapport d'impact 2020, p19, 24 et 26

1.5. Eléments de pédagogie

1.5.1. Sur les enjeux climatiques

Le document "Alignement du portefeuille aux accords de paris" est très documenté sur les enjeux climatiques.

1.5.2. Sur les outils et les méthodes déployés

Rapport d'impact très documenté sur la création d'impact à travers les outils d'analyse sans être spécifique au climat. Le document "Alignement du portefeuille aux accords de paris" est très documenté sur les enjeux liés aux indicateurs climatiques utilisés.