

# Mirova for Climate

Feuille de route Net Zero



# Financer un monde neutre en carbone

---

La question du climat s'est aujourd'hui imposée comme une thématique incontournable pour l'ensemble des acteurs de la finance. Pourtant, les discussions se poursuivent afin de trouver le bon angle pour aborder le sujet. Faut-il maintenir les investissements dans les entreprises très émettrices pour mieux les accompagner dans leur transition ? Faut-il se désengager des acteurs les moins-disants ? Faut-il orienter les investissements vers de nouveaux types d'acteurs susceptibles d'apporter des solutions à la crise climatique ? Et comment mesurer l'efficacité de ces actions ? Les débats sont très nombreux dans le monde de la finance, et en particulier de la gestion d'actifs. À juste titre, car le sujet est complexe. Mais passionnant.

Dans ce contexte, un concept est de plus en plus plébiscité depuis quelques mois : celui de la « neutralité carbone » ou de l'objectif « net zéro ». Le terme est vendeur. En termes de communication, il est très tentant de souhaiter se définir comme un acteur « Neutre en Carbone » pour afficher sa vertu climatique. Néanmoins, le concept n'est pas sans susciter quelques ambiguïtés. Car, si la neutralité carbone est bien définie à l'échelle mondiale, c'est comme souvent la mise en œuvre qui pose problème.

Un exemple parlant de cette difficulté à décliner le concept de « Neutralité » pour les acteurs économiques ? Le décalage entre les mesures nécessaires pour atteindre la neutralité carbone en 2050, selon [le rapport « Net Zero » publié en mai dernier par Agence internationale de l'énergie \(AIE\)](#), et le faible niveau d'ambition des annonces que l'on peut entendre de la part des entreprises.

Pour les acteurs financiers, cette transition a également des implications très fortes. Le secteur joue un rôle central dans l'économie et la transition vers un monde neutre en carbone nécessite une transformation profonde de l'ensemble des métiers de la finance. C'est l'ambition que Mirova s'est fixée depuis sa création en 2014 : utiliser le levier de l'investissement pour le mettre au service de la lutte contre le réchauffement climatique.

Notre industrie est aujourd'hui en pleine transformation. Un nombre croissant d'acteurs s'engagent pour la neutralité, en France, en Europe et aux États-Unis. Ces annonces permettent d'espérer une accélération de la contribution des investissements à la transition. Alors même que se tient la [COP26](#) à Glasgow en ce début novembre 2021, espérons que ces voix soient source d'inspiration pour initier un mouvement profond de transformation.

**NOUS NOUS SOMMES FIXÉ  
QUATRE OBJECTIFS PRINCIPAUX :**

<b>1</b>	<b>Vers un monde neutre en carbone?</b>	
	Scénarios climat : a-t-on vraiment le choix? .....	6
	Permis de décarboner.....	7
<b>2</b>	<b>Investir pour un monde meilleur</b>	
	Juste une transition? .....	12
	La part belle à la part verte .....	13
	Le monde ne suffit plus .....	13
<b>3</b>	<b>Empreinte carbone : une seule mesure pour un seul poids</b>	
	Trop d'informations? .....	15
	La part verte et la part brune .....	15
	Trois principes pour réussir son empreinte carbone .....	16
<b>4</b>	<b>Le climat, une entreprise collective .....</b>	<b>19</b>

# Introduction

Depuis maintenant plusieurs décennies, nous sommes chaque année davantage touchés par les conséquences du changement climatique. Les sécheresses, les vagues de chaleur, les fortes pluies, les inondations et les glissements de terrain, deviennent de plus en plus fréquents, de plus en plus généralisés, et font désormais régulièrement la une des médias. En parallèle, l'élévation du niveau de la mer ainsi que l'acidification des océans se poursuivent sous l'effet du réchauffement. Nous savons également que le changement climatique participe à l'accélération du déclin de la [biodiversité](#), déjà mise en péril par les activités humaines, indépendamment du sujet climatique.

Si nous ne parvenons pas à faire tendre nos émissions de gaz à effet de serre vers zéro avant la fin du siècle, les conséquences du changement climatique seront de nature à déstabiliser en profondeur nos civilisations. Pour parvenir à cet objectif de zéro émission, nous devons restructurer en profondeur nos modes de production et de consommation, c'est-à-dire la totalité de l'économie. Le secteur financier étant en interaction constante avec l'ensemble des acteurs économiques, il doit également repenser son fonctionnement pour permettre l'émergence d'une économie neutre en carbone, mais aussi pour mieux intégrer les conséquences financières des transformations en cours.

Chez Mirova, nous avons défini quatre leviers d'action pour accélérer cette transformation :

- Appréhender l'ampleur des changements en cours
- Faire évoluer les modes d'investissement
- Repenser les outils de mesure
- Dialoguer avec l'ensemble de nos parties prenantes

Ces leviers, tous complémentaires, constituent l'ossature de notre feuille de route pour financer et faire advenir un monde neutre en carbone.

## Qu'est-ce que la neutralité carbone ?

Le réchauffement climatique en cours est dû à l'augmentation de la concentration de gaz à effet de serre dans l'atmosphère, elle-même directement imputable aux émissions croissantes générées par l'activité humaine. Pour le CO<sub>2</sub>, qui est le gaz contribuant le plus au réchauffement, les concentrations ont ainsi atteint les 410 ppm<sup>1</sup>, alors qu'elles étaient restées inférieures à 300 ppm pendant des centaines de milliers d'années (NOAA<sup>2</sup>/Our World in Data<sup>3</sup>, 2018).

Il existe néanmoins plusieurs moyens pour diminuer la concentration de gaz à effet de serre dans l'atmosphère :

- Accroître le nombre de puits « naturels », généralement en augmentant le couvert forestier. Le carbone capté pendant la croissance des arbres est ainsi maintenu sous forme solide dans la matière végétale.
- Capturer et stocker des gaz à effet de serre associés à la combustion de biomasse (bois, matières végétales). Ainsi, le CO<sub>2</sub> capté par les plantes pendant leur croissance est stocké, par exemple sous terre dans des couches géologiques.
- Utiliser des machines pour absorber et stocker du CO<sub>2</sub> capturé directement dans l'atmosphère (« Direct Air Capture »).

À l'échelle mondiale, nous aurons atteint la neutralité carbone quand les émissions de gaz à effet de serre liées à l'activité humaine seront entièrement compensées par l'absorption du carbone de l'atmosphère. Toutefois, les perspectives en matière de captation du carbone atmosphérique restent limitées, ce qui signifie que l'atteinte de la neutralité carbone suppose, avant tout, une baisse drastique des émissions.

Pour limiter la hausse des températures à 1,5°C et éviter les conséquences les plus graves du changement climatique, nous devons atteindre la neutralité carbone à l'échelle mondiale avant 2050.

---

1 Parties par million

2 <https://ourworldindata.org/grapher/co2-concentration-long-term?time=803719..2018>

3 <https://ourworldindata.org/emissions-by-sector>

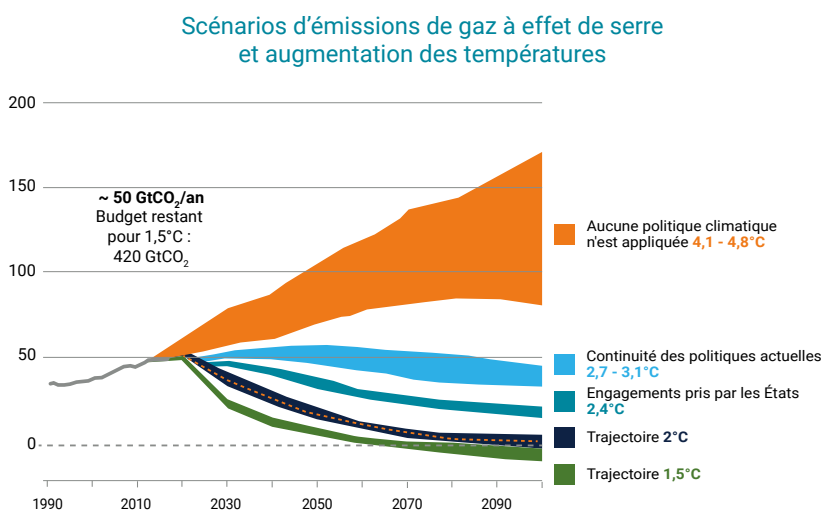
# 1 | Vers un monde neutre en carbone?

Il est aujourd'hui établi, sans ambiguïté, que les émissions de gaz à effet de serre liées à l'activité humaine sont la cause de l'augmentation des températures mondiales, et continueront de l'être. Pour autant, et malgré la multiplication des publications scientifiques sur le sujet, les mesures prises par les décideurs publics et privés pour réduire les émissions et s'adapter aux changements climatiques que l'on ne pourra éviter, demeurent insuffisantes au regard de l'ampleur du sujet.

## Scénarios climat : a-t-on vraiment le choix ?

Nos émissions de CO<sub>2</sub>, méthane et autres gaz à effet de serre sont déjà responsables d'une augmentation des températures de +1,1°C (IPCC, 2021)<sup>4</sup>. Les modèles climatiques prévoient que, si les émissions de gaz à effet de serre continuent de croître au cours des décennies à venir, l'augmentation de la température moyenne sur terre par rapport à l'ère préindustrielle pourrait atteindre +5°C<sup>5</sup> d'ici à la fin du siècle. Dans ce scénario, des zones habitées aujourd'hui par des centaines de millions de personnes deviendront invivables pour l'humanité. Dans les zones qui resteront viables, au-delà des conséquences économiques, il sera extrêmement difficile de garantir la sécurité alimentaire et physique d'une très grande partie de la population.

Les politiques actuelles menées par les États pourraient limiter l'augmentation de la température moyenne à 2,5-3,0°C d'ici 2100. Un tel réchauffement induirait lui aussi des conséquences très lourdes. En ce qui concerne la montée des eaux par exemple, les dernières modélisations du GIEC<sup>6</sup> tablent sur une élévation du niveau de 40 à 80 cm



Source : Mirova/Our World in Data, 2020<sup>8</sup> / Climate Action Tracker, 2021<sup>9</sup> / IPCC, 2018<sup>10</sup>

pour un réchauffement de +2,7°C<sup>7</sup>, un niveau suffisant pour affecter de nombreuses zones côtières densément peuplées.

Pour éviter les conséquences les plus graves du changement climatique, la communauté internationale a adopté en 2015 l'Accord de Paris, qui vise notamment à contenir « l'élévation de la

température moyenne de la planète nettement en dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels et en poursuivant l'action menée pour limiter l'élévation des températures à 1,5°C par rapport aux niveaux préindustriels » (UNFCCC, 2015)<sup>11</sup>. **Pour espérer pouvoir atteindre cet objectif, les émissions mondiales « nettes » de CO<sub>2</sub> doivent tendre au**

4 [https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg1/downloads/report/IPCC\\_AR6\\_WGI\\_SPM\\_final.pdf](https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg1/downloads/report/IPCC_AR6_WGI_SPM_final.pdf)

5 Une augmentation de la température moyenne de +5°C peut sembler faible au premier abord étant donné l'ampleur des variations de température pendant la journée ou d'une saison à l'autre. Mais cette variation moyenne correspond à un bouleversement des équilibres écologiques. Pour illustration, il y a 20 000 ans, lors de la dernière ère glaciaire, la température moyenne sur terre était inférieure de 5°C. Plusieurs kilomètres de glace recouvraient l'Amérique et l'Europe du Nord. Le niveau de la mer était environ 100 mètres plus bas qu'actuellement.

6 Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat

7 Les prévisions de montée des eaux vont de 60 cm à 1 mètre pour un réchauffement moyen de +4,4°C

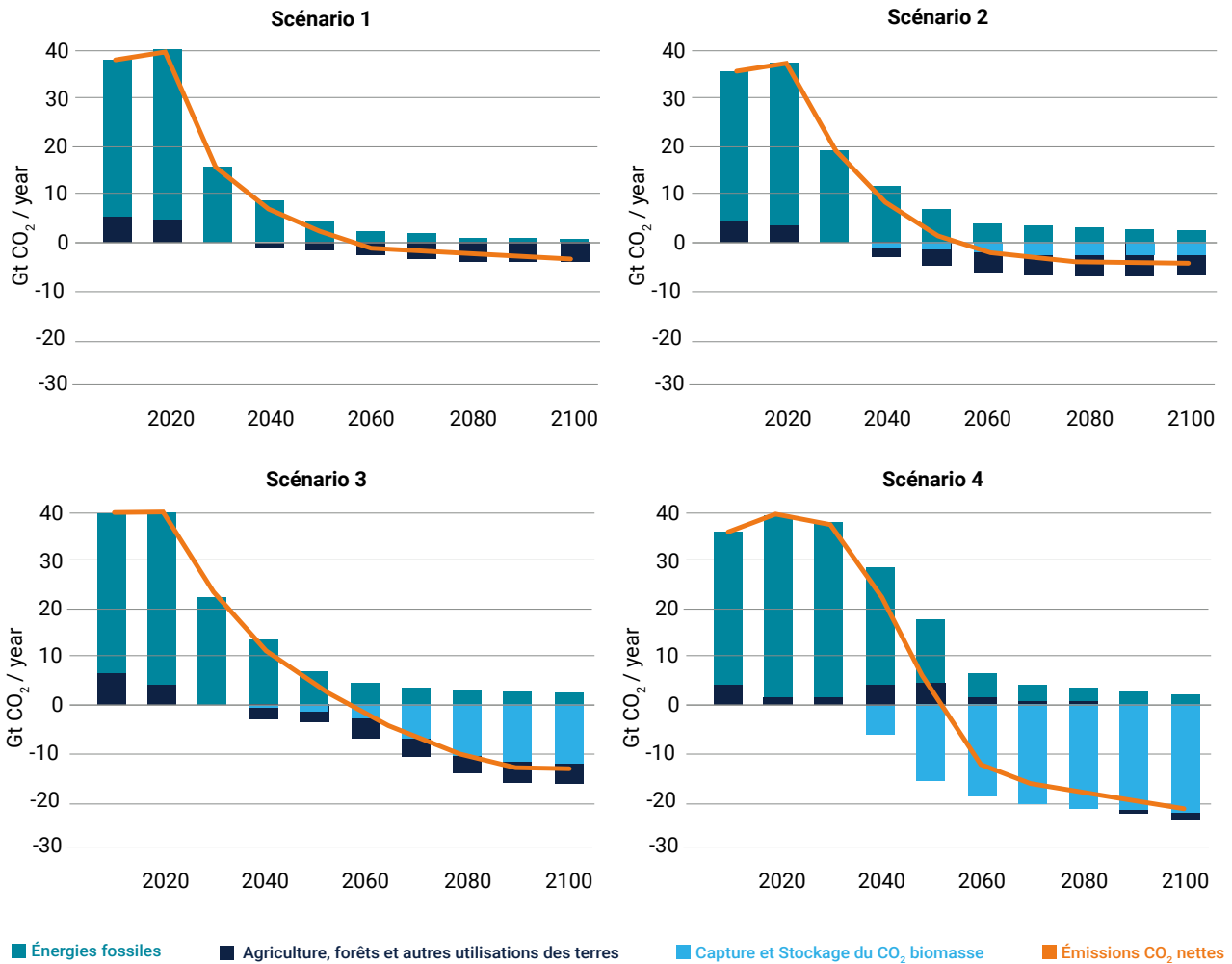
8 [CO<sub>2</sub> and Greenhouse Gas Emissions](https://www.ourworldindata.org/co2-and-greenhouse-gas-emissions)

9 <https://climateactiontracker.org/global/temperatures/>

10 [Global Warming of 1.5 °C - Special Report](https://www.ipcc.ch/report/sr15/)

11 [https://unfccc.int/sites/default/files/english\\_paris\\_agreement.pdf](https://unfccc.int/sites/default/files/english_paris_agreement.pdf)

## Quatre scénarios possibles de neutralité carbone sur les émissions de CO<sub>2</sub>



Seules les émissions de CO<sub>2</sub> sont prises en compte sur ces scénarios. Les différents scénarios illustrent que même dans des scénarios très optimistes en matière de reforestation et de capture de CO<sub>2</sub> biomasse, il faudra se passer presque intégralement des énergies fossiles avant 2050. Source : Mirova/IPCC, 2018<sup>12</sup>

**plus vite vers zéro : aux alentours de 2050 pour espérer limiter la hausse des températures à +1,5°C, et aux alentours de 2070, pour pouvoir la limiter à +2°C. Même**

avec des hypothèses très optimistes en matière de reforestation ou de capture et stockage du CO<sub>2</sub>, l'utilisation des énergies fossiles, qui représentent encore près

de 80 % de nos consommations énergétiques, devra baisser drastiquement d'ici à 2050.

## Permis de décarboner

**Les émissions de gaz à effet de serre mondiales proviennent à près de 75 % de nos consommations d'énergie fossile** (World Resources Institute, Climate Watch<sup>13</sup>) : charbon, pétrole et gaz. Le défi climatique implique donc, en premier lieu, des changements structurels pour le secteur de la production d'énergie. Il suppose aussi de revoir totalement le

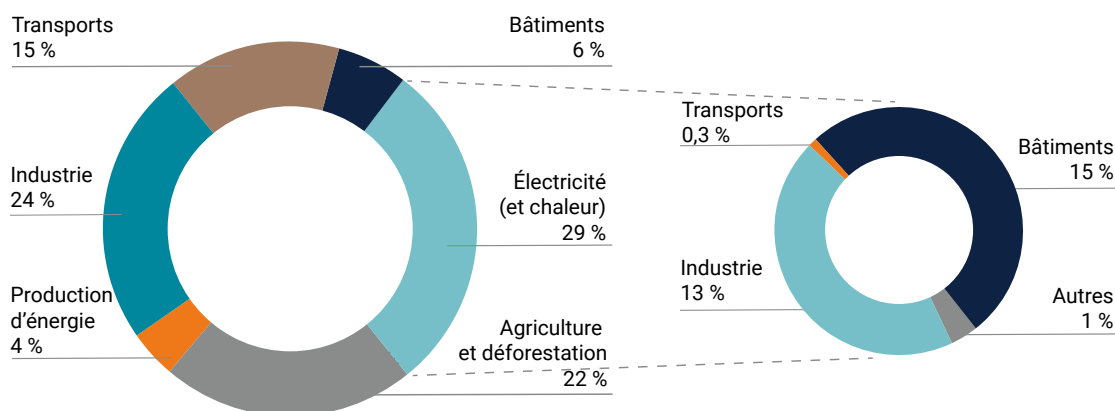
fonctionnement des secteurs les plus consommateurs comme les transports, le bâtiment et l'industrie : ceux-ci devront être à la fois plus efficaces énergétiquement, et capables d'utiliser de l'énergie décarbonée. Outre les problématiques liées à l'énergie, la baisse drastique des émissions suppose des changements profonds des secteurs de l'agriculture, l'élevage

et la gestion des forêts, qui représentent près d'un quart des émissions mondiales. **Atteindre la neutralité carbone impliquera de transformer les pratiques actuelles pour faire de la nature un allié contre le changement climatique** en accroissant les puits de carbone naturels.

<sup>12</sup> [Global Warming of 1.5 °C - Special Report](#)

<sup>13</sup> <https://ourworldindata.org/emissions-by-sector>

## Répartition sectorielle des émissions de gaz à effet de serre mondiale (2020)



Estimations Mirova — Source : Mirova/IEA, 2021<sup>14</sup>

## LE SECTEUR DE L'ÉNERGIE SOUS TENSION

L'objectif de neutralité carbone nécessite d'initier une transition énergétique, en agissant sur plusieurs leviers :

- **Revoir notre production d'énergie**, de manière à réduire la part des énergies fossiles (charbon, pétrole et gaz) et à les remplacer dès que possible par des énergies bas-carbone;
- **Agir sur les consommations, pour faire décroître l'utilisation d'énergie**, en intensité voire en absolu. Cette action peut prendre la forme d'innovations technologiques permettant d'avoir recours à des énergies décarbonées et d'améliorer l'efficacité énergétique de certains usages. La baisse des consommations peut aussi être rendue possible par des changements dans les habitudes de vie qui évolueraient dans le sens d'une plus grande sobriété. Les secteurs de l'énergie, du bâtiment, des transports et de l'industrie sont en première loge de ces transformations.

Il sera probablement nécessaire de capturer et séquestrer du carbone (CCS, ou « Carbon Capture & Storage ») émis par les centrales fossiles que nous n'aurons pas réussi à fermer. Cette technologie pose néanmoins plusieurs problèmes. D'une part, malgré la multiplication des projets, le CCS peine encore à trouver un équilibre économique dans un contexte de faible prix du CO<sub>2</sub> — contexte qui pourrait néanmoins évoluer dans les années à venir. D'autre part, le stockage du gaz carbonique en couche géologique profonde provoque des craintes liées aux conséquences écologiques et sanitaires, ce qui le rend difficilement acceptable socialement.

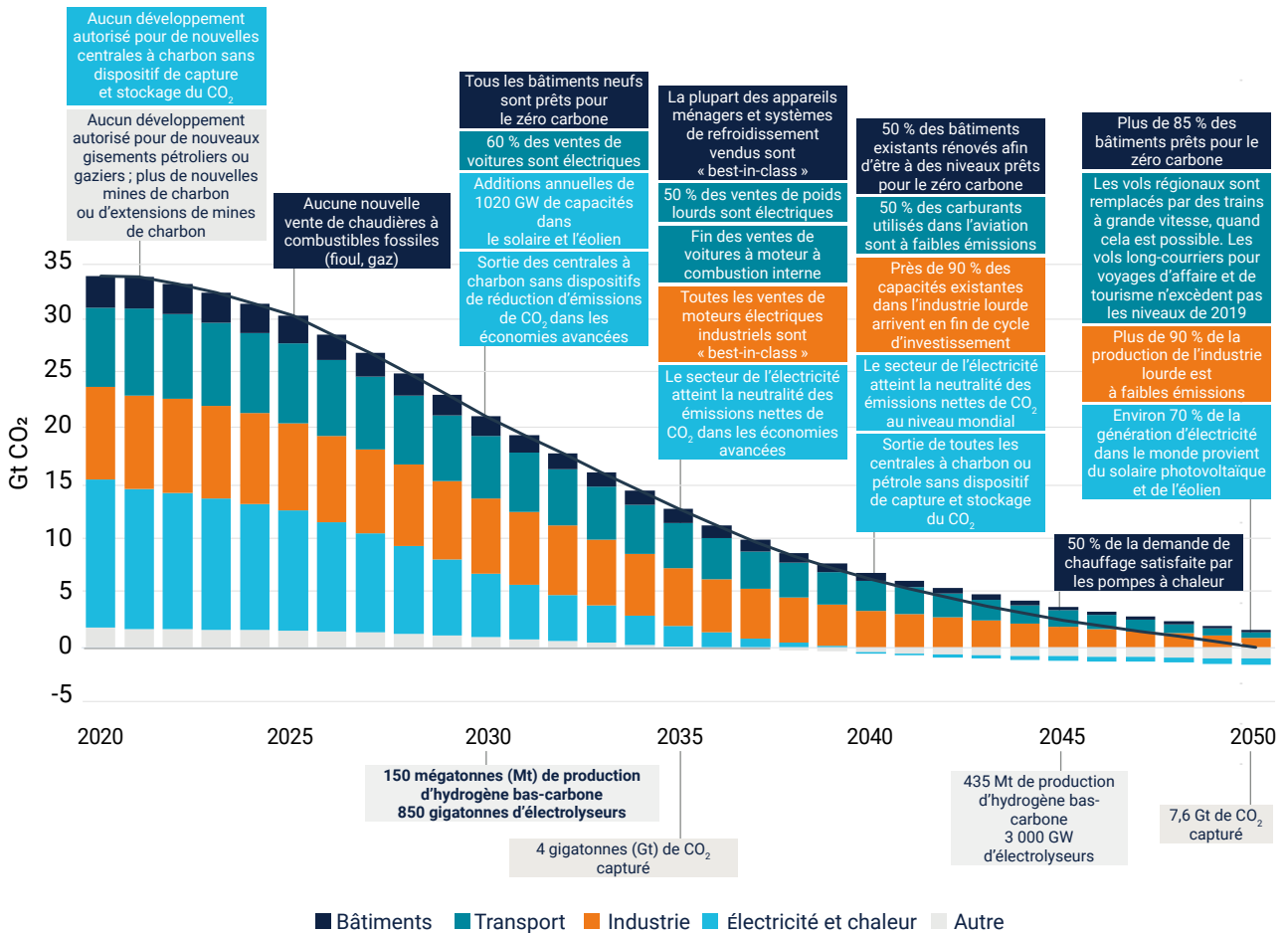
En mai 2021, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) publiait un rapport détaillant, à l'échelle mondiale, un scénario qui permettrait au secteur de l'énergie d'atteindre la neutralité carbone en 2050 (IEA, 2021), et d'ainsi espérer limiter la hausse des températures à +1,5°C. Ce rapport souligne que **la voie pour parvenir à la neutralité carbone est étroite et nécessite une action immédiate, dans tous les pays**, pour entamer une transformation sans précédent de la façon dont l'énergie est produite, transportée et utilisée dans le monde.

Le scénario de l'AIE implique notamment une hausse historique des investissements dans les énergies renouvelables (multiplication par 4), au détriment des énergies fossiles dont la demande devra baisser radicalement au cours des 30 prochaines années (-90 % pour le charbon entre 2020 et 2050, -75 % pour le pétrole, et -55 % pour le gaz). L'AIE précise que, dans cette trajectoire, il faut cesser dès aujourd'hui les investissements liés à l'exploration de nouvelles ressources fossiles et la construction de centrales à charbon. En complément, dès 2030, toutes les centrales à charbon devront être fermées dans les économies avancées ; 60 % des ventes de voitures dans le monde devront être des voitures électriques ; le trafic aérien devra être stabilisé au niveau de 2019. En 2040, 50 % des bâtiments auront dû être rénovés pour être neutres en carbone ; la production d'électricité devra être complètement décarbonée, le solaire et l'éolien constituant alors la majorité de la production ; 50 % des avions qui continuent à circuler fonctionneront avec des carburants bas-carbone. En 2050, plus de 85 % des bâtiments seront bas-carbone. Entre 2020 et 2050, la production d'hydrogène devra être à la fois multipliée par sept et progressivement décarbonée pour atteindre 100 % d'hydrogène bas carbone en 2050.

<sup>14</sup> Net Zero by 2050 - [A Roadmap for the Global Energy Sector](#)



## Étapes clés de la trajectoire de l'AIE pour atteindre la neutralité des émissions nettes de CO<sub>2</sub>



Cette trajectoire suppose des gains d'efficacité et des changements comportementaux quant à la consommation d'énergie, puisque la demande mondiale anticipée en 2050 est de 7,5 % inférieure à celle de 2020, et ce, en dépit d'une économie 2,5 fois plus grande et d'une population de 2 milliards d'habitants de plus.

Il existe de nombreux autres scénarios (Mirova, 2019<sup>16</sup>) fondés sur d'autres évolutions technologiques et comportementales, qui permettent de limiter les conséquences du changement climatique. Un des enseignements du scénario Net Zero de l'AIE, est que quels que soient nos choix, l'équilibre reste fragile. **Une réduction d'ambition**

**sur un axe impliquera mécaniquement de devoir rehausser les ambitions sur un autre sujet, alors que le niveau d'ambition sur chaque technologie est déjà très élevé.**

### DÉVELOPPER LES SOLUTIONS FONDÉES SUR LA NATURE<sup>17</sup>

L'objectif Net Zero suppose un renversement total de notre rapport à la nature et du rôle qu'elle joue dans notre économie. Alors que notre utilisation des terres et des forêts reste à ce jour source d'émissions nettes de gaz à effet de serre, **nous devons faire émerger**

**une transition agroécologique, en complément de la transition énergétique.**

Sur ce plan, nous devons en premier lieu lutter contre la déforestation. Même si elle a fortement ralenti au cours des dernières décennies, la déforestation se poursuit au niveau mondial, affectant lourdement à la fois le climat et la biodiversité. L'expansion agricole en est de loin la première cause, du fait de l'élevage, de la culture du soja utilisée en majorité pour nourrir les animaux et de la production d'huile de palme, omniprésente dans l'industrie agroalimentaire. Au cours des 30 dernières années, la déforestation a touché 178 millions d'hectares nets, à commencer par

<sup>15</sup> Net Zero by 2050 - A Roadmap for the Global Energy Sector

<sup>16</sup> Risking It All - An Introduction to Climate Risk and Energy Scenarios

<sup>17</sup> Les solutions fondées sur la nature sont définies par l'Union internationale pour la conservation de la nature (UICN) comme « des actions de protection, de gestion durable et de restauration d'écosystèmes naturels ou modifiés, qui répondent aux défis sociétaux de manière efficace et adaptative, tout en offrant des avantages en termes de bien-être humain et de biodiversité »

les forêts tropicales (FAO/UNEP, 2020)<sup>18</sup>. Pour espérer atteindre la neutralité carbone, il faudra vraisemblablement reforester à cette hauteur, voire au-delà. Les scénarios les plus ambitieux du GIEC en matière de reforestation ciblent une augmentation de 300 millions d'hectares de la surface forestière d'ici 2050 (IPCC, 2019)<sup>19</sup>.

Nous devons également repenser, de façon urgente, nos pratiques agricoles. En raison des émissions de méthane des ruminants et des impacts environnementaux de la production de nourriture pour les animaux, la consommation de viande serait responsable d'environ 20 % des émissions de gaz mondiales (Nature Food<sup>20</sup>).

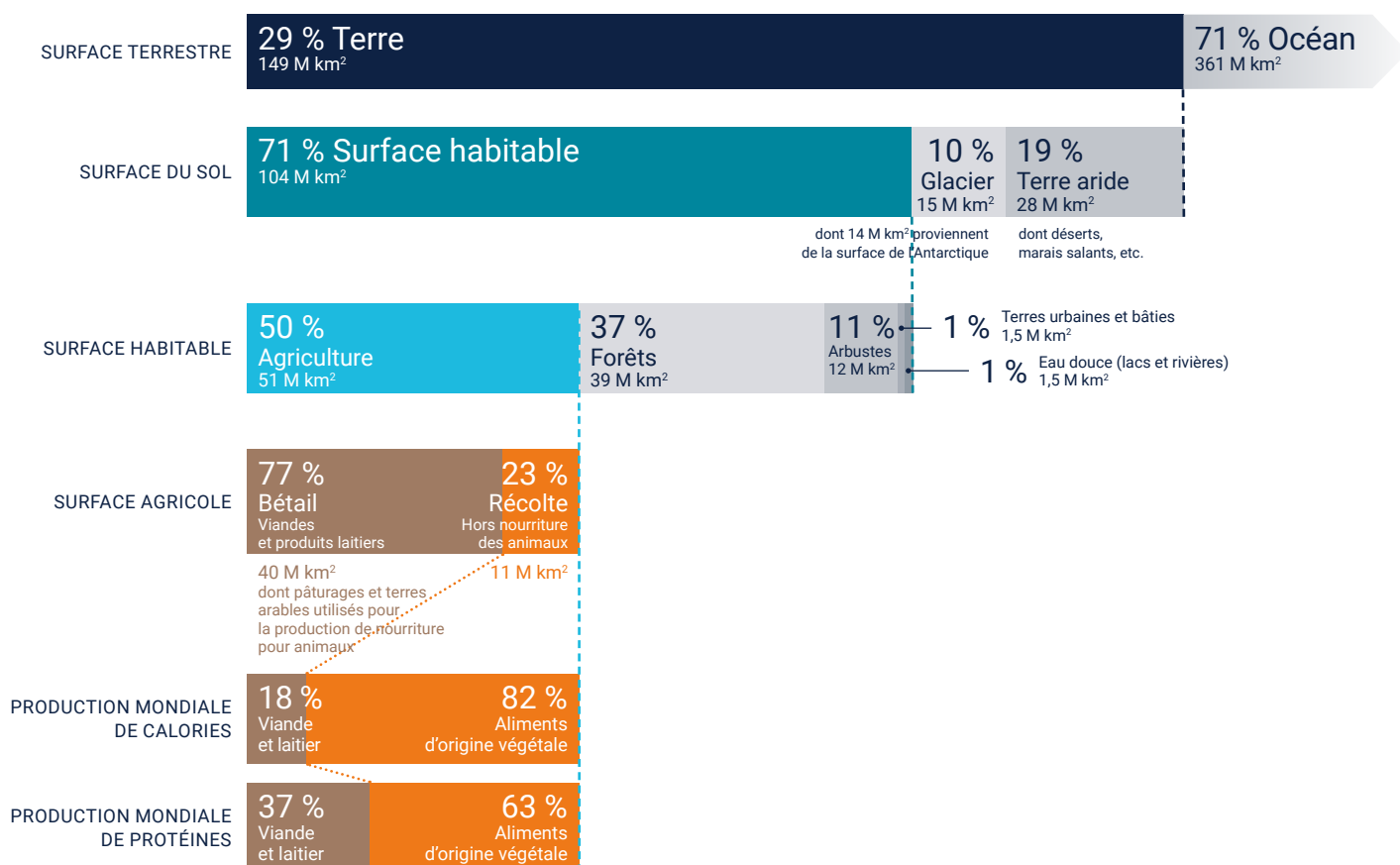
En matière de culture, l'utilisation extensive d'engrais azoté, en plus d'avoir des impacts très lourds sur la biodiversité, est responsable de 7 % des émissions de gaz à effet de serre mondiales. Aussi, il sera difficile de s'inscrire dans une trajectoire de neutralité carbone sans questionner les régimes alimentaires et en particulier les niveaux actuels de consommation de viande, ainsi que le recours aux engrais azotés dans la production agricole.

Partout à travers le monde, la transformation des modèles agricoles fait encore l'objet de nombreux débats. Entre les questions de sécurité alimentaire et les héritages culturels, l'alimentation

est un sujet sensible. Pourtant, même si nous sommes encore loin d'un consensus, **l'adoption de régimes alimentaires plus végétaux, l'accélération de l'agriculture biologique, ou le développement de l'agroforesterie, qui permet d'augmenter le stockage du carbone, sont des solutions de plus en plus largement acceptées.**

**La nature devra probablement aussi jouer, demain, un rôle croissant en matière d'énergie.** La biomasse peut être utilisée pour produire de l'électricité, du gaz, des carburants. Tant qu'il s'agit d'une valorisation de déchets agricoles, les oppositions restent faibles. Le sujet est en revanche hautement controversé et les conflits d'usage des terres

### Utilisation mondiale des terres pour la production alimentaire



Source : Mirova/FAO/Our World in Data, 2019<sup>21</sup>

<sup>18</sup> [The State of World's Forests](#).

<sup>19</sup> [Climate Change and Land - Special Report](#)

<sup>20</sup> <https://www.nature.com/articles/s43016-021-00358-x>

<sup>21</sup> <https://ourworldindata.org/land-use>



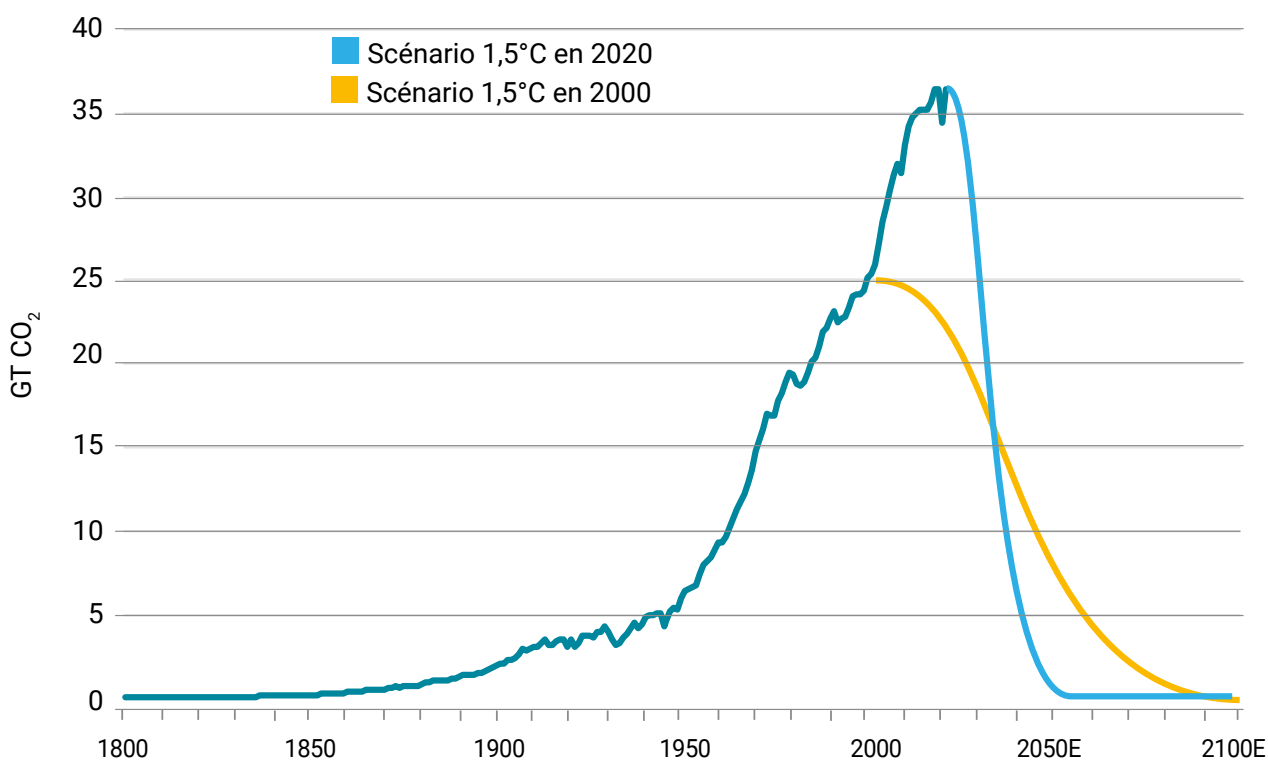
nombreux lorsque l'on cherche à utiliser directement des cultures ou du bois pour produire de l'électricité ou des agrocarburants. Pourtant, pour se passer entièrement des énergies fossiles, nous aurons très vraisemblablement besoin de renforcer notre recours à ces sources d'énergie. Dans son

scénario Net Zero, l'AIE prévoit par exemple une hausse de plus de 60 % de la consommation de biomasse d'ici à 2050. La combustion de biomasse avec capture et séquestration du carbone constitue potentiellement une solution complémentaire pour augmenter les puits de carbone. Mais qu'il

s'agisse de l'équilibre économique ou de l'acceptation sociale de cette solution, il faudra encore du temps pour espérer voir ce type de technologies jouer un rôle significatif dans la lutte contre le changement climatique.

Même si le nombre d'engagements de neutralité carbone pris par les entreprises et les États ont connu une forte croissance ces dernières années, le GIEC estime que les engagements actuels nous conduisent vers un monde dont les températures auront augmenté de +2,5°C à +3°C. Rien ne permet, par ailleurs, d'assurer que ces engagements seront tenus. Les promesses ont été nombreuses depuis la première COP en 1992. Pour autant, les émissions provenant des secteurs énergétiques et industriels ont depuis augmenté de 60 %. Alors qu'une trajectoire de transition progressive de nos économies aurait été possible à la fin des années 90, le retard accumulé implique aujourd'hui une transformation à marche forcée pour espérer tenir les objectifs.

Trajectoires de réductions d'émissions (hors utilisation des sols)



Source : Mirova/Carbon Brief, 2020<sup>22</sup>

22 UNEP: Net-zero pledges provide an 'opening' to close growing emissions 'gap'. Retrieved from <https://www.carbonbrief.org/unep-net-zero-pledges-provide-an-opening-to-close-growing-emissions-gap>

# 2 | Investir pour un monde meilleur

L'Accord de Paris stipule qu'il est nécessaire de « [rendre] les flux financiers compatibles avec un profil d'évolution vers un développement à faible émission de gaz à effet de serre [...] » (UNFCCC, 2015)<sup>23</sup>. Pour y répondre, les sociétés de gestion proposent principalement trois types d'approches :

- des stratégies d'investissement visant à favoriser les acteurs ayant adopté des objectifs de réduction ;
- des stratégies cherchant à limiter le financement des acteurs causant le plus d'émissions et favoriser les technologies permettant de réduire les émissions ;
- le financement de projets, souvent liés à la reforestation, permettant de réduire la quantité de carbone dans l'atmosphère.

## Juste une transition ?

Une première approche consiste à estimer que, pour atteindre la neutralité carbone, nous devons encourager le plus d'acteurs possible à réduire leurs émissions. Depuis la création de Mirova, ce sujet est au cœur de nos analyses et de nos dialogues avec les entreprises.

Pour faire émerger des démarches ambitieuses et pertinentes, il nous semble tout d'abord essentiel de questionner le périmètre sur lequel sont pris les engagements. Pour de nombreuses entreprises, par exemple des sociétés pétrolières, automobiles ou dans l'agroalimentaire, l'écrasante majorité des émissions de gaz à effet de serre qui leur sont liées à l'usage de leurs produits ou à leur chaîne d'approvisionnement. Pour cette raison, **il convient de s'assurer que les engagements pris par les entreprises prennent bien en compte l'ensemble de la chaîne de valeur.** En effet, trop d'entreprises continuent à ce jour à limiter leurs engagements de réduction aux émissions directes de leur activité.

**Au-delà des engagements à proprement parler, notre analyse accorde une importance particulière aux moyens mobilisés pour assurer la tenue des objectifs.**

Second sujet de difficulté pour les investisseurs : passer de l'analyse carbone des sociétés en portefeuille, à une analyse du portefeuille d'investissement lui-même. **Il nous semble difficile de considérer qu'un portefeuille d'investissement pourra être perçu comme aligné avec un scénario de neutralité carbone pour la seule raison qu'il investit dans des entreprises ayant pris des engagements de réduction.** On peut par exemple imaginer un portefeuille qui investirait uniquement dans des entreprises de services ayant des émissions de gaz à effet de serre limitées, mais n'ayant aucun investissement dans des entreprises proposant des solutions pour lutter contre le changement climatique. Même si les entreprises en portefeuille ont pris des engagements de réduction, ce type de portefeuille ne nous semble pas apporter une réponse satisfaisante à la lutte contre le changement climatique. En effet, ces entreprises n'auront pas un rôle

de premier plan dans cette lutte, et donc l'impact d'un tel portefeuille sera très faible. D'un point de vue financier, la transition vers une économie bas-carbone n'aura que des conséquences limitées sur leur modèle économique.

<sup>23</sup> Paris Agreement

## La part belle à la part verte

**Pour construire un portefeuille pertinent sur le climat, il nous semble essentiel de compléter ces approches par des stratégies limitant les investissements liés aux énergies fossiles et favorisant les acteurs apportant des solutions pour réduire les émissions.**

Pour ce faire, depuis la création de Mirova en 2014, aucune de nos stratégies n'investit dans les sociétés ayant une implication significative dans l'extraction de charbon ou son utilisation pour la génération d'électricité<sup>24</sup>. Nous n'investissons pas non plus dans les sociétés pétrolières, considérant qu'à ce jour, aucun acteur du secteur n'affiche de stratégie suffisamment ambitieuse pour participer à un objectif global de neutralité carbone. Ces choix font écho au concept de *stranded assets* (ou actifs échoués), selon lequel de nombreuses entreprises

sont aujourd'hui valorisées sur des projections de consommation de ressources fossiles qui ne pourront en réalité jamais avoir lieu pour tenir les objectifs climatiques.

Si la réduction des impacts négatifs est indispensable pour atteindre un scénario de neutralité carbone et peut s'assimiler du point de vue financier à une approche par le risque, le financement de solutions comme les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique ou la mobilité bas-carbone, l'est tout autant. Cela se rapproche alors d'une approche par les opportunités. Chez Mirova, **nous cherchons ainsi, sur l'ensemble de nos classes d'actif, à financer ces apporteurs de solutions, bien au-delà des standards de marché.**

Du point de vue de l'[impact](#), nous estimons que ces choix d'allocation du capital sont

de nature à favoriser l'émergence d'une économie verte (Van der Beck, 2021)<sup>25</sup>. D'un point de vue financier, cette approche induit des expositions aux risques et aux opportunités différentes des produits traditionnels.

**Cette approche cherchant à combiner recherche de performance financière et impact positif fait partie intégrante du positionnement de Mirova.** Nous considérons d'une part que les entreprises apportant des solutions aux enjeux climatiques sont portées par une tendance de fond qui nourrit leurs croissances et leurs valorisations, et donc la performance financière de nos investissements. **Nous estimons par ailleurs que pour être pérenne, une société à impact positif doit finir par démontrer la robustesse de son modèle économique.**

## Le monde ne suffit plus

**Au-delà des solutions en faveur des réductions d'émissions, l'objectif de neutralité carbone à horizon 2050 ne peut s'envisager sans des efforts massifs en termes de reforestation et de lutte contre l'artificialisation des sols.** Du point de vue de l'investissement, leur financement est donc également indispensable dans une stratégie globale d'alignement avec un scénario de neutralité carbone.

Pour accélérer le déploiement de ces solutions, le secteur de la finance doit innover. À ce jour, les véhicules d'investissement traditionnels permettent rarement de financer ce type de projets. **Dès 2015, Mirova a commencé à développer [une plateforme d'investissement dans le capital naturel](#)**, pour proposer des produits d'investissement dédiés à la préservation et la restauration des terres et des océans. Nous

finançons ainsi des projets d'agriculture durable, participant à la lutte contre la dégradation des terres, des projets de développement et de protection des forêts, ainsi que des projets destinés à contribuer à la protection des océans. En s'appuyant sur des pratiques agroécologiques performantes, des chaînes de valeur agricoles et forestières favorisant de manière croissante les productions certifiées, et en valorisant les paiements pour services écosystémiques, notamment au travers de crédits carbone, le financement de telles « Solutions fondées sur la Nature » peut s'avérer attractif.

Compte tenu de la nouveauté de cette classe d'actifs, mais de sa dimension stratégique, nous nous appuyons sur le concept de *Blended Finance*, une finance mixte qui réunit capitaux publics et privés. Ce type de structuration fait lever des investissements

publics qui assurent un rôle de « tampon » en apportant des garanties, et permet ainsi d'attirer davantage de capitaux privés.

<sup>24</sup> Activités controversées, Mirova : <https://www.mirova.com/fr/recherche/comprendre>

<sup>25</sup> [Flow-Driven ESG Returns](#).

## Ce que nous faisons



Mirova prend en compte sur l'ensemble de ses stratégies d'investissement, de manière systématique, les engagements des émetteurs en matière de transition. Nous nous employons également, sur l'ensemble de nos décisions d'investissement, à une réallocation ambitieuse des capitaux vers les apporteurs de solutions aux enjeux climatiques.

Toutefois, le sujet du climat occupe une place particulière dans nos objectifs d'impact. Aussi, nous avons développé des stratégies ciblant plus particulièrement cette problématique.

- En matière d'investissement coté, nous proposons [des fonds actions thématiques dédiés à la transition environnementale](#), avec une dominante climat. Au niveau du marché obligataire, [nous avons été parmi les pionniers de l'investissement dans les obligations vertes et durables](#), qui demeurent au cœur de nos stratégies et représentent plus de 60 %<sup>26</sup> de nos encours.
- En matière d'investissement dans les actifs réels, l'ensemble de nos stratégies cherchent à promouvoir les meilleurs scénarios climat. Ainsi, nous investissons dans les [infrastructures dites « de transition énergétique »](#), projets d'énergie renouvelable et de mobilité décarbonée en particulier. Notre activité de [capital investissement à impact](#) vise à accélérer la croissance d'entreprises innovantes développant des solutions aux défis environnementaux, notamment climatiques.
- Enfin, le développement de notre [plateforme d'investissement dans le capital naturel](#), qui nous permet de contribuer au financement des puits de carbone, est venu compléter notre offre afin d'accompagner la transition de l'économie vers la neutralité carbone.

Poursuivre le développement de l'ensemble de ces activités est au cœur de notre projet d'entreprise.

---

<sup>26</sup> Source : Mirova au 30.06.2021

# 3 | Empreinte carbone : une seule mesure pour un seul poids

Malgré les progrès réalisés par les acteurs de la finance dans la prise en compte des enjeux climatiques dans leurs processus de décision, force est de constater que nous ne disposons pas encore d'outils faisant l'objet d'un consensus, qui permettraient de suivre et rendre compte de l'action de chaque acteur économique en matière de lutte contre le changement climatique.

Selon toute vraisemblance, il faudra encore de nombreuses années avant de voir émerger un cadre comptable « climat », universellement accepté

et appliqué. Étant donné le degré d'urgence, **ces difficultés techniques ne doivent en aucun cas retarder la mobilisation des investissements en faveur du climat.** Les grandes orientations en matière de lutte contre le changement climatique sont connues. Elles suffisent pour initier des démarches pertinentes d'investissement durable : encourager la réduction des émissions, réduire drastiquement le poids des énergies fossiles, développer les solutions bas-carbone, favoriser l'émergence des solutions fondées sur la nature.

Autant de lignes directrices qui peuvent d'ores et déjà être suivies.

Pour autant, il nous semble important de **poursuivre nos efforts pour améliorer les cadres d'analyse climat**, qui permettent de faciliter la communication entre les investisseurs et leurs parties prenantes : entreprises, clients, pouvoir publics, particuliers. **Cette amélioration des outils de mesure est également nécessaire pour renforcer la prise en compte des enjeux climat dans les choix d'investissement.**

## Trop d'informations ?

Même si les degrés de transparence et la robustesse des choix méthodologiques sont très variables d'un acteur économique à l'autre, nous disposons néanmoins d'un nombre croissant d'informations pour appréhender les liens entre l'activité des entreprises et le climat. Ces éléments sont de plus en plus souvent communiqués directement par les entreprises. Dans les autres cas de figure, il est souvent possible de les estimer en ayant recours à des bases de données maintenues par des agences spécialisées.

Les investisseurs peuvent utiliser ces informations de multiples

manières. Tout d'abord, elles permettent d'enrichir les analyses financières. Il est essentiel pour un investisseur d'anticiper la façon dont ses actifs risquent d'être affectés par la transition vers une économie bas-carbone. Par ailleurs, dans la mesure où nous commençons à voir les premières conséquences du changement climatique, il devient nécessaire d'évaluer l'exposition d'un portefeuille aux conséquences à venir du changement climatique.

Au-delà de cette dimension financière, les pouvoirs publics et les clients des gestionnaires

d'actifs cherchent de plus en plus à comprendre l'influence des choix d'investissement sur l'émergence d'une économie bas-carbone. Rendre compte de cet impact fait l'objet de nombreuses réflexions de la part des acteurs de place<sup>27</sup>.

**Deux typologies d'indicateurs sont aujourd'hui massivement utilisées par les entreprises et les investisseurs pour caractériser les démarches climat : une quantification des investissements verts/bruns d'une part et l'empreinte carbone d'autre part.**

## La part verte et la part brune

Les concepts de « part verte »/« part brune » sont aujourd'hui en train de devenir un standard de marché. La part « verte » permet de qualifier la part des produits et services

d'une entreprise ou d'un portefeuille d'investissement qui apportent une réponse aux enjeux climatiques. Ce concept a notamment émergé sous l'impulsion de la taxonomie

verte<sup>28</sup> portée par la Commission européenne. La loi européenne rendra obligatoire pour toutes les entreprises européennes la communication sur ces expositions produits. Le concept

27 Voir notamment en France les travaux du Forum pour l'investissement responsable (FIR) : investissement à impact une définition exigeante pour le coté et le non-coté ([https://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/Cahier-Impact-FIR-France-Invest\\_mars-2021.pdf](https://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/Cahier-Impact-FIR-France-Invest_mars-2021.pdf)) et les groupes de travail de Finance for Tomorrow <https://financefortomorrow.com/nos-groupes-de-travail/>

28 Standard européen qui concerne les entreprises, investisseurs et les États membres pour lister la part verte de leurs activités et investissements.

de part « brune » vise, inversement, à quantifier les investissements les plus polluants dans un portefeuille. Au niveau européen, des discussions sont également en cours pour

cartographier quels types d'activités pourraient entrer dans cette catégorie. En agrégeant ces indicateurs à l'échelle d'un portefeuille, les investisseurs amélioreront leur

cadre d'analyse.

Toutefois, ils ne constituent qu'une partie de la solution, l'activité d'une entreprise ne se limitant pas à son offre de produits et services.

## Trois principes pour réussir son empreinte carbone

Pour offrir une vision complémentaire et permettre une analyse globale, les initiatives se multiplient autour de la mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles d'investissement. Néanmoins, les modalités d'évaluation des émissions de gaz à effet de serre d'un portefeuille sont encore très débattues.

Que ce soit pour comprendre les conséquences financières des enjeux climatiques sur les investissements, ou pour chercher à décrire l'impact des investissements sur le climat, trois principes nous semblent essentiels pour aborder une évaluation carbone.

### ADOPTER UNE APPROCHE EN CYCLE DE VIE

L'empreinte carbone d'un actif peut être directe (émissions de scope 1) ou indirecte (émissions de scope 2 et 3). Dans certains secteurs, les émissions directes concentrent la

majorité de l'impact. C'est le cas par exemple de la production électrique ou des industries lourdes. Cependant, pour de nombreux secteurs, **ce sont les émissions indirectes, liées aux intrants à la production et aux produits et services vendus, qui représentent la majorité des impacts.** Il est ainsi impossible de comprendre l'impact de secteurs tels que le transport, le bâtiment ou le secteur pétrolier, autrement qu'en considérant leurs produits et services. Pour l'industrie agroalimentaire, l'essentiel de l'empreinte carbone est lié à la production des matières premières, réalisée chez les fournisseurs de ces entreprises.

**La prise en compte de l'ensemble des trois « scopes » est donc indispensable au niveau d'une entreprise ou d'un portefeuille.** Cette information n'étant souvent pas communiquée par les entreprises, l'utilisation de modèles d'estimation est incontournable pour les investisseurs désireux de capter cette information.

### MESURER L'IMPACT POSITIF

En mesurant les émissions « induites » par l'activité d'une entreprise, on pourra évaluer ses efforts de réduction des émissions. Cela ne permettra pas, en revanche, de rendre compte des efforts qu'elle met ou non en œuvre pour développer des solutions permettant de lutter contre le dérèglement climatique.

Prenons un exemple concret. Un fabricant de pales d'éoliennes, parce qu'il consomme des matières premières et de l'énergie, participe à l'émission de gaz à effet de serre. Toutefois, son activité œuvre également en faveur de la décarbonation de l'économie, grâce aux produits qu'elle met sur le marché. On parle alors d'émissions « évitées », dont le calcul résulte de la comparaison des émissions induites avec un scénario de référence qui dépend du secteur considéré. Ces émissions évitées sont, par nature, virtuelles. Dans le secteur

### Les différents « scopes » des émissions de gaz à effet de serre d'une entreprise

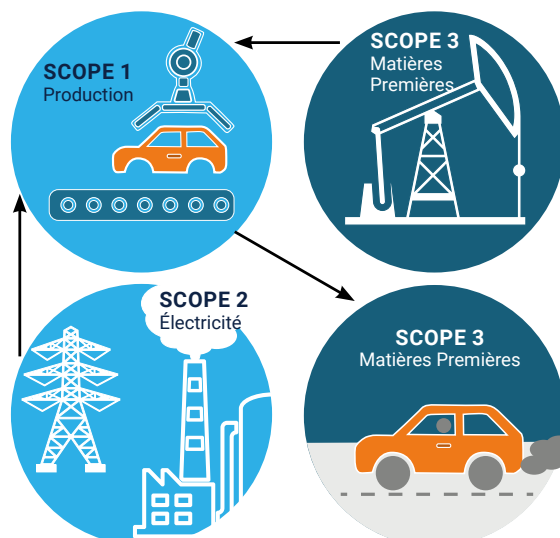
#### Scope 1

Émissions directes liées à l'activité de l'entreprise

Pour un fabricant automobile, les émissions associées au scope 1 proviennent de la consommation d'énergies fossiles dans les usines de production

#### Scope 2

Émissions liées à la consommation d'électricité de l'entreprise



#### Scope 3

Émissions indirectes liées à la chaîne d'approvisionnement, la distribution, l'utilisation des produits et la gestion de la fin de vie.

Pour un fabricant automobile, les émissions associées au scope 3 proviennent de l'extraction et la production des matières premières, de la combustion d'énergie fossile par les moteurs thermiques

Source : Mirova



de la production d'électricité, les émissions évitées associées aux énergies renouvelables peuvent être calculées en prenant en compte le type d'électricité qui aurait été déployé autrement. Dans le secteur automobile, le scénario de référence s'intéresse plutôt aux émissions du parc automobile installé. Le calcul des scénarios de référence doit être régulièrement actualisé pour prendre en compte les évolutions du secteur<sup>29</sup>.

Ces émissions évitées, parfois aussi appelées « scope 4 », permettent ainsi d'illustrer la contribution positive de l'entreprise à la transition énergétique. Elles font ainsi écho à la part des revenus issus

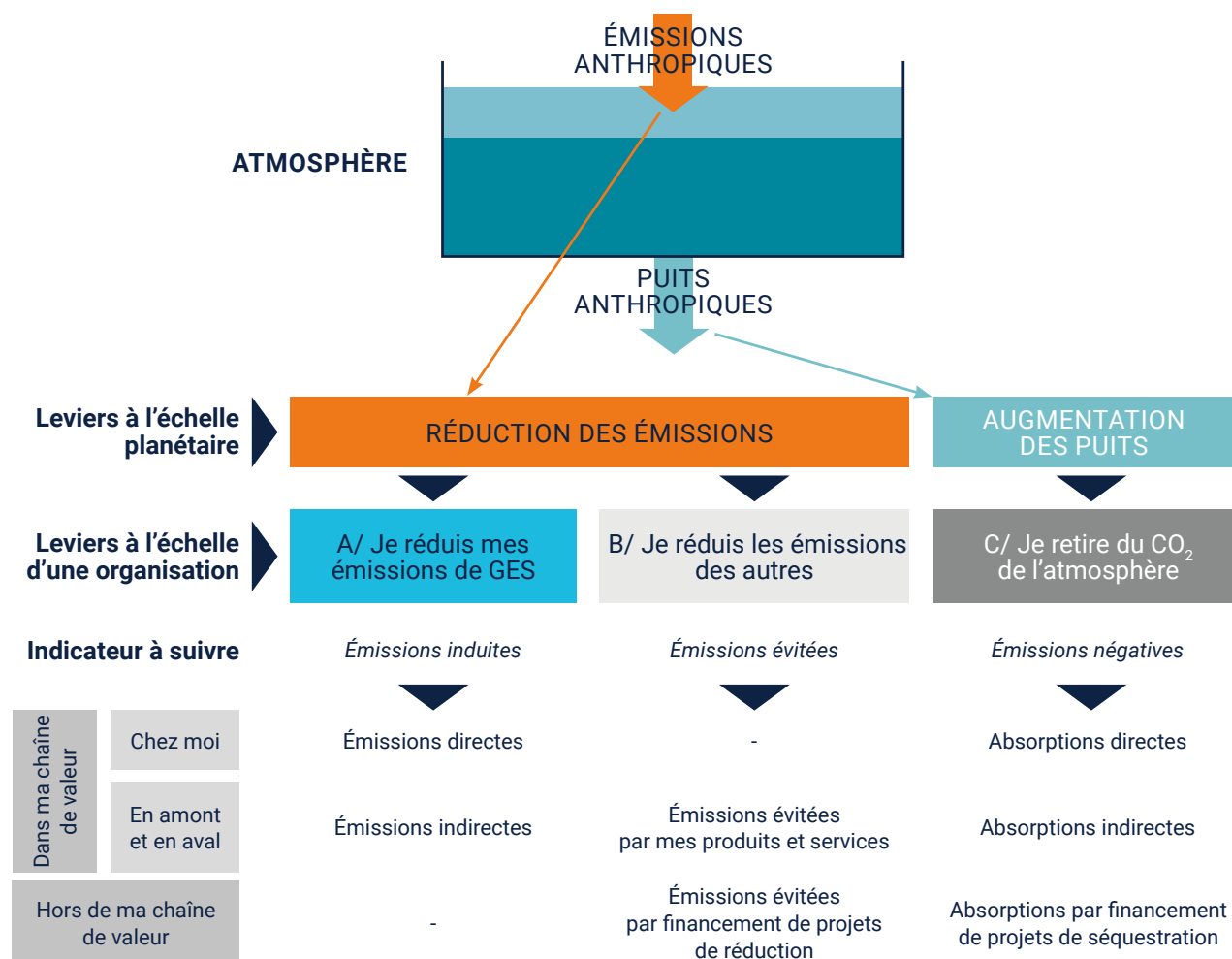
d'activités « vertes » promues par la taxonomie européenne.

En complément de ces émissions évitées émerge désormais le concept d'émissions séquestrées. Ce nouvel indicateur permet de mesurer la quantité de gaz à effet de serre soustraits à l'atmosphère. Sous forme naturelle, grâce au développement du couvert forestier, par exemple ; ou sous forme technologique, en capturant et stockant du CO<sub>2</sub> issu de la combustion de biomasse. Ces émissions sont différentes des émissions évitées, par nature virtuelles. Comptabiliser ces émissions permet de rendre compte de l'effort réalisé pour augmenter les puits de carbone.

## NE PAS NÉGLIGER L'ANALYSE PROSPECTIVE

Si le calcul des émissions induites, évitées et séquestrées par une entreprise ou un projet permettent d'évaluer l'effort de transition consenti par un émetteur à un instant T, ces indicateurs ne permettent pas de rendre compte des engagements de réduction et des moyens déployés pour atteindre ces objectifs. À l'heure où les engagements climat des entreprises deviennent plus robustes, l'analyse de ces éléments prospectifs constitue également un axe essentiel pour une évaluation carbone réussie.

### Décliner la neutralité carbone mondiale à l'échelle des acteurs économiques



Source : Carbone4, 2020<sup>30</sup>

29 À l'extrême quand toute l'économie sera décarbonée, il n'y aura plus d'émissions évitées.

30 [Net Zero Initiative – A Framework For Collective Carbon Neutrality.](#)

## Ce que nous faisons



Afin de convertir ces grands principes en objectifs chiffrés, nous travaillons depuis 2014 avec la société [Carbon4 Finance](#). Cette collaboration a permis de développer un indicateur d'alignement climatique des portefeuilles, incluant les principes de cycle de vie, la prise en compte des émissions évitées et intégrant des éléments prospectifs. Sur cette base, nous communiquons de manière systématique une « température » de nos investissements permettant de traduire le degré d'alignement des investissements avec les scénarios climatiques.

Suite à l'Accord de Paris en 2015, nous avons déjà affiché l'ambition que chacun de nos portefeuilles soit au moins aligné avec un scénario 2°C<sup>31</sup>, correspondant à une neutralité carbone avant 2070.

Conscient de l'urgence d'accélérer l'action dans la lutte contre le changement climatique et prenant acte des nouveaux engagements de la communauté internationale en matière de neutralité carbone, nous souhaitons aujourd'hui renforcer nos objectifs sur le climat.

**En tant qu'acteur dédié à l'investissement responsable, Mirova développe plusieurs fonds adressant de manière prioritaire la question climatique. Nous considérons que ce positionnement nous permet de viser, à l'échelle de notre société de gestion, un alignement avec les scénarios climatiques les plus ambitieux, soit une neutralité carbone mondiale en 2050 permettant de limiter la hausse des températures à 1,5°C.**

**Nous comptons atteindre cet objectif et rendre public notre niveau d'alignement consolidé sur l'ensemble de nos classes d'actifs avant fin 2022.**

---

<sup>31</sup> 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 gestions Solidaire et Capital Naturel), calculée à partir d'une méthodologie propriétaire pouvant comporter des biais.

# 4 | Le climat, une entreprise collective

La mise en œuvre de la neutralité carbone ne peut s'envisager qu'au niveau mondial. Aussi, la collaboration et la coordination entre les acteurs ne sont pas seulement souhaitables, mais indispensables. Aujourd'hui, les sujets climatiques sont pris en compte à la fois par le secteur public, la société civile, les

entreprises et les investisseurs. Chacun à sa manière, avec ses méthodologies et à l'aune de son analyse, prend des engagements. Pour passer à l'étape suivante et à l'échelle supérieure, l'ensemble de ces acteurs doit communiquer et s'entendre sur des standards, des objectifs partagés. Faire converger ces initiatives est naturellement le

rôle d'événements internationaux de grande ampleur, tels que la COP 26 de Glasgow. C'est aussi la responsabilité de chaque acteur et de coalitions d'acteurs, de façon plus quotidienne et plus progressive.



## Ce que nous faisons



Chez Mirova, **nous sommes convaincus que l'harmonisation des standards de place est nécessaire pour favoriser une dynamique positive.** Aussi, nous interagissons avec l'ensemble de nos parties prenantes autour du climat pour faire émerger ces standards.

Dialoguer avec notre écosystème, c'est d'abord être un investisseur actif et engagé. Aussi, nous maintenons un dialogue continu avec les entités au sein desquelles nous investissons. Le climat fait partie, de façon systématique, de nos échanges avec les émetteurs, entreprises, entités publiques, porteurs de projets, et ce pour l'ensemble de nos stratégies. C'est également un sujet de plus en plus fréquemment abordé dans le cadre du vote en assemblée générale.

Nous participons à différentes démarches d'engagement collaboratives vis-à-vis des émetteurs, comme l'« [Investor Decarbonisation Initiative](#) »<sup>32</sup> portée par l'ONG [ShareAction](#) ou « [Climate100+](#) »<sup>33</sup> portée par plusieurs associations de place comme les [Principes pour l'Investissement responsable \(PRI\)](#) ou le [groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique \(IIGCC\)](#)<sup>34</sup>.

En complément du dialogue avec les émetteurs, Mirova s'est fixé pour objectif de participer de manière active aux échanges avec ses pairs et avec les régulateurs autour des questions d'investissement responsable. Sur le climat, Mirova a notamment rejoint la « [Net Zero Asset Managers Initiative](#) »<sup>35</sup>.

« Mirova s'engage à soutenir l'objectif de zéro émission nette de gaz à effet de serre d'ici 2050, conformément aux efforts mondiaux visant à limiter le réchauffement à 1,5°C ("émissions nettes nulles d'ici 2050 ou plus tôt"). Mirova s'engage également à soutenir les investissements alignés sur l'objectif de zéro émission nette d'ici 2050 ou plus tôt. »

Cette initiative nous permet par ailleurs de participer à différents groupes de travail autour de la mesure d'impact climat. Mirova fait également partie d'un groupe d'experts visant travailler avec l'ONG [Science Based Targets \(SBTi\)](#)<sup>36</sup> sur sa méthodologie d'empreinte carbone. Une majorité des acteurs du secteur retenant presque uniquement une approche d'engagement sectoriel, nous cherchons à faire évoluer ces groupes, afin de pousser l'idée que l'allocation du capital et les émissions évitées sont également des piliers essentiels à prendre en compte par les investisseurs.

Enfin, en matière de puits de carbone et de transition agroécologique, Mirova est engagée dans plusieurs initiatives comme la [Taskforce on Nature-related Financial Disclosure \(TNFD\)](#)<sup>37</sup> ou le [Finance for Biodiversity Pledge](#)<sup>38</sup>. La dernière d'entre elles est la [Natural Capital Investment Alliance](#)<sup>39</sup>, créée sous l'égide de Son Altesse Royale le Prince de Galles, dont l'objectif est de fédérer des gestionnaires de fonds ambitieux visant à promouvoir le capital naturel comme thème d'investissement de premier plan dans les allocations de portefeuille.

32 Initiative des investisseurs en matière de décarbonisation

33 Climate Action 100+ est une initiative dirigée par des investisseurs visant à garantir que les plus grandes entreprises émettrices de gaz à effet de serre prennent les mesures nécessaires pour lutter contre le changement climatique.

34 Pour plus d'information sur nos initiatives d'engagement : <https://www.mirova.com/fr/recherche/sengager>

35 L'initiative Net Zero Asset Managers est un groupe international de gestionnaires d'actifs qui s'engagent à soutenir l'objectif de zéro émission nette de gaz à effet de serre d'ici 2050 ou plus tôt, conformément aux efforts mondiaux visant à limiter le réchauffement à 1,5 degré Celsius, et à soutenir les investissements alignés sur l'objectif de zéro émission nette d'ici 2050 ou plus tôt

36 Le SBTi définit et promeut les standards en matière de fixation d'objectifs climatiques

37 Taskforce on Nature-related Financial Disclosure ou Groupe de travail sur la divulgation des informations financières liées à la nature

38 Engagement sur le financement de la biodiversité

39 Alliance pour l'investissement dans le capital naturel

# Conclusion

Voyons le verre à moitié plein. Dans la lutte contre le changement climatique, on peut aujourd'hui affirmer que la bataille des idées a été remportée. Plus un seul acteur économique, plus une seule société financière ne peut se permettre d'ignorer le sujet. Mais il reste encore énormément à faire pour transformer la prise de conscience en engagements, et les engagements en action.

**Chez Mirova, l'ensemble de nos solutions d'investissement vise à participer à cet effort collectif en répondant à trois objectifs :**

- \* **OFFRIR DES SOLUTIONS ALIGNÉES AVEC LES ACCORDS DE PARIS ;**
- \* **OFFRIR DES BRIQUES D'INVESTISSEMENTS PERMETTANT À NOS INVESTISSEURS D'ACCOMPAGNER LEUR TRAJECTOIRE D'ALIGNEMENT ;**
- \* **ACCOMPAGNER LES ENTREPRISES ET PROJETS DANS LESQUELS NOUS INVESTISSONS VERS UNE TRAJECTOIRE NET ZERO D'ICI 2050 VIA DE L'ENGAGEMENT.**

Nous sommes par ailleurs conscients que la lutte contre le changement climatique ne peut être abordée en silo. **La question du climat interagit avec de nombreuses autres problématiques de développement durable, notamment celles de l'adaptation, de la préservation de la biodiversité et de la lutte contre les inégalités.**

**Adaptation** – il est désormais avéré que nous ne pourrons pas éviter entièrement le changement climatique. Nous devons donc, dès maintenant, réfléchir à la façon de nous adapter pour faire face aux conséquences à venir.

**Biodiversité** – il existe de nombreuses interdépendances entre climat et biodiversité.

Les choix réalisés en matière d'utilisation des terres, de gestion des forêts et de protection des océans, auront des conséquences fortes et parfois contradictoires sur les différentes problématiques environnementales.

**Inégalités** – le changement climatique pose de nombreuses questions sociales. La transition vers une économie bas-carbone aura des conséquences lourdes sur les populations les plus précaires, qu'il faut anticiper et accompagner. De plus, les changements climatiques à venir toucheront en majorité les pays les plus pauvres. Dans un monde où les inégalités continuent d'augmenter, le climat est susceptible de constituer un facteur supplémentaire de tensions.

Neutralité carbone, adaptation au changement climatique, préservation de la biodiversité, lutte contre les inégalités : autant de thèmes complexes et interconnectés qu'il est nécessaire d'aborder de façon holistique et non isolée. **Pour les investisseurs désireux de participer à la transition vers une économie plus juste et plus durable, les décennies à venir ne devraient pas manquer de défis... ni d'opportunités pour jouer un rôle positif.**

## Le choix des mots

### PEUT-ON PARLER DE « COMPENSATION » CARBONE ?

Les mécanismes de financements des puits de carbone, notamment sous forme de crédits carbone, nous semblent à la fois nécessaires et vertueux. Ils ont un rôle important à jouer pour permettre d'atteindre la neutralité carbone à l'échelle mondiale. Toutefois, le développement de ces puits sera loin d'être suffisant pour atteindre la neutralité. Tous les scénarios Net Zero prévoient avant tout une baisse rapide des émissions.

Dès lors, nous préférons éviter l'utilisation du terme « compensation » qui peut laisser penser que l'achat de crédits carbone est suffisant pour atteindre les objectifs climatiques.

### QUID D'UN PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT ?

De même que pour une entreprise, il nous semble inapproprié de parler de neutralité carbone pour un portefeuille qui se limiterait à « compenser » ses émissions de gaz à effet de serre en achetant des crédits carbone. L'achat de crédits carbone doit toujours être un complément d'une stratégie climat ambitieuse, alignée avec la transformation de l'économie nécessaire.

En revanche, un portefeuille représente un certain niveau d'agrégation de plusieurs acteurs économiques. Dès lors, il nous semble pertinent d'évaluer l'exposition d'un portefeuille à la transition vers une économie bas-carbone. D'un point de vue financier, ce type d'évaluation doit permettre d'estimer si le portefeuille va, au global, être affecté positivement ou négativement par les transformations en cours. Du point de vue de l'impact, ces indicateurs doivent permettre aux investisseurs de comprendre comment le portefeuille contribue à la transition vers une économie bas-carbone.

Pour éviter les confusions, nous préférons éviter de dire qu'un portefeuille « est » neutre en carbone et réserver ce type de considération à l'échelle d'un territoire. Il nous semble néanmoins pertinent d'évaluer le degré d'alignement d'un portefeuille avec un scénario Net Zero.

### UNE ENTREPRISE PEUT-ELLE « ÊTRE » NET ZERO ?

Pour limiter les conséquences les plus graves du réchauffement climatique, la neutralité carbone doit être atteinte à l'échelle mondiale. Décliner ce concept au niveau d'une entreprise pose plusieurs difficultés.

Tout d'abord, un tel objectif se limite trop fréquemment au financement de puits de carbone, notamment au travers d'achat de crédits carbone. Or l'achat de crédits carbone à hauteur des émissions ne nous semble pas suffisant sans stratégie ambitieuse de réduction des émissions.

Il nous semble plus pertinent d'évaluer comment une entreprise décline dans sa stratégie les conséquences d'un scénario global de neutralité carbone. Par exemple, une entreprise du secteur de l'automobile peut être considérée comme ambitieuse d'un point de vue climatique si sa feuille de route est cohérente avec les grands jalons du scénario de l'AIE : 60 % de véhicules électriques vendus avant 2030, 100 % avant 2050. Les démarches d'achat de crédits carbone peuvent alors venir en complément.

Toutefois, même avec ce type d'approche, il peut être délicat de parler d'alignement avec un scénario Net Zero au niveau d'une entreprise. Il est certain que toutes les entreprises au sein d'un secteur ne contribueront pas de la même manière à l'objectif global de neutralité carbone. Sur le secteur automobile, si certains acteurs vendent 100 % de voitures électriques dès 2030, d'autres pourront potentiellement en vendre moins. Dès lors, il est complexe d'évaluer comment la charge de l'effort doit être répartie entre les acteurs et de déterminer leur niveau d'alignement avec une trajectoire globale de Neutralité.

Pour ces raisons, nous préférons éviter de parler de neutralité carbone à l'échelle d'une entreprise.



**Auteur principal**  
Ladislav Smia

**Co-auteurs**  
Hélène Champollion-Morel, Manuel Coeslier,  
Jean-Pierre Dmirdjian

Mirova

Société de gestion de portefeuille – Société Anonyme  
RCS Paris n° 394 648 216 – Agrément AMF n°#GP 02-014  
59, avenue Pierre Mendès France – 75013 Paris  
Mirova est un affilié de Natixis Investment Managers.

Mirova Natural Capital

Société anonyme de droit anglais  
Numéro d'immatriculation de la société : 07740692  
Siège social : 12 Gough Square London EC4A 3DW

Natixis Investment Managers

Société anonyme RCS Paris 453 952 681  
43, avenue Pierre Mendès France – 75013 Paris  
Natixis Investment Managers est une filiale de Natixis

Novembre 2021

## MENTIONS LÉGALES

Ces informations sont destinées à une clientèle professionnelle et non professionnelle au sens de la directive MIF.

Ce Document et son contenu sont fournis à titre d'information et ne constituent pas une invitation, un conseil ou une recommandation de souscrire, acquérir ou céder des parts de fonds émises ou à émettre par la société de gestion Mirova. Les produits ou services visés ne prennent en compte aucun objectif d'investissement, situation financière ou besoin spécifique du destinataire en particulier. Mirova ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ce Document et n'assume aucune prestation de conseil, notamment en matière de services d'investissement. En tout état de cause, il vous appartient de consulter le règlement du Fonds et de recueillir les avis internes et externes que vous estimez nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de l'investissement qui vous est présenté avec vos objectifs et vos contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante de cet investissement afin d'en apprécier les mérites et les facteurs de risques.

Ce Document est un document non contractuel à caractère purement informatif. Il est strictement confidentiel et les informations qu'il contient sont la propriété de Mirova. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable et écrit de Mirova. De même, toute reproduction, même partielle, est interdite sans l'accord préalable et écrit de Mirova. La distribution, possession ou la remise de ce Document dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce Document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer.

L'information contenue dans ce Document est fondée sur les circonstances, intentions et orientations actuelles et peut être amenée à être modifiée. Mirova ne porte aucune responsabilité concernant les descriptions et résumés figurant dans ce Document. Mirova ne s'engage en aucune manière à garantir la validité, l'exactitude, la pérennité ou l'exhaustivité de l'information mentionnée ou induite dans ce Document ou toute autre information fournie en rapport avec le Fonds. Aussi, Mirova n'assume aucune responsabilité pour toutes les informations, quelle qu'en soit la forme, contenues, mentionnées ou induites, dans ce Document ou en cas d'éventuelles omissions. Toutes les informations financières notamment sur les prix, marges ou rentabilités sont indicatives et sont susceptibles d'évolution à tout moment, notamment en fonction des conditions de marché. Mirova se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment sans préavis. Plus généralement, Mirova, ses sociétés mères, ses filiales, ses actionnaires de référence, les fonds qu'elle gère ainsi que leurs directeurs, administrateurs, associés, agents, représentants, salariés ou conseils respectifs rejettent toute responsabilité à l'égard des lecteurs de ce Document ou de leurs conseils concernant les caractéristiques de ces informations. Par ailleurs, la remise de ce document n'entraîne en aucune manière une obligation implicite de quiconque de mise à jour des informations qui y figurent.

Un affilié de



**NATIXIS**  
INVESTMENT MANAGERS