



Amundi Responsible Investing Impact Green Bonds

Rapport annuel d'impact 2021

Données du Fonds du 30/06/2020 au 30/06/2021
Données de marché au 30/11/2021

La confiance
Ça se mérite

Amundi
ASSET MANAGEMENT

L'objectif principal de ce rapport est d'évaluer l'impact environnemental du Fonds. Toutes les informations présentées reflétant les caractéristiques extra-financières, l'impact environnemental, du portefeuille sont réputées exactes au 31 juin 2020. Toute référence aux positions du portefeuille ne peut être considérée comme une recommandation d'acheter ou de vendre un titre quelconque, et les titres sont soumis à un risque.

Les logos ou marques des sociétés citées sont indiqués à des fins d'illustration dans ce document demeurent la propriété exclusive de chaque titulaire. L'exactitude, l'exhaustivité ou la pertinence des informations, prévisions et analyses fournies ne sont pas garanties. Elles sont établies sur des sources considérées comme fiables et peut être modifiées sans préavis. Les informations, analyses financières ou statistiques présentées sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées et sont susceptibles d'évolution. Ces données permettent d'aider le lecteur à évaluer les facteurs décrits dans ce document. Elles sont basées sur des sources considérées comme fiables et sur des méthodologies qui ne s'excluent pas mutuellement.

Informations promotionnelles non contractuelles destinées au public, ne constituant ni un conseil en investissement, ni une recommandation, ni une offre de contrat. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable d'Amundi Asset Management.

Rapport achevé de rédiger en mars 2022 par Amundi Asset Management (Amundi), gestionnaire du Fonds **Amundi Responsible Investing – Impact Green Bonds**.





Sommaire

1	Chiffres clés	4
2	Les obligations vertes : Un outil pour financer la transition énergétique	5
3	Le fonds : ARI Impact Green Bonds	8
	a. Stratégie à Impact	
	b. Empreinte ESG	
	c. Empreinte climatique	
4	Comment fixer un objectif d'impact ?	15
5	Comment analyser une obligation verte ?	19
6	Des exemples d'obligations vertes	20
7	Notre politique d'engagement	23
8	Le suivi des controverses	24
9	Annexe : Indicateur Amundi Impact Green Bonds	25

1

Chiffres clés



369 tCO₂e

Émissions annuelles de CO₂ évitées par €M investis. sur la base des investissements du fonds



847 tCO₂e

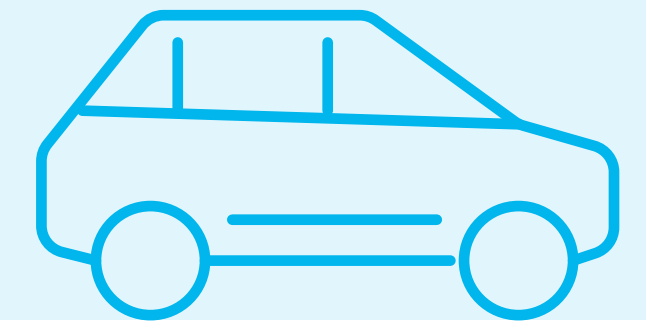
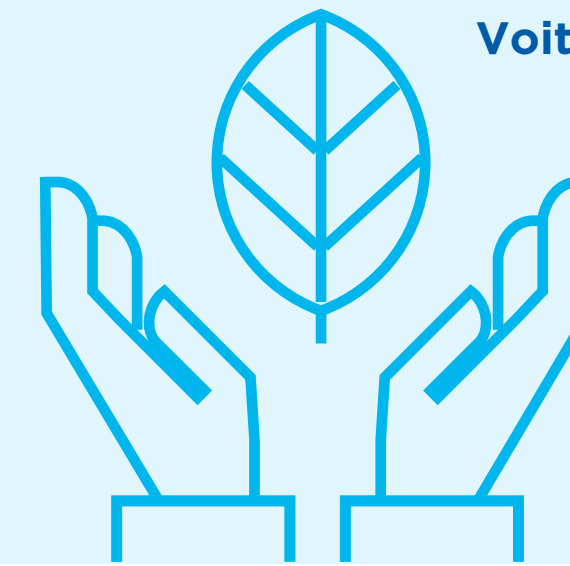
Émissions annuelles de CO₂ évitées par €M investis. sur la base des investissements du fonds pondérés par le nombre de rapport disponible

266,123 tCO₂e = **58000**

Émissions annuelles de CO₂ évitées du fonds

Équivalent à une économie de l'empreinte carbone de

Voitures circulant pendant un an



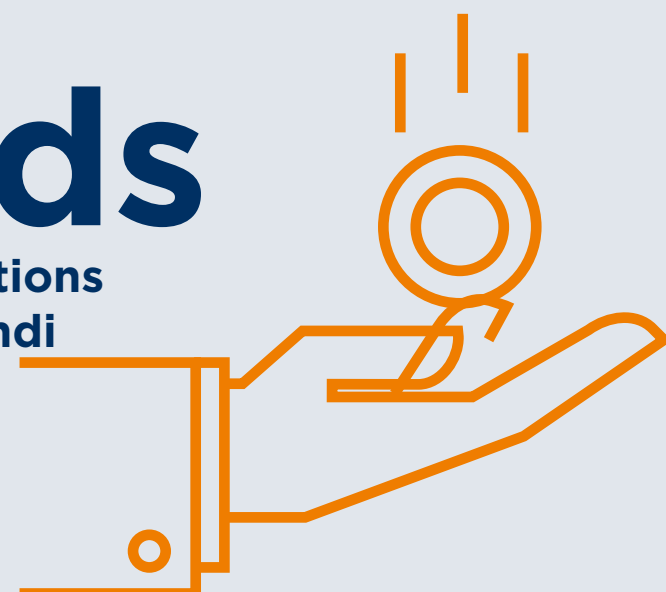
€30Mds

investis dans Les obligations vertes au niveau d'Amundi

... dont

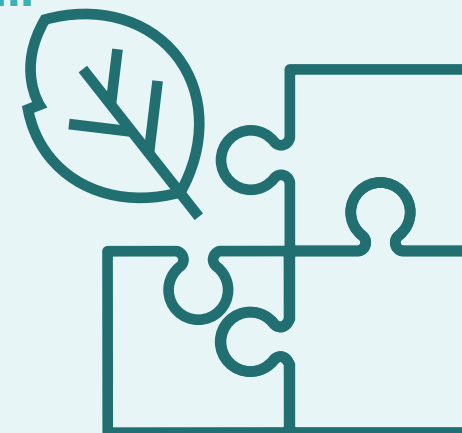
€5Mds

dans les stratégies thématiques obligataires vertes (encours sous gestion)



930

obligations vertes analysées dans la base de données ESG propriétaire d'Amundi.



Amundi membre du COMEX

des Green Bond Principles (GBP) depuis 2017



2 Prix

“Fixed Income Manager of the Year” d'Environmental Finance

Environmental Finance's 2021 Bond Awards: Isabelle Vic-Philippe nommée “Personality of the Year”

¹ Source: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/membership-governance-and-working-groups/executive-committee-and-working-groups/>



2

Green Bonds: Un outil pour financer la transition énergétique

Les obligations vertes sont des instruments efficaces pour financer la trajectoire vers une économie neutre en carbone et lutter contre les changements climatiques tels que définis dans l'Accord de Paris. Leurs signes distinctifs s'articulent autour des axes :

■ La transparence : l'élément clé de la communication

Les obligations vertes permettent aux investisseurs d'avoir une véritable transparence sur l'utilisation des fonds levés. Ces obligations permettent aux investisseurs verts de savoir comment est utilisé l'argent sur la base des informations fournies par l'émetteur dans un rapport d'allocation. Ce document comporte la description, le processus de sélection des projets financés, les montants concernés et l'impact environnemental attendu de ces projets.

■ L'impact environnemental positif

La raison d'être d'une émission obligataire verte est de financer des projets verts dont les bénéfices environnementaux sont mesurables tels que la quantité d'énergie renouvelable créée ou la réduction des émissions de Gaz à Effet de Serre (GES) qui peuvent être exprimées en Tonnes d'équivalent Co2. Cet indicateur (Tonnes de Co2 évitées) est le plus utilisé pour évaluer le bénéfice environnemental.

■ La mobilisation des financements en faveur des objectifs de développement durable

Alors que la planète est en route vers une économie plus sobre en carbone, les annonces de neutralité carbone se multiplient. De plus en plus, les entreprises et les gouvernements s'engagent sur des objectifs de développement durable en ligne avec les Accords de Paris : objectifs scientifiques ou sectoriels tels que l'amélioration du mix énergétique propre, des ratios de prêts verts. Les obligations vertes sont un levier permettant d'atteindre ces objectifs de développement durables.

2. Green Bonds: Un outil pour financer la transition énergétique

L'objectif principal de ce rapport est de se concentrer une valeur fondamentale du Fonds ARI- Impact Green Bonds, à savoir **son impact**.

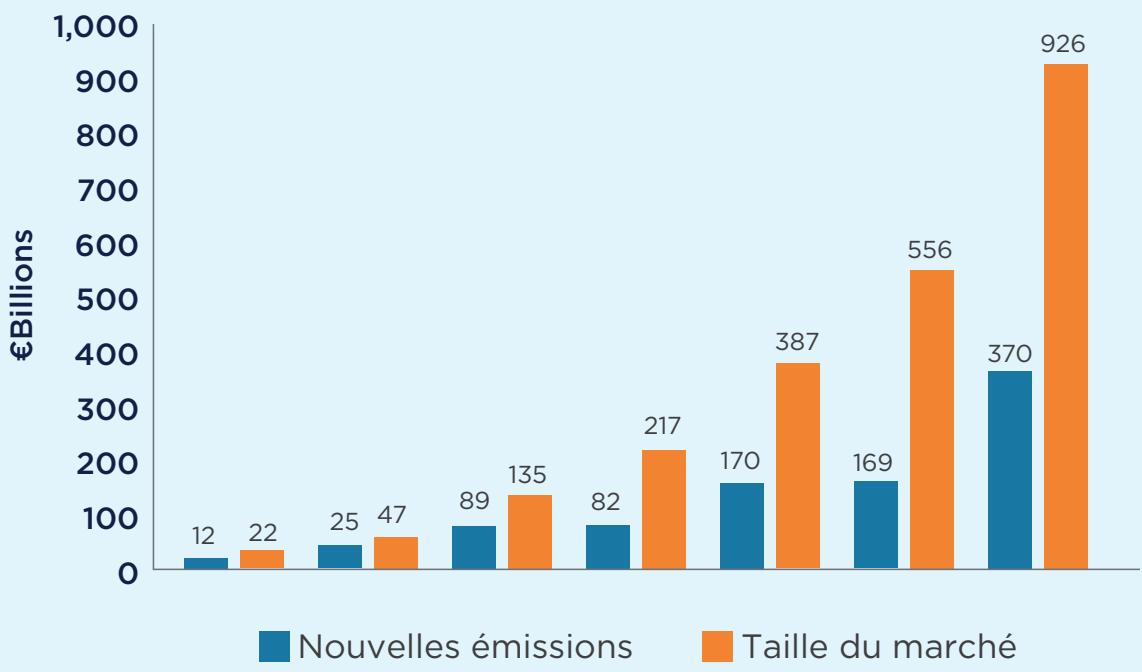
Le marché des obligations vertes

Un marché en plein essor : malgré l'arrivée de nouveaux instruments post-Covid comme les obligations sociales, les obligations vertes conservent la part du lion représentant 60% du marché des obligations ESG.

Marché de niche à l'origine, les obligations vertes sont devenues en une dizaine d'années un instrument financier incontournable sur le marché obligataire rendant indispensable la standardisation de cet instrument. Face à l'essor des obligations vertes, l'ICMA (International Capital Market Association) a développé des recommandations appelées les « Green Bond Principles » (GBP) avec pour principal objectif l'harmonisation des standards et le renforcement de la transparence vis-à-vis de l'investisseur au travers notamment de l'amélioration des rapports.

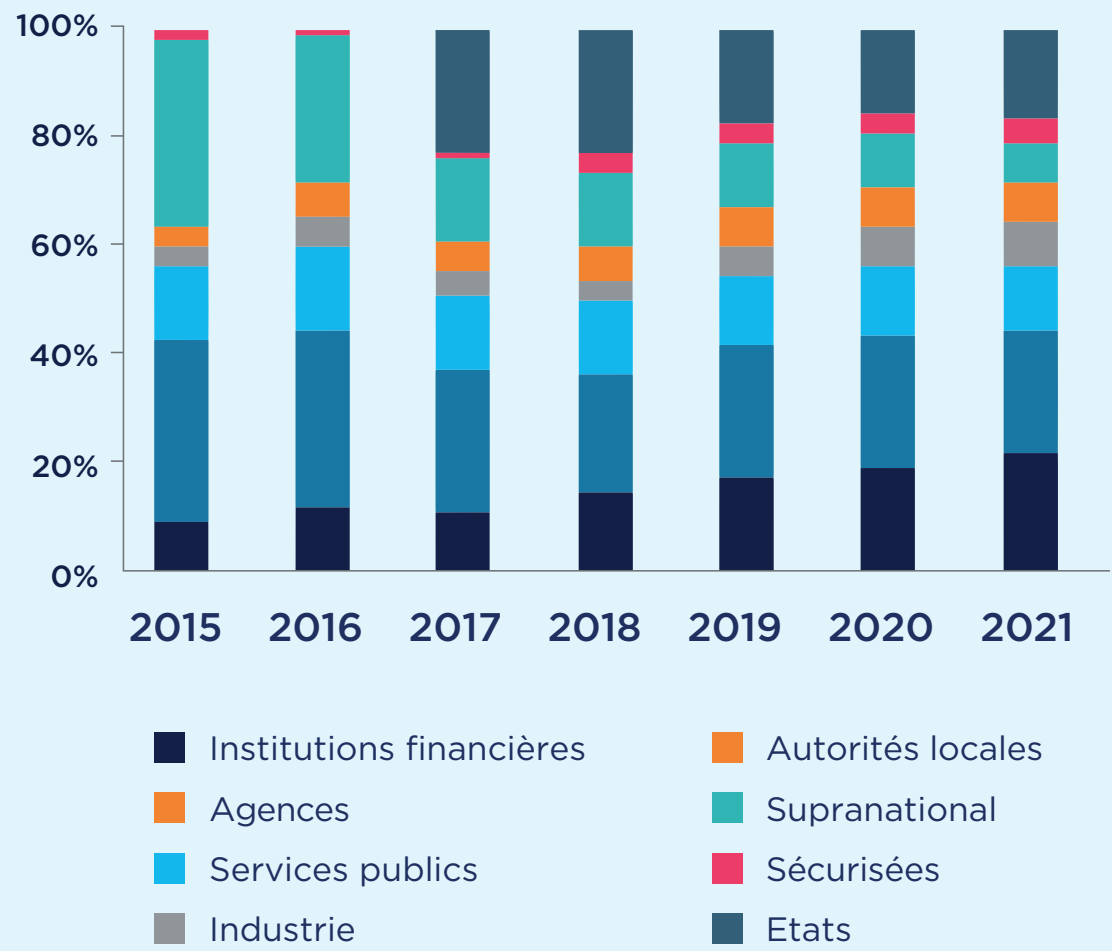


Encours du marché des obligations vertes (Mds €)



Montant en Mds€. Données au 31/12/2021. Source : Amundi, Bloomberg

Taille du marché - Par type d'émetteur %



Cette standardisation a fortement contribué au succès du marché des obligations vertes qui continue de progresser à un rythme important d'année en année (+45% en 2020) pour atteindre un niveau record (+67% en 2021) soutenu par un marché primaire très actif. Cette dynamique s'accompagne d'une diversification croissante par secteur et zone géographique.

Les banques et les agences de développement ont eu un rôle moteur dans la croissance des obligations vertes, utilisées pour financer des projets environnementaux climatiques d'envergure. Désormais, la plupart des émetteurs publics et privés que ce soit des entreprises du service public, de la chimie ou de l'automobile en passant par les collectivités territoriales, régions et États, ont des dépenses vertes qu'ils souhaitent financer par ce biais.

Les entreprises de services publics, à l'avant-garde de la transition vers une économie à faible émission carbone représentent la moitié des obligations vertes émises par des entreprises non financières. Ce chiffre devrait continuer à progresser étant donné le montant colossal des investissements nécessaires pour financer la production d'électricité propre ou pour investir dans les réseaux électriques. C'est notamment le cas en Europe, où l'objectif « Fit for 55 » de l'UE, qui consiste à réduire les émissions nettes de gaz à effet de serre d'au moins 55 % d'ici à 2030, a créé un objectif intermédiaire consistant à rendre 40 % de la production d'électricité renouvelable. La plupart des émissions du secteur de l'énergie ont le potentiel d'être vertes et de pouvoir montrer un alignement clair avec la taxonomie de l'UE.

Nous voyons un potentiel de développement dans le secteur du pétrole et du gaz où les entreprises adoptent des stratégies de diversification et consacrent une part croissante de leur capital au développement d'activités à faible émission de carbone en phase avec l'UE. Les entreprises pétrolières et gazières les plus ambitieuses peuvent prétendre à des financements verts si l'utilisation des fonds vise à poursuivre leurs objectifs de réduction d'émissions. Nos analystes ESG estiment que les investissements réalisés par les six plus grandes entreprises européennes du secteur pétrolier et gazier devraient représenter jusqu'à 60 % des investissements réalisés par les six plus grandes entreprises

2. Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP) <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/>

2. Green Bonds: Un outil pour financer la transition énergétique

des services publics. Certaines entreprises pétrolières ont préféré choisir le format des Sustainable-Linked Bonds (SLB). Toutefois, l'utilisation de ces instruments n'est pas incompatible avec celle des obligations vertes. Neste Oil et SK Innovation sont parmi les rares entreprises du secteur pétrolier et gazier à avoir fait leur entrée sur le marché des obligations vertes, mais on pourrait rapidement en voir arriver d'autres.

L'industrie de la chimie, par nature un secteur à forte intensité carbone, est aussi un candidat présentant un fort potentiel. En développant des produits tels que les matériaux d'isolation, les batteries de véhicules électriques ou l'hydrogène propre, les entreprises du secteur de la chimie participent à la transition énergétique pour le compte d'autres secteurs économiques. Toutefois, nos analystes ESG estiment qu'il reste un défi majeur à relever pour la partie de cette industrie dont les chaînes d'approvisionnement sont positionnées en amont pour pouvoir garantir la qualité verte du produit. Le potentiel de croissance est extraordinaire car le secteur chimique représente actuellement moins de 1% du marché des obligations vertes.

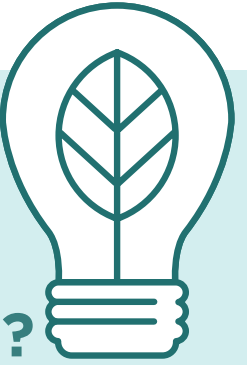
Le secteur automobile reste également sous-représenté sur le marché des obligations vertes, même si les ventes de véhicules électriques augmentent rapidement, passant d'une part de marché quasi nulle en Europe en 2019 à 15% au premier semestre 2021. Le changement structurel vers un monde sans véhicule thermique (la plupart des pays développés devraient fixer des objectifs en la matière pour y parvenir d'ici 2035) nécessite d'importants investissements. Cette mutation va bouleverser tout l'écosystème, les usines devront être repensées, de nouveaux sites de production de batteries devront être construits et certains constructeurs pourront proposer des financements aux acheteurs de véhicules électriques.

Dans le secteur du transport maritime, certaines entreprises commencent à définir et communiquer sur leurs stratégies durables. A.P. Moller-Maersk est arrivée sur le marché avec une obligation verte destinée à financer de nouveaux navires capables de fonctionner avec des carburants verts, principalement du bio-méthanol. On estime que ces navires produisent environ 86 % d'émissions de gaz à effet de serre en moins par rapport aux navires utilisant des carburants traditionnels. Le transport maritime

présente lui aussi un fort potentiel et envisage de porter à 100% son objectif de réduction carbone d'ici 2050.

Enfin, nous nous attendons à ce que les institutions financières, acteurs phares de ce marché, restent actives. Les banques subissent une grande pression de la part des régulateurs pour être plus transparentes et prendre davantage de mesures en faveur de la lutte contre le changement climatique. Elles sont désireuses d'utiliser le marché des obligations vertes pour montrer à quel point elles verdissent leurs bilans.

Le green bond premium, ou 'greenium': où en sommes-nous ?



Les obligations vertes sont des obligations traditionnelles ou "vanilles", qui présentent les mêmes risques de crédit que leurs homologues non vertes. C'est pourquoi nous avons toujours fortement défendu l'idée que les investisseurs verts n'ont pas à faire de concessions en matière de prix pour financer le développement du marché des obligations vertes.

En pratique, les déséquilibres entre l'offre et la demande sur le marché des obligations vertes ont créé quelques différences de prix. Nous avons identifié dans notre document de recherche Facts and fantasies about the Green Bond premium¹ qu'en moyenne, il existe une prime négative sur les obligations vertes par rapport aux obligations classiques, comprise entre 0 et 5 points de base, en fonction du segment, du moment et de la devise.

La bonne nouvelle concernant ce "greenium" c'est qu'il a été une source de surperformance pour l'investisseur vert.

3. ¹Ben Slimane, Da Fonseca and Mahtani, Facts and Fantasies about the Green Bond Premium, Amundi Working Paper, 103.



Actualités sur la taxonomie verte européenne

L'année dernière, la Commission européenne a publié la version finale de l'acte délégué de sa "Green Taxonomy". La Taxonomie européenne de la finance durable vise à définir précisément les critères, les mesures et les seuils qui permettront d'établir si une activité peut être considérée comme "verte", dans le but de canaliser plus efficacement les flux d'investissement vers les objectifs climatiques de l'UE.

Pour les obligations vertes, cela devrait contribuer à normaliser les projets acceptables et ouvrir la voie aux normes européennes sur les obligations vertes, qui visent à relever le niveau d'ambition du marché des obligations vertes.

Même si l'alignement sur la taxonomie de l'UE ne peut pas être la garantie absolue pour l'investisseur en obligations vertes⁴, nous pensons que cela incitera les émetteurs à apporter plus de transparence.

Pour le marché en général, elle devrait aider les investisseurs qui sont moins familiers avec l'agenda vert à réduire le risque de greenwashing en utilisant les critères de la taxonomie comme référence pour évaluer les projets.

4. ⁴Même s'ils ont pour objectif implicite de constituer une norme mondiale, les critères d'éligibilité de la taxonomie de l'UE peuvent exclure des actifs, non pas en raison de leurs caractéristiques environnementales, mais parce qu'ils sont situés en dehors de l'Europe et en raison du système de certification propre à ces actifs (par exemple, les bâtiments)



Le Fonds : ARI Impact Green Bonds

3

Lancé en septembre 2016, le Fonds **Amundi Responsible Investing - Impact Green Bonds** vise à financer la transition énergétique en investissant uniquement dans des obligations vertes ayant un impact mesurable positif sur l'environnement.

Ainsi, nous évaluons l'aspect environnemental des projets financés par les obligations vertes, en tenant compte de l'impact attendu, à partir des émissions de gaz à effet de serre (GES) qui seront évitées en tonnes d'équivalent Co₂ (tCo₂e).

Si lors du lancement du Fonds, nous pouvions seulement reporter sur l'impact de 25 obligations, aujourd'hui la plupart des émetteurs fournissent un indicateur d'impact environnemental. Cette pratique qui est en train de devenir la norme du marché est un bon signal. Nous sommes convaincus que cela ira de pair avec l'amélioration de la cohérence des mesures d'impact et nous permettra, non seulement d'utiliser ces informations pour mieux différencier les obligations vertes entre elles, mais aussi d'améliorer notre capacité à piloter l'impact global du portefeuille.

En tant que pionnier sur le segment des obligations vertes, nous avons toujours cherché à développer les bonnes pratiques et assurer l'intégrité du marché des obligations vertes.

En investissement uniquement dans des obligations

conformes aux Principes des obligations vertes (GBP), en mesurant la réduction carbone générée par les projets et en tenant compte de l'empreinte ESG des émetteurs, nous avons accompagné et incité le marché à évoluer dans la bonne direction.

(Veuillez-vous référer à la section sur l'Engagement).

Mais le plan de marche est ambitieux : le « greenwashing » ou le risque d'être trompé sur l'objectif d'une levée de fonds apparemment verte, reste une préoccupation majeure pour les investisseurs responsables. C'est pourquoi nous avons musclé notre analyse ESG dédiée aux obligations vertes. À titre d'exemple, nous regardons attentivement si le produit des obligations est utilisé de façon cohérente afin de mieux saisir l'intentionnalité d'une nouvelle émission

(Veuillez-vous référer à la section).

Le fonds a reçu le label Greenfin (français) et le label FNG (allemand)



Le **label Greenfin** a été créé et soutenu par le ministère français de la Transition écologique et solidaire. Il garantit aux investisseurs - banques, assureurs et épargnants - que les produits financiers sur lesquels ils investissent contribuent effectivement au financement de la transition énergétique et écologique.

Le **label FNG** est la norme de qualité pour les fonds d'investissement durables dans les pays germanophones. L'approche holistique du label FNG est basée sur un standard minimum. Elle comprend des critères de transparence et la prise en compte des droits du travail et des droits de l'homme, ainsi que la protection de l'environnement et la lutte contre la corruption, comme le résume le Pacte mondial des Nations unies, reconnu dans le monde entier.

Les projets financés par le fonds sont alignés sur les objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies suivants :



a. Stratégie à Impact

L’objectif est de financer un projet ayant un impact positif sur l’environnement. Notre stratégie à Impact consiste donc à mesurer et à communiquer les bénéfices dans ce domaine.

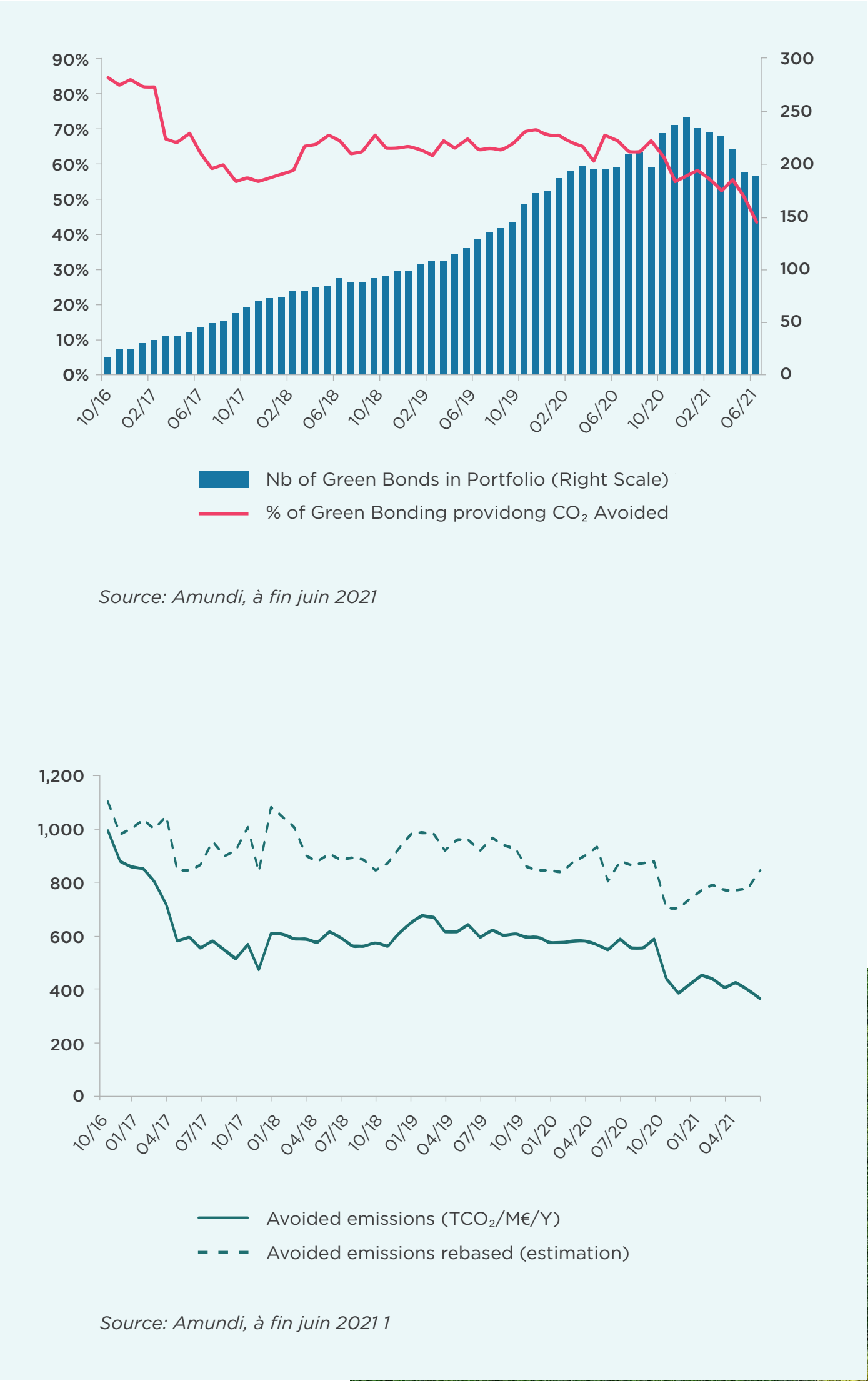
Pour cela, nous mesurons l’impact du fonds en calculant la quantité de carbone (exprimé en tCO₂) évitée pour toutes les obligations dans lesquelles nous investissons. Étant donné l’urgence d’atteindre la neutralité carbone, cette mesure (tCO₂) est désormais l’indicateur d’impact utilisé par la plupart des émetteurs d’obligations vertes.

Dans le secteur de l’énergie, on mesure l’augmentation de la part consacrée aux énergies renouvelables ; dans le secteur de l’immobilier, l’efficacité énergétique des bâtiments ; et dans l’industrie comment mettre en œuvre les nouvelles technologies vertes avec une empreinte carbone plus faible.

Comment l’impact est-il intégré dans la stratégie ?

- Dans la décision d’investir, nous privilégions les obligations ayant le meilleur impact en se basant sur notre analyse.
- Nous suivons les rapports d’impact des émetteurs en portefeuille et publions les résultats au niveau du fonds.
- Nous nous engageons sur un objectif d’impact pour le fonds.

Selon nous, il est important que les émetteurs tiennent compte des critères environnementaux lorsqu’ils évaluent les avantages d’un projet. Ils doivent sélectionner la meilleure solution/technologie, en tenant compte non seulement des critères financiers, mais aussi du bénéfice attendu.



L’impact est pour nous un critère majeur dans la décision d’investir : nous sélectionnons uniquement des obligations vertes émises par des émetteurs qui fournissent des indicateurs d’impact. Nous évaluons les aspects environnementaux des projets verts en tenant compte de ces estimations d’impact. Ces estimations sont basées sur les quantités d’émissions de gaz à effet de serre qui seront évitées, en utilisant la mesure tCO₂e.

On constate que les émetteurs sont plus disposés qu’auparavant à fournir des estimations d’impact.

Si le nombre d’émetteurs fournissant des rapports d’impact a augmenté, le nombre de positions en portefeuille a également augmenté depuis la création du fonds. L’objectif d’impact du fonds au lancement était fixé à 1 000 tCO₂e par million (rebasé), puis réduit à 800 tCO₂e en 2021 afin de tenir compte de cette tendance.

Compte tenu de l’évolution du marché et afin de s’aligner au mieux aux besoins de financement de la transition écologique, nous envisageons de fixer un nouvel objectif : 300 tonnes d’émissions évitées de GES déclarées par million d’euros investis par an.

Nous discuterons et proposerons une méthodologie pour fixer cet objectif plus loin dans ce rapport.



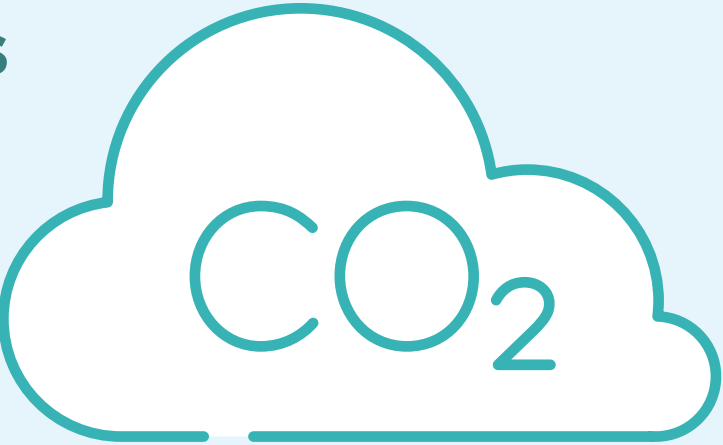
Nos investissements ont permis d'éviter 266 123 tCO₂e en

Émissions évitées du Fonds

369tCO₂e

Émissions évitées par million d'euros investis par an

Source: Amundi AM à fin juin 2021, voir l'annexe pour la méthodologie

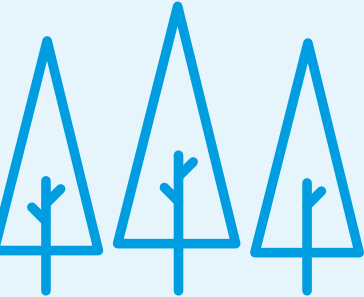


847tCO₂e

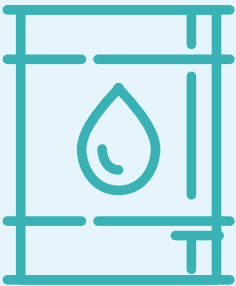
Émissions annuelles de CO2 évitées par million d'euro investis sur la base des informations disponibles sur l'impact des investissements



une année
Cela équivaut à :



4 millions
de plantations d'arbres
cultivés pendant 10 ans



616 131
barils
de pétrole



De quoi alimenter
1,500
foyers européens
en électricité.



55
éoliennes en
fonctionnement pendant
un an



Un équivalent de
58000
voitures
retirées de la
circulation pendant
un an

L'allocation d'impact dans le portefeuille sous différents angles :

Répartition des obligations vertes



100%
Green bonds



44%
Green bonds avec
un rapport d'impact

5. ²Calculé avec l'EPA : Agence de protection de l'environnement des États-Unis <https://www.epa.gov/energy/greenhouse-gas-equivalencies-calculator>

WindEurope at <https://www.ewea.org/wind-energy-basics/faq/>

Répartition de l'utilisation des fonds par projet (ajusté à l'exposition des obligations)

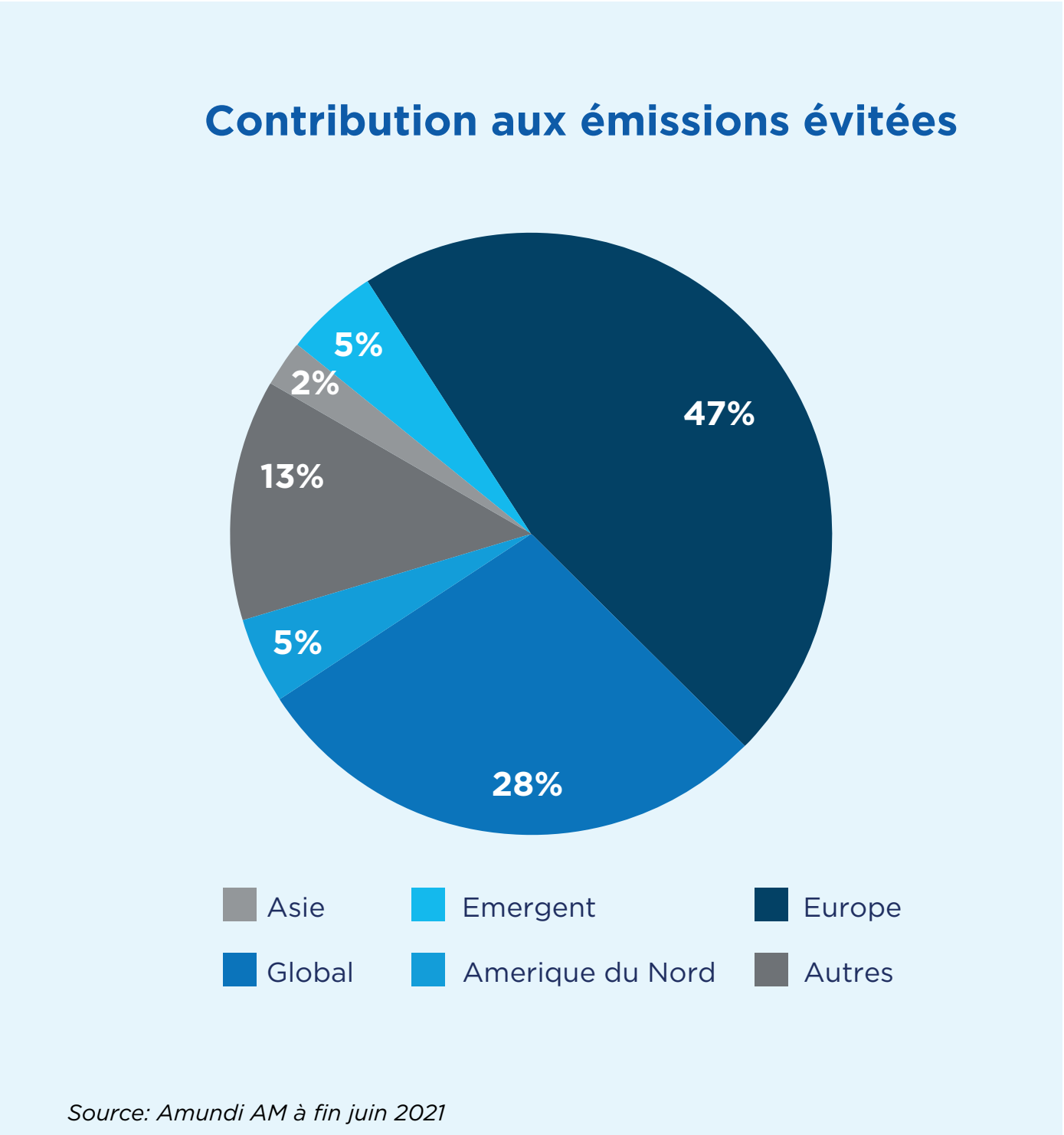
	% du portefeuille
Énergie renouvelable	46%
Énergie alternative	0%
Autre efficacité énergétique	0%
Bâtiment écologique	27%
Industrie verte	1%
Transport vert	19%
Gestion de l'eau	4%
Gestion des déchets et des polluants	2%
Autres activités vertes	1%
Pourcentage des fonds non divulgués/non déboursés	4%

Source: Amundi, données à la fin du mois de juin 2021.

“Les énergies renouvelables restent le thème de prédilection, mais on observe une plus grande diversité dans les catégories de projets”

Répartition de l'utilisation des fonds par zone géographique

L'allocation actuelle du portefeuille présente un biais structurel en faveur de certains types d'émetteurs et de régions. Ces biais reflètent en partie ceux de l'univers des obligations vertes. Certaines régions, comme l'Amérique du Nord, sont moins représentées car elles sont moins avancées en terme de transition écologique. Cependant, notre stratégie active et flexible, peut s'affranchir de ses biais. La proportion d'obligations vertes ex-Europe a augmenté en 2021 par rapport à l'année précédente laissant émerger d'autres régions. Le portefeuille en deviendra de plus en plus diversifié si nous les jugeons intéressantes pour investir.



Contribution aux émissions évitées

	Portefeuille % (Basé sur les Green Bonds avec rapport TCo2)	Contribution à l'impact du portefeuille
Asia	1%	1%
Emergent	8%	7%
Europe	48%	36%
Global	27%	54%
North America	5%	2%
Autres	3%	0%

Source : Amundi AM à fin juin 2021

Reposant sur les Green Bonds avec un rapport d'impact (64%). A prendre en compte tout au long du document dans les tableaux suivants.

Répartition de l'utilisation des fonds par secteurs

	PTF % (Basé sur les Green Bonds avec rapport TCo2)	Contribution à l'impact du portefeuille
Euro sovereign	6%	0%
Non-Euro sovereign	6%	0%
Agency	5%	1%
Supranational	13%	25%
Utility	28%	55%
Banking	14%	6%
Speciality finance	0%	0%
Auto	0%	0%
Telecom/technology	1%	0%
Transportation	1%	1%
Others	6%	11%

Source : Amundi AM à fin juin 2021

b. Empreinte ESG

La dimension ESG est au cœur de notre processus d'investissement :

Évaluation ESG des émetteurs : Nous effectuons une analyse ESG approfondie de chaque émetteur. La qualité de l'émetteur est un facteur primordial quand il s'agit de sélectionner des obligations et d'évaluer leurs valeurs relatives. Les émetteurs se voient attribuer une notation ESG unique avec une sous-notation pour chacune des trois composantes E, S et G. Ainsi, nous regardons si :

- Si l'émetteur prend en considération les questions relatives à l'ESG et comment il intègre les facteurs clés de son secteur d'activité dans son business model.
- Les risques de controverse liés à l'émetteur
- Au-delà de l'empreinte ESG de l'émetteur, le lien entre les projets verts financés, la stratégie ESG/ environnementale de l'entreprise.

Le fonds a une notation ESG moyenne de C+, au 30 juin 2021. Les émetteurs dont la notation ESG est inférieure à "E" sont exclus du portefeuille. Le fonds vise à battre son univers d'investissement sur ce score ESG.

6. Pour plus de détails sur l'analyse ESG et la méthodologie de notation, veuillez consulter la politique d'investissement responsable 2021 <https://www.amundi.com/int/ESG/Documentation>.

ESG Criteria

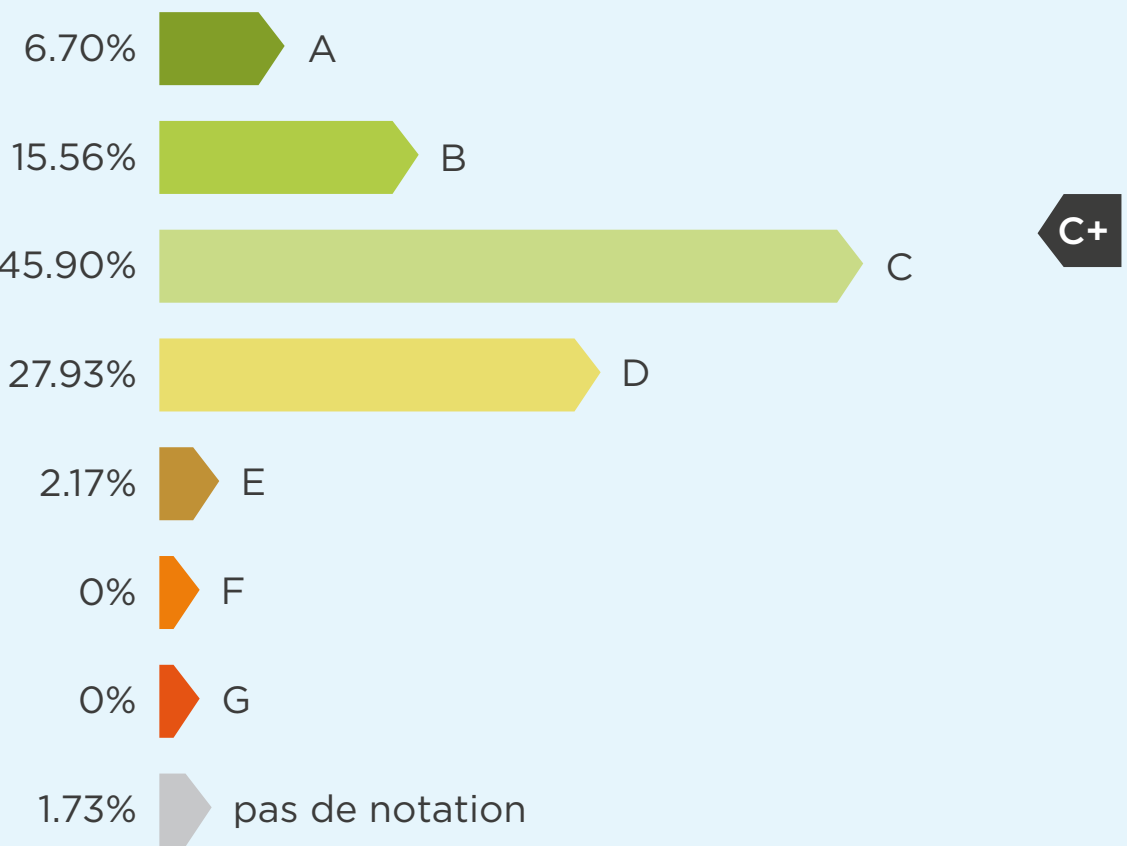
Les critères sont des mesures extra-financières utilisées pour évaluer les pratiques ESG des entreprises, des gouvernements et des autorités locales :

- E** pour environnement (les niveaux de consommation d'énergie et de gaz, et la gestion de l'eau et des déchets)
- S** pour social/société (le respect des droits de l'homme, et la santé et la sécurité sur le lieu de travail)
- G** pour gouvernance (l'indépendance du conseil d'administration et le respect des droits des actionnaires)



Échelle de notation de A (meilleur score) à G (moins bon score)

Répartition des notes ESG du Fonds



Source : Amundi AM à fin juin 2021

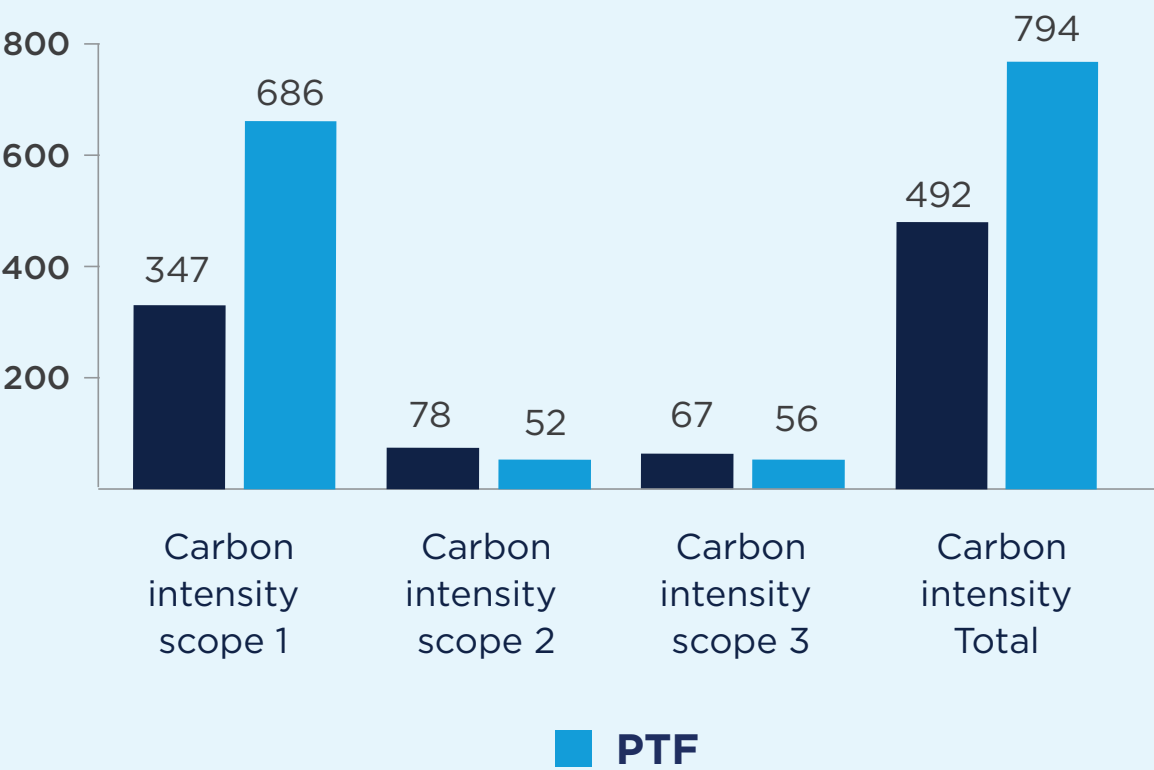
c. Empreinte climatique

Si les émissions mondiales de carbone continuent d'augmenter, les engagements en faveur du “zéro carbone” prennent de l'ampleur. L'ambition est claire, mais les actions individuelles spécifiques nécessaires pour atteindre cet objectif collectif ne sont pas encore totalement identifiées. Par exemple, près de 40 % des entreprises qui ont déjà annoncé des engagements “zéro émission” n'ont pas encore précisé comment elles comptaient y parvenir.

Amundi a développé une véritable expertise dans la gestion des risques climatiques et la couverture des métriques climatiques et dispose de bases de données climatiques couvrant l'ensemble des émissions de carbone (scopes 1, 2 et 3 en amont). Dans la stratégie Impact Green Bonds, nous nous concentrons sur les émissions de carbone évitées par les projets financés. En raison des efforts des émetteurs pour participer à la transition énergétique, à travers l'émission d'obligations vertes, il y a aussi un alignement avec les stratégies globales des émetteurs en matière d'empreinte carbone. Il est donc intéressant de voir comment les émetteurs du portefeuille se positionnent par rapport à ces mesures du carbone.

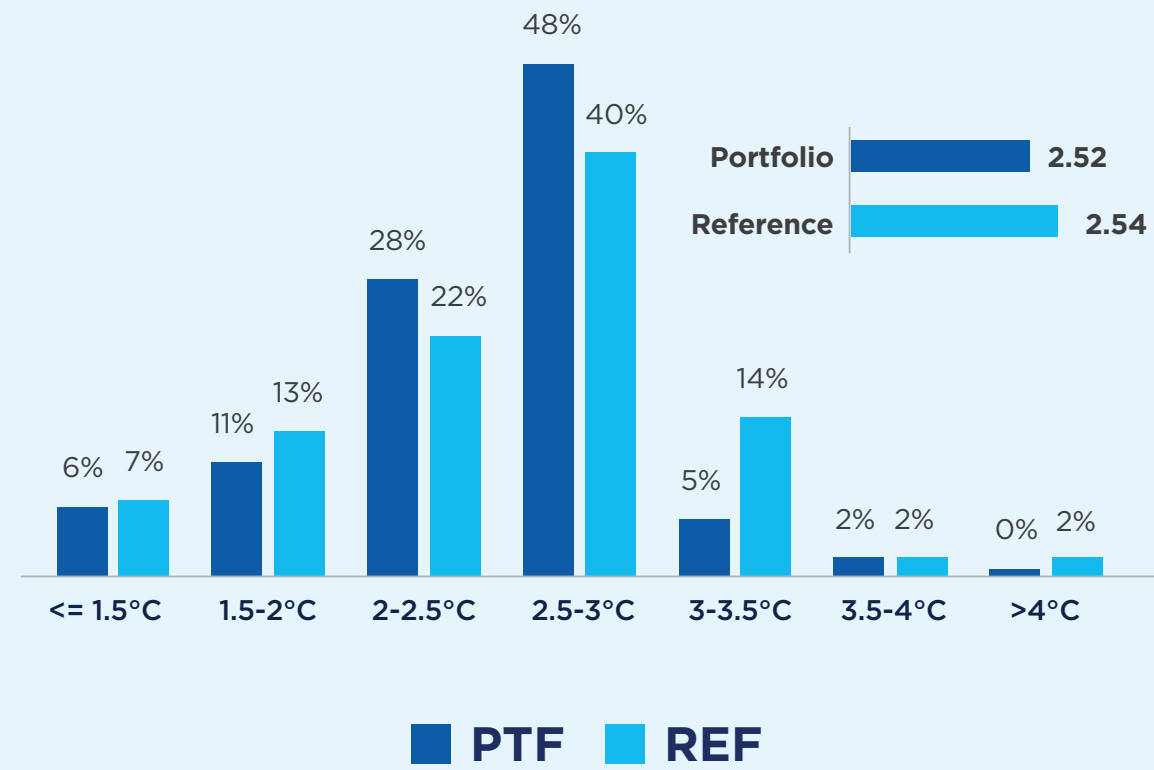
L'empreinte carbone du portefeuille est de 171 tonnes/million d'euros, avec une couverture de 68 %, principalement d'émetteurs privés. À ce stade de la transition, nous considérons qu'il est plus important d'examiner comment les entreprises émettrices gèrent leur budget carbone sur la voie d'une économie « zéro carbone ». Pour ce faire, nous nous sommes appuyés sur les “notes de température” des entreprises, qui indiquent dans quelle mesure leurs activités contribuent à augmenter la température d'ici 2050. Selon l'Iceberg Data lab, les entreprises en portefeuille ont une note moyenne de 2,52 degrés. Bien que cette mesure soit trop récente pour influencer sur de la sélection des investissements, elle constitue un moyen essentiel de mettre au défi les émetteurs qui ne sont pas encore sur la voie de la réalisation de leurs objectifs climatiques.

Intensité carbone (Trucost, tCO₂e par million d'euros de chiffre d'affaires)



Source : Amundi AM à fin juin 2021

Température (Iceberg Data Lab)



Source : Amundi AM à fin juin 2021

4

Comment fixer un objectif d'impact

L'une des principales caractéristiques des obligations vertes est d'offrir aux investisseurs un moyen quantitatif et mesurable d'évaluer l'impact environnemental. Depuis sa création, ARI Impact Green Bonds cherche à maximiser les t/CO₂ évitées du « produit » des obligations vertes.

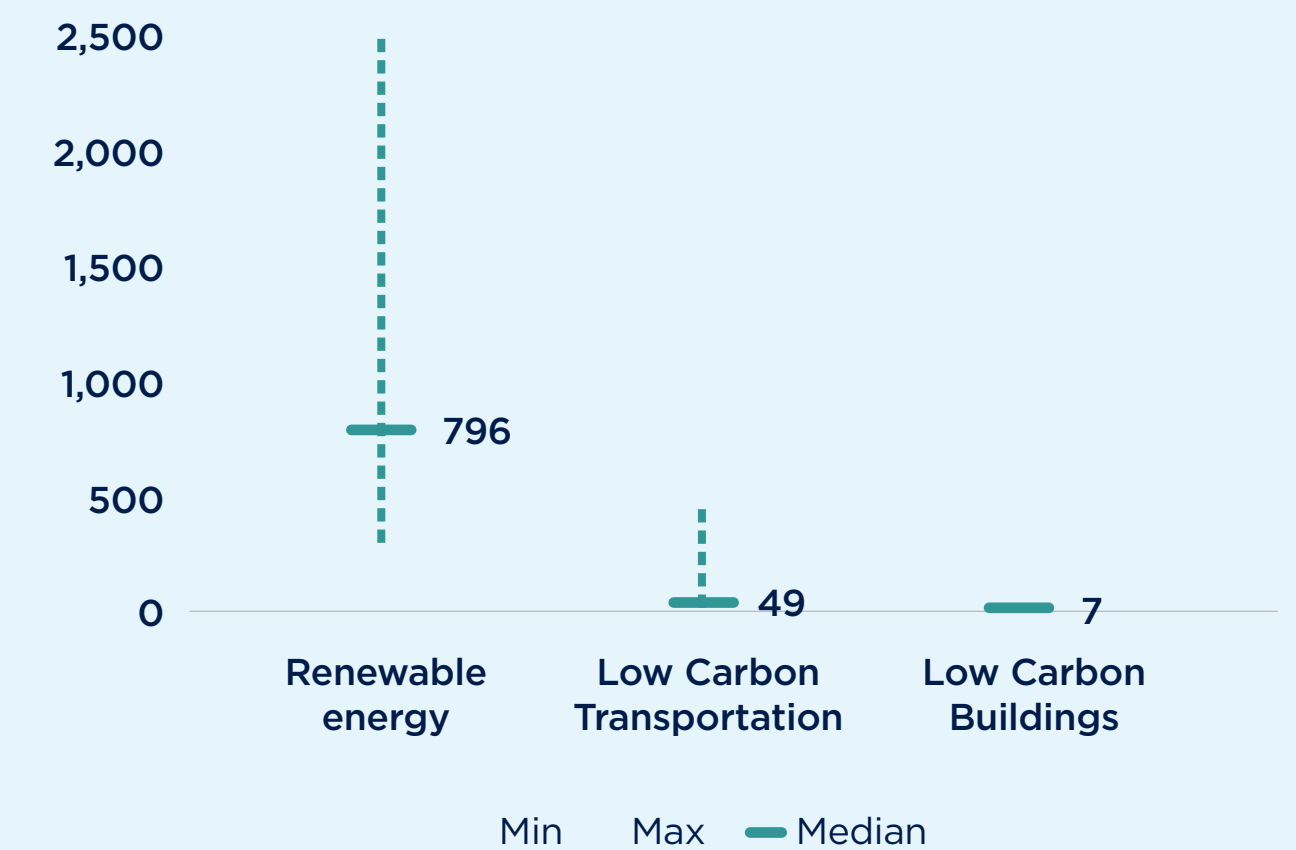
Nous révisons notre objectif d'impact chaque année, en tenant compte de la diversification de l'offre et de la précision croissante avec laquelle les émetteurs indiquent comment ils prévoient d'atteindre la neutralité carbone. Afin de fixer un objectif transparent et ambitieux, mais également réalisable, nous examinons trois critères :

- L'impact moyen par catégorie de projet
- L'investissement nécessaire par catégorie de projet pour atteindre les objectifs de l'Accord de Paris.
- La structure actuelle du marché des obligations vertes et son évolution

L'impact moyen par catégorie de projet

Nous avons évalué l'impact médian de chaque catégorie de projet comme suit :

CO₂ impact of different green project categories (tCO₂ saved pa per 1m€ invested)



Sources - Amundi, companies, IEA WEO 2018 A des fins d'illustration, peut être modifié sans préavis.

Les projets de production d'énergie renouvelable présentent un ratio d'émissions de CO₂ évitées par million d'euros investis. Plus élevé que les transports à faible émission de carbone et que les bâtiments à haut rendement énergétique. Il existe de nombreuses raisons à cela, notamment le fait que ces projets remplacent souvent le charbon ou le lignite, qui sont les combustibles les plus intensifs en CO₂. S'il peut être tentant de favoriser ces types de projets, nous pensons que d'autres facteurs doivent également être pris en considération.

L'investissement nécessaire par catégorie de projet pour atteindre les objectifs de l'Accord de Paris

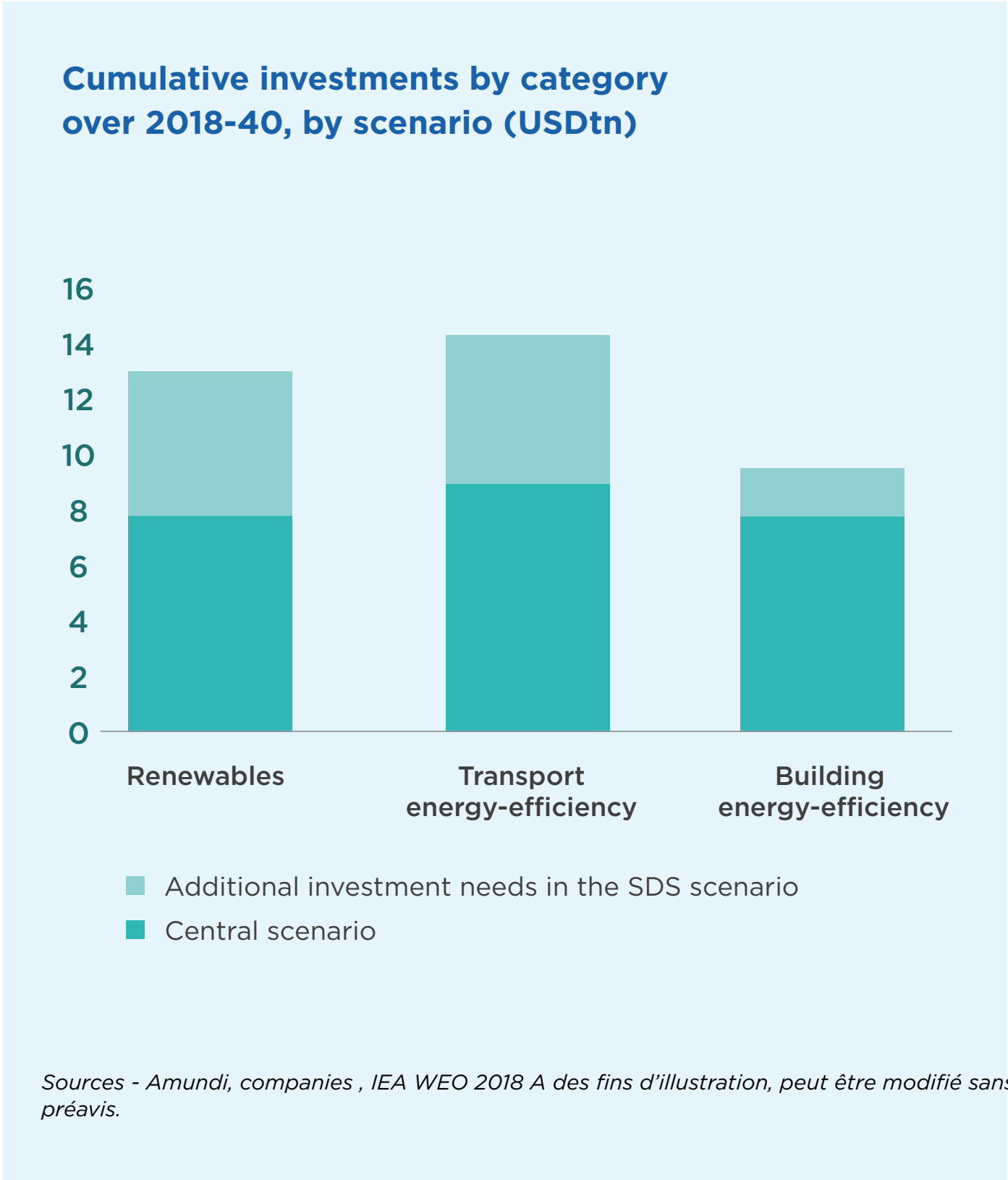
Toutes les catégories de projets nécessitent des investissements importants si l'on veut atteindre les objectifs fixés par l'Accord de Paris. Si les projets d'énergie renouvelable sont ceux qui ont le plus d'impact, il est essentiel de disposer d'infrastructures de transport à faible émission de carbone et de bâtiments plus efficaces sur le plan énergétique.

Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), pour atteindre l'objectif consistant à maintenir l'augmentation de la température mondiale bien en deçà de 2°C, il faudrait investir davantage dans les énergies renouvelables, les transports et l'efficacité énergétique des bâtiments d'ici à 2040 que ce qui est prévu dans le scénario de base actuel.

Comme le montre le tableau ci-dessous, selon les projections de l'AIE, le montant des investissements nécessaires entre 2018 et 2040 pour rendre le secteur des transports efficace sur le plan énergétique est supérieur au montant nécessaire pour développer les énergies renouvelables.

En partant de l'hypothèse que ces trois catégories devront être financées, même les plus coûteuses en CO₂ évité, et en considérant un scénario de développement durable (SDD) comme ci-dessus, nous estimons que la meilleure répartition des investissements entre elles est de 35% pour les énergies renouvelables, 39% pour les transports à faible émission de carbone et 26% pour les bâtiments à haute efficacité énergétique.

Sur la base de l'impact approximatif de 796 tCO₂e pour les énergies renouvelables, de 49 tCO₂e pour les transports à faible émission de carbone et de 7 tCO₂e pour les bâtiments économes en énergie, cela permet d'éviter 300 tCO₂e. Il s'agit d'un repère d'impact global impressionnant en absolu.

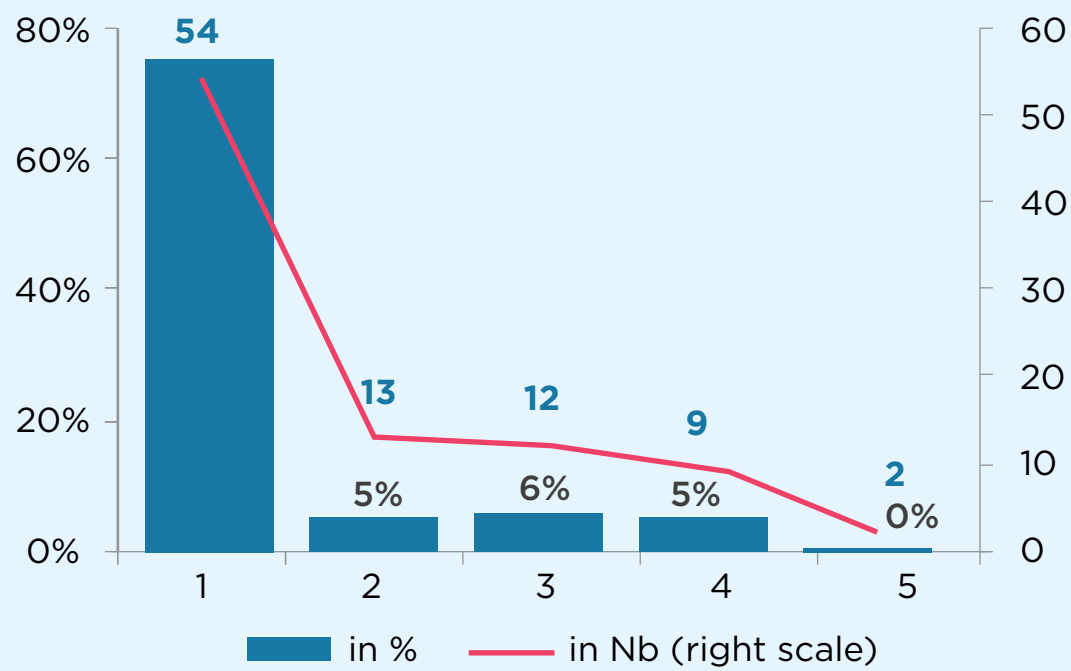


300 tCO₂ évitées semblent être l'objectif minimum à attendre d'un investisseur à impact vert et ce chiffre sera utilisé comme première référence pour le reste de la démonstration.

La structure actuelle du marché des obligations vertes et son évolution

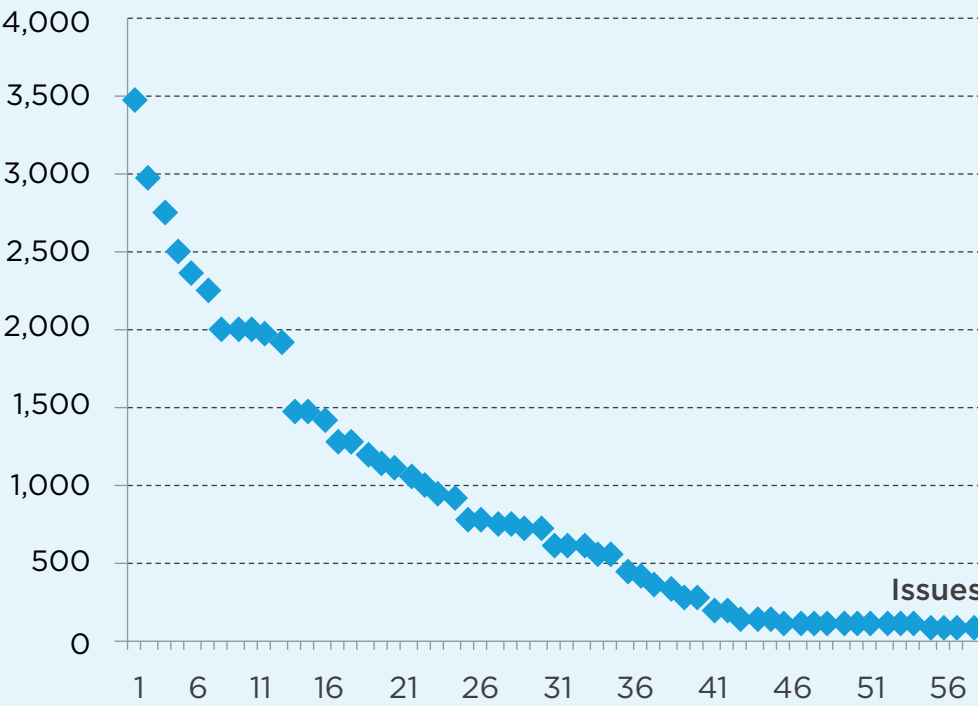
En utilisant la granularité de notre base de données nous sommes parvenus aux résultats :

Répartition des émissions évitées* par obligation



Source : Amundi AM à fin juin 2021

Tonnes de CO2 (par million d'euros par an)



Source : Amundi AM à fin juin 2021

L'impact moyen d'une obligation dans notre base de données est de 720 tCO₂e par million d'euros investis. Nous estimons que le chiffre pour notre indice de référence, Bloomberg MSCI Global Green Bond Index, est proche de 500tCO₂e par million d'euros investis.

Les variations entre les différents investissements sont importantes. L'impact mesuré peut aller de 10 à 10000 tCO₂e en fonction de l'utilisation du produit des obligations. Ceci est le résultat de la grande variété de projets possibles pour rendre l'économie plus verte.

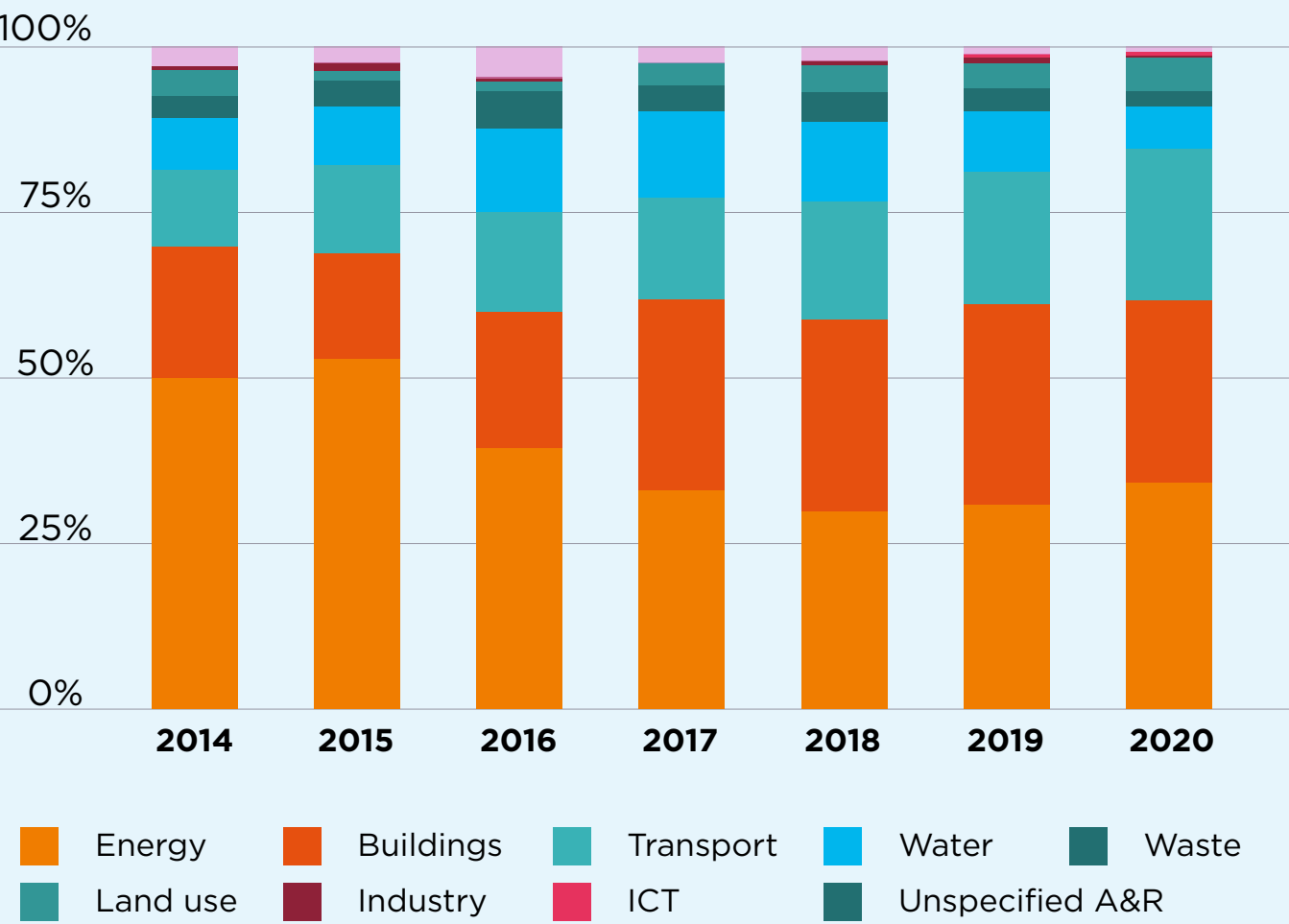
Fin 2016, l'offre d'obligations vertes était dominée par les services publics et les organismes supranationaux, deux importants émetteurs de projets d'énergie propre. Les émissions de ces secteurs arrivant à maturité (25 % des obligations émises par les services publics sur le marché de l'euro sont vertes), la croissance de l'offre est venue de nouveaux types d'émetteurs tels que les sociétés immobilières, les banques ou encore les industriels.

La diversification de la base des émetteurs d'obligations vertes a entraîné une réduction technique de l'impact global des obligations vertes en terme de CO₂. En effet, la part du produit de l'émission qui finance des projets d'énergie renouvelable a diminué, passant de 46 % en 2015 à moins de 32 % en 2019.

La part croissante des projets de bâtiments écologiques et de transports propres financés par des obligations vertes a eu tendance à entraîner une réduction de tCO₂ évitées sur le marché.

Tout investisseur doit en tenir compte : l'investisseur vert dépend de la volonté du marché d'émettre de la dette verte. Toutefois, l'impact diminuera au fil du temps en raison des améliorations du mix énergétique mondial.

Energy, Building and Transport dominate UoP



Source: Climate Bonds. https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_sd_sotm_2020_04d.pdf

Fixer l'objectif d'impact du fonds

Selon nous, le premier objectif de l'investisseur vert doit être de privilégier les obligations dont l'objectif est de réduire les émissions de carbone de l'émetteur. Une fois ce principe adopté, nous pensons que les obligations les plus performantes de chaque secteur, en particulier celles qui ont un impact plus important et une logique plus forte de décarbonisation des industries lourdes, ont leur place dans un portefeuille d'impact. Grâce à notre analyse interne des obligations vertes, nous pouvons améliorer l'impact par catégorie à travers notre sélection d'obligations.

Plus tôt, nous avons défini 300 tonnes de CO₂ d'émissions évitées comme une référence conforme aux objectifs de l'Accord de Paris. On pourrait s'attendre à ce qu'un investisseur d'obligations vertes à impact ambitieux soit capable de doubler ce chiffre pour atteindre 600tCO₂.

Toutefois, dans le cadre de notre approche conservatrice, nous ne prenons en compte que l'impact des obligations qui ont déjà fait l'objet d'un rapport (les meilleures pratiques exigent un délai maximal de 18 mois entre l'émission et le rapport d'impact).

Cela signifie que la contribution d'une obligation dont le rapport n'a pas été publié, sera considérée comme nulle. Sinon, le fait de considérer que l'impact d'une obligation sans reporting est le même que celui d'une obligation qui reporte pourrait gonfler illusoirement l'impact global du portefeuille ; d'autant plus si les obligations ne reportant pas sont à faible impact alors que celles reportant ont un impact environnemental significatif.

Au niveau du portefeuille, le pourcentage d'obligations fournissant des données d'impact a diminué. Cela illustre notre gestion active et que le fonds a profité de la dynamique du marché primaire vert. 50% du marché des obligations vertes est constitué d'obligations émises depuis moins d'un an et demi. Nous pensons que cette tendance va se poursuivre en 2022 et, par conséquent, nous faisons l'hypothèse que 50% des obligations doivent faire l'objet d'un rapport.

Ceci nous amène à fixer notre **objectif d'impact** au niveau du portefeuille pour 2022 à **300tCO₂**

Objectif d'émissions évitées du Fonds pour 2021-2022

300tCO₂e

Émissions évitées par million d'euros investis par an

750tCO₂e

Réduction des émissions évitées par million d'euros investis par an.

Au-delà de l'impact des projets : un impératif pour s'adapter aux objectifs « net-zéro »

En plus de considérer la mesure d'impact de chaque projet, nous évaluons sa contribution à la réalisation du scénario « net-zéro ».

Certaines technologies peuvent être plus performantes que d'autres sur la base des mesures de l'impact sur le CO₂ pour un projet individuel, mais à long terme, elles peuvent avoir un potentiel limité de réduction des émissions globales dans la course à l'objectif "net zéro". C'est le cas des voitures hybrides par rapport aux véhicules électriques à batterie pure. Si les voitures hybrides peuvent avoir des coûts de réduction des émissions de CO₂ plus faibles et donc éviter davantage d'émissions de CO₂ par rapport à leurs coûts différentiels, seules les voitures électriques à batterie conviennent aux scénarios net-zéro à long terme. Il est impératif de procéder à une évaluation qualitative de l'adéquation des projets verts financés en gardant à l'esprit le défi du "net zéro".



5

Comment analyser une obligation verte en 2021 ?

Afin de saisir toutes les caractéristiques ESG des obligations vertes, nous avons développé une approche sophistiquée pour évaluer leur pertinence.

Notre analyse dédiée aux obligations vertes se concentre sur les quatre piliers suivants :

1. **Transparence et alignement sur les normes.**

Respect des normes relatives aux obligations vertes, de l'engagement en matière de rapports et de la méthodologie.

2. **Impact des projets.**

Le degré de bénéfice environnemental en terme absolu, ainsi que par rapport au secteur et au pays.

3. **Alignement sur la stratégie ESG de l'émetteur.**

L'objectif de réduction du carbone au niveau de l'émetteur et le lien entre l'obligation verte et les indicateurs clés de performance de l'émetteur.

4. **Fondement du financement vert.**

La capacité des projets à réduire l'empreinte carbone et la tendance à l'investissement en capital vert.

6

Exemples d'obligations vertes

Cette section présente certains des projets à fort impact environnemental auxquels le fonds ARI Impact Green Bonds a participé.

Vena Energy

Basée à Singapour, Vena Energy est une société leader dans le domaine des énergies renouvelables dans la région Asie-Pacifique. Elle possède et exploite un portefeuille d'énergies renouvelables totalisant 16 GW de projets solaires, éoliens terrestres et offshore et de stockage sur batterie. En février 2020, Vena Energy a émis une obligation verte inaugurale de maturité cinq ans de 325 millions de dollars américains pour financer des projets verts et notamment des projets solaires permettant d'alimenter 10000 foyers japonais en énergie par an. Cette obligation était conforme aux Principes des obligations vertes de l'ICMA (GBP) et a fait aussi l'objet d'une évaluation indépendante ou SPO (Second Party Opinion) de la part de Vigeo Eiris et d'une agence japonaise de notation. Toutes les deux avaient émis des conclusions favorables.



Arkema

Arkema, leader dans le secteur de la chimie de spécialités a émis sa toute première obligation verte pour financer la construction de sa nouvelle usine à Singapour. Cette nouvelle unité va produire l’Amino 11, 100 % biosourcé et le polyamide 11 Rilsan® à partir d’huile de ricin, une matière première renouvelable et durable.

L’empreinte carbone du Rilsan® PA11 est nettement inférieure à celle des polymères comparables issus de combustibles fossiles. C’est un polymère durable de haute performance qui n’est pas destiné à un usage unique mais qui est entièrement recyclable.

Le profil de cycle de vie du Rilsan® PA11 est environ 40% plus favorable en terme d’émissions de CO₂ par kg que celui des autres polymères dérivés du pétrole qu’il vise à remplacer.

Focus sur les ODD

Arkema soutient les ODD de l’ONU, et a identifié la contribution à deux objectifs clés pour ses projets éligibles :



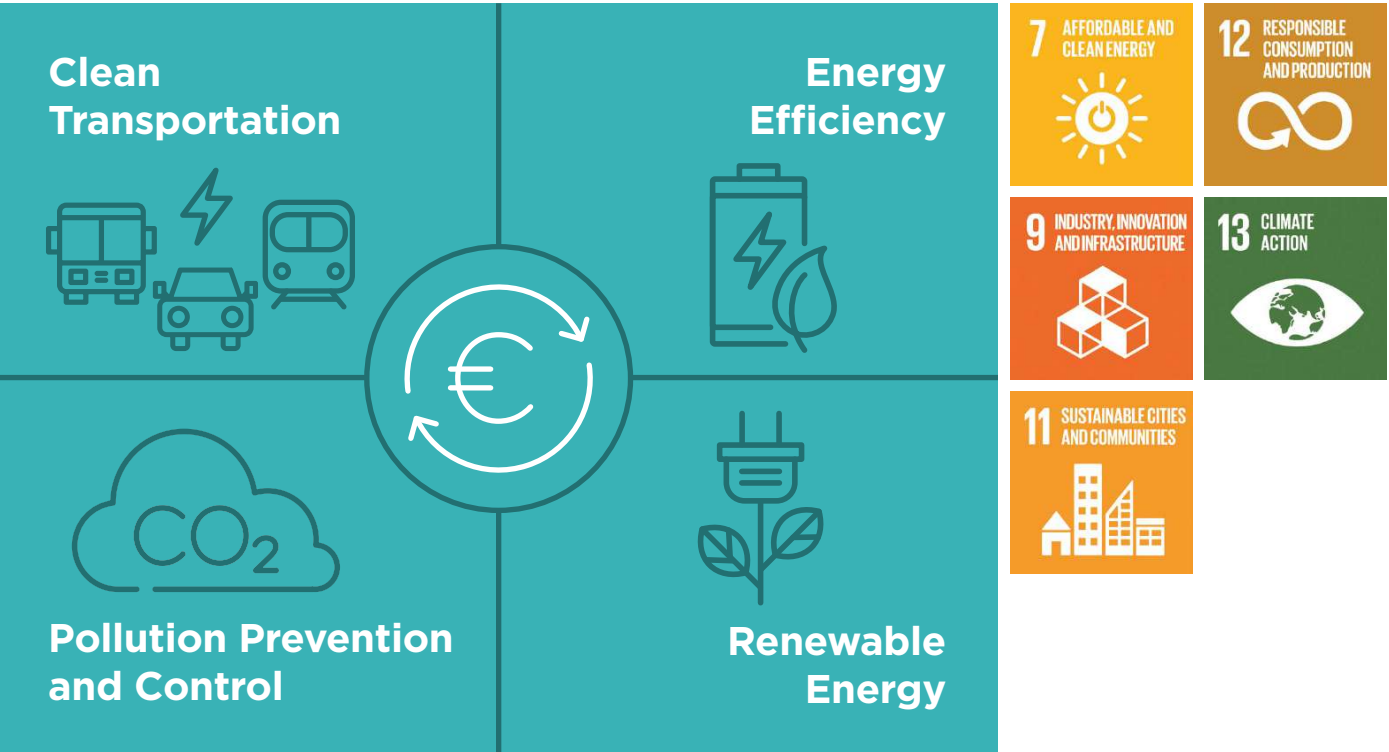
12. Consommation et production responsables. La priorité du projet est de produire des produits biosourcés renouvelables, limitant la dégradation des ressources environnementales tout en réduisant les déchets et en améliorant les pratiques de durabilité dans tous les secteurs de l’économie.

13. Action en faveur du climat. Contrairement aux polymères issus des combustibles fossiles, le carbone contenu dans les polymères biosourcés provient du CO₂ atmosphérique, qui est incorporé aux biomolécules par la photosynthèse des plantes pour produire des produits chimiques organiques à chaîne plus longue.

Daimler

Daimler finance ses objectifs de développements durables avec des obligations vertes. Plus de 50 % des fonds levés sont alloués aux transports propres, principalement à la production de véhicules zéro émission.

Le groupe s’est engagé à investir 10 milliards d’euros pour accroître le nombre de véhicules électriques et 1 milliard d’euros pour augmenter sa capacité de production de batteries.



Il vise une forte augmentation des ventes de véhicules électriques (25 % des ventes d’unités d’ici 2025 et 50 % d’ici 2030) et souhaite atteindre la neutralité carbone pour sa nouvelle flotte de voitures particulières d’ici 2039.

Le reste des fonds levés est affecté à l’efficacité énergétique et à l’utilisation des ressources, notamment à l’usine de production de voitures Factory 56 à Sindelfingen. Alimentée en énergie neutre en CO₂, elle disposera d’un système photovoltaïque installé sur le toit et utilisera des technologies intelligentes.

L’ambition de Daimler en matière de réduction d’émissions carbone est alignée sur une trajectoire d’émissions de +1,5°C, conformément à l’initiative Science Based Targets (SBTi).



L'Allemagne

Dans la lignée de son engagement en faveur du climat et du développement durable, l'Allemagne signataire des Accords de Paris, poursuit la mise en œuvre des 17 objectifs de développement durables (ODD) de l'ONU. Les dépenses éligibles vertes du pays seront liées aux cibles de la loi allemande sur la protection du climat, du programme d'action climatique 2030 et de sa stratégie générale de durabilité. Conformément à la loi sur le changement climatique de 2021, le gouvernement vise désormais à atteindre la neutralité climatique d'ici 2045 et à réduire les émissions de GES du pays de 65 % par rapport aux niveaux de 1990 d'ici 2030.

L'obligations verte allemande financera les catégories suivantes :

Transport
Coopération internationale
Recherche, innovation
Énergie et industrie
Agriculture et biodiversité

L'un des objectifs est d'améliorer le transport propre et le développement de la mobilité électrique, en installant des infrastructures pour la recharge des véhicules électriques et le ravitaillement en hydrogène. Dans le cadre du plan cycliste national 2020, le gouvernement a financé la construction de pistes cyclables le long des autoroutes. Les fonds ont aussi été alloués pour moderniser un axe ferroviaire important dans le cadre du projet Bade-Wurtemberg.



7

Politique d'engagement sur les obligations vertes

Investisseurs, gouvernements et entreprises, nous avons une responsabilité collective en matière de transition vers des économies décarbonnées. Afin d'accompagner la transition vers une économie durable et bas carbone, nous mettons en œuvre une politique d'engagement qui influence les entreprises sur des thématiques spécifiques. Cet engagement vise à contribuer à la diffusion des meilleures pratiques ESG et ainsi inciter les émetteurs à plus de transparence sur les obligations vertes vis-à-vis des investisseurs.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de certains émetteurs pour comprendre les différentes approches qu'ils adoptent en matière de rapports d'impact. Nous soutenons l'adoption d'un cadre harmonisé pour les rapports d'impact (Harmonised Framework for Impact Reporting), qui fournit des lignes directrices aux émetteurs sur la manière d'évaluer les avantages environnementaux des projets. L'analyse du cycle de vie est aussi un élément indispensable pour comprendre la complexité, les interdépendances et les impacts des projets et opérations financés. L'adoption d'un cadre harmonisé pour les rapports d'impact ou de l'analyse du cycle de vie ne sont pas encore des pratiques courantes de place en raison du peu de disponibilité des données.



Thématique d'engagement

2021 Campagne d'engagement thématique
20 entreprises

- Encourager les émetteurs à utiliser un cadre standard pour le reporting (cadre harmonisé de l'ICMA)
- Les pousser à utiliser l'analyse du cycle de vie pour l'évaluation d'impact



En cours engagement

Cet engagement couvre tous les domaines : controverse pour l'émetteur, divergence dans le rapport d'impact et les catégories de projets incluses dans le cadre.



Rapport d'engagement manquant

Cet engagement fait partie de l'engagement continu mais se concentre sur les émetteurs qui n'ont pas fait leur déclaration à temps
25 entreprises

La politique d'engagement d'Amundi s'inscrit dans le cadre élargi de notre politique d'inclusion des critères ESG, avec pour objectif d'accompagner les entreprises dans leur propre transition et démarche de progrès.

Pour plus de détails sur le rapport d'engagement (2020) et les principales conclusions de l'engagement des obligations vertes, veuillez-vous référer à <https://www.amundi.com/int/ESG/Documentation>



8

Suivi des controverses

Au cours de l'année, aucun émetteur détenu dans le Fonds n'a fait l'objet de grave controverse.

L'analyse et le suivi des émissions en portefeuille tels que définis dans notre processus de gestion tiennent compte de cet aspect : nous vérifions et apprécions les controverses et leur gravité. En outre, si cela s'avère nécessaire, nous prenons directement contact avec l'entreprise et considérons l'opportunité de vendre des positions en portefeuille en fonction des conclusions de notre analyse.

9

ANNEXE

Indicateur Amundi Impact Green Bonds (tCO₂e par million d'euros)

L'objectif d'investissement du fonds est de financer des projets verts et de générer un impact environnemental positif mesurable en investissant exclusivement dans des obligations vertes.

Le fonds utilise un indicateur d'impact unique, exprimé en tonne d'émissions de CO₂ (tCO₂) évitées par million d'euros investis par an.

Toutes les émissions doivent respecter les Green Bond Principles et leur « produit » doit financer des projets à faible émission de carbone ayant un impact positif mesurable sur l'environnement.

Si le « produit » des obligations vertes nous permet de suivre les projets environnementaux financés, les investisseurs souhaitent aller au-delà de la transparence offerte par les obligations vertes et estimer les avantages environnementaux.

- Amundi Responsible Investing-Impact Green Bonds est idéalement positionné pour répondre à ces exigences : en intégrant un indicateur d'impact dans sa stratégie d'investissement, les investisseurs sont habilités à évaluer l'impact de leur contribution au financement de la transition énergétique et à la combinaison des bénéfices financiers et environnementaux.

Indicateur d'impact :

- tCO₂e évitées par million d'euros par an
- tCO₂ évitées pour 1 million d'euros au niveau des obligations vertes -> moyenne pondérée au niveau du portefeuille.
- Calcul de la moyenne pondérée de tous les titres d'obligations vertes du portefeuille.
- Impact carbone annuel par euro investi (méthodologie retenue) :

$$\frac{1}{\text{Bond value}} \times \sum (\text{Issuer Share in the Project}^1 \times E(\text{Annual Avoided Emissions}))$$

Éléments clés à évaluer avec impact :

- Données fournies par l'émetteur (ex-ante ou ex-post)
- Méthodologie recommandée par Harmonised Framework Impact Reporting (HFIR)
- Prise en compte de la durée de vie complète du projet.
- Se concentrer sur la part du financement de l'émetteur.

Ajustements possibles par Amundi suite aux informations fournies par l'émetteur

Engagement d'Amundi - bilan annuel

- Analyse interne pour contester les données fournies par les émetteurs
- Lobbying auprès des émetteurs pour améliorer les rapports d'impact

Equipe de rédaction



Alban de Faÿ
Head of SRI Fixed
Income Process



Daniela Montezuma
Investment
Specialist ESG
Fixed Income



Isabelle Vic-Philippe
Deputy Head
Aggregate
Strategies, Head
of Euro Aggregate
Fixed Income

Avec la contribution

Caroline Rochas Senior Investment Specialist Aggregate Strategies & ESG FI Investments

Erwan Crehalet ESG analyst, Climate Change and Green Bonds

Séverine Alloy ESG analyst, Green Bonds and Social Bonds

Sylvia Chen ESG analyst, Green Bonds and Social Bonds

Tobias Hessenberger Business Solutions and Innovation



10

Disclaimer

The information contained in this document is deemed accurate as accurate as of 31/12/2021. Data, opinions and estimates may be changed without notice.

The products / funds mentioned in this document are not sponsored, promoted or endorsed by external Providers.

This material is solely for the attention of institutional, professional, qualified or sophisticated investors and distributors. It is not to be distributed to the general public, private customers or retail investors in any jurisdiction whatsoever nor to “US Persons”.

Moreover, any such investor should be, in the European Union, a “Professional” investor as defined in Directive 2004/39/EC dated 21 April 2004 on markets in financial instruments (“MIFID”) or as the case may be in each local regulations and, as far as the offering in Switzerland is concerned, a “Qualified Investor” within the meaning of the provisions of the Swiss Collective Investment Schemes Act of 23 June

2006 (CISA), the Swiss Collective Investment Schemes Ordinance of 22 November 2006 (CISO) and the FINMA’s Circular 2013 on distribution of collective investment schemes. In no event may this material be distributed in the European Union to non “Professional” investors as defined in the MIFID or in each local regulation, or in Switzerland to investors who do not comply with the definition of “qualified investors” as defined in the applicable legislation and regulation.

List of Local Representatives and Agents:
Paying and information agent (“Zahl und Informationsstelle”) in Germany: Marcard, Stein & Co. AG, Ballindamm 36, 20095 Hamburg.
Representative in Switzerland: CACEIS (Switzerland) SA, 35 Route de Signy, CH-1260 Nyon, Suisse. Paying agent in Switzerland: CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse, 35 Route de Signy, Case postale 2259, CH-1260 Nyon, CH1204 Genève. The Centralizing agent for the Sicav in France is CACEIS Bank, 1-3 place Valhubert 75013 Paris. Specific mention for Spain: The Principal Distributor for the Products in Spain

is Amundi Iberia SA SGIIC Paseo de la Castellana 1, 28046 Madrid. The CNMV registration numbers for the Products are the following: 1134, 1145, 1343, 1290, 1136, 1135, 763, 61, 367, 933, 404 and 1150.

The Funds are not sponsored, approved, sold or marketed by the index providers. The index providers make no declaration as to the suitability of an investment. More information about the index is available from the provider’s website. In compliance with French applicable laws, Amundi Asset Management’s contacts have the right to receive, rectify or ask for deletion of the personal data Amundi holds on them. To enforce this right, they can contact Amundi Asset Management at: info@amundi.com Document issued by Amundi Asset Management, French joint stock company (“Société Anonyme”) with a registered capital of € 1 086 262 605 and approved by the French Securities Regulator (Autorité des Marchés Financiers-AMF) under number GP 04000036 as a portfolio management company, 90 boulevard Pasteur -75015 Paris-France – 437 574 452 RCS Paris.

**Amundi,
a trusted partner,
working every day in the interest
of its clients and society**



amundi.com