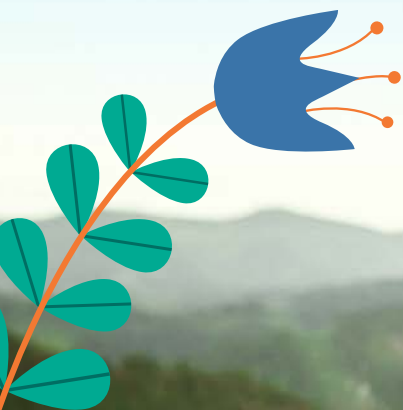


STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE 2019



RAPPORT ARTICLE 173 - VI
de la loi transition énergétique et croissance verte



**BNP PARIBAS
CARDIF**

L'assureur
d'un monde
qui change

Executive summary



Ce rapport présente la Stratégie d'Investissement Responsable de BNP Paribas Cardif. Cette stratégie est structurée autour de 3 engagements principaux :

2

- l'intégration de critères extra-financiers dans les processus d'investissement et l'engagement actionnarial ;
- les actions pour lutter contre le réchauffement climatique ;
- le développement de ses investissements à impact positif.

La rédaction de ce rapport est conforme à l'article 173 de la loi sur la transition énergétique et la croissance verte (LTECV). La LTECV définit entre autres les obligations d'information des investisseurs institutionnels concernant leur prise en compte des enjeux environnementaux et sociaux.

Avec **3,7 milliards d'euros d'investissements verts à fin 2019⁽⁴⁾**, BNP Paribas Cardif contribue chaque année davantage à la transition énergétique et écologique. Cette même année, l'entreprise a élargi la couverture de son **filtre ESG⁽²⁾ à 89 % des actifs du fonds général France**.

La réduction de l'utilisation du charbon est un élément clé pour favoriser la transition énergétique et lutter contre le changement climatique. En 2018, le charbon était à l'origine de 38 % de la production mondiale⁽³⁾ d'électricité. BNP Paribas Cardif intensifie son engagement avec un calendrier **de sortie définitive de l'industrie du charbon thermique à horizon 2030 pour la zone OCDE, et 2040 pour le reste du monde**.

Investisseur engagé, BNP Paribas Cardif fait référence dans ce rapport aux recommandations de la **TCFD**. L'entreprise continue d'adhérer à des initiatives en lien avec le changement climatique tels que **les PRI, le Montreal Carbon Pledge** ou encore les **fonds « Objectif Climat »**. La politique ISR de l'assureur se fait également à travers son rôle d'actionnaire. Le dialogue avec les entreprises et l'engagement auprès des sociétés de gestion ont été renforcés et la participation aux votes a été accentuée. Cette mobilisation permet d'accompagner les entreprises dans la transition écologique.

BNP Paribas Cardif prend en compte les enjeux climat dans sa politique d'investissement. Un **filtre de transition carbone**, intégré dans le processus d'analyse extra-financière, permet d'**évaluer leur stratégie de transition énergétique**. L'univers d'investissement exclut les entreprises les plus mal notées. Grâce à ce travail, BNP Paribas Cardif continue de réduire **l'intensité carbone** de son portefeuille de titres détenus en direct. L'assureur publie dans ce rapport l'alignement de ses portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprise avec l'objectif de 2 °C pris lors de **l'Accord de Paris**. Les températures actuelles des portefeuilles du fonds général sont estimées selon deux méthodes, la **SB2A** et la **CIA⁽⁴⁾**. Grâce à ces évaluations, l'assureur contribue à la recherche et à l'assimilation de nouvelles méthodologies pertinentes. Ces indicateurs permettent d'intégrer des objectifs climatiques aux décisions d'investissement de long terme.



Avec 6,5 milliards d'euros en 2019, les encours des investissements à impact positif de BNP Paribas Cardif sont en croissance. Afin de maintenir ce rythme, l'entreprise a pris l'engagement d'augmenter ses **investissements à impact positif d'un milliard d'euros par an d'ici fin 2024**. Grâce à la nouvelle taxonomie européenne, l'assureur a pu identifier la part verte de ses portefeuilles. Les premiers résultats révèlent une **part verte⁽⁵⁾** significative : elle s'établit à 31,6 % pour les actions, et à 17,5 % pour les obligations d'entreprise.

Afin d'améliorer sa compréhension de l'impact environnemental de ses investissements, BNP Paribas Cardif utilise également la méthodologie NEC (la **contribution environnementale nette**). Cet indicateur permet d'affiner l'analyse extra-financière des entreprises de son portefeuille. De plus, il aide à appréhender l'ensemble des enjeux environnementaux clés par usage économique.

Par ailleurs, BNP Paribas Cardif a analysé l'exposition aux **risques climatiques** de son portefeuille d'actifs. Il en ressort que 79 % des entreprises de son portefeuille figure dans le décile le moins exposé.

Enfin, pour la troisième année consécutive, BNP Paribas Cardif publie la contribution de son portefeuille « d'actions détenues en direct » aux **objectifs de développement durable** (ODD) des Nations Unies. Les ODD constituent un guide de référence afin d'identifier les impacts des investissements contribuant à une économie plus durable et solidaire.

L'assureur a conscience du rôle crucial que le secteur financier joue. À ce titre, il soutient les projets et entreprises qui apportent des solutions face aux enjeux du développement durable.



- (1) Hors investissements Immobilier
- (2) Critères ESG : environnementaux, sociaux et de gouvernance.
- (3) D'après l'Agence Internationale de l'Energie.
- (4) Méthodes SB2A : Science-Based 2°C Alignment et CIA : Carbon Impact Analytics
- (5) L'analyse de la part verte consiste à identifier la part du portefeuille des actions et des obligations d'entreprise liée à des activités contribuant à la transition énergétique et écologique.



Sommaire

Edito introductif de Renaud Dumora, Directeur Général	6
Objet et structure du rapport	7
BNP Paribas Cardif, un investisseur responsable et engagé pour l'environnement	8
01. S'ENGAGER	9
Contribuer davantage à la transition énergétique et écologique	9
Mettre la gouvernance de BNP Paribas Cardif au service de l'ambition stratégique	11
S'engager dans des initiatives nationales et internationales	12
02. METTRE EN ŒUVRE	13
Le fonds général France	13
Les unités de compte	16
Déclinaison de la stratégie ISR au Luxembourg et en Italie	18
03. RENDRE COMPTE ET MOBILISER	20
Un reporting aligné sur les exigences réglementaires	20
Une conviction partagée par tous	22
Engagement et transparence auprès des parties prenantes	23

P.24 ENGAGEMENT I

Consolider l'analyse ESG et l'engagement actionnarial

1. AFFIRMER LES POLITIQUES D'EXCLUSIONS SECTORIELLES	25
2. ADAPTER LES PROCESSUS D'INTÉGRATION ESG AUX DIFFÉRENTS TYPES D'INVESTISSEMENT	27
Titres détenus en direct	27
Investissements via des fonds	30
3. RENFORCER L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL	31

P.33 ENGAGEMENT II

Agir contre le réchauffement climatique

1. INTÉGRER LES ENJEUX CLIMAT DANS LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	35
Une analyse robuste du positionnement des actifs dans la transition bas carbone...	35
... qui contribue à une amélioration de l'impact climat des portefeuilles	37
2. ANALYSER L'EXPOSITION AUX RISQUES LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE	49
Exposition aux risques physiques et de transition	49
Première analyse des risques physiques et de transition pour les titres détenus en direct	50



P.57 ENGAGEMENT III

Développer des investissements à impact positif

1. ANALYSER LA CONTRIBUTION DES INVESTISSEMENTS À LA TRANSITION ENVIRONNEMENTALE	60
Identifier la part verte grâce à la nouvelle taxonomie européenne	60
Poursuivre l'évaluation multi-enjeux environnementaux	61
2. DÉVELOPPER LES INVESTISSEMENTS VERTS	64
3. DÉVELOPPER LES INVESTISSEMENTS À VOCATION SOCIALE ET SOCIÉTALE	67
4. ANALYSER LA CONTRIBUTION DES INVESTISSEMENTS AUX OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE	69
Analyser les actions détenues en direct sous l'angle des objectifs de développement durable	69
Analyser les fonds sous l'angle des objectifs de développement durable	71
CONCLUSION ET PERSPECTIVES	73

ANNEXES & GLOSSAIRE

« 2019, UN TOURNANT DÉCISIF POUR LA FINANCE DURABLE »



Edito introductif de **Renaud Dumora**, *Directeur Général*

Nous sommes assureurs et nous gérons l'épargne confiée par nos clients dans une perspective de long terme. Nous souhaitons donc garantir une gestion performante à nos assurés, qui attendent un rendement de leur épargne, et avoir un impact positif sur la société et l'environnement. C'est pour cela que chez BNP Paribas Cardif, depuis une dizaine d'années, nous avons mis l'Investissement Socialement Responsable (ISR) au centre de notre stratégie d'investissement. Notre action s'inscrit pleinement dans la stratégie du groupe BNP Paribas en tant qu'accélérateur de la transition énergétique.

Je souhaite souligner que cette 4^e version de notre rapport Stratégie d'Investissement Responsable est rédigée dans un contexte particulier. En effet, la crise liée au Covid-19 a durement frappé nos vies individuelles, notre société et notre économie. Face à cette situation inédite, nous nous sommes mobilisés aux côtés de nos clients et nos partenaires dans le monde pour les accompagner et les aider à traverser ces moments difficiles. Mais cette crise doit également constituer un tournant dans la prise en compte des enjeux climatiques au niveau mondial. Cet événement nous rappelle que la protection de la biodiversité et la lutte contre le réchauffement climatique sont essentielles pour assurer la pérennité

de nos écosystèmes. L'ISR contribue de façon déterminante à faire évoluer notre société et nos économies vers un modèle plus durable et plus inclusif. La finance durable doit s'inscrire dans ce mouvement et participer à la dynamique d'innovation collective.

Face à l'urgence climatique, les régulateurs internationaux encadrent l'action des acteurs financiers. La *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures* (TCFD) ou les initiatives de l'Union européenne (plan d'action pour la finance durable, taxonomie) n'en sont que quelques exemples et 2019 a marqué un tournant décisif.

Pour notre part, il nous semble important de contribuer à la recherche en expérimentant de nouvelles méthodes pour mesurer les impacts potentiels du réchauffement climatique. Nous utilisons plusieurs méthodologies pour mesurer l'intensité carbone de nos portefeuilles, et pour vérifier l'alignement de leur trajectoire par rapport aux engagements pris lors de l'Accord de Paris.

Nous portons une attention particulière aux risques liés au dérèglement climatique tels que définis par la TCFD. Pour la première fois cette année, nous avons analysé les risques physiques liés au réchauffement climatique et les risques de transition induits par le passage à une économie bas carbone. Au cœur de ces évolutions, nous prenons des engagements spécifiques forts, comme celui d'augmenter nos investissements à impact positif à hauteur d'un milliard d'euros par an d'ici fin 2024. Nous avons élaboré une stratégie de désengagement total des investissements liés au charbon thermique au plus tard en 2030 sur la zone OCDE et en 2040 pour le reste du monde.

Ce document témoigne de nos réalisations de l'année 2019, ainsi que de nos engagements pour les prochaines années, cruciales pour la prise en compte des enjeux climatiques. Bonne lecture !



OBJET ET STRUCTURE DU RAPPORT



BNP Paribas Cardif poursuit sa politique de Responsabilité Sociale d'Entreprise (RSE) définie en 2016 autour de quatre principaux axes, à savoir :

- Les produits et services responsables ;
- L'entreprise centrée sur l'humain ;
- L'institution citoyenne ;
- Les **investissements responsables**.*

Ce dernier axe place **la responsabilité au cœur de sa stratégie d'investissement**. Il se décline en trois engagements :

- **Engagement I - Consolider l'analyse ESG⁽¹⁾ et l'engagement actionnarial** dans l'ensemble des stratégies et processus d'investissement, et généraliser progressivement cette approche à ses principaux pays d'implantation.
- **Engagement II - Agir contre le réchauffement climatique**, en prenant en compte la dimension carbone de ses actifs financiers afin d'encourager les entreprises à mettre en œuvre la transition bas carbone de leurs modèles d'affaire.
- **Engagement III - Développer des investissements à impact positif**, selon leur contribution sociale et/ou environnementale positive.

Ce rapport s'inscrit en conformité avec l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV⁽²⁾). Il présente les résultats de la politique d'investissement responsable de BNP Paribas Cardif sur ses actifs gérés en France au sein du **fonds général**.* Il est aussi en phase avec les recommandations de la *Task-Force on Climate-related Disclosures* (TCFD). Une mention en ce sens balise les sections concernées et un tableau de correspondance figure en annexe (p.74). Sauf mention contraire, tous les tableaux et illustrations de ce rapport sont fondés sur des informations propres à BNP Paribas Cardif.

A l'instar de son édition 2018, ce document s'articule autour de ces trois engagements pour souligner la progression de leur déploiement.

* VOIR GLOSSAIRE

(1) Critères ESG :
environnementaux, sociaux
et de gouvernance
(2) Loi du 17 août 2015, décret
n°2015-185 de l'article 173.



BNP Paribas Cardif
un investisseur
responsable
et engagé pour
l'environnement

8

01. S'ENGAGER

CONTRIBUER DAVANTAGE À LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE

Objectifs de BNP Paribas Cardif fixés les années précédentes

3,5
milliards d'euros
d'investissements
verts pour
2020

- 30 %
de consommation
énergétique
des immeubles de bureaux⁽³⁾
d'ici 2020 par rapport à 2011

+ de 3,7
milliards d'euros
à fin 2019

-24 %
de consommation
énergétique
en 2019

Nouveaux objectifs en 2019

+5
milliards d'euros
d'investissements
à impact positif d'ici fin 2024*

2040
exclusion du
charbon thermique
dès 2030 pour les pays de l'OCDE**

(3) Immeubles gérés au sein
du portefeuille d'actifs
immobiliers

* Plus d'information
sur le périmètre
dans l'engagement III p.58

** Plus d'information
dans l'engagement I.1, p.26



ENTRETIEN **TCFD***

Olivier Hérel

Directeur général adjoint, Gestion d'actifs de BNP Paribas Cardif



10

« Voilà maintenant 12 ans que nous appliquons à nos investissements des critères environnementaux, sociétaux et de gouvernance. Année après année, nous avons entrepris d'étendre le périmètre de notre approche d'investissement responsable pour englober nos différents actifs et géographies. Mais il reste encore beaucoup à faire : réexaminer les périmètres de nos exclusions, approfondir notre analyse, élargir nos champs de données et perfectionner nos indicateurs de suivis. Nous avons voulu placer les années 2019 et 2020 sous le signe des engagements. Nous arrivons en effet au terme de ceux pris ces dernières années, tant sur nos investissements verts que sur la réduction de la consommation énergétique de nos immeubles. Nous en dresserons le bilan fin 2020. Aussi est-il crucial, en notre qualité d'investisseur responsable à long terme, de définir de nouveaux objectifs élevés à moyen terme. C'est pourquoi nous nous fixons d'une part l'objectif d'investir 1 milliard d'euros chaque année d'ici à fin 2024 dans des projets à impact positif. D'autre part, nous visons à décarboner nos actifs en nous désengageant du charbon d'ici 2030 pour la zone OCDE et 2040 pour le reste du monde.

Nous visons à décarboner nos actifs en nous désengageant du charbon d'ici 2030 pour la zone OCDE⁽⁴⁾ et 2040 pour le reste du monde.

La crise sanitaire que nous vivons en 2020 nous donne à voir une catastrophe, qui outrepassse les frontières. Elle vient nous alerter sur les risques encourus à ne pas faire ou faire trop lentement. La santé est une préoccupation majeure, au même titre que le dérèglement climatique, la diminution de la biodiversité et le respect des droits humains. Ces enjeux ne peuvent pas être abordés les uns sans les autres. Ils sont interdépendants. À nous, au travers de nos investissements, d'apporter notre contribution active à ces grandes causes. »

(4) L'OCDE est l'Organisation de coopération et de développement économiques. En 2020, elle est composée de 37 pays membres.

* La TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures).

METTRE LA GOUVERNANCE DE BNP PARIBAS CARDIF AU SERVICE DE L'AMBITION STRATÉGIQUE **TCFD**

Les **instances dirigeantes** de BNP Paribas Cardif participent à la définition et au déploiement de la stratégie RSE. Elles veillent à sa dimension d'investissement responsable. Leur implication est un élément crucial de sa réussite.

La gouvernance ESG-Climat de BNP Paribas Cardif s'articule autour du conseil d'administration et de différents comités :

Le **conseil d'administration** de BNP Paribas Cardif s'assure des progrès réalisés en matière de responsabilité sociétale et environnementale, et d'investissement responsable.

Le **comité exécutif** s'était engagé à effectuer en 2019 une première analyse des risques physiques et de transition des actifs gérés en direct. Il suit leur **intégration progressive dans la gestion globale des risques** et formalisera en 2020 une stratégie climat qu'il présentera au conseil d'administration.

Le **comité RSE Investissement** a un rôle de veille et d'échange interne sur l'ensemble des problématiques d'investissement responsable. Ces problématiques englobent entre autres la réglementation, la concurrence et l'épargne verte et solidaire. Ce comité coordonne par ailleurs les initiatives des métiers.

Le **comité de conformité** s'assure du respect de la réglementation en matière de mesures de vigilance raisonnables, notamment la loi sur le devoir de vigilance du 27 mars 2017. Il vise ainsi à identifier et prévenir les risques de non-respect des droits humains et des libertés fondamentales, ceux liés à la santé et sécurité des personnes et enfin les risques environnementaux.

Les **comités des gestions d'actifs** veillent à la bonne application des décisions prises. Les travaux risques climat s'inscrivent dans le cadre de l'alignement de la stratégie d'investissement de BNP Paribas Cardif avec les recommandations de la TCFD.

S'ENGAGER DANS DES INITIATIVES NATIONALES ET INTERNATIONALES

BNP Paribas Cardif continue de s'impliquer dans des initiatives mondiales d'envergure, comme le lancement de l'initiative « Fonds Objectif Climat » en 2019.

Fonds Objectif Climat

BNP Paribas Cardif participe au lancement de « fonds climat » innovants et ambitieux. Ces fonds serviront de fer de lance au développement de politiques et de pratiques d'investissement conformes aux objectifs de l'Accord de Paris. 12 investisseurs institutionnels se sont ainsi réunis sous la coordination de la Caisse des Dépôts. En 2019, ils ont lancé un appel d'offres pour sélectionner les futurs gérants de trois nouveaux fonds Objectif Climat :

- **Deux fonds d'actions européennes (230 millions d'euros chacun) ;**
- **Un fonds d'obligations européennes (125 millions d'euros).**

BNP Paribas Cardif s'est engagé à investir 40 millions d'euros dans les fonds actions et 20 millions d'euros pour la partie obligataire.

Le lancement des fonds est prévu en 2020. Les sociétés de gestion auront pour mission de proposer des méthodes innovantes afin d'intégrer la lutte contre le réchauffement climatique dans la gestion financière. Les investisseurs souhaitent ainsi soutenir le développement et la mise en œuvre d'approches prometteuses.

12

Historique des adhésions



2018 : BNP Paribas devient signataire fondateur du **Tobacco-Free Finance Pledge**. Le Groupe acte ainsi sa volonté de se désengager du secteur du tabac. BNP Paribas Cardif, également signataire, avait décidé en 2017 de cesser ses activités de financement et d'investissement au service du secteur du tabac. Cette décision concerne entre autres les producteurs, les grossistes et les négociants dont les revenus proviennent principalement du tabac.



2017 : BNP Paribas Cardif adhère à l'**Observatoire de l'Immobilier Durable (OID)**. L'OID réunit des professionnels privés et publics du secteur immobilier français afin de promouvoir le développement durable et l'innovation du secteur immobilier.

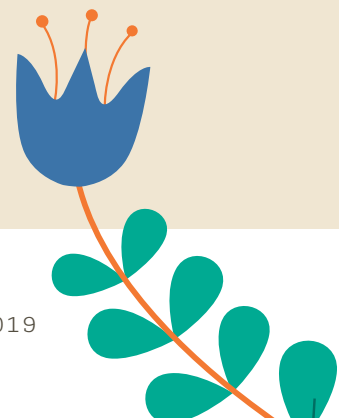


2016 : BNP Paribas Cardif signe le **Montreal Carbon Pledge**. Cette démarche vise à sensibiliser les investisseurs sur la question du réchauffement climatique. BNP Paribas Cardif s'engage alors à mesurer l'empreinte carbone de ses portefeuilles et à en rendre compte chaque année.

2016 : BNP Paribas Cardif signe les **Principles for Responsible Investment (PRI)**. Les PRI sont une association indépendante, soutenue par les Nations Unies. Leur objectif est de développer une structure commune d'intégration des questions ESG, destinée aux investisseurs. Ils fournissent ainsi à BNP Paribas Cardif un cadre pour promouvoir l'Investissement Socialement Responsable (ISR), aussi bien en interne qu'auprès de ses partenaires.



2013 : BNP Paribas Cardif adhère à la charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires publics et privés, initiée par le **Plan Bâtiment Durable**.



02. METTRE EN ŒUVRE

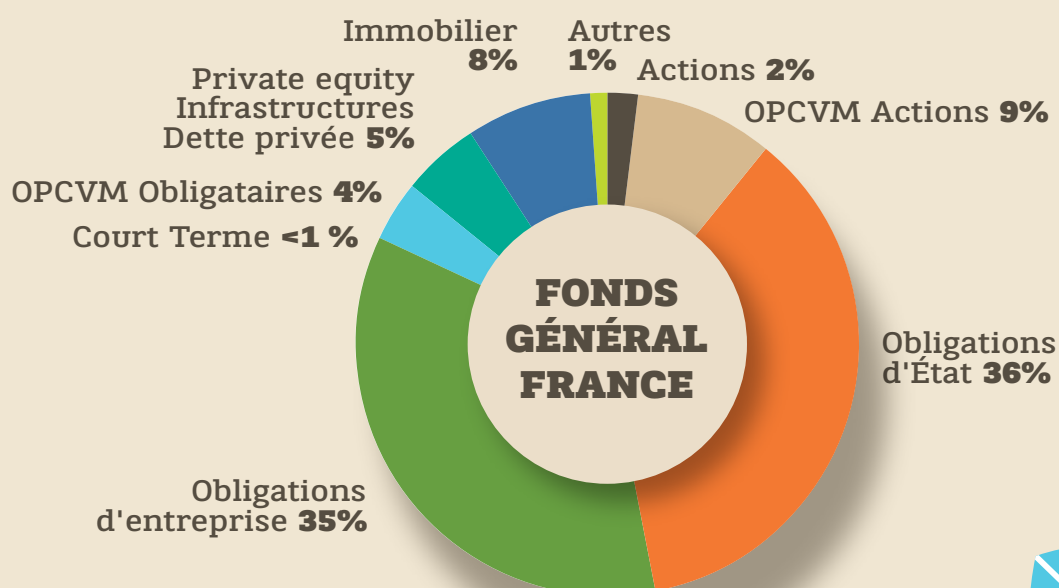
BNP Paribas Cardif poursuit le déploiement de sa politique d'investissement responsable sur l'ensemble de ses actifs gérés.

Au 31 décembre 2019, 260 milliards d'euros étaient détenus sous gestion à travers le monde. Les principaux fonds généraux sont situés en France, en Italie et au Luxembourg. Ils représentent respectivement 123 milliards, 20 milliards et 10 milliards d'euros.

BNP Paribas Cardif propose également à ses assurés des **unités de compte*** représentant environ 40 milliards d'euros en France (voir p.16).

LE FONDS GÉNÉRAL FRANCE

Allocation des actifs du fonds général en France au 31 décembre 2019 (en valeur de marché)



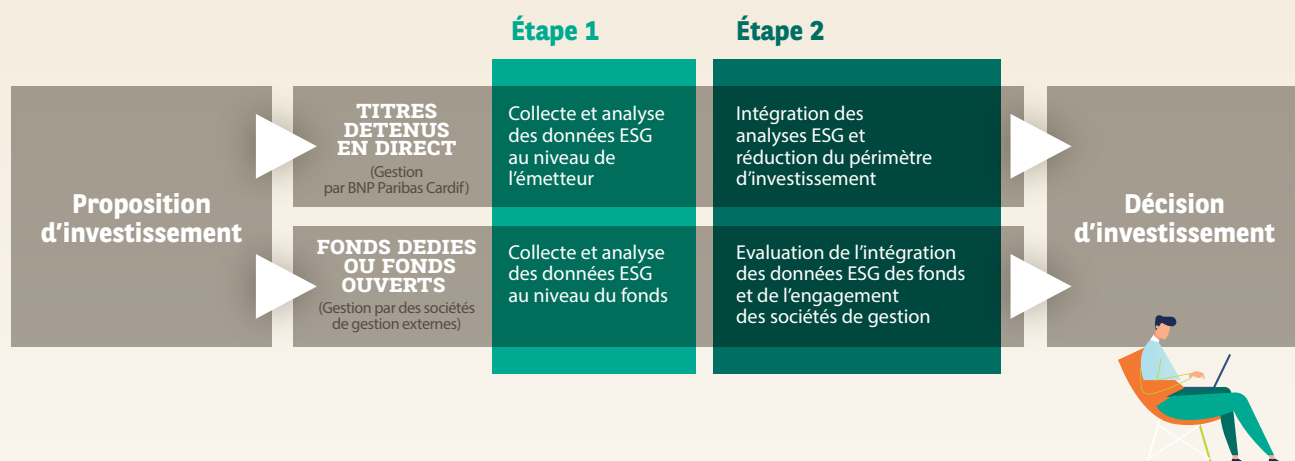
L'INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG SELON LES MODES DE GESTION ET LES CLASSES D'ACTIFS

Dans la gestion du fonds général France, BNP Paribas Cardif intègre sa politique ESG à ses processus d'investissement. Cette politique est ajustée selon la nature des actifs, à savoir les titres détenus en direct (actions et obligations) ou les fonds. Elle se décline en deux étapes principales :

- La collecte des données et leur analyse ESG ;
- Le suivi de l'intégration de critères ESG.

Représentation de la politique ESG appliquée aux processus d'investissement de BNP Paribas Cardif

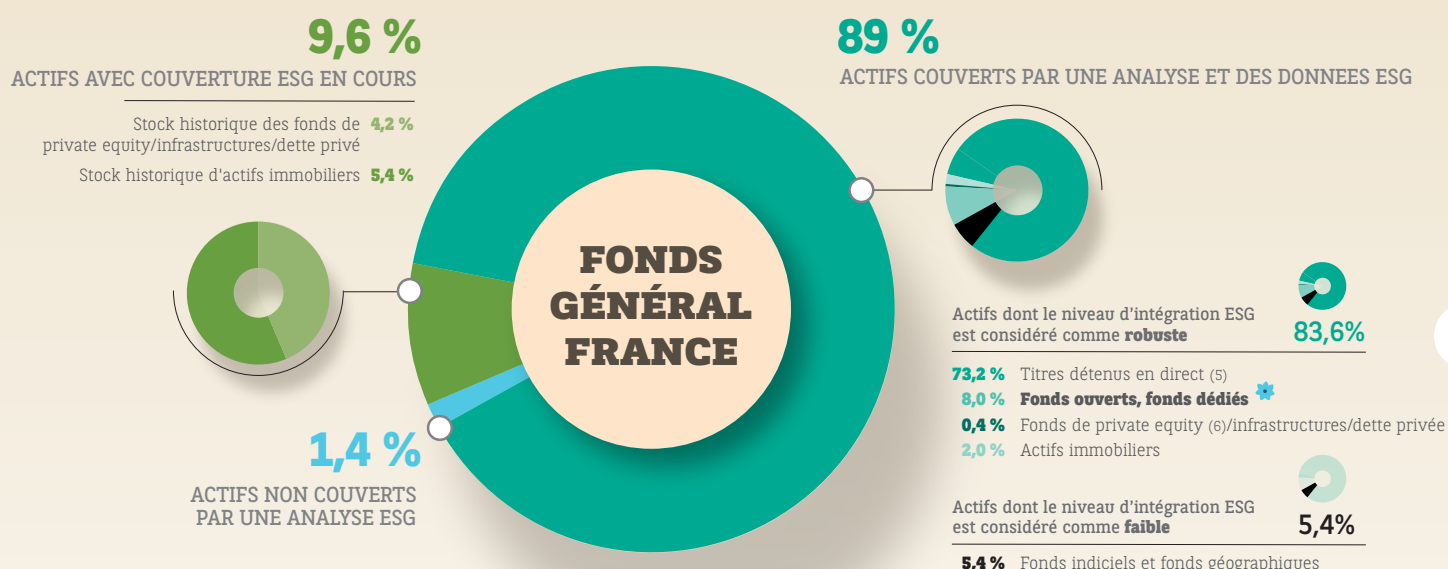
14



Le niveau d'intégration ESG des titres détenus en direct atteint 100 %.

Pour l'analyse extra-financière de ses investissements, BNP Paribas Cardif collecte des données ESG spécifiques à chaque classe d'actifs. Il analyse ensuite ces données et les intègre dans les processus de gestion et de filtrage des univers d'investissement. (voir Engagement I, p.27).

Niveau d'intégration ESG par classe d'actifs au 31 décembre 2019



Seulement 1,4 % des actifs du fonds général France ne sont pas couverts par une analyse ESG. Les données de cette nature sont inexistantes ou l'analyse est inadaptée aux actifs concernés : macro-couverture, produits dérivés, fonds de couverture ou hedge funds, etc.

BNP Paribas Cardif a aussi identifié certains fonds de Private Equity et d'Immobilier pour lesquels les données et l'intégration ESG sont considérées comme insuffisantes. Ces fonds représentent respectivement 4,2 % et 5,4 % du fonds général. À partir de 2020, ils feront l'objet d'une collecte de données ESG et d'une analyse dédiée plus avancée permettant progressivement une meilleure connaissance de l'intégration ESG de ces fonds.


Pour 89 % des actifs, la qualité des données ESG est considérée comme satisfaisante pour juger du niveau d'intégration de ces critères. 83,6 % de ces actifs ont un niveau d'intégration ESG robuste.

(5) Dont mandats de gestion
 (6) Capital-investissement



LES UNITÉS DE COMPTE

Intégration de l'analyse ESG dans les unités de compte

Avant l'intégration d'un nouveau support au sein de la gamme en unités de compte (UC), BNP Paribas Cardif interroge la société de gestion sur des questions ESG-Climat via un questionnaire de *due diligence* .

Unités de comptes labellisées

A fin 2019, BNP Paribas Cardif détenait plus de **6 690 millions d'euros en UC responsables**, dont 4 281 millions d'euros de supports labellisés. Des organismes indépendants, gérés dans plusieurs pays européens, attribuent ces labels et révisent régulièrement leur attribution.

16

Les principaux labels de l'investissement responsable



LABEL ISR - soutenu par le Ministère de l'économie et des finances, le label ISR est attribué au terme d'un processus strict de labellisation mené par des organismes indépendants.



TOWARDS SUSTAINABILITY - lancé par la fédération belge du secteur financier Febelfin en février 2019, ce label a pour objectif d'assurer la clarté et la transparence concernant les investissements durables. Ce standard combine trois exigences : la transparence, l'analyse ESG (environnementale, sociale et gouvernance) sur l'intégralité des portefeuilles et des exclusions avec des seuils bas, non seulement sur le charbon mais aussi sur les énergies fossiles non conventionnelles.



LUXFLAG - label ESG européen, lancé par l'agence luxembourgeoise Luxflag et qui garantit le bon respect des critères ESG sur l'intégralité de la chaîne d'investissement.



GREENFIN LABEL - lancé par le Ministère de l'environnement en juin 2019 (en remplacement du label TEEC), ce label garantit la qualité verte des fonds d'investissement et s'adresse aux acteurs financiers qui agissent au service du bien commun grâce à des pratiques transparentes et durables. Le label a la particularité d'exclure les fonds qui investissent dans des entreprises opérant dans le secteur nucléaire et les énergies fossiles.



FINANSOL - décerné pour la première fois en 1997, le label Finansol permet de distinguer les produits d'épargne solidaire.



FNG SIEGEL - label durable présent principalement en Allemagne, Autriche, Suisse et Liechtenstein

Loi PACTE

En vertu de la loi PACTE, à compter du 1er janvier 2020, les contrats d'assurance-vie doivent proposer une unité de compte ISR, solidaire ou verte. Dans ses offres de contrats existantes, BNP Paribas Cardif proposait déjà ce type de support avant l'entrée en vigueur de cette loi. De nouveaux supports sont à l'étude et viendront étoffer la gamme. Pour une compréhension optimale, BNP Paribas Cardif a dispensé des formations sur les différentes implications de la loi à ses équipes commerciales et ses distributeurs.

Investissements immobiliers

Le secteur des investissements immobiliers est à ce jour dépourvu de tout label ISR. Les sociétés de gestion travaillent depuis deux ans avec les pouvoirs publics sur la création d'un tel label. Les deux principales UC immobilières commercialisées par BNP Paribas Cardif suivent une démarche RSE. Il s'agit de la SCI **Cardimmo**, gérée en interne, et de l'**OPCI Diversipierre**, gérée par BNP Paribas Real Estate Investment Management (REIM).

Cardimmo

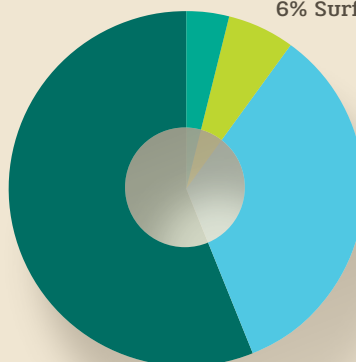
*Suivi des démarches HQE et BREEAM au 31 décembre 2019
En surface*

4% Surfaces HQE Rénovation

6% Surfaces HQE Exploitation

56%
Surfaces
BREEAM

34%
Surfaces
non certifiées



66 % des surfaces du patrimoine de la SCI **Cardimmo** font l'objet d'une certification et/ou une labellisation environnementale.

Diversipierre est le 1^{er} véhicule en UC, en volume, commercialisé par Cardif Assurance Vie. Il prévoit une grille de notation à suivre pour chaque nouvel actif. Cette grille permet d'attribuer aux actifs une note sur 100 sur les trois thèmes ESG et de définir leur potentiel d'amélioration.

Sur la base de ce potentiel d'amélioration, les équipes définissent alors une liste d'actions à réaliser sous trois ans. Afin d'évaluer la progression du fonds, la grille est mise à jour chaque année en interne et tous les trois ans par un partenaire externe.





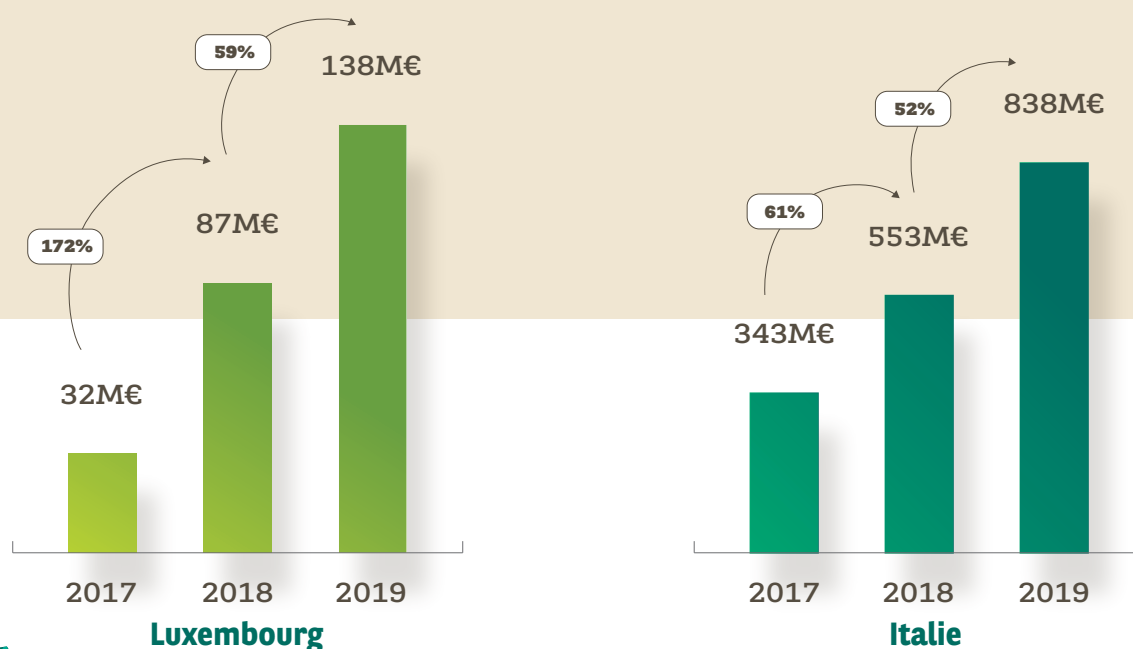
DÉCLINAISON DE LA STRATÉGIE ISR AU LUXEMBOURG ET EN ITALIE

Après la France, le Luxembourg et l'Italie sont les principaux pays d'implantation de BNP Paribas Cardif. Les équipes y suivent un processus d'analyse ESG proche de celui développé en France. Cette analyse couvre les titres détenus en direct et les fonds. De plus, elles réalisent à leur propre initiative des investissements à impact positif, à portée environnementale ou sociale.

En 2019, les encours en obligations vertes de BNP Paribas Cardif au Luxembourg et en Italie ont nettement augmenté par rapport à 2018, de respectivement 59 % et 52 %.

Évolution des encours en obligations vertes de BNP Paribas Cardif en valeur de marché, en M€

18





Par exemple, en 2019, BNP Paribas Cardif Luxembourg a investi dans une obligation émise par l'entreprise de distribution d'électricité néerlandaise **Tennet**. Cette obligation finance l'infrastructure d'acheminement de l'énergie produite par des éoliennes offshore au réseau d'électricité. D'après les estimations, cette obligation permettrait d'éviter l'émission de 782 tonnes de CO2 équivalent par million d'euros investis, sur toute la durée de vie de l'investissement (Source : Trucost. voir méthodologie émissions évitées p.65). **La filiale luxembourgeoise de BNP Paribas Cardif procède à d'autres types d'investissements verts par le biais de fonds à thématiques environnementales.** Elle a ainsi investi dans **le fonds BNP Paribas Aqua**, qui cible des entreprises spécialisées dans la gestion de l'eau (infrastructures et traitement).

19



En Italie, BNP Paribas Cardif développe ses investissements verts entre autres via des fonds immobiliers certifiés. Cela garantit la prise en compte de critères sociaux et environnementaux dans la phase de gestion. La filiale italienne a investi dans les fonds Fundamenta et Concepto qui ont obtenu la note de Trois Etoiles du GRESB et le statut Green Star du GRESB⁽⁷⁾. Ces fonds sont sous la gestion de BNP Paribas REIM.

En matière d'investissements à vocation sociale, BNP Paribas Cardif privilégie les obligations sociales ou social bonds. Il a ainsi investi dans une émission obligataire émise par la **Cassa Depositi e Prestiti** qui est présente dans le portefeuille. Cette institution italienne promeut la croissance du pays en contribuant au développement durable de l'économie. L'obligation retenue cible la construction, la rénovation et la sécurisation des écoles publiques et des infrastructures urbaines italiennes, dans le respect de normes antisismiques.

(7) Le GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) est un organisme de labellisation environnementale créé en 2009 et dédié aux actifs immobiliers.

03. RENDRE COMPTE ET MOBILISER

UN REPORTING ALIGNÉ SUR LES EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES **TCFD**

Les institutions financières doivent désormais rendre compte de la stratégie menée, de sa mise en œuvre et des résultats constatés. L'année écoulée a confirmé plusieurs évolutions structurantes :

- Les recommandations formulées par la TCFD⁽⁸⁾ sont organisées autour de quatre piliers : Gouvernance, Stratégie, Gestion des risques, Indicateurs & Métriques). Elles constituent le cadre méthodologique de référence pour le reporting sur la prise en compte des enjeux climatiques par les différents intermédiaires financiers. En juin 2019, le secrétariat de la TCFD a dressé un bilan à l'échelle internationale. Ce bilan met en

évidence les progrès réalisés et ceux qu'il reste à faire. Un tableau de correspondance des recommandations TCFD figure en annexe.

- Une étude⁽⁹⁾ menée par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) en juin 2019 a révélé que les superviseurs financiers ont eux aussi recours à ce cadre méthodologique. Cette étude portait sur l'application de l'article 173 de la loi de transition énergétique par les établissements de crédit et les entreprises d'assurance. Elle a notamment ciblé l'analyse et la gestion des risques climat par les différentes catégories d'acteurs financiers.

(8) TCFD Status Report 2019 (juin 2019).

(9) Bilan de l'application des dispositions de l'article 173 de la LTE et synthèse des bonnes pratiques, ACPR- AMF (juin 2019).

Recommandations de l'ACPR en matière de gestion des risques liés au changement climatique

- Définition précise de la stratégie prenant en compte les risques climatiques
- Adaptation du système de gouvernance : définition et formalisation du rôle et de la responsabilité des instances de gouvernance dans la surveillance des risques
- Développement et appropriation des métriques utilisées dans l'évaluation des risques

■ L'Union européenne (UE) s'est dotée d'objectifs climatiques d'ici 2030 et vise la « neutralité Carbone » à horizon 2050. A cet égard, la Commission européenne a adopté en 2018 un plan d'action ambitieux pour une finance durable. Ce plan a pour objet de canaliser les investissements vers une transition verte. Il définit la stratégie de l'UE pour intégrer les considérations ESG dans son cadre de politique financière et mobiliser des financements pour une croissance durable.

Depuis 2017, les institutions de l'UE travaillent à mettre en place un cadre politique et réglementaire permettant au système financier d'orienter les investissements vers une transition verte. Le secteur public et les marchés des capitaux doivent investir ensemble pour atteindre cet objectif.

Dans le cadre de cette stratégie de l'UE, le règlement sur la publication d'informations relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité⁽¹⁰⁾ a été adopté en décembre 2019. Il sera applicable à partir de mars 2021. Il prévoit des

principes ambitieux en matière de transparence, qui seront précisés en 2020 sous forme de mesures d'exécution, sous l'égide des Autorités européennes de surveillance. En France, ce règlement viendra compléter les dispositions de l'article 173 de la LTECV.

Les dispositions de ce règlement visent à promouvoir l'intégration des risques de développement durable dans les processus d'investissement et la divulgation de ces risques aux investisseurs. Elles introduisent de nouvelles obligations de transparence pour les acteurs financiers concernant :

- L'intégration des risques en matière de durabilité dans les stratégies d'investissement ;
- La prise en compte des incidences négatives des décisions d'investissement sur les questions environnementales et sociales, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption ;
- Le reporting spécifique concernant les produits financiers durables⁽¹¹⁾. L'information du consommateur et la prévention du *greenwashing* sont au cœur de ces mesures.

(10) Evènement ou situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

(11) Produit présentant des caractéristiques et/ou des objectifs environnementaux et sociaux



(12) Plus d'information sur les PRI sur www.unpri.org

Reporting des Principes for Responsible Investments (PRI)

BNP Paribas Cardif est signataire depuis 2016 des PRI, ou Principes pour l'investissement responsable⁽¹²⁾. L'adhésion aux PRI implique de compléter chaque année un questionnaire comprenant divers modules d'évaluation. La grille de notation est A, B, C, D et E.

En 2018, BNP Paribas Cardif a complété 14 modules, contre 9 en 2017, en étendant son périmètre de reporting aux titres non détenus en direct. Il conserve des notes maximales pour les modules Stratégie & Gouvernance, Infrastructure et Immobilier. Les résultats du questionnaire 2019 seront disponibles à partir de juillet 2020.



UNE CONVICTION PARTAGÉE PAR TOUS

La stratégie de BNP Paribas Cardif au regard des différents enjeux ESG est nourrie par l'engagement fort de l'ensemble de ses collaborateurs. L'assureur encourage et accompagne cette mobilisation par des événements, communications internes et prises de paroles publiques.

L'offre de formations internes sur les sujets liés aux enjeux environnementaux se densifie. Les collaborateurs ont accès à des programmes sur les politiques sectorielles. Ils peuvent aussi consulter diverses ressources sur des sujets environnementaux et sociaux spécifiques : neutralité carbone, impacts directs, contrats à impact social, etc. En outre, certains collaborateurs de BNP Paribas Cardif ont pu bénéficier d'un cursus complet proposé et certifié par l'université de Cambridge (Institute for Leadership). Des actions de communication et de partage sont régulièrement organisées. Ainsi, à l'occasion de la Semaine

de la Finance Responsable 2019, BNP Paribas Cardif a invité ses collaborateurs à visionner le film primé « *A Plastic Ocean* ». À cette occasion, la société a présenté ses investissements à impact positif en faveur de la conservation des océans⁽¹³⁾.

La direction Immobilière participe régulièrement à des groupes de travail menés par l'Observatoire de l'immobilier durable (OID). Ces sessions visent à contribuer à l'évolution des connaissances et des retours d'expérience.

Par ailleurs, BNP Paribas Cardif cherche à attirer de nouveaux collaborateurs intéressés par le secteur de la finance responsable. Entre autres initiatives, la société a diffusé sur LinkedIn une vidéo intitulée « *Oh my Job! - Transition énergétique et BNP Paribas Cardif : un duo gagnant pour la planète !* ». Cette vidéo détaille l'évolution du métier de responsable des investissements en actions.



(13) Plus d'informations dans l'engagement III, p 71

Lettre d'information annuelle 2019 adressée aux clients du réseau banque privée de BNP Paribas Cardif

La communication adressée aux clients explicite les démarches d'investissement responsable mises en place par BNP Paribas Cardif. Les lettres d'information annuelles présentent, entre autres, l'offre ISR de la société. En outre, BNP Paribas Cardif a lancé en 2019 une campagne ISR en unités de compte (UC). Cette campagne visait à inciter les épargnants à investir une partie de leurs UC en UC ISR⁽¹⁴⁾.

(14) www.cardif.fr/partenaires/actualites/isr



ENGAGEMENT ET TRANSPARENCE AUPRÈS DES PARTIES PRENANTES

L'engagement de BNP Paribas Cardif se traduit également par une volonté de dialogue et de transparence auprès des parties prenantes externes. L'objectif est clair : faire évoluer l'investissement institutionnel vers la transition environnementale.

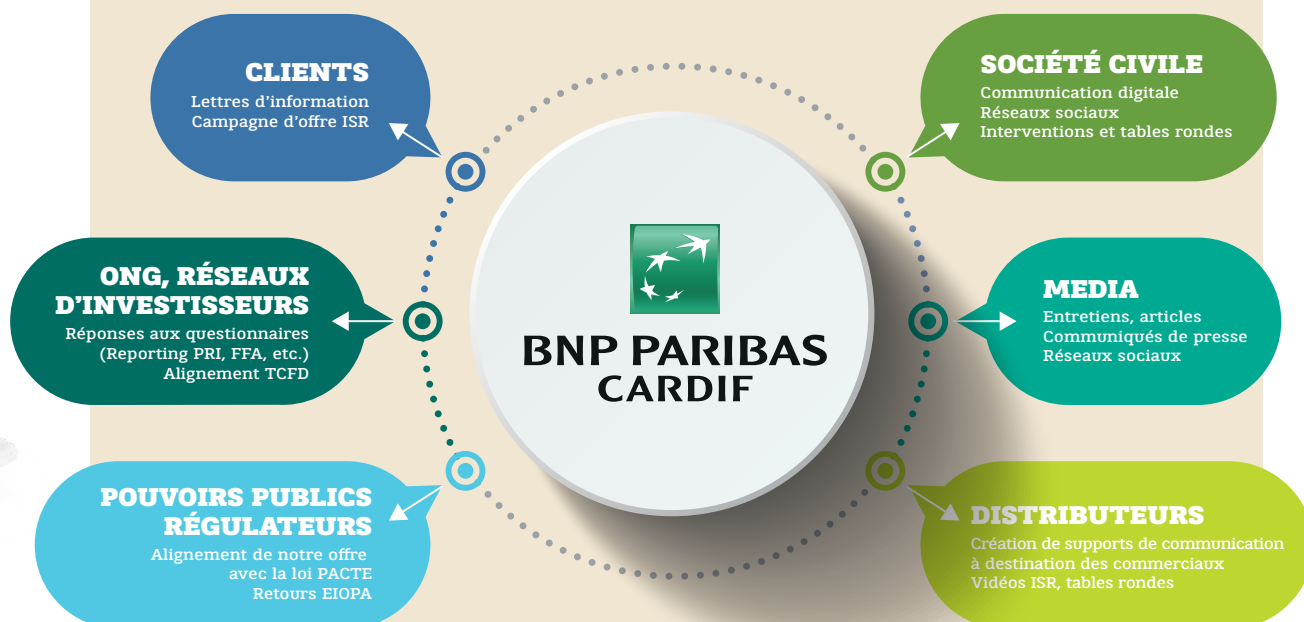
BNP Paribas Cardif participe activement aux initiatives de place ainsi qu'aux groupes de travail développement durable et ESG-Climat (Fédération Française de l'Assurance, ACPR etc.). L'assureur multiplie les prises de paroles publiques, sur de nombreux supports, s'adressant à ses di-

verses parties prenantes. Il s'engage publiquement sur l'investissement responsable en utilisant l'ensemble des canaux de communication existants :

- Canaux internes : site intranet, lettres d'informations, etc. ;
- Canaux externes : lettres d'informations aux clients, communiqués de presse, publication sur les réseaux sociaux (LinkedIn, Twitter), ou encore la participation aux salons spécialisés (par exemple Vivatech⁽¹⁵⁾).

(15) Conférence sur le thème « *Asset Management: How to reconcile financial performance and positive impact on society?* », animée au salon Vivatech au mois de mai 2019

Dialogue avec les parties prenantes externes





ENGAGEMENT I

Consolider
l'analyse ESG et
l'engagement
actionnarial

24

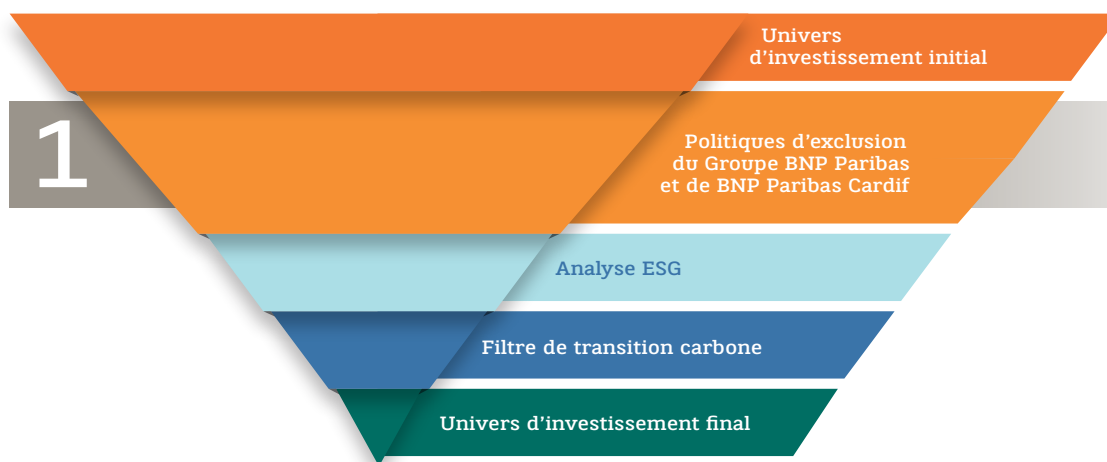


1. AFFIRMER LES POLITIQUES D'EXCLUSIONS SECTORIELLES

La première étape de l'analyse ESG des titres détenus en direct porte sur les politiques sectorielles du Groupe BNP Paribas et de BNP Paribas Cardif. BNP Paribas Cardif applique l'ensemble des politiques sectorielles définies par le Groupe BNP Paribas pour les secteurs qui présentent des défis environnementaux, sociaux, et de gouvernance (ESG) majeurs. Les politiques sectorielles sont consultables dans leur intégralité sur le site de BNP Paribas⁽¹⁶⁾. Leur champ d'application est brièvement présenté en annexe de ce rapport.



Les politiques d'exclusion dans le processus d'analyse extra-financière des titres détenus en direct de BNP Paribas Cardif



En plus des restrictions prévues par ces politiques, BNP Paribas Cardif a posé des engagements spécifiques concernant les secteurs du tabac et du charbon.



Tabac

Depuis 2017, BNP Paribas Cardif **exclut de son fonds général les entreprises productrices, grossistes et distributrices** dont les revenus proviennent principalement du tabac. La signature du Tobacco Pledge en 2018 a renforcé cette position.



(16) <https://group.bnpparibas/decouvrez-le-groupe/responsabilite-sociale-environnementale/politiques-financement-investissement>



Charbon thermique

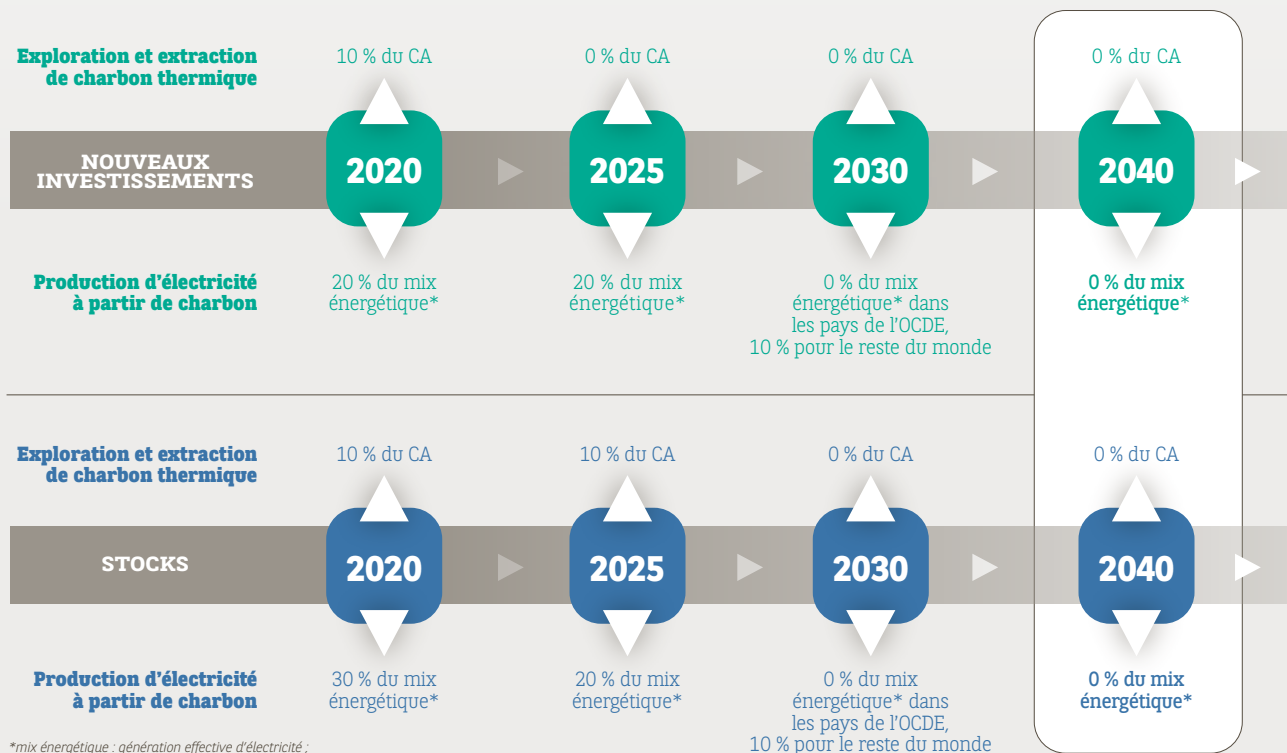
En 2019, BNP Paribas Cardif exclut les entreprises dont plus de 30 % de la génération d'électricité est issue du charbon, et les entreprises minières dont plus de 10 % du chiffre d'affaires provient du charbon thermique.

BNP Paribas Cardif prépare **une sortie définitive de ce secteur au plus tard en 2030 sur la zone OCDE et en 2040 pour le reste du monde.**

Stratégie de sortie du secteur du charbon thermique

Le charbon joue un rôle important dans la production énergétique. Selon l'Agence Internationale de l'Energie (AIE), c'est la ressource la plus utilisée pour produire de l'électricité. En 2018, il était à l'origine de 38 % de la production mondiale. Réduire son utilisation est donc essentiel pour favoriser la transition énergétique et lutter contre le changement climatique. Aussi, **BNP Paribas Cardif, intensifie son engagement avec la publication de sa stratégie de sortie définitive de l'industrie du charbon thermique à horizon 2030 pour la zone OCDE, et 2040 pour le reste du monde.** Cette stratégie ambitieuse se décline sur ses nouveaux investissements et sur son stock historique. Sa mise en œuvre sera progressive et suivra un calendrier précis détaillé ci-dessous.

Calendrier de sortie du charbon thermique de BNP Paribas Cardif



*mix énergétique : génération effective d'électricité ;
 Hors financement spécifique de la transition énergétique (e.g. obligations vertes), après étude.

Désinvestissement total de l'industrie du charbon thermique en 2040

Périmètre : France, Italie et Luxembourg. Titres détenus en direct

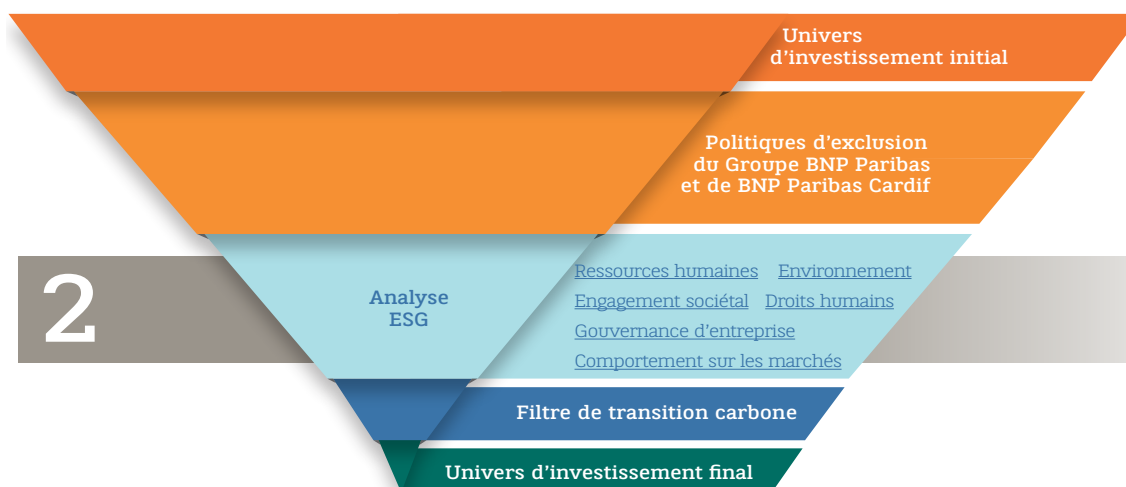
2. ADAPTER LES PROCESSUS D'INTÉGRATION ESG AUX DIFFÉRENTS TYPES D'INVESTISSEMENT

L'intégration de critères ESG est la deuxième étape de l'analyse ESG. En 2019, BNP Paribas Cardif a étendu son périmètre d'analyse. Celle-ci couvre **les actifs détenus en direct par le fonds général, les fonds ou des fonds de fonds.**

A. TITRES DÉTENUS EN DIRECT

> Actions et obligations d'entreprise

L'analyse ESG dans le processus d'analyse extra-financière des titres détenus en direct de BNP Paribas Cardif



Le processus BNP Paribas Cardif s'appuie ici sur la méthode de notation de l'agence Vigeo Eiris pour l'intégration des critères ESG. Cette méthode permet d'évaluer la performance et les risques ESG de chaque entreprise au travers de 38 critères. Ces critères sont regroupés en six catégories : environnement, ressources humaines, respect des droits humains liés au travail, comportement sur les marchés, engagement sociétal, et gouvernance d'entreprise⁽¹⁷⁾.



(17) La méthodologie est disponible sur le site internet de Vigeo Eiris : <http://vigeo-eiris.com/fr/a-propos/methodologie-assurance-qualite/>

BNP Paribas Cardif applique **une approche sectorielle best-in-class** lors de son filtre ESG. Ainsi, chaque titre ou entreprise se voit attribuer une note relative à son secteur et à son niveau de performance dans chacune de ces six catégories. Ces notes permettent alors d'obtenir une évaluation de la performance ESG globale. Les entreprises obtenant les meilleures performances dans leur secteur d'activité sont privilégiées dans la décision finale d'investissement.

Exclusion d'après des critères ESG : BNP Paribas Cardif classe les titres par déciles selon un score global. Au sein de chaque secteur, il exclut les titres dont la note ESG figure dans les 3 derniers déciles.

Une dernière étape de sélection vient compléter cette approche. Elle comprend **le filtre carbone et la notation de stratégie de transition énergétique**. Cette approche sera développée dans l'engagement II - Agir contre le réchauffement climatique (voir Engagement II, p. 35).

> Obligations d'Etat

En 2019, BNP Paribas Cardif a renforcé son analyse ESG pour les obligations d'Etat. **Il évalue la prise en compte par les Etats des sujets environnementaux, sociaux et sociétaux. Une note globale synthétise les différents scores obtenus.**

Pour illustration, le niveau de responsabilité environnementale reflète le mix énergétique du pays, l'empreinte carbone nationale et la ratification de traités comme celui de l'Accord de Paris. BNP Paribas Cardif intègre aussi dans son analyse des indicateurs sur les émissions de gaz à effet de serre, de CO₂ par exemple, par rapport au produit intérieur brut.

Le niveau de responsabilité sociale et sociétale mesure quant à lui les politiques menées à l'égard de différents thèmes dont, entre autres :

- La pauvreté ;
- L'accès à l'emploi ;
- L'accès à l'électricité ;
- La ratification de traités sur les droits du travail ;
- Les droits des enfants.

Exclusion d'après des critères ESG : BNP Paribas Cardif investit sur des obligations d'Etat ayant une note globale de synthèse robuste, et aucune note spécifique considérée comme faible.





**BNP Paribas Cardif intègre
dans son analyse des indicateurs
sur les émissions de gaz
à effet de serre**

> Immobilier détenu en direct

La stratégie RSE des actifs immobiliers en gestion directe s'articule autour d'un volet environnemental (voir Engagement II, p.48) et d'un volet social (voir Engagement III, p.68). Ces deux aspects peuvent bien sûr faire partie d'un même processus d'investissement.

B. INVESTISSEMENTS VIA DES FONDS

> Fonds actions et fonds obligataires

BNP Paribas Cardif évalue les fonds actions et obligataires selon :

- Leur utilisation de critères ESG dans leur processus de gestion ;
- Leur alignement avec les politiques sectorielles ;
- Leur politique d'engagement actionnarial.

Les fonds indiciels, les produits structurés, ainsi que la majorité des fonds de la **zone émergente** * intègrent peu ou aucun des critères ESG dans leurs processus d'investissement. BNP Paribas Cardif incite donc vivement les sociétés de gestion à prendre en compte des analyses ESG dans leur processus. Par ailleurs, il analyse la politique d'engagement actionnarial des sociétés de gestion partenaires en se basant sur leurs réponses aux questionnaires des PRI.

> Fonds de Private Equity / infrastructures / dette privée

BNP Paribas Cardif déploie également des exigences ESG pour les fonds de *Private Equity*, infrastructures et de dette privée. **Ainsi, les questionnaires de due diligence sont renforcés sur les axes suivants :**

- L'intégration des critères ESG au sein de la société de gestion sélectionnée ;
- La mise en œuvre de critères et du suivi ESG au niveau des entreprises sous-jacentes.

Le comité d'investissement revoit ces différents éléments d'analyse ESG lors de la prise de décision. Leur application sera progressive à compter de 2020 pour les investissements déjà en portefeuille.

> Fonds immobiliers

Toutes les sociétés de gestion de fonds immobiliers partenaires de BNP Paribas Cardif ont intégré une stratégie RSE. L'assureur les encourage à formaliser et diffuser la grille de critères environnementaux utilisée lors de leur processus de sélection des actifs. C'est le cas de BNP Paribas Real Estate Investment Manager, société qui gère la majorité des encours de BNP Paribas Cardif.

3. RENFORCER L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL



En tant qu'assureur, BNP Paribas Cardif est un détenteur d'actifs à long terme. Il assume sa responsabilité d'actionnaire en renforçant son engagement. Cette volonté s'articule autour de trois axes : la participation aux votes, le dialogue avec les entreprises et l'engagement auprès des sociétés de gestion.

Une plus forte participation aux votes

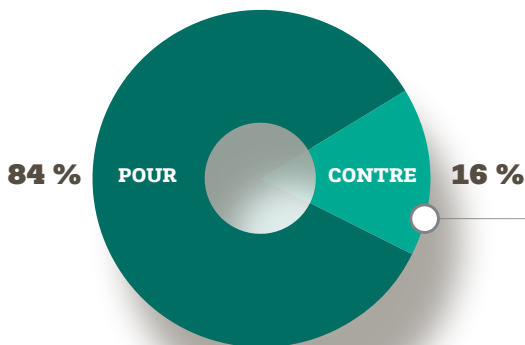
Lors des assemblées générales des entreprises, l'exercice des droits de vote est essentiel. Il permet en effet de contribuer à la bonne orientation de la gouvernance des entreprises. En 2019, BNP Paribas Cardif a renforcé sa participation aux votes, en exprimant sa voix lors de **97 % des assemblées générales** des entreprises présentes au sein du fonds général. En 2018, cette participation était de 85 %.

BNP Paribas Cardif a parfois exprimé des votes « contre ». Pour l'essentiel, les thématiques des résolutions concernées étaient liées :

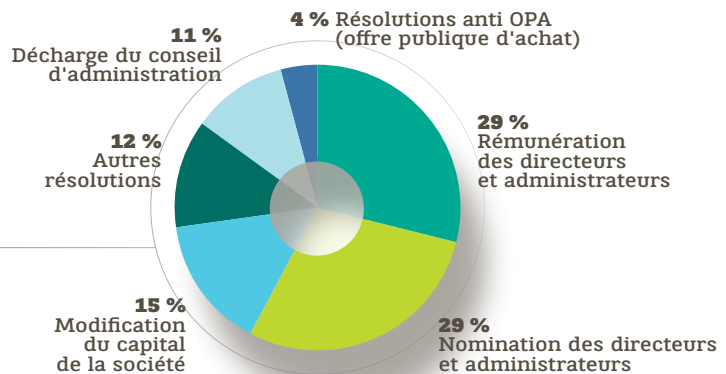
- À des enjeux de gouvernance ;
- À la protection des droits des actionnaires minoritaires, telles que les rémunérations et nominations des directeurs de conseil d'administration ;
- Aux augmentations de capital.



Résolutions votées en 2019



Détail des résolutions ayant reçu un vote « contre » en 2019



Engagement auprès des entreprises

BNP Paribas Cardif dialogue avec les sociétés dont elle est actionnaire sur les sujets ESG.

ENTRETIEN

Marielle Desnier

Responsable ISR des valeurs mobilières et des investissements en actions de BNP Paribas Cardif



« L'engagement actionnarial est un outil clé pour renforcer notre impact auprès des entreprises dans lesquelles nous investissons. En 2019, nous avons mis l'accent sur le vote et sur les dialogues bilatéraux avec les entreprises. Nous avons augmenté significativement le taux de participation aux votes.

En outre, nous avons profité des entretiens avec les entreprises pour aborder les questions liées aux démarches RSE.

En complément, en 2020, notamment grâce aux données du CDP⁽¹⁸⁾, nous pourrions renforcer notre analyse. Nous enverrons des courriers afin d'encourager certaines entreprises à développer une plus grande transparence et une meilleure gestion des enjeux environnementaux. L'objectif est de les inciter à prendre des mesures ayant un impact positif sur l'environnement.

L'objectif est d'inciter les entreprises à prendre des mesures ayant un impact positif sur l'environnement.

Concernant les investissements indirects, l'engagement des sociétés de gestion est lui aussi crucial. Nous questionnons ces sociétés chaque année sur l'intégration des critères ESG dans leurs choix d'investissement. Nous contribuons ainsi à la diffusion de meilleures pratiques permettant de mieux gérer les risques extra-financiers afin de protéger les investissements de nos clients. »

Engagement auprès des sociétés de gestion

BNP Paribas Cardif promeut des principes d'engagement actionnarial auprès des sociétés de gestion. Concrètement, cette incitation se fait en deux temps :

1. BNP Paribas Cardif incite les sociétés de gestion avec lesquelles il travaille à s'engager en les questionnant sur leurs pratiques ISR et leurs niveaux d'intégration des critères ESG.
2. BNP Paribas Cardif encourage également les bonnes pratiques des sociétés de gestion partenaires, en analysant leur politique d'engagement actionnarial grâce aux questionnaires des PRI.

(18) CDP (anciennement Carbon Disclosure Project) est une organisation internationale à but non lucratif gérant la plus importante plateforme de reporting environnemental dédiée aux entreprises et aux villes.



ENGAGEMENT II

Agir contre le réchauffement climatique

33

ENTRETIEN

Entretien avec Jean Jouzel

Climatologue, Prix Vetlesen et Membre de l'Académie des Sciences



**BNP Paribas Cardif :
Aujourd'hui, comment
plaçons-nous la finance
par rapport au climat ?**

Jean Jouzel : La finance a une place essentielle. C'est acté dans l'article 2 de l'Accord de Paris⁽¹⁹⁾. L'un des objectifs vise

directement le secteur financier pour qu'il s'inscrive dans une stratégie de lutte contre le réchauffement climatique et de résilience. Le secteur financier est vivement invité à se mettre en ordre de bataille. Les objectifs sont clairement définis, il faut les respecter au plus vite.

BPC : Si nous dressions un état des lieux, quel serait-il ?

JJ : En France, nous constatons un retard par rapport aux objectifs de diminution des gaz à effet de serre qui sont de 40 % à horizon 2030⁽²⁰⁾. La crise sanitaire du Covid-19 nous mène à un tournant de l'activité économique, et même au pied du mur. Les investissements se doivent d'être ciblés pour que les objectifs soient respectés. La crise de 2008 avait engendré une création monétaire. 90 % de ces fonds ont servi à la spéculation et 10 % ont été injectés dans l'économie réelle, dont peu dans l'économie bas carbone. Le système financier a été bâti sur le financement de multinationales, au détriment d'entreprises locales à faible impact environnemental. Il est compliqué de changer ce système et, pourtant, il faudrait le réinventer.

BPC : Le monde financier a-t-il progressé depuis l'Accord de Paris ?

JJ : Oui, des politiques RSE se mettent en place. Grâce à l'article 173 de la loi sur la transition énergétique, les investisseurs institutionnels font preuve de davantage de transparence. Ceux qui s'impliquent dans les politiques RSE des banques sont dynamiques, sincères et connaissent très bien le sujet. Il y a une prise de conscience des grandes banques, mais l'effort reste partiel. Les investissements responsables,

par exemple, ne concernent qu'une faible partie des portefeuilles. Cette démarche devrait concerner l'intégralité du portefeuille. N'oublions pas que la transition énergétique pourrait créer 600 000 à 900 000 emplois. Le dynamisme économique, c'est de réussir cette transition. Nous n'y échapperons pas. Il serait inacceptable d'aller vers un monde à + 4 °C + 5 °C pour les jeunes d'aujourd'hui. Et c'est ce que nous leur laisserons si nous n'agissons pas plus vite.

BPC : Quelles premières constatations pouvons-nous souligner durant cette crise sanitaire ?

JJ : Sans aucun doute, la fragilité de notre monde et de notre économie. Il y a une certaine convergence entre ce qui pourrait être mis en place pour la sortie de la crise sanitaire et la prise en compte des enjeux climatiques. Je pense naturellement à la relocalisation des activités, qui est nécessaire pour être plus résilient par rapport à une prochaine crise sanitaire. La lutte contre le réchauffement passe par une relocalisation de beaucoup d'activités dont le système agriculture – alimentation. Alors les produits pourraient être plus chers, mais il faut être responsable de ses choix.

**Il est urgent
de décider
maintenant !**

BPC : Et notre avenir proche ?

JJ : La solution de facilité serait de reprendre comme avant. Mais est-ce l'avenir de notre société ? Probablement pas. L'autre solution sera plus difficile mais primordiale. Evidemment, cibler les investissements sur le long terme, investir dans l'économie réelle, atteindre la neutralité carbone et faire en sorte que les investissements qui seront encore opérationnels en 2050 s'inscrivent dans une stratégie de lutte contre le réchauffement climatique. Il nous faut une Europe plus dynamique, qui favorise la relocalisation de nos activités par rapport à l'international. Il ne faut pas baisser les bras, c'est possible. Nous n'avons pas à recréer de loi, mais il faut faire le maximum pour respecter l'Accord de Paris, sinon ça nous reviendra comme un boomerang. Il est urgent de décider maintenant, d'agir collectivement et individuellement.

(19) Accord de Paris : accord universel sur le climat et le réchauffement climatique adopté en décembre 2015.

(20) Objectif fixé par la Loi Energie-Climat sur l'année de référence 1990. Les retards sont rapportés par l'Observatoire climat-énergie.



1. INTÉGRER LES ENJEUX CLIMAT DANS LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Au regard du climat, aucun indicateur ne peut à lui seul répondre à l'ensemble des dimensions de l'analyse de la performance et des risques d'un actif financier.

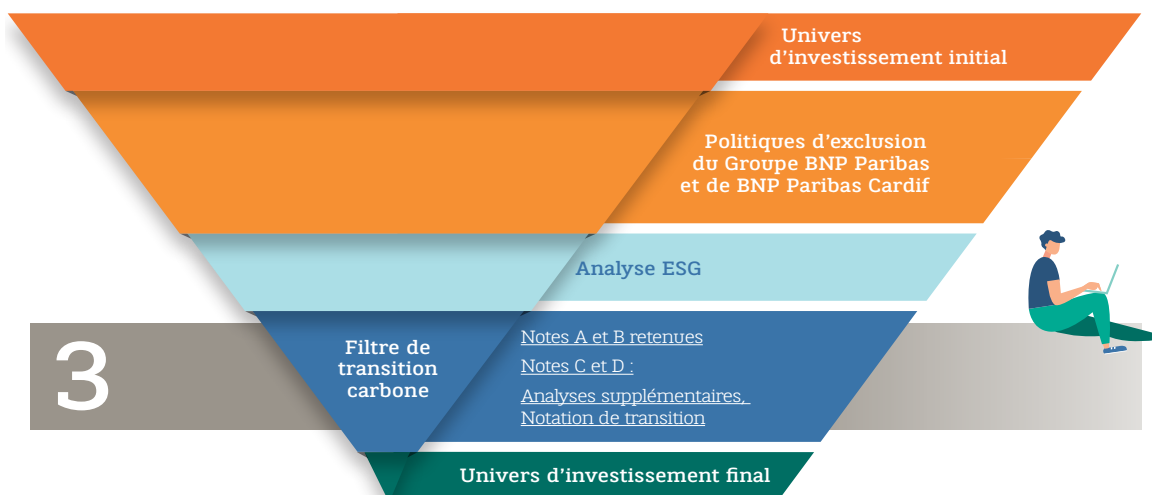
Les indicateurs climat présentés comportent des biais de méthodologie et des limites au niveau de la couverture. L'investisseur doit donc en être conscient. Le processus de standardisation de ces indicateurs a commencé mais il prendra du temps. BNP Paribas Cardif a décidé d'exploiter nombre de ces données afin de mieux comprendre les enjeux climat associés aux décisions d'investissement.

Les résultats de ces analyses révèlent que le portefeuille est aujourd'hui plutôt bien positionné au regard des exigences de la transition climatique. BNP Paribas Cardif devra confirmer ce diagnostic positif dans le temps.

Une analyse robuste du positionnement des actifs dans la transition bas carbone...

Le filtre de transition carbone constitue la dernière étape de l'analyse ESG des actions et des obligations d'entreprise détenues en direct. Il fait suite aux exclusions sectorielles et aux analyses ESG.

Le filtre de transition carbone dans le processus d'analyse extra-financière des titres détenus en direct de BNP Paribas Cardif



Le filtre de transition carbone appliqué par BNP Paribas Cardif s'articule comme suit :

1. Une **notation carbone** qui classe les entreprises selon leurs émissions de carbone en tonnes équivalent CO₂. Les entreprises sont notées de A à D selon leur empreinte carbone, par ordre croissant d'émissions, selon les critères suivants :

Note	Emissions en tonnes de CO ₂ équivalent	Catégories
A	<100 000	Modérées
B	>= 100 000 et < 1M	Significatives
C	>1 et 10M	Elevées
D	>= 10M	Intenses

Source : Vigeo Eiris

2. Les entreprises notées C et D font l'objet d'une analyse supplémentaire. Cette analyse vise à évaluer leurs engagements à réduire leur empreinte carbone. Selon les résultats, BNP Paribas Cardif réintègre ou non ces entreprises dans l'univers d'investissement. Cette **notation de « stratégie de transition énergétique »** examine :

- La pertinence des politiques de transition énergétique ;
- La cohérence du déploiement de ces politiques ;
- L'efficacité des résultats obtenus.



Echelle	Score « stratégie de transition énergétique »	Catégories
++	60 - 100	Avancée
+	50 - 59	Robuste
-	30 - 49	Amorcée
--	0 - 29	Faible

Source : Vigeo Eiris

Exclusion suite à la notation de « stratégie de transition énergétique » : les entreprises notées C et D dont la notation « transition énergétique » est inférieure à 30 sont exclues de l'univers d'investissement.





(21) Les différents indices de références utilisés sont détaillés en annexe de ce rapport.

Le processus d'analyse extra-financière est donc composé successivement des politiques d'exclusions sectorielles, d'une analyse ESG et d'une sélection plus fine sur les critères « carbone ». Il permet de mieux identifier les entreprises engagées dans la transition vers une économie bas carbone. Ainsi, il aide à intégrer les enjeux climat dans la politique d'investissement de BNP Paribas Cardif.

... qui contribue à une amélioration de l'impact climat des portefeuilles

Les efforts déployés par BNP Paribas Cardif au cours des étapes successives de son analyse extra-financière se traduisent par des résultats concrets. Différents indicateurs utilisés pour évaluer l'impact climat de ses portefeuilles en témoignent : intensité carbone, température, mix énergétique des producteurs et distributeurs d'électricité. BNP Paribas Cardif publie les résultats de ces indicateurs en comparant ses portefeuilles, lorsque cela est possible et pertinent, à un indice de référence⁽²¹⁾.

Présentation des indicateurs de reporting climat appliqués aux investissements de BNP Paribas Cardif

PARTENAIRES	CLASSES D'ACTIFS	INDICATEURS	MESURES EFFECTUÉES	OBJECTIF DE LA MESURE
	Obligations d'entreprise	Emissions évitées	Emissions évitées, en tCO ₂ e/M€ investis	Déterminer la contribution des investissements à la réduction des émissions de gaz à effet de serre
	Obligations d'État	Intensité carbone	Intensité carbone, exprimée en tCO ₂ e/M€ (PIB)	Evaluer la contribution des portefeuilles au réchauffement climatique en matière d'émissions de gaz à effet de serre
		Mix énergétique	Part de chaque source d'énergie dans le mix énergétique des pays	Connaître et suivre la part des énergies fossiles ainsi que la part des énergies renouvelables dans le mix énergétique des pays investis, et déterminer la contribution des investissements à la transition bas carbone
	Actions et obligations d'entreprises productrices d'électricité	Mix énergétique	Part de chaque source d'énergie dans la production d'électricité	Connaître et suivre la part des énergies fossiles ainsi que la part des énergies renouvelables dans le mix énergétique des entreprises investies, et donc déterminer la contribution des investissements à la transition bas carbone
	Actions et obligations d'entreprise	Intensité carbone et Stratégie de transition énergétique	Intensité carbone en scope 1, 2 et 3.	Articuler l'intensité carbone des entreprises avec leur capacité à réduire cette intensité à moyen et long termes pour exclure les moins performants
			Empreinte carbone en scope 1 et 2 / Score de transition énergétique	
		Température	Contribution du portefeuille au réchauffement climatique (en T°C)	Déterminer le « potentiel de réchauffement » des portefeuilles et leur alignement avec l'Accord de Paris

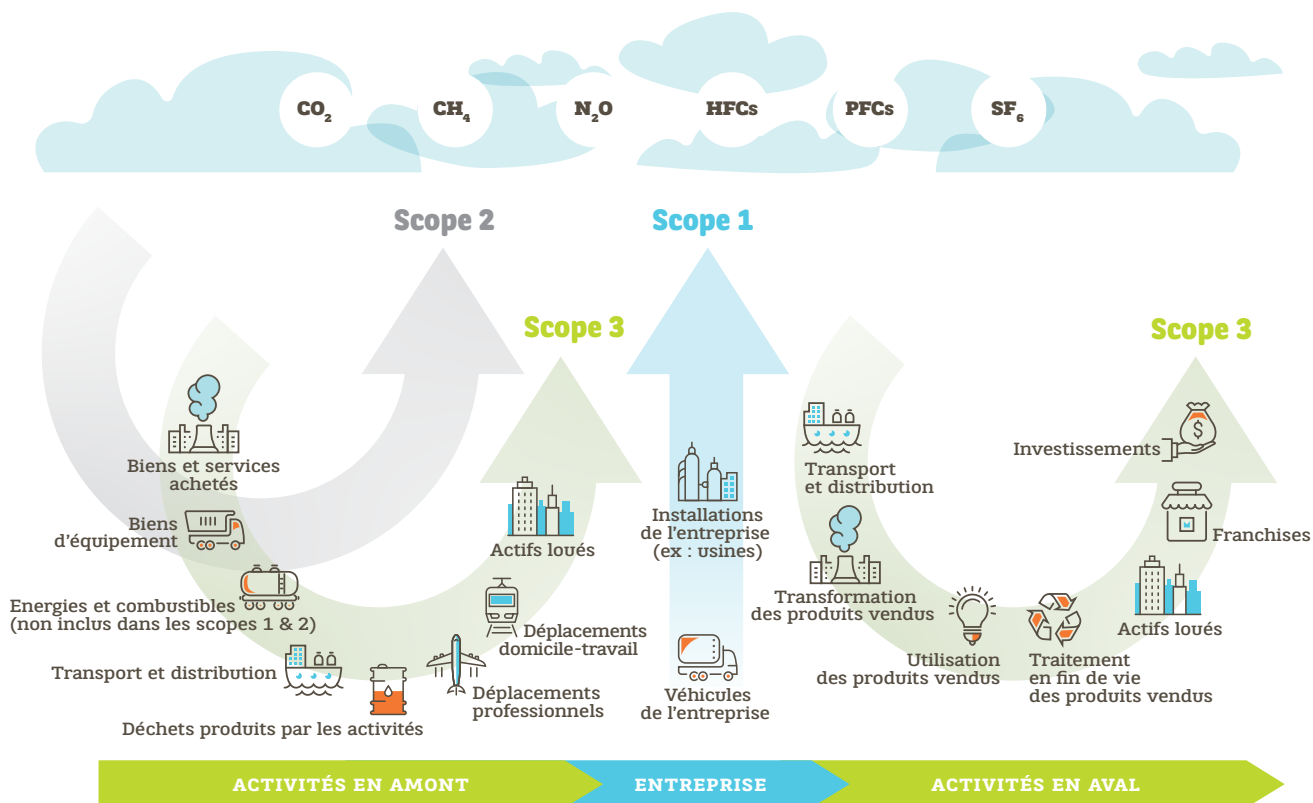


A. INTENSITÉ CARBONE
 DES ACTIFS DÉTENUS EN DIRECT **TCFD**

La performance carbone des actifs d'entreprise détenus en direct continue de s'améliorer de manière significative en 2019. Cette amélioration se vérifie quels que soient les types de mesure de l'intensité carbone utilisés. Certes, la bonne tenue des marchés financiers l'année dernière, associée à une sélection rigoureuse des entreprises sur leurs engagements « carbone » ont eu un impact très positif.

BNP Paribas Cardif mesure et publie chaque année l'intensité carbone de son portefeuille. Cet indicateur contribue à évaluer l'impact des actifs détenus dans les portefeuilles sur le dérèglement climatique. **Pour aboutir à une intensité carbone, différentes méthodologies permettent de normaliser les empreintes carbone « absolues » des actifs des entreprises constituant un portefeuille d'actifs financiers. Ces méthodologies permettent de calculer l'intensité carbone sur différents périmètres (scopes 1 et 2, ou scopes 1, 2 et 3), tels que décrit dans le schéma ci-dessous :**

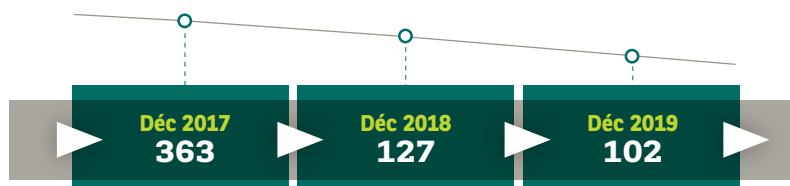
Périmètres de reporting : scopes et émissions sur l'ensemble de la chaîne de valeur



Source : GHG Protocol

Dans les précédents rapports de stratégie d'investissement responsable, BNP Paribas Cardif a choisi de mesurer **l'intensité des émissions absolues de carbone de chaque entreprise relative à son chiffre d'affaires** selon les scopes* 1 et 2. Cette mesure s'exprime en tonne équivalent de CO₂ en million d'euros de chiffre d'affaires, pondérée par le poids dans le portefeuille. **Cette année, BNP Paribas Cardif complète cette méthode avec la métrique de la « Valeur d'Entreprise* »**. Il suit ainsi les recommandations des standards européens.

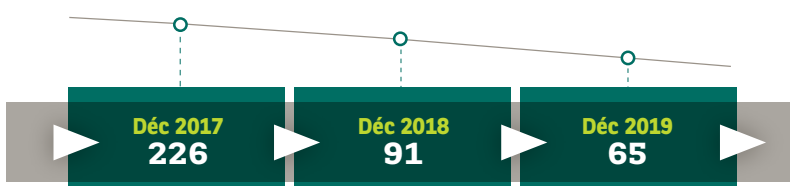
> Intensité carbone du portefeuille actions et obligations d'entreprise par rapport au chiffre d'affaires (CA), scopes 1 et 2



Valeurs exprimées en teqCO₂/M€(CA) Source : Vigeo Eiris pour les émissions de gaz à effet de serre

L'intensité carbone est estimée au 31 décembre 2019 à **102 teqCO₂/M€(CA)**, contre 127 teqCO₂/M€(CA) au 31 décembre 2018, soit une **baisse de 20 %**. Par comparaison, l'intensité carbone de l'indice de référence, le Stoxx600 + IBOXX Euro corporate overall, est estimée à 220 teqCO₂/M€(CA) à la même date contre 235 teqCO₂/M€(CA) fin 2018 soit une baisse de 6,8 %.

> Intensité carbone du portefeuille actions et obligations d'entreprise par rapport à la valeur d'entreprise (VE) scopes 1 et 2



Valeurs exprimées en teqCO₂/M€(VE) Source : Vigeo Eiris pour les émissions de gaz à effet de serre

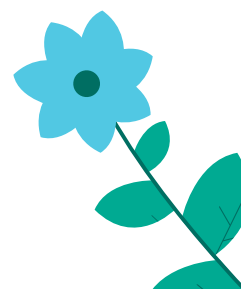
L'intensité carbone est estimée au 31 décembre 2019 à **65 teqCO₂/M€(VE)**, contre 91 teqCO₂/M€(VE) au 31 décembre 2018, soit **une baisse de 29 %**. Par comparaison, l'intensité carbone de l'indice composite de référence, le Stoxx600 + IBOXX Euro Corporate Overall, est estimée à 114 teqCO₂/M€(VE) à la même date contre 145 teqCO₂/M€(VE) fin 2018 soit une baisse de 21,3 %.

Selon cette méthode, l'intensité carbone des portefeuilles actions et obligations d'entreprise s'affiche en baisse sur les deux métriques retenues que sont le chiffre d'affaires et la valeur d'entreprise. Cette baisse reflète la bonne application des filtres :

- Sur le mix énergétique des producteurs et distributeurs d'énergie ;
- Sur les entreprises dont l'activité est liée à la production ou à l'exploitation de charbon thermique.

Biais méthodologique

La baisse de l'intensité carbone relative à la valeur d'entreprise (VE) peut en partie être influencée par les évolutions du marché : une hausse de la capitalisation vient augmenter la VE toute chose égale par ailleurs, et diminuer l'intensité carbone; à l'inverse, une baisse des marchés, et donc celle de la capitalisation d'une entreprise peut en partie provoquer la hausse de l'intensité carbone.



> Intégration du scope 3 dans le calcul de l'intensité carbone des actifs d'entreprises détenus en direct

Cette année, BNP Paribas Cardif publie également l'intensité carbone de ses portefeuilles en intégrant les scopes 1, 2 et 3 (intensité carbone par million de revenus générés).

L'intégration du scope 3 dans l'analyse de l'intensité carbone a un double bénéfice :

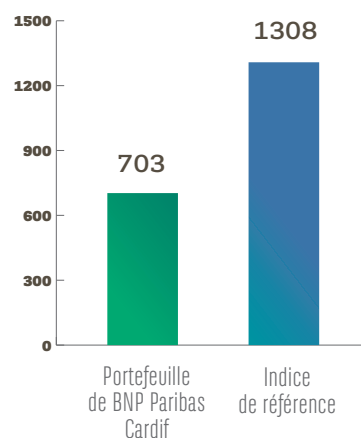
- Elle permet d'élargir le périmètre de responsabilité carbone de l'entreprise au sein de sa chaîne de valeur. Pour cela, elle prend en compte (voir Illustration p.38) de façon plus représentative la réalité des émissions :
 - Générées en amont, à savoir celles des fournisseurs aussi bien directs qu'indirects ;
 - Générées en aval, à savoir lors de l'utilisation des produits et services fournis par l'entreprise.
- Elle permet aussi d'identifier les secteurs dont le scope 3 représente la source d'émissions la plus importante et qui n'apparaissent pas forcément comme des émetteurs significatifs avec l'analyse des scopes 1 et 2. Parmi les secteurs concernés figurent l'industrie automobile, la distribution ou encore le bâtiment.

40

Biais méthodologique

La prise en compte du scope 3 peut donner lieu à des comptages doubles ou triples dans le cadre de l'évaluation d'un portefeuille financier multi-secteurs. L'intensité carbone des portefeuilles est alors surestimée.

Intensité carbone du portefeuille actions et obligations d'entreprise en $\text{teqCO}_2/\text{M€}$ au 31 décembre 2019 scopes 1, 2 et 3



Au niveau des scopes 1, 2 et 3, les portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprise de BNP Paribas Cardif affichent une intensité carbone inférieure à leurs indices de référence respectifs, l'IBOXX Euro Corporate Overall et le STOXX600.



NOTE MÉTHODOLOGIQUE

Cette méthodologie par million d'euros de revenus générés calcule les émissions du portefeuille en utilisant le pourcentage détenu dans la « Valeur d'Entreprise » (VE). Elle ignore donc le poids de l'investissement dans le portefeuille pour le remplacer par le pourcentage de détention dans les « Valeurs d'Entreprise » de chaque entreprise.

Elle vise à illustrer la responsabilité de l'investisseur dans le financement des émissions de gaz à effet de serre générées par l'activité d'une entreprise, en tant que actionnaire ou porteur de dette.

L'intensité carbone est calculée par le ratio A/B :

A = la somme de la part relative de chaque investissement dans une entreprise du portefeuille en millions d'euros versus sa « Valeur d'Entreprise » multipliée par les émissions absolues de l'entreprise

> **Objectif** : obtenir la part relative de carbone attribuée au portefeuille

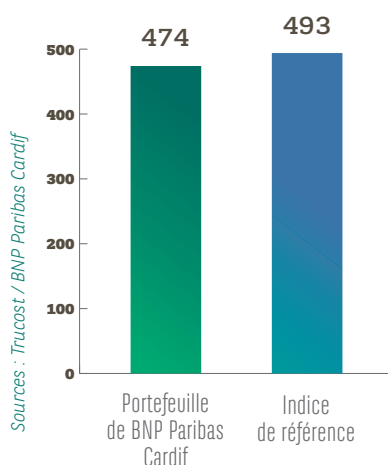
B = la somme de la part relative de chaque investissement dans une entreprise du portefeuille en millions d'euros versus sa « Valeur d'Entreprise » multipliée par le revenu consolidé (chiffre d'affaires) de l'entreprise

> **Objectif** : obtenir la part relative du revenu consolidé attribuée au portefeuille

VE = capitalisation boursière + dettes financières nettes + intérêts minoritaires + autres actifs - autres passifs

> Intensité carbone des obligations d'État

Intensité carbone du portefeuille d'obligations d'État en $\text{teqCO}_2/\text{M€(PIB)}$ au 31 décembre 2019



41

En 2019, BNP Paribas Cardif a étendu son périmètre de calcul de l'intensité carbone aux obligations d'État. La méthodologie de calcul de cette empreinte est détaillée en annexe du document. L'intensité carbone des obligations d'État détenues par BNP Paribas Cardif est estimée au 31 décembre 2019 à **474 $\text{teqCO}_2/\text{M€(PIB)}$** . Par comparaison, l'intensité carbone de l'indice de référence (IBOXX Euro Eurozone Sovereign Overall QW1A) s'élève à 493 $\text{teqCO}_2/\text{M€(PIB)}$.

Ces résultats traduisent les efforts déployés par BNP Paribas Cardif dans l'analyse extra-financière des obligations d'État (voir p.28). La surpondération de la France dans le portefeuille contribue à la bonne performance de cet indicateur.

B. TEMPÉRATURE DES PORTEFEUILLES DE TITRES DÉTENUS EN DIRECT

TCFD

La performance carbone future de ces actifs d'entreprise peut être rapprochée de leur compatibilité avec la trajectoire fixée par l'Accord de Paris en 2015. Pour rappel, ce dernier a défini un objectif de limitation du réchauffement climatique de la planète à moins de 2 °C. Afin d'appréhender ainsi cette performance, il faut donc utiliser des indicateurs de « température ». BNP Paribas Cardif a appliqué deux méthodologies. **Les résultats respectifs diffèrent selon que les dynamiques de réduction passées ou annoncées de l'entreprise sont prises en compte dans la performance carbone.** Ainsi, au niveau des portefeuilles actions, dans un cas, la température ressort à +4,3 °C et dans l'autre à +2,3 °C. Cette comparaison est utile pour l'investisseur de long terme qui a besoin de prendre en compte le futur dans ses décisions. Elle souligne aussi les efforts restant à mener.

Depuis 2017, BNP Paribas Cardif publie la température de ses portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises détenues en direct. À ce jour, les superviseurs financiers n'ont approuvé aucune méthodologie de mesure de la température des portefeuilles correspondant à une quelconque norme. BNP Paribas Cardif utilise donc deux méthodes dont les résultats diffèrent :

- La méthode **Carbon Impact Analytics** (CIA), lancée par le cabinet Carbone 4 en collaboration avec la société Mirova. BNP Paribas Cardif l'a utilisée pour la troisième fois en 2019.
- La méthode **Science Based 2°C Alignment** (SB2A), créé par I Care & Consult. BNP Paribas Cardif l'a utilisée pour la deuxième fois en 2019.

En présentant les résultats de ces deux méthodes, BNP Paribas Cardif contribue aux débats de place. La recherche et l'assimilation de nouveaux indicateurs pertinents permettent d'intégrer des objectifs climatiques aux décisions d'investissement de long terme.

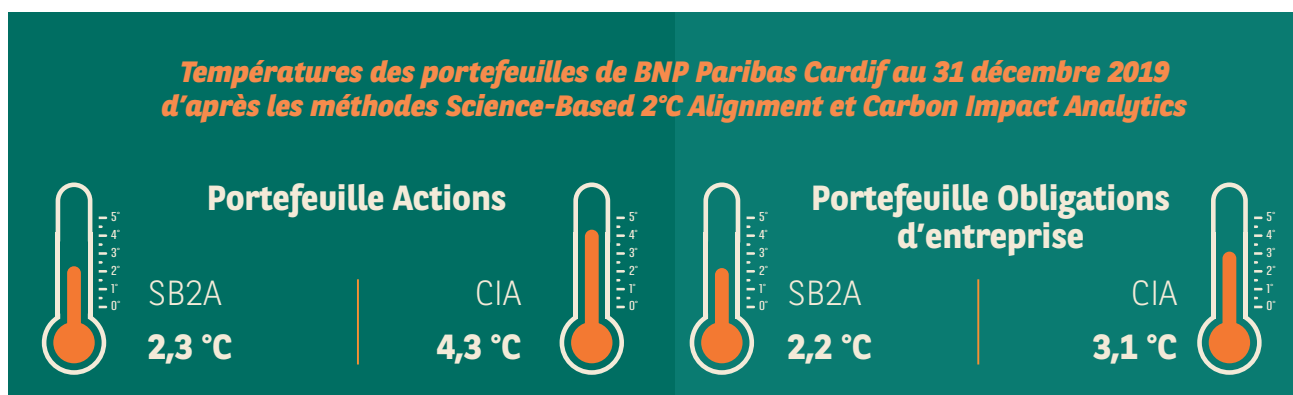
Ces deux méthodes se basent principalement sur le scénario 2 °C (2DS) de l'Agence Internationale de l'Énergie qui modélise le réchauffement de la température de la surface de la Terre à 2 °C. Un budget carbone est alloué à chaque secteur d'activité.

Elles prévoient l'analyse des performances climat des entreprises, puis leur comparaison à ce qu'elles devraient être dans un scénario bas carbone. L'écart de performance est alors converti en « température équivalente ». Les différentes approches méthodologiques comportent des avantages et des biais relatifs. Un tableau de comparaison plus détaillé des deux méthodologies est disponible en annexe.





Les températures des portefeuilles résultant de l'application des deux méthodes diffèrent de façon significative. Celles issues de la méthode SB2A sont nettement moins élevées. **Cela s'explique notamment par le fait que la méthode CIA prend en compte la performance carbone liée à l'activité actuelle de l'entreprise, sans intégrer les dynamiques de réduction passées ou annoncées de l'entreprise.** Ceci induit une hausse dans le calcul d'une « température équivalente de portefeuille ».



Source : SB2A : I Care & Consult / CIA : Données du cabinet Carbone 4 en collaboration avec la société Mirova

> Analyse de la température du portefeuille actions

Avec la méthode CIA, la température actuelle du portefeuille actions du fonds général s'établit à 4,3 °C, contre 4,2 °C en 2018. Avec la méthode SB2A, elle s'établit à 2,3 °C, identique à celle de 2018. Dans les deux cas, la température est stable d'une année à l'autre. Ceci s'explique par la conjonction de plusieurs facteurs :

FACTEURS QUI ÉLÈVENT LA TEMPÉRATURE MOYENNE

Intégration d'entreprises du secteur alimentaire peu alignées sur les objectifs définis par l'Accord de Paris ;

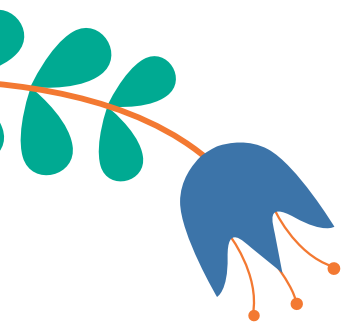
Moins bonne performance des constructeurs automobiles en portefeuille. Leur intensité carbone, exprimée en gCO₂/km, a augmenté, notamment en raison de la fiabilisation des standards de performance climat des véhicules ;

Ajustement méthodologique sur les entreprises du secteur de l'aviation, qui explique l'augmentation de la température du secteur du transport.

FACTEURS QUI ABAISSENT LA TEMPÉRATURE MOYENNE

Améliorations de certaines entreprises. C'est le cas pour des conglomérats industriels dont l'activité dédiée à la production d'équipements pour les énergies renouvelables a augmenté et pour le secteur ferroviaire.





> Analyse de la température du portefeuille obligations d'entreprise

Quelle que soit la méthodologie appliquée, le portefeuille obligataire donne une température plus faible que celle du portefeuille actions.

Avec la méthode CIA, la température actuelle du portefeuille obligations du fonds général s'établit à 3,1 °C, au même niveau qu'en 2018. Avec la méthode SB2A, elle s'établit à 2,2 °C, soit une augmentation très faible par rapport à la température de 2,1 °C enregistrée en 2018.

À l'image du portefeuille actions, l'évolution de la température moyenne du portefeuille obligations s'explique par plusieurs facteurs :

FACTEURS QUI ÉLÈVENT LA TEMPÉRATURE MOYENNE

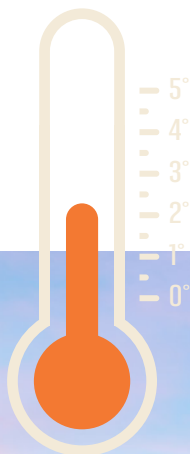
Intégration d'entreprises du secteur alimentaire peu alignées sur les objectifs définis par l'Accord de Paris ;

Légère augmentation du secteur pétrolier et gazier au sein du portefeuille.

FACTEURS QUI ABAISSENT LA TEMPÉRATURE MOYENNE

Décision de BNP Paribas Cardif d'augmenter ses investissements dans les obligations émises par des entreprises de transport ferroviaire, dont l'impact carbone est moindre.

La décomposition sectorielle de l'évaluation de l'alignement avec le scénario 2 °C du portefeuille est disponible en annexe de ce document.



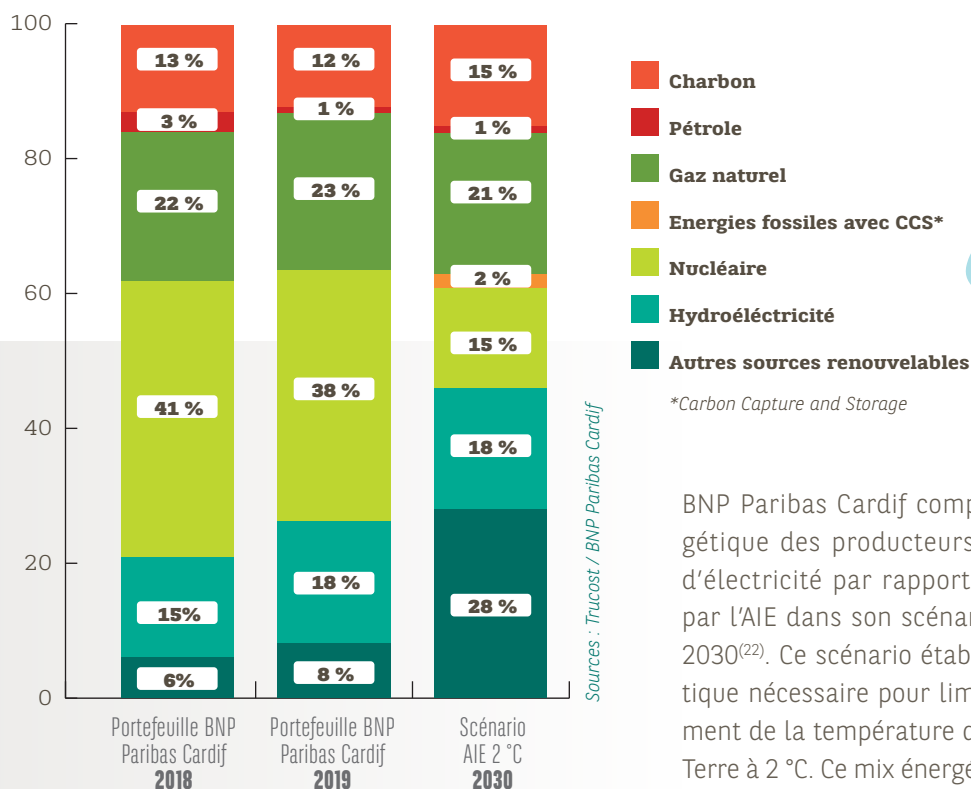
C. ANALYSE DU MIX ÉNERGÉTIQUE DES
 PORTEFEUILLES DE BNP PARIBAS CARDIF



**> Mix énergétique des actions et obligations
 d'entreprise**

Au sein de ses portefeuilles, BNP Paribas Cardif analyse le mix énergétique des producteurs et distributeurs d'électricité.

**Mix énergétique des producteurs et distributeurs d'électricité :
 Portefeuille BNP Paribas Cardif & Scénario de l'AIE**

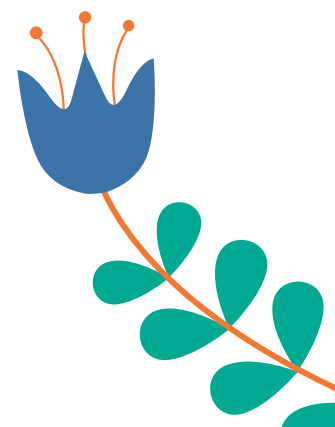


BNP Paribas Cardif compare le mix énergétique des producteurs et distributeurs d'électricité par rapport à celui présenté par l'AIE dans son scénario 2 °C à horizon 2030⁽²²⁾. Ce scénario établit le mix énergétique nécessaire pour limiter le réchauffement de la température de la surface de la Terre à 2 °C. Ce mix énergétique est complété par l'allocation d'un budget carbone par secteur d'activité.

Le mix énergétique des actifs des producteurs et distributeurs d'électricité au sein du portefeuille de BNP Paribas Cardif est nettement moins carboné que le mix énergétique du scénario de référence de l'AIE. Cette différence s'explique en partie par les filtres appliqués sur l'univers d'investissement. Elle résulte aussi de la forte influence des politiques énergétiques des pays dans lesquels opèrent les entreprises sélectionnées. En effet, les producteurs d'électricité qui composent les portefeuilles de BNP Paribas Cardif sont majoritairement présents en Europe de l'Ouest, et notamment en France. Or dans cette région, les énergies nucléaire et hydroélectrique sont surreprésentées par rapport à la moyenne mondiale.

En 2019, BNP Paribas Cardif exclut les entreprises productrices d'électricité dont plus de 30 % de la génération effective d'électricité utilise du charbon. Cette politique induit une baisse de la part du charbon dans le mix énergétique de ses portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprise. Pour rappel, cette part devrait être réduite à 0 % d'ici 2040, conformément aux engagements formulés par BNP Paribas Cardif (voir Engagement I, p.26).

(22) Voir le rapport *Energy Technology Perspectives 2017*, sur le site de l'AIE : www.iea.org

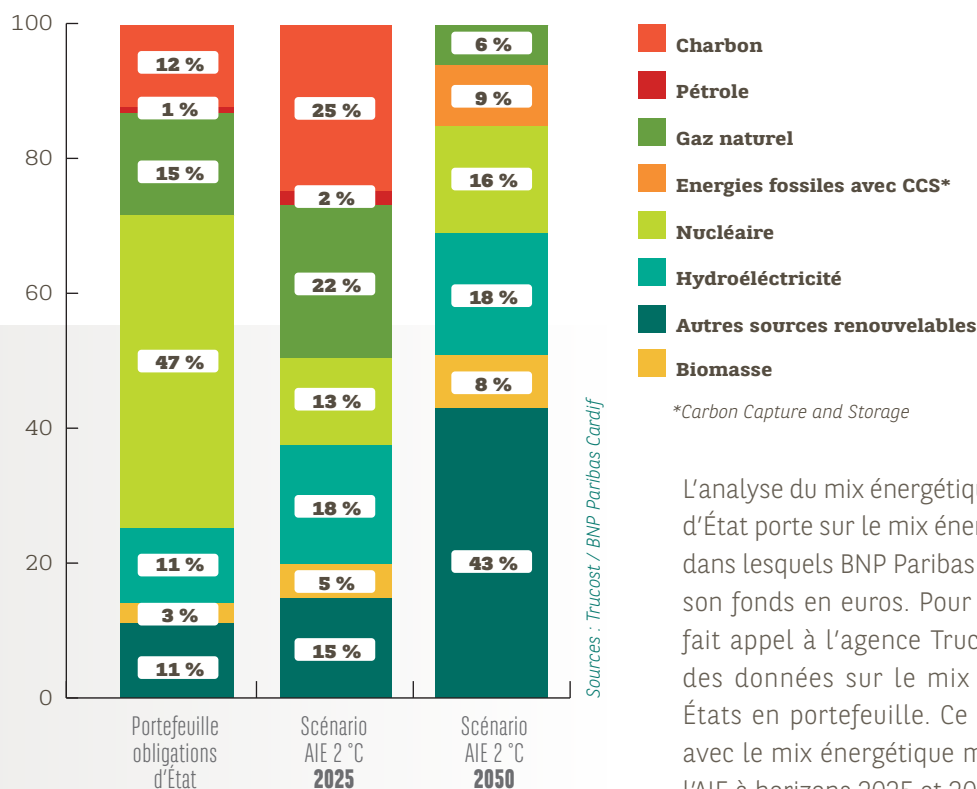


Par ailleurs, BNP Paribas Cardif applique un filtre combinant l’empreinte carbone et la stratégie de transition énergétique (voir engagement I, p.35). Cette démarche favorise la sélection d’entreprises productrices utilisant des énergies décarbonées. Ainsi, depuis plusieurs années, au niveau du portefeuille :

- La part d’électricité issue d’énergies fossiles diminue : - 2 points entre 2018 et 2019 ;
- La part d’électricité produite à partir d’énergies renouvelables et à partir d’hydroélectricité augmente : + 5 points entre 2018 et 2019.

> Mix énergétique des obligations d’État

Mix énergétique des obligations d’État : Portefeuille BNP Paribas Cardif & Scénario 2 °C de l’AIE



L’analyse du mix énergétique des obligations d’État porte sur le mix énergétique des États dans lesquels BNP Paribas Cardif investit *via* son fonds en euros. Pour cela, l’entreprise fait appel à l’agence Trucost, qui recueille des données sur le mix énergétique des États en portefeuille. Ce mix est comparé avec le mix énergétique mondial établi par l’AIE à horizons 2025 et 2050, sur la base du scénario 2 °C.

BNP Paribas Cardif investit surtout dans des obligations émises par des États européens, pour l’essentiel la France, l’Espagne et l’Italie. Ces pays ont peu de charbon dans leur mix énergétique. De ce fait, **la part du charbon dans le portefeuille d’obligations d’État est faible en comparaison avec le scénario de l’AIE**. Le fonds général comprend une part importante d’obligations d’État émises par la France. Ceci explique que le mix énergétique soit composé d’une large part de nucléaire, qui est une source d’énergie faiblement carbonée.

ENTRETIEN

Eric Béquet

Responsable des gestions d'actifs assurance de BNP Paribas Cardif



Au départ, nous avons appliqué une première série d'indicateurs climat pour filtrer nos univers d'investissement. Au fur et à mesure, ces indicateurs évoluent et viennent compléter les outils d'analyse de nos portefeuilles. Leur rôle est amené à se renforcer dans nos processus d'investissement. Ils aideront à la mise en œuvre des objectifs stratégiques et au pilotage quotidien de nos gestions d'actifs par la sélection des entreprises les plus engagées dans la transition écologique. C'est dans cet esprit que nous avons participé avec d'autres investisseurs institutionnels à l'appel d'offre de gestion « Objectif Climat ». Ces fonds visent à stimuler l'émergence de méthodes innovantes dans l'analyse climat et dans les techniques de gestion de portefeuille.

**Un pilotage quotidien
de nos gestions d'actifs
par la sélection des
entreprises les plus
engagées dans la
transition écologique**

47

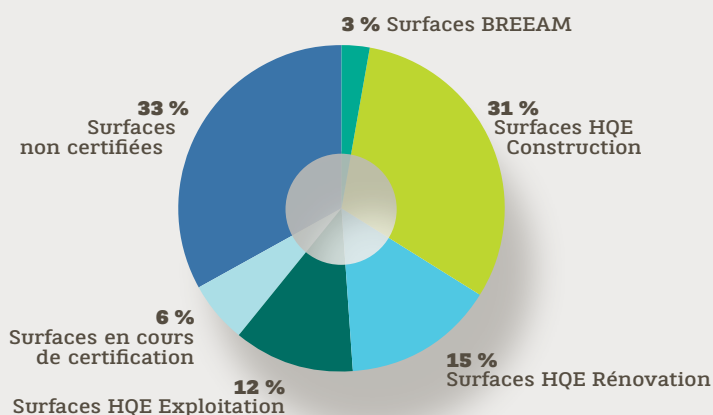


D. FOCUS IMMOBILIER

Suivi des démarches de certifications (HQE et BREEAM) au 31 décembre 2019, en Surface

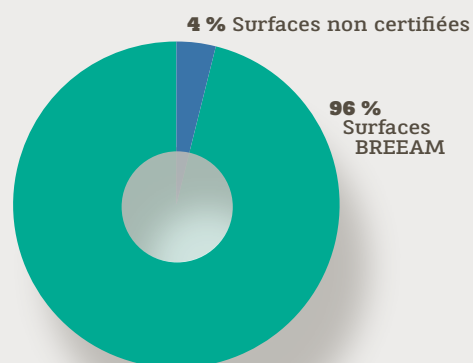


SURFACES DE BUREAUX



À fin 2019, 61% des surfaces bureaux sont certifiées.
Ce taux devrait augmenter à 67 % d'ici 2020

SURFACES DES CENTRES COMMERCIAUX

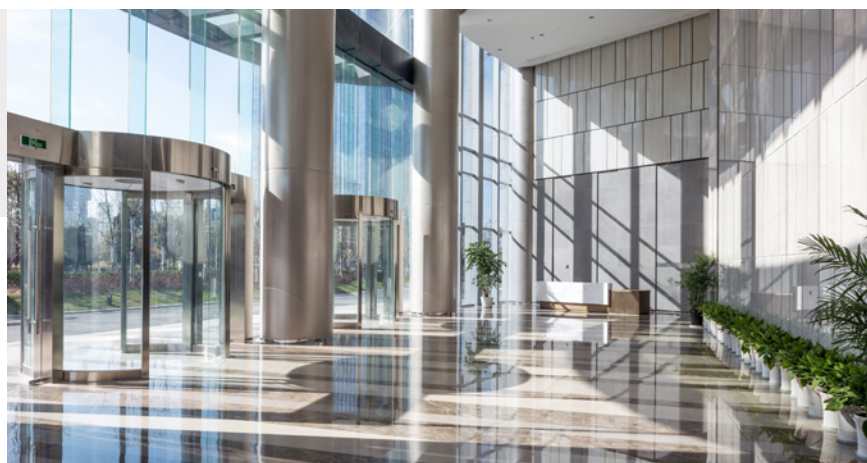


À fin 2019, 96% des surfaces centres commerciaux sont certifiées.

La consommation énergétique des immeubles de bureaux a diminué de 24 % entre 2011 et 2019. L'objectif était de passer sous la barre des 30 % à horizon en 2020.

Afin d'améliorer l'impact environnemental de ses biens immobiliers, BNP Paribas Cardif a formulé différents engagements à horizons 2020, 2021 et 2022 :

- Se fournir en électricité verte sur l'intégralité du patrimoine géré en direct ;
- Installer un comptage de consommation énergétique sur les immeubles résidentiels, et pas seulement sur les parties communes, afin d'avoir une meilleure connaissance de la consommation des locataires et leur proposer des pistes d'amélioration ;
- Suivre les consommations d'eau (résidentiel et tertiaire) ;
- Suivre la valorisation des déchets (tertiaire) ;
- Développer les contrats de performance énergétique pour les bureaux pour mieux responsabiliser les mainteneurs et les entreprises locataires.



2. ANALYSER L'EXPOSITION AUX RISQUES LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE

TCFD

BNP Paribas Cardif a mené une analyse des risques climatiques présents dans les portefeuilles d'actifs d'entreprise. Cette analyse a couvert les risques physiques liés au réchauffement climatique et les risques liés à la transition vers une économie bas carbone. **Les résultats mettent en évidence que les impacts sont faibles sur les risques physiques et maîtrisables sur les risques de transition.**

BNP Paribas Cardif travaille à l'intégration des enjeux climat dans la politique d'investissement afin de favoriser la transition vers une économie bas carbone. De plus, il prend la mesure du défi dans la gestion des risques liés au changement climatique. Ce changement soulève en effet de nouveaux risques systémiques pour l'ensemble des acteurs économiques. Comme énoncé dans la précédente édition de ce rapport, BNP Paribas Cardif a mené une analyse de l'exposition à ces risques.

L'évaluation de cette exposition permet d'intégrer ces risques de façon progressive dans les processus d'investissement.

BNP Paribas Cardif est conscient que, de par leur nature, ces risques diffèrent des risques habituellement gérés, et qu'ils nécessitent des processus adaptés. Le *think tank* I4CE⁽²³⁾ a publié en novembre 2019 le rapport *Pour une autre approche du risque climatique en finance*. Il y explique que les risques liés au climat ont pour caractéristiques intrinsèques d'être « de long terme, non probabilisables et sans historique ».

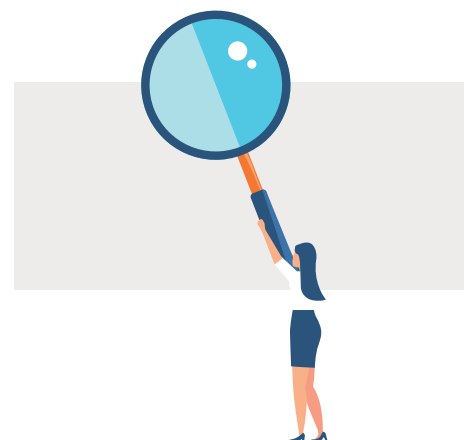
Exposition aux risques physiques et de transition

Les risques liés au dérèglement climatique ont été définis par la TCFD. Elle les répartit en deux grandes catégories : les **risques physiques** liés au réchauffement climatique et les **risques de transition** vers une économie bas carbone.

Les **risques physiques** représentent les dommages potentiels directement causés par le phénomène du changement climatique. Ils revêtent deux formes :

- **Risques extrêmes** : liés à des événements ponctuels, dont les phénomènes météorologiques extrêmes et graves tels que les cyclones, les ouragans, les inondations, etc. ;
- **Risques tendanciels** : liés à des changements à long terme dans les régimes climatiques qui peuvent provoquer la hausse du niveau de la mer ou des vagues de chaleur chroniques.

(23) I4CE (Institut de l'économie pour le climat) est un *think tank* expert de l'économie et de la finance dont la mission est de faire avancer l'action contre les changements climatiques.



Les risques de transition sont les risques résultant des effets de la mise en place d'une économie bas-carbone. Ils sont composés des :

- *Risques réglementaires* : l'évolution des actions politiques visant à contraindre les entreprises à polluer moins ou à soutenir des pratiques plus vertes ;
- *Risques technologiques* : les améliorations, innovations ou ruptures technologiques favorables à la transition vers un système économique à faibles émissions de carbone et éco-énergétique ;
- *Risques de marché/de coût* : la modification de l'offre et de la demande de certains produits et services (comportements des consommateurs, augmentation du coût des matières premières) ;
- *Risques de responsabilité* : l'évolution des pressions externes (clients, collectivité) ou internes (actionnaires) à l'égard de la contribution d'une organisation à la transition vers une économie à faible intensité carbone, potentielles plaintes pour dommages et intérêts en lien avec le réchauffement climatique.



50

Première analyse des risques physiques et de transition pour les titres détenus en direct

Cette première analyse de l'exposition des portefeuilles s'appuie sur des données de l'agence Trucost. Il s'agit pour BNP Paribas Cardif de modéliser les risques physiques et de transition pour les actifs d'entreprise détenus en direct.

A. RISQUES PHYSIQUES

Pour ces risques, l'analyse a couvert sept aléas climatiques pouvant impacter les activités des entreprises présentes au sein des portefeuilles :

- Incendies ;
- Vagues de froid ;
- Canicules ;
- Stress hydrique ;
- Inondations côtières ;
- Inondations ;
- Ouragans.

Trucost a procédé à une analyse à long terme de l'évolution de ces aléas climatiques, en s'appuyant sur un scénario de changement climatique fort⁽²⁴⁾. Ce scénario correspond à la trajectoire actuelle des émissions de gaz à effet de serre si aucune mesure n'est prise. Il induirait un réchauffement de plus de quatre degrés d'ici 2100. Cette analyse permet de cartographier géographiquement les différents aléas auxquels sont confrontés les actifs physiques. Elle permet ainsi de mesurer un score de risque physique pour les entreprises. Ce score est compris entre 1, le risque minimum, et 100, le risque maximum⁽²⁵⁾.

(24) BNP Paribas Cardif suit le scénario le plus pessimiste RCP 8.5 établi par le groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat à horizon 2050.

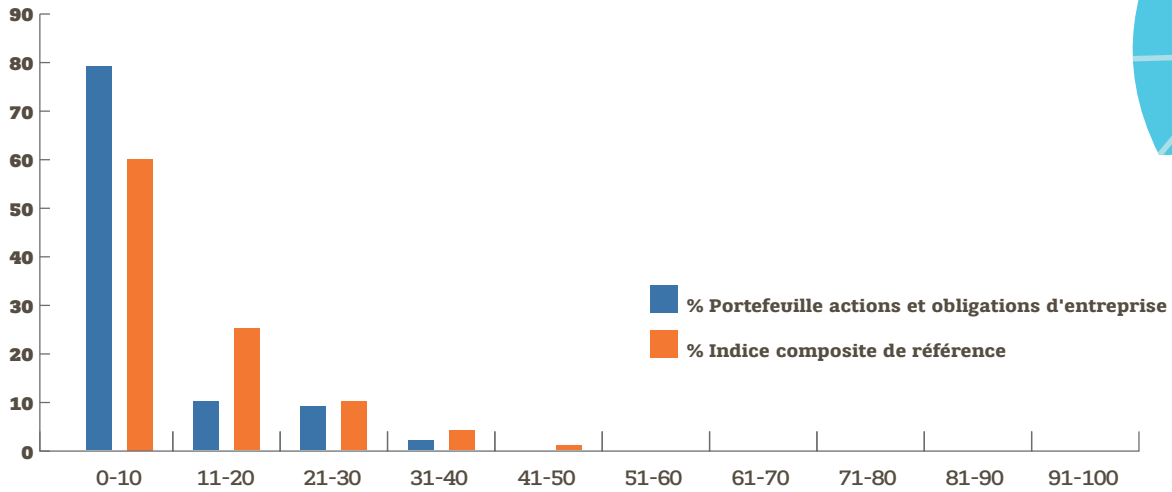
(25) Une méthodologie détaillée de l'évaluation du risque physique des entreprises est disponible en annexe de ce document.

NOTE MÉTHODOLOGIQUE

Les méthodologies d'évaluation des risques physiques comportent des biais.

Les résultats de cette analyse apportent un nouvel éclairage mais l'exhaustivité et la précision des données restent encore à améliorer.

Distribution par décile des scores de risques physiques des actifs d'entreprise détenus par BNP Paribas Cardif, en % de valeur de marché, au 31 décembre 2019



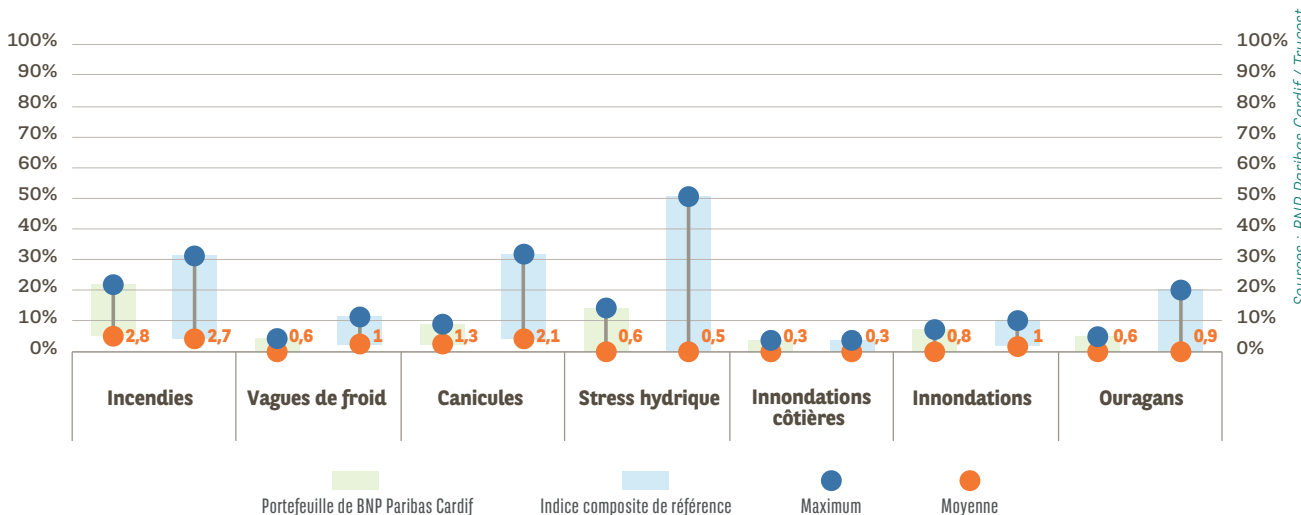
Sources : BNP Paribas Cardif / Trucost

L'analyse révèle que **79 % des entreprises du portefeuille figurent dans le décile le plus faible**. L'exposition du portefeuille aux risques physiques est également plus faible que l'indice de référence.

L'analyse permet d'identifier les entreprises à surveiller de près. Leurs stratégies climat seront particulièrement observées lors des prochaines campagnes d'évaluation de la performance extra-financière. Par ailleurs, cette analyse permet aussi d'identifier les aléas climatiques qui présentent le plus de risque pour le portefeuille de BNP Paribas Cardif.

Score ajusté par indicateur de risque selon le scénario élevé, à horizon 2050, au 31 décembre 2019

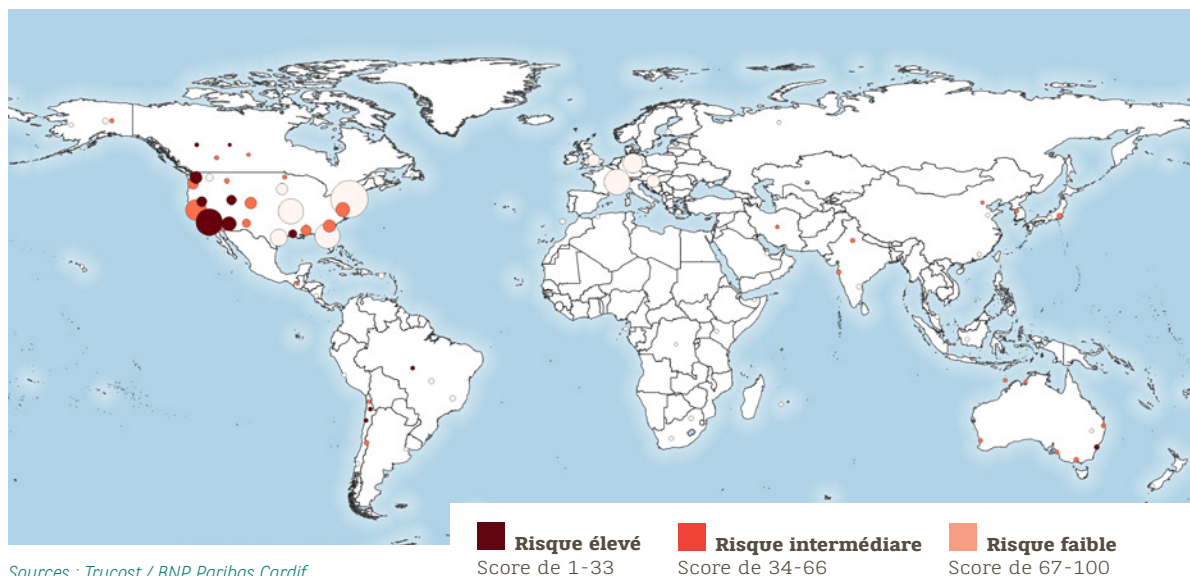
PORTEFEUILLE ACTIONS ET OBLIGATIONS D'ENTREPRISE



Sources : BNP Paribas Cardif / Trucost

Le graphique ci-dessus présente le score moyen des entreprises du portefeuille d'actions et d'obligations détenues en direct par BNP Paribas Cardif pour chacun des indicateurs de risque. Il fait aussi apparaître les scores maximum et minimum des entreprises constituant le portefeuille. Les scores sont ajustés en fonction de la vulnérabilité relative des entreprises. De plus, ce graphique révèle que le portefeuille de BNP Paribas Cardif est plus exposé aux incendies, à la canicule et au stress hydrique qu'aux quatre autres aléas climatiques. L'exposition demeure néanmoins très limitée.

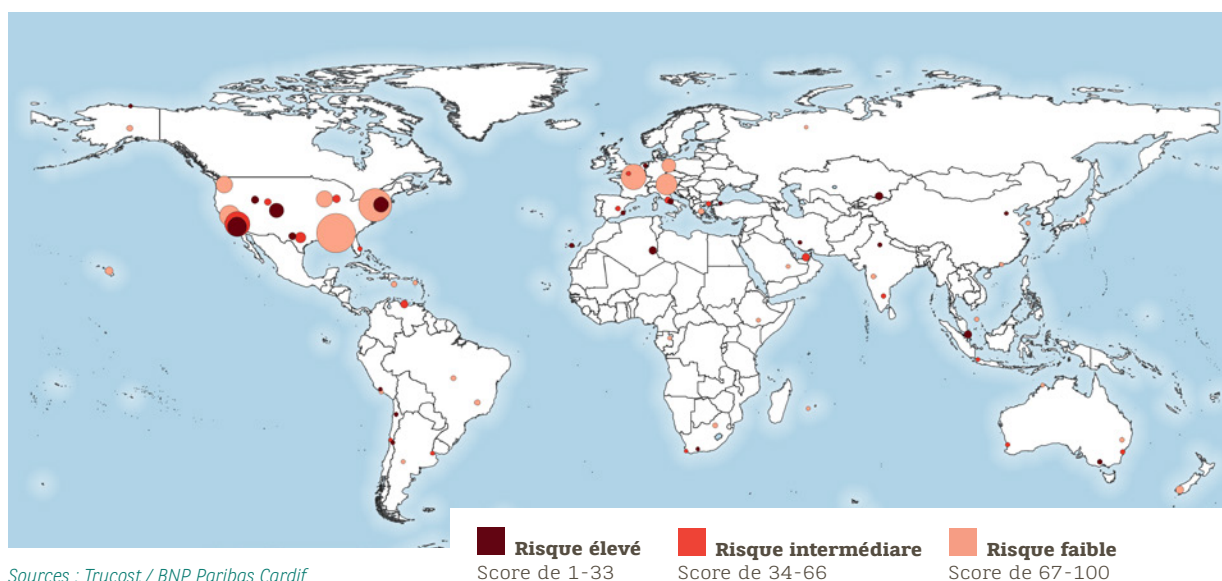
Exposition aux incendies des actifs détenus en direct par BNP Paribas Cardif au 31 décembre 2019



Sources : Trucost / BNP Paribas Cardif

Les actifs détenus en direct par BNP Paribas Cardif exposés au risque d'incendie sont principalement situés aux États-Unis.

Exposition au stress hydrique des actifs détenus en direct par BNP Paribas Cardif au 31 décembre 2019



Sources : Trucost / BNP Paribas Cardif

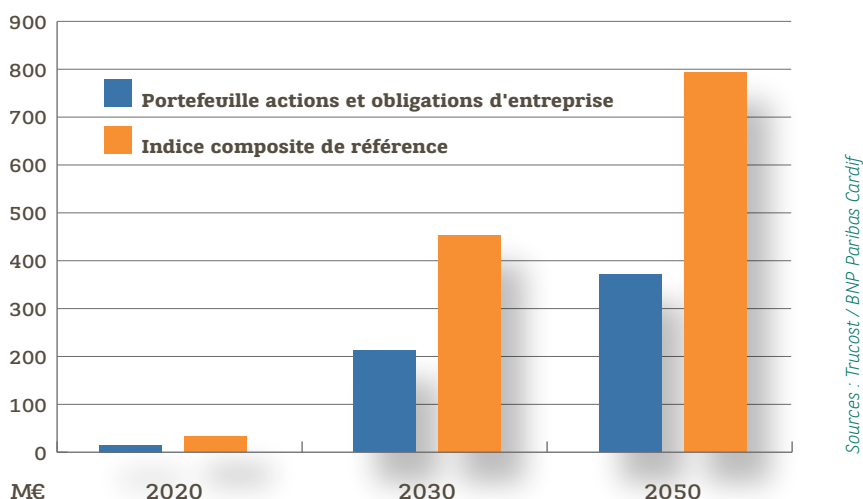
Les zones géographiques où les actifs détenus en direct par BNP Paribas Cardif sont particulièrement vulnérables au stress hydrique se concentrent dans l'Ouest des États-Unis et en Europe.

B. RISQUE DE TRANSITION

BNP Paribas Cardif articule son analyse du risque de transition⁽²⁶⁾ autour de deux axes, à savoir l'exposition du portefeuille au prix du carbone futur, d'une part, et aux actifs « échoués* », d'autre part.

Exposition du portefeuille au prix du carbone futur

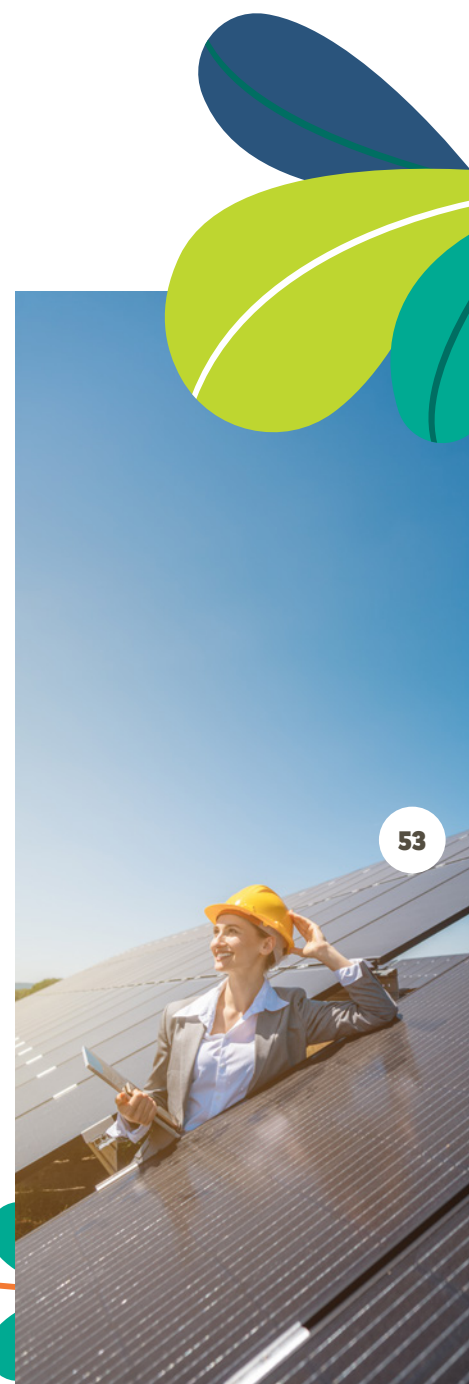
Coût du carbone futur « alloués » au 31 décembre 2019 Scénario « prix du carbone élevé »



Le graphique ci-dessus montre que BNP Paribas Cardif apparaît faiblement exposé au risque de transition, dans le scénario « prix du carbone élevé ». Le portefeuille est moins exposé que son indice de référence sur les 3 échéances analysées. Ce résultat reflète l'application stricte d'exclusions sectorielles successives et du filtre de transition carbone. Ce processus permet de sélectionner des entreprises ayant une empreinte carbone faible ou ayant amorcé une transition énergétique.



* VOIR GLOSSAIRE



(26) Une méthodologie détaillée de l'exposition des entreprises aux risques de transition est disponible en annexe du rapport.

Coût du carbone futur et Ebitda à risque au 31 décembre 2019
Scénario « prix du carbone élevé, 2030 »

	COÛTS DU CARBONE FUTURS « ALLOUÉS » (EUR)	EBITDA À RISQUE (%)
Portefeuille actions et obligations d'entreprise de BNP Paribas Cardif	212 284 929	4,19 %
Indice composite de référence	453 792 136	9,67 %

Sources : Trucost / BNP Paribas Cardif

Les chiffres indiquent que l'exposition du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprise détenues en direct est très inférieure à celle de son indice composite de référence. 4,19 % de l'EBITDA⁽²⁷⁾ du portefeuille actions et obligations d'entreprise sera à risque en 2030 (scénario 2 Degrés) contre 9,67 % pour l'indice de référence.

L'écart avec l'indice composite de référence s'explique aussi par le poids important du secteur financier, moins exposé que les autres au risque de transition. En l'absence de transparence des données du secteur financier, ces chiffres sont à relativiser.

Ebitda à risque par secteur d'activité au 31 décembre 2019
Scénario « prix du carbone élevé, 2030 »

SECTEURS	PORTEFEUILLE		INDICE DE RÉFÉRENCE	
	Poids (%)	EBITDA à risque (%)	Poids (%)	EBITDA à risque (%)
Services financiers	66 %	0 %	32 %	0 %
Services de communication	6 %	1 %	9 %	1 %
Santé	2 %	1 %	7 %	1 %
Technologies de l'information	2 %	1 %	3 %	1 %
Industriel	5 %	2 %	9 %	6 %
Service de distribution (fournisseurs d'eau, d'électricité etc.)	6 %	40 %	9 %	43 %
Produits alimentaires et boissons	4 %	2 %	8 %	3 %
Consommation discrétionnaire	2 %	1 %	10 %	3 %
Immobilier	2 %	0 %	4 %	1 %
Matériaux de construction	1 %	56 %	4 %	70 %
Energie	5 %	18 %	5 %	25 %
Total	100 %	4,19 %	100 %	9,67 %

Sources : Trucost / BNP Paribas Cardif

(27) EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*): bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement.

L'analyse de l'exposition au prix du carbone futur permet d'identifier les entreprises à mettre sous surveillance, en déterminant celles qui sont les plus exposées au risque de transition.

Exposition aux actifs échoués

Les actifs échoués, ou *stranded assets**, sont des actifs dépendant des énergies fossiles. Ces actifs peuvent faire l'objet d'une dépréciation ou d'une transformation en « passif », non anticipée ou prématurée, au cours de la transition énergétique. Cette perte de valeur est principalement liée à des changements importants qui représentent un risque de transition pour le portefeuille d'actifs.

Il peut s'agir, par exemple :

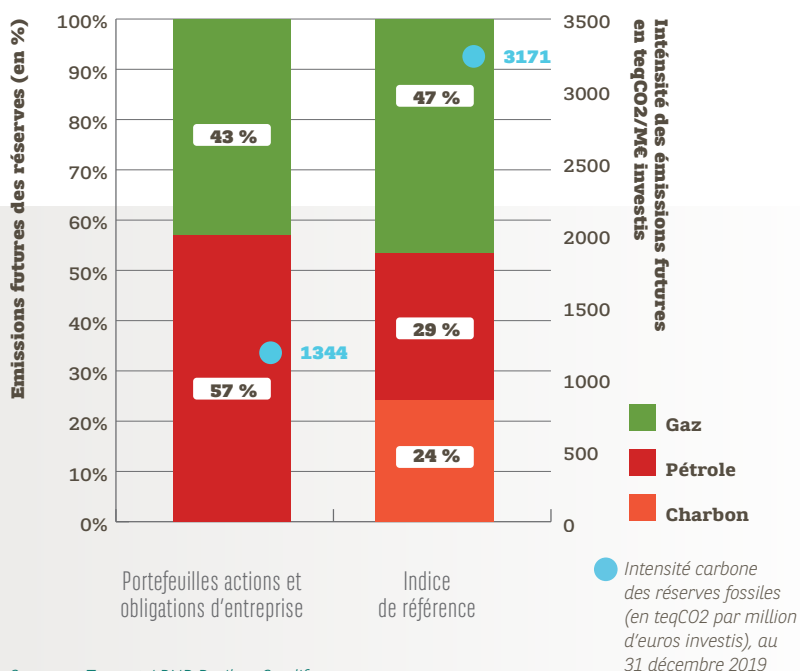
- De changements en matière de législation, comme la mise en place d'une taxe carbone ;
- De contraintes environnementales, telle que la diminution des ressources ;
- D'innovations technologiques.

BNP Paribas Cardif publie l'analyse de Trucost, qui mesure :

- Les émissions de carbone futures provenant des réserves fossiles des entreprises présentes dans le portefeuille actions et obligations d'entreprise ;
- L'intensité des émissions des réserves du portefeuille, exprimée en tonnes de CO₂ équivalent (tCO₂e) par million d'euro investi.

Pour procéder à cette analyse, Trucost s'appuie sur les montants des réserves communiquées par les entreprises.

Répartition des émissions de carbone futures provenant des réserves fossiles, au 31 décembre 2019



Sources : Trucost / BNP Paribas Cardif

L'intensité des émissions des réserves du portefeuille actions et obligations d'entreprise est évaluée à 1 344 teqCO₂ par million d'euros investis, montant nettement inférieur à son indice composite de référence (comptabilisant 3 171 teqCO₂ par million d'euros investis).

La différence d'intensité entre le portefeuille de BNP Paribas Cardif et l'indice composite de référence s'explique essentiellement par l'absence de réserve de charbon dans le portefeuille. Au niveau de l'indice de référence, 24 % des émissions de CO₂ proviennent des réserves charbon. Une veille réglementaire permet à BNP Paribas Cardif de mieux appréhender la valorisation des entreprises possédant des réserves fossiles et d'assurer la pérennité des investissements réalisés. Ce suivi vient en complément du filtre carbone intégrant une note de transition énergétique.

Intégration des enjeux climat dans la gestion des risques

ENTRETIEN TCFD

Olivier Héreil

Directeur général adjoint, Gestion d'actifs de BNP Paribas Cardif



La prise en compte des risques liés au dérèglement climatique est essentielle pour renforcer la résilience des portefeuilles. Cette démarche est celle recommandée par la TCFD. Ces premiers résultats de nos analyses de risque climat montrent que la politique ESG mise en œuvre a un impact positif sur l'exposition future de nos portefeuilles aux risques climatiques. Ces analyses seront progressivement complétées par les exercices de stress-tests initiés par les régulateurs.

Ces analyses seront progressivement complétées par les exercices de stress-tests initiés par les régulateurs.





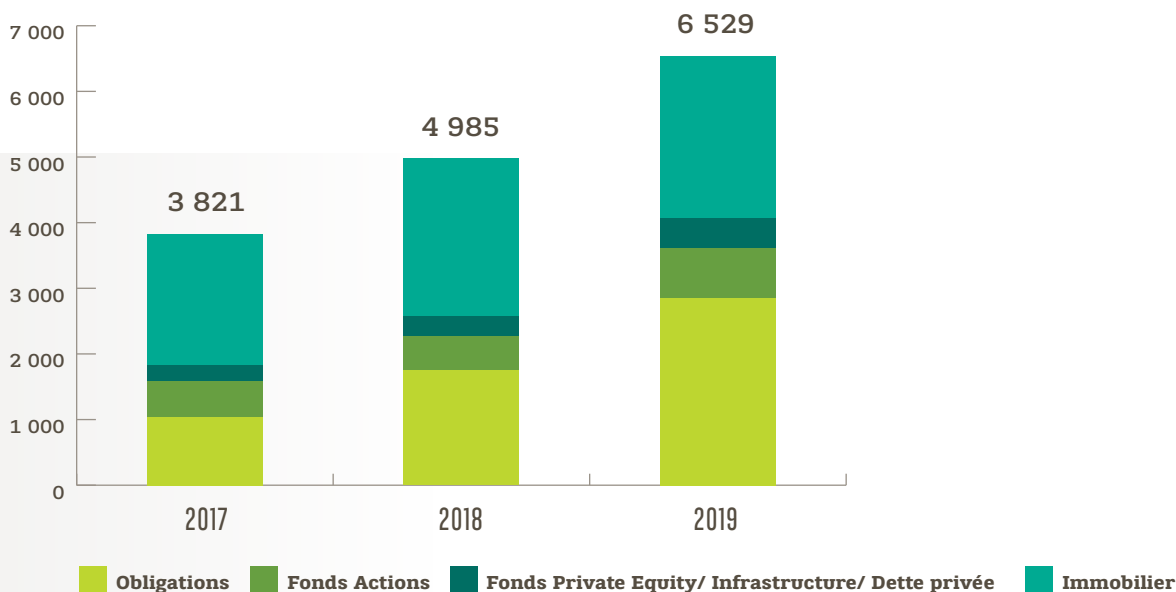
ENGAGEMENT III

Développer des
investissements
à impact positif

Selon le GIIN⁽²⁸⁾, les « investissements à impact sont réalisés avec l'intention de générer un impact social et environnemental positif et mesurable ». BNP Paribas Cardif intègre cette définition au travers des investissements suivants :

- Des **obligations vertes** finançant des projets poursuivant des objectifs environnementaux : atténuation du changement climatique, adaptation au changement climatique, préservation des ressources naturelles, préservation de la biodiversité et prévention et maîtrise de la pollution ;
- Des **obligations à vocation sociétale**, ou **SDG Bonds**, finançant des projets contribuant aux Objectifs de développement durable (ODD)^{*} des Nations Unies ;
- Des **fonds à thématiques environnementales** : transition énergétique, efficacité énergétique, alimentation et agriculture durable, atténuation du changement climatique, gestion des déchets... ;
- Des **fonds à thématiques sociales** : bien-être au travail, création d'emploi, inclusion... ;
- Des **fonds à thématiques sociétales** : éducation, solution de mobilité durable, satisfaction client, économie sociale et solidaire... ;
- Des **actifs immobiliers** dont la performance environnementale est certifiée ou labélisée, et/ ou qui disposent d'une dimension sociale ou sociétale.

Evolution des encours des investissements à impact positif de BNP Paribas Cardif au 31 décembre, en millions d'euros



(28) Le Global Impact Investing Network, ou GIIN regroupe des investisseurs de toute nature : institutionnels, fondations, etc. Il a vocation à faire connaître et développer l'investissement à impact à le travers le monde.

^{*} VOIR GLOSSAIRE

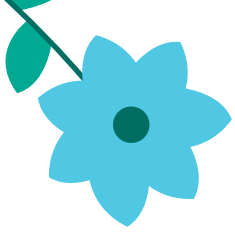
Évolution détaillée des encours des investissements à impact positif au 31 décembre, en millions d'euros

VALEUR DE MARCHÉ EN M €	2017	2018	2019
Thématiques Environnementales	3 649	4 814	6 189
Obligations vertes	1 041	1 751	2 756
Fonds Actions	396	399	604
Fonds Private Equity / Infrastructure / Dette privée	255	302	436
Immobilier	1 957	2 362	2 393
Thématiques Sociales et sociétales	172	171	340
Obligations ODD	-	-	97
Fonds Actions	142	122	157
Fonds Private Equity / Infrastructure / Dette privée	0	1	21
Immobilier	30	48	65
Total	3 821	4 985	6 529

NOTE: BNP Paribas Cardif a modifié le périmètre des investissements à impact positif de 2019 par rapport à celui de 2018. Il ne prend plus en compte les fonds qui intègrent uniquement des critères ESG sans impact positif identifié.

BNP Paribas Cardif a pris l'engagement d'augmenter ses investissements à impact positif d'un milliard d'euros par an d'ici fin 2024.





1. ANALYSER LA CONTRIBUTION DES INVESTISSEMENTS À LA TRANSITION ENVIRONNEMENTALE

Identifier la part verte grâce à la nouvelle taxonomie européenne

TCFD

L'analyse de la part verte consiste à **identifier la part du portefeuille des actions et des obligations d'entreprise liée à des activités contribuant à la transition énergétique et écologique**. BNP Paribas Cardif a choisi de s'appuyer sur l'expertise de Trucost pour calculer la part verte alignée avec les recommandations de la taxonomie européenne⁽²⁹⁾.

60

Taxonomie Européenne

En juin 2019, un groupe d'experts techniques mandaté par la Commission Européenne a publié la première version de la taxonomie européenne⁽³⁰⁾. Ce **système de classification des activités économiques durables rend éligible à la part verte trois catégories d'activités** :

Typologie des activités éligibles à la Part Verte



Source : EU Technical Group on Sustainable Finance

* GES : Gaz à Effet de Serre

Pour cette classification, **six enjeux environnementaux** ont été retenus :

- L'atténuation du changement climatique ;
- L'adaptation au changement climatique ;
- La protection de l'eau et des ressources marines ;
- La transition vers une économie circulaire ;
- La lutte contre la pollution ;
- La protection des écosystèmes.

(29) Une méthodologie détaillée du calcul de la part verte est disponible en annexe du présent rapport.

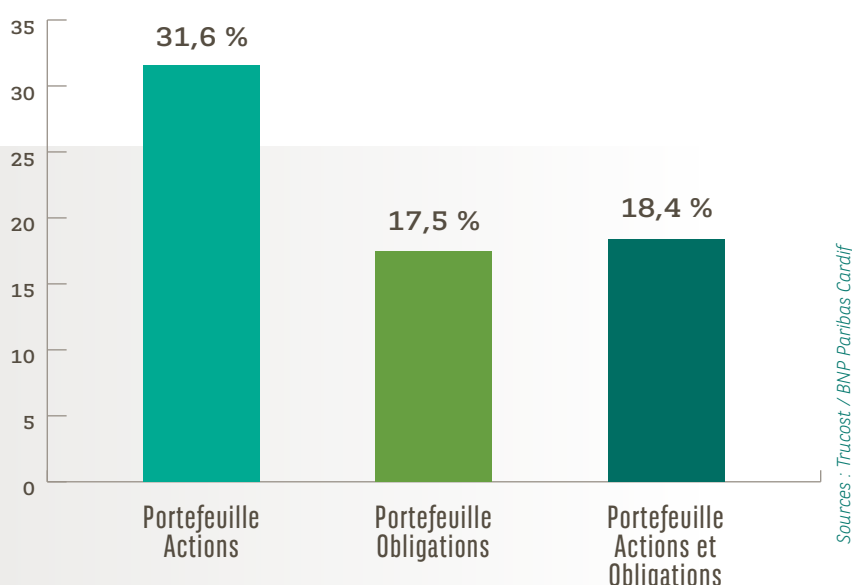
(30) La version définitive a été publiée en mars 2020. Les analyses effectuées par Trucost prennent en compte les recommandations de la 1^{ère} version.

A ce jour, Trucost a intégré dans ses calculs les investissements de BNP Paribas Cardif qui ont un impact significatif sur les enjeux d'atténuation et d'adaptation au changement climatique.

BNP Paribas Cardif suit de près les travaux du groupe d'experts sur la classification des activités favorisant une transition environnementale et énergétique. En effet, **cette taxonomie permet aux investisseurs d'identifier les entreprises les plus performantes et celles qui apportent des solutions innovantes**. Elle sera un outil clé dans la mise en œuvre de la transition.

L'étude de Trucost sur les investissements de BNP Paribas Cardif a permis d'établir les résultats suivants :

Part verte alignée à la taxonomie de BNP Paribas Cardif au 31 décembre 2019



61

Les portefeuilles de BNP Paribas Cardif affichent une part verte significative. C'est notamment le cas des actions dont la part verte s'établit à 31,6 %, quand celle des obligations est de 17,5 %. L'analyse par secteur de la contribution à la part verte du portefeuille montre un apport considérable des entreprises spécialisées dans l'énergie verte⁽³¹⁾ et dans l'immobilier durable.

Poursuivre l'évaluation multi-enjeux environnementaux

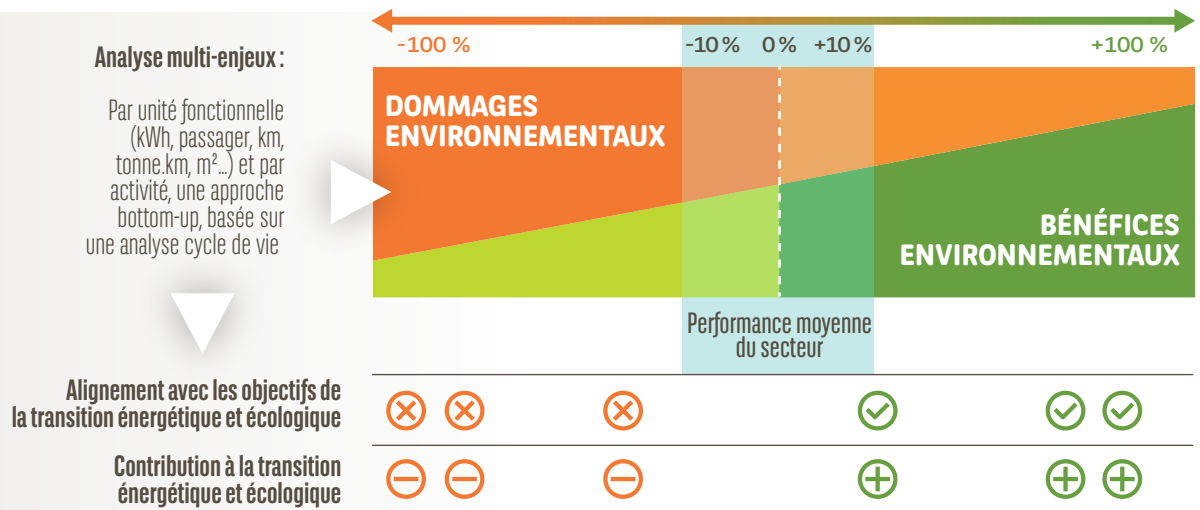
En parallèle de cette analyse de la part verte, BNP Paribas Cardif évalue ses actifs d'entreprise grâce à un autre indicateur : la **contribution environnementale nette (Net Environmental Contribution ou NEC)⁽³²⁾**. La NEC prend en compte une vision environnementale élargie à d'autres enjeux que ceux liés au climat. Autrement dit, l'enjeu du climat est mis en perspective avec d'autres enjeux environnementaux : biodiversité, gestion des déchets, qualité de l'air, etc. Ces derniers sont pondérés selon leur importance au sein de chaque secteur.

Plus concrètement, **la NEC analyse la contribution d'une entreprise à la transition environnementale en évaluant la performance de ses produits et services par rapport à son secteur de référence**. Cette évaluation s'étend sur une échelle de -100 %, pour une contribution négative, à + 100 %, pour une contribution positive. Par construction, la performance environnementale moyenne d'un secteur donné est de 0 %.

(31) Hors nucléaire, secteur exclu de la taxonomie européenne.

(32) Une méthodologie détaillée est disponible en annexe de ce document. Cette méthodologie étant désormais open source, des informations complémentaires à son sujet peuvent être trouvées sur le site de la NEC Initiative : <https://nec-initiative.org/>

Synthèse de l'approche de l'indicateur NEC



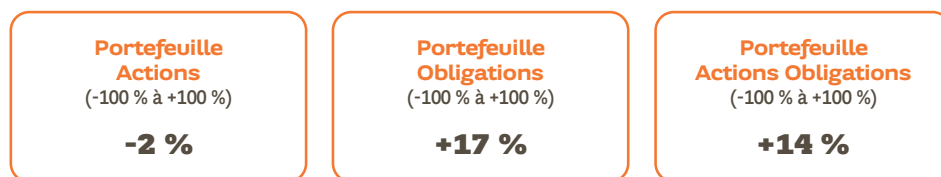
Source : NEC Initiative

BNP Paribas Cardif utilise la NEC afin d'améliorer sa compréhension de l'impact environnemental de ses investissements. L'indicateur lui permet d'affiner l'analyse extra-financière des entreprises de son portefeuille et d'appréhender les enjeux environnementaux clés par secteur, par exemple :

- La qualité de l'air pour le secteur automobile ;
- La gestion des déchets pour l'industrie nucléaire ;
- Le caractère énergivore de la production de bouteille de verre par rapport à celles en plastique.

L'application de la NEC aux portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprise détenues en direct de BNP Paribas Cardif a abouti aux résultats ci-dessous :

Notations NEC des portefeuilles de BNP Paribas Cardif, au 31 décembre 2019



Sources : I Care & Consult / BNP Paribas Cardif

BNP Paribas Cardif obtient une **notation NEC combinée de 14 %**. Cette performance confirme la politique ESG développée par la société sur ces classes d'actifs, qui combine exclusions sectorielles, filtre ESG et filtre de transition bas carbone. En effet, le filtre ESG permet de sélectionner les entreprises ayant les meilleures performances extra-financières par rapport à leur secteur. Leurs produits et services ont donc une meilleure performance environnementale.



Résultats du portefeuille actions

En 2019, sur l'ensemble du portefeuille actions, 72 % des entreprises ont fait l'objet d'une analyse NEC détaillée contre 59 % en 2018.

Par rapport à 2018, un léger repli s'observe quant à la NEC du portefeuille, qui s'établit à -2 % contre -1,5 %. Il s'explique par l'extension de la couverture de l'indicateur aux secteurs de l'habillement, du textile et de la distribution. Les entreprises de ces secteurs en portefeuille ont en effet, une moins bonne performance environnementale que leurs moyennes sectorielles. Leur modèle économique repose sur la *fast fashion* ou implique l'utilisation de produits en cuir. A périmètre d'analyse constant, la NEC du portefeuille a progressé, passant à 0 % en 2019 contre -1,5 % en 2018.

À l'échelle des secteurs, les évolutions des notations NEC sont disparates. Ainsi, la performance des constructeurs automobiles en portefeuille s'est dégradée, en raison de la hausse de l'intensité carbone des véhicules vendus. À l'inverse, d'autres secteurs voient leur NEC moyenne progresser. C'est le cas pour les producteurs et distributeurs d'électricité, qui améliorent leur note pour deux raisons principales. Du côté de la production, la part des énergies renouvelables dans le mix a augmenté. Du côté de la distribution, ces entreprises profitent d'une amélioration du mix énergétique de leur(s) pays d'implantation. Par ailleurs, BNP Paribas Cardif a accentué la part de ce secteur dans son portefeuille, augmentant ainsi la contribution positive à la NEC globale.

Résultats du portefeuille obligations

Sur le portefeuille obligataire, 27 % des entreprises ont fait l'objet d'une analyse NEC détaillée en 2019, contre 22 % en 2018.

La NEC du portefeuille obligataire a nettement progressé, pour s'établir à 17 % par rapport à 2 % en 2018. Elle bénéficie de l'effet combiné d'une amélioration de la performance environnementale de certaines entreprises en portefeuille et des décisions de gestion prises par BNP Paribas Cardif. Il convient également de noter un changement méthodologique : l'indicateur NEC a intégré cette année les entreprises ferroviaires considérées jusque-là comme des agences proches de l'Etat et donc hors périmètre. Les entreprises ferroviaires ont une très bonne performance environnementale. La NEC moyenne pour le secteur du transport passe ainsi de -17 % en 2018 à +49 % en 2019.

Tout d'abord, l'ensemble des entreprises du secteur immobilier ont amélioré leur performance environnementale. Cette progression s'explique par l'augmentation de la part des surfaces certifiées (HQE, BREEAM^{*}, etc.) dans leur parc immobilier. Elle résulte aussi de la baisse de l'intensité énergétique des immeubles sous gestion, exprimée en kWh/m². BNP Paribas Cardif a investi dans des obligations émises par deux nouveaux acteurs très engagés dans le domaine de l'immobilier durable. Ces choix ont accentué la contribution de ce secteur à la performance environnementale globale du portefeuille.

Par ailleurs, l'amélioration de la performance du portefeuille s'explique par des désinvestissements vis-à-vis des entreprises dont la contribution environnementale est négative. Ainsi, une entreprise du secteur du ciment ayant une NEC particulièrement basse est sortie du portefeuille en 2019.

Un tableau récapitulatif des NEC moyennes par secteur du portefeuille est disponible en annexe.



^{*} VOIR GLOSSAIRE

2. DÉVELOPPER LES INVESTISSEMENTS VERTS

BNP Paribas Cardif continue d'accélérer ses investissements dans les projets verts liés à la transition énergétique et écologique. Ces investissements sont déployés sur plusieurs supports, du financement d'obligations vertes à celui de fonds thématiques dans le cadre du fonds général.

Évolution des encours des investissements verts, au 31 décembre, en millions d'euros

VALEUR DE MARCHÉ EN M €	2017	2018	2019
Obligations vertes	1 041	1 751	2 756
Fonds Actions	396	399	604
Fonds Private Equity/Infrastructures/Dette privée	255	302	436
Immobilier	1 957	2 362	2 393
Total Investissements verts	3 649	4 814	6 189

En 2019, les actifs immobiliers qui ont reçu une certification environnementale sont intégrés dans les investissements verts.

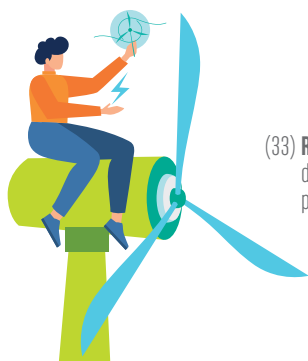
Fonds actions

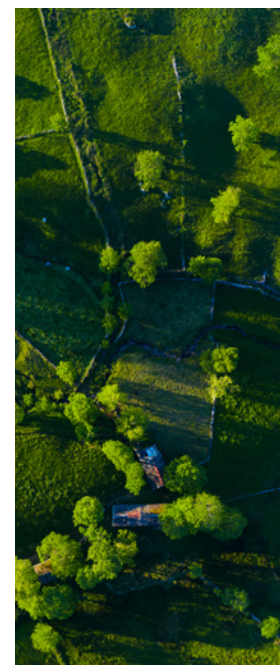
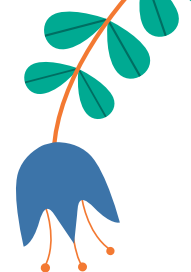
Au travers de ses investissements dans des fonds en actions, BNP Paribas Cardif cherche à favoriser les projets à impact environnemental positif. Il cible notamment les projets dont l'intensité carbone est faible.

À titre d'illustration, **BNP Paribas Cardif a investi en 2019 dans le fonds Theam Quant Equity Europe Climate Carbon Offset Plan.**

L'empreinte carbone résiduelle est compensée chaque trimestre par l'achat de crédits carbone vérifiés, délivrés par le **projet Kasigau Corridor REDD +⁽³³⁾ au Kenya**. Ce projet protège plus de 200 000 hectares de forêts kényanes menacées, sécurisant l'ensemble du couloir de migration entre les parcs nationaux de Tsavo East et de Tsavo West. Le projet permettra de compenser **plus d'1 million de tonnes de CO2 par an au cours des 30 prochaines années.**

(33) **REDD +** (Réduction des Emissions dues à la Déforestation et à la Dégradation forestière) est une stratégie d'atténuation des changements climatiques mise en place par les Nations Unies. Le signe « + » fait référence aux avantages supplémentaires pour la communauté locale et la biodiversité.





Obligations vertes ou Green Bonds

Les obligations vertes, ou Green Bonds*, constituent un support privilégié de financement des projets verts. Elles intéressent aussi bien les entreprises et les Etats que les banques de développement. Au total, **le financement des obligations vertes de BNP Paribas Cardif a augmenté de 61 %, pour atteindre 2,7 milliards d'euros à fin 2019.**

BNP Paribas Cardif a renforcé de **200 millions d'euros son investissement dans l'OAT verte**, première obligation souveraine verte lancée par l'Etat français en 2017. Cette émission s'inscrit **dans la continuité des engagements pris par la France pour la mise en œuvre de l'Accord de Paris**. Les projets soutenus doivent :

- Contribuer à l'un des quatre objectifs verts suivants :
 - La lutte contre le changement climatique,
 - L'adaptation au changement climatique,
 - La protection de la biodiversité,
 - La lutte contre la pollution ; et
- Appartenir à l'un des six secteurs suivants : bâtiments, transport, énergie (dont les réseaux intelligents), ressources vivantes, adaptation, pollution et éco-efficacité.

BNP Paribas Cardif a aussi investi en 2019 dans **une obligation verte émise par le Chili**, visant à financer les dépenses du pays dans différents secteurs. Le transport, l'efficacité énergétique, la protection des ressources naturelles, ou encore la gestion de l'eau font partie des secteurs couverts.

Évaluation des émissions évitées des obligations vertes

BNP Paribas Cardif a également souhaité quantifier l'impact de ses investissements en termes d'émissions de gaz à effet de serre évitées. Pour cela, Trucost a évalué l'impact carbone des projets éligibles financés pour certaines obligations vertes. Les données d'impact prennent en compte l'ensemble du cycle de vie du projet :

- Construction : fournisseurs, matériaux... ;
- Exploitation : consommation énergétique ;
- Fin de vie : gestion des déchets, recyclage...

Le processus d'évaluation prévoit ensuite l'annualisation des émissions des projets selon l'échéance de l'obligation. Les émissions sont enfin mises en perspective par rapport à un indice de référence, par exemple, le mix énergétique du pays, afin d'obtenir un différentiel correspondant aux émissions évitées.

Les obligations vertes détenues par BNP Paribas Cardif financent principalement des projets en lien avec des infrastructures vertes, les bâtiments verts et les énergies renouvelables. **Ces obligations vertes étudiées permettent d'éviter l'émission de 968 tonnes de CO2 équivalent par million d'euros investis⁽³⁴⁾ sur toute la durée de vie des projets.** Le pourcentage des obligations vertes analysées devrait progresser dans les années à venir.

Fonds de Private Equity

Les fonds de Private Equity constituent un support idéal pour le financement de projets sur des thématiques ciblées. En 2019, parmi les différents investissements dans des fonds à impact, BNP Paribas Cardif a sélectionné deux fonds de préservation des écosystèmes.

(34) D'après les données recueillies, toutes les obligations vertes du portefeuille n'ayant pas pu faire l'objet d'une analyse de matérialité.

* VOIR GLOSSAIRE

La protection des océans et des écosystèmes marins et côtiers est un enjeu crucial, au niveau environnemental, mais aussi social en matière de nourriture, d'emplois et de logement.

BNP Paribas Cardif a investi dans le fonds Althélia Sustainable Ocean Fund, géré par la société de gestion Mirova. Ce fonds vise à protéger et valoriser les ressources marines autour de trois axes : protection des espèces, économie circulaire et conservation des océans.⁽³⁵⁾

Par ailleurs, BNP Paribas Cardif a renforcé en 2019 son investissement dans le fonds **Land Degradation Neutrality**. Ce fonds est géré par la société de gestion Mirova avec le soutien de l'ONU, de la Banque Européenne d'Investissement et de l'Agence Française de Développement. Il vise à protéger et à valoriser les terres arables, principalement dans les pays émergents. Cela passe par le financement de projets de gestion durable des terres (agriculture biologique, reforestation, etc.) et le soutien aux communautés locales.

Fonds Infrastructures

Les fonds infrastructures sont des supports d'investissement stratégiques pour l'environnement, notamment pour le financement de la transition énergétique. C'est pourquoi, en 2019, BNP Paribas Cardif a accentué les investissements à destination de projets dédiés à la production et à la distribution d'énergies renouvelables. Ces projets sont répartis dans des pays développés et émergents.

Exemple d'investissement en infrastructures durables

Le fonds **Actis Long Life Infrastructure** vise à développer la génération et la distribution d'électricité décarbonée, générée par des éoliennes ou des panneaux solaires. Les pays émergents d'Amérique latine, d'Afrique et d'Asie constituent les zones ciblées. Ce fonds a notamment financé le développement d'une ferme solaire dans la région de l'Atacama, au Chili, d'une puissance installée de 100 MW, ainsi que de fermes d'éoliennes au Brésil, d'une puissance installée de 137 MW.

Au niveau européen, BNP Paribas Cardif a investi dans le fonds **Eurofideme IV**, géré par Mirova. Ce fonds est spécialisé dans la distribution d'énergies renouvelables, comme le solaire ou l'éolien, dans les pays européens.

Immobiliers

L'immobilier est l'un des piliers de la politique d'investissement vert de BNP Paribas Cardif. La société s'engage à améliorer l'empreinte environnementale du parc immobilier sous gestion. En outre, elle sélectionne des projets immobiliers vertueux au regard des consommations énergétiques et des émissions de gaz à effet de serre.

Par exemple, BNP Paribas Cardif souhaitait promouvoir le bois en tant que matériau clé dans la transition bas carbone. Il a investi dans **un projet de construction en bois de 80 logements à Rueil-Malmaison**, en région parisienne.

La société avait également soutenu, par son investissement, la construction d'un immeuble de bureaux de 25 000 m² sans climatisation à Paris Batignolles. Le locataire en place a passé l'été caniculaire 2019 dans des conditions de confort comparables à des immeubles climatisés qui, au-delà d'une certaine température extérieure, ne sont pas plus efficaces.

(35) Plus d'informations sur ce fonds p71



3. DÉVELOPPER LES INVESTISSEMENTS À VOCATION SOCIALE ET SOCIÉTALE



BNP Paribas Cardif est conscient du rôle important que les investisseurs ont à jouer pour le développement d'une société plus équitable sur le plan social. Sur ce constat, il renforce ses investissements dans des fonds à fort impact social et sociétal. Cette stratégie vise notamment à améliorer l'accès à l'emploi, ou encore l'accompagnement des personnes vulnérables dans l'accèsion à un logement.

Obligations ODD

BNP Paribas Cardif a investi sur la première obligation d'entreprise liée à des indicateurs contribuant aux Objectifs de Développement Durable (ODD). Celle-ci émise par l'entreprise italienne ENEL est liée à l'atteinte des objectifs fixés.

Évolution des encours des investissements à thématiques sociales et sociétales, au 31 décembre, en millions d'euros

VALEUR DE MARCHÉ EN M €	2017	2018	2019
Fonds Actions	142	122	157
Fonds Private Equity/Infrastructures /Dette privée	0	1	21
Immobilier	30	48	65
Obligations ODD	-	-	97
Total Investissement Sociaux et Sociétaux	172	171	340



Fonds Actions

Pour illustration, BNP Paribas Cardif investit depuis plusieurs années dans le fonds NovESS, géré par Mandarine Gestion. Ce fonds a pour ambition d'investir dans les associations coopératives, mutuelles et sociétés commerciales de **l'économie sociale et solidaire*** (ESS).

Exemple d'investissement du fonds NovESS

La **Conciergerie Solidaire** est une entreprise solidaire d'utilité sociale (ESUS), conventionnée Entreprise d'Insertion (EI). Elle propose des services de conciergerie aux entreprises, dans les tiers-lieux⁽³⁶⁾ et les quartiers. Des salariés, des habitants ou encore des professionnels comptent parmi ses abonnés. La Conciergerie Solidaire assure un large panel de services clé en main répondant à tous les besoins du quotidien. En favorisant l'embauche de personnes éloignées de l'emploi, elle soutient l'insertion par l'activité économique.



BNP Paribas Cardif investit pour le **développement de l'accès à l'emploi**. C'est pourquoi la société a accentué son investissement dans le fonds Insertion Emplois dynamique, géré par Natixis.

BNP Paribas Cardif porte aussi d'autres thématiques sociales et sociétales, comme **la parité**. Il a ainsi investi dans le fonds Women Leaders Equity, géré par la société Mirova⁽³⁷⁾.

Fonds Private Equity, Infrastructures, Dette privée

BNP Paribas Cardif a investi dans le fonds « Blue like an orange » qui vise à financer des entreprises en Amérique latine dans **les domaines de l'agriculture, de l'éducation, de la santé et des infrastructures** en lien avec les 17 Objectifs du développement durable de l'ONU.

Immobiliers

L'engagement de BNP Paribas Cardif en faveur de l'hébergement social et solidaire se concrétise aussi par le renforcement des positions sur les **fonds de logement intermédiaire** FLI 1 et FLI 2, gérés par CDC Habitat.

La société a également décidé d'investir au sein d'un fonds dédié au **logement viager**, Certivia 2, géré par La Française REM. L'objectif est de permettre à des personnes retraitées, propriétaires de leur résidence principale, d'améliorer leurs revenus courants.

Dans certains cas, les immeubles de bureaux sont en transition urbanistique. La possibilité de louer à des acteurs travaillant en lien avec les entreprises sociales et solidaires est alors étudiée. Ainsi, BNP Paribas Cardif a loué à Plateau Urbain⁽³⁸⁾ plus de 1 000 m² sur un immeuble situé à Paris, dans le 18^{ème} arrondissement.

(36) Lieux autres que le domicile ou le lieu de travail.

(37) Plus d'informations sur ce fonds p71

(38) Plateau Urbain est une coopérative d'urbanisme temporaire qui propose la mise à disposition d'espaces vacants pour des acteurs culturels, associatifs, et de l'économie sociale et solidaire.



4. ANALYSER LA CONTRIBUTION DES INVESTISSEMENTS AUX OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

ENTRETIEN

Laurence Hontarrede

Responsable RSE et Prospective de BNP Paribas Cardif



« Notre stratégie RSE organise nos engagements selon quatre axes : les collaborateurs, les clients, l'engagement civique et les investissements. Chaque action est alors évaluée en fonction de l'impact attendu. Pour l'axe investissements, nous mesurons les impacts à travers les choix de supports spécifiques, mais nous sommes aussi soucieux d'évaluer l'ensemble de nos investissements. Les ODD constituent un guide très utile pour préciser nos mesures et nous les utilisons le plus possible comme grille de lecture de nos choix. »

Chaque action est alors évaluée en fonction de l'impact attendu.

69

Analyser les actions détenues en direct sous l'angle des Objectifs de développement durable

Le programme pour le développement élaboré en septembre 2015 par les Etats membres de l'ONU s'articule autour de 17 Objectifs de développement durable, ou ODD. Ceux-ci visent à construire un futur durable en répondant aux principaux défis mondiaux d'ici à 2030 : mettre fin à la pauvreté et à la faim, promouvoir l'égalité, bâtir des villes durables, tout en préservant la planète.



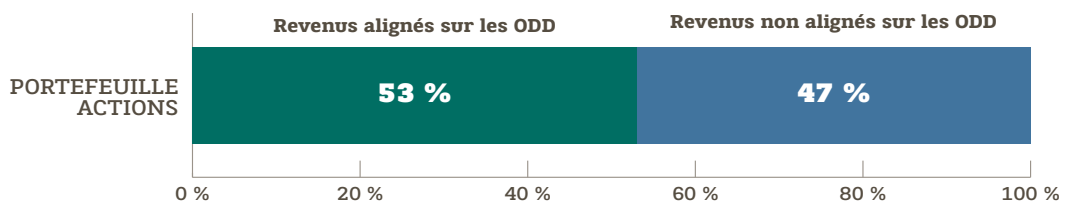


Le secteur financier joue un rôle crucial en soutenant les projets et entreprises qui apportent des solutions face aux enjeux du développement durable. **Pour la troisième année consécutive, BNP Paribas Cardif analyse la contribution de ses actions détenues en direct aux Objectifs de développement durable.** Cette méthodologie évalue la part des revenus contribuant aux ODD, d'après une méthode développée par Trucost. *Trucost SDG Positive Impact Taxonomy* répertorie les produits et services en phase avec les enjeux des ODD.

NOTE MÉTHODOLOGIQUE

La prise en compte des ODD dans les stratégies des entreprises est globalement faible. De ce fait, la méthodologie d'analyse ne peut pas refléter pleinement la contribution d'un portefeuille aux ODD. Parfois, les publications des entreprises font plus référence à certains ODD qu'à d'autres. Cela peut entraîner des biais entre la répartition sectorielle du portefeuille et sa contribution aux ODD.

Répartition des revenus du portefeuille actions avec les objectifs de développement durable au 31 décembre 2019



Sources : BNP Paribas Cardif / Trucost

Suivant la méthodologie de Trucost, 53 % des revenus générés par les émetteurs du portefeuille actions de BNP Paribas Cardif sont en phase avec les ODD. L'analyse permet d'identifier les principaux ODD auxquels le portefeuille d'actions de BNP Paribas Cardif contribue le plus.



Cet objectif est porté par les acteurs de la santé. D'après les résultats obtenus, 18 % des revenus générés par le portefeuille d'actions contribuent à cet objectif.



D'après les résultats obtenus, 17 % des revenus générés contribuent à cet objectif en faveur d'un travail décent. Cela procède de la politique ESG menée par BNP Paribas Cardif qui sélectionne les entreprises ayant une meilleure performance ESG.



Le portefeuille contribue à financer des infrastructures dans les domaines du transport, de l'irrigation, de l'énergie, et des technologies de l'information et de la communication. D'après les résultats, 16 % des revenus du portefeuille correspondent à cet objectif.

Analyser les fonds sous l'angle des objectifs de développement durable

Les fonds sont également des supports privilégiés pour contribuer aux Objectifs de développement durable.

NOM DU FONDS	PRÉSENTATION DU FONDS	ODD CIBLÉS ⁽³⁹⁾
Sustainable Ocean Fund	<p>Le fonds Sustainable Ocean Fund, géré par Althélia et Mirova, investit dans des activités à fort potentiel de croissance dans trois secteurs :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Produits de la mer durables : entreprises de pêche et d'aquaculture pouvant être certifiés « durables » ; ■ Economie circulaire : gestion des plastiques et des eaux usées ; ■ Conservation des océans : biodiversité, tourisme responsable, infrastructures liées à l'économie bleue. <p>EXEMPLES D'INVESTISSEMENTS</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Produits de la mer durables  Investissement dans l'entreprise Kampachi Farms (Mexique) pour le développement d'une aquaculture offshore durable et respectueuse de l'environnement, en collaboration avec la communauté scientifique (conservation internationale). ■ Economie circulaire  Investissement dans Biocirculo, entreprise de collecte et de recyclage de plastique, présente en Colombie et au Pérou, qui contribue à réduire la quantité de déchets rejetés à la mer. ■ Conservation des océans  Investissement dans Blue finance, opérateur public-privé en charge de la co-gestion d'une aire de gestion marine de 8 000 km² en République Dominicaine. 	 
ECPI Circular Economy Leaders	<p>Le fonds ECPI Circular Economy Leaders, géré par BNP Paribas Asset Management, investit dans actions émises par des sociétés composant l'indice ECPI Circular Economy Leaders Equity.</p> <p>Les entreprises de cet indice sont sélectionnées parmi les secteurs industriels les plus concernés par les principes de l'économie circulaire : recyclage, allongement de la durée de vie des produits, etc. Une analyse ESG est complétée par une évaluation de leur capacité à traduire ces principes dans leur modèle économique.</p>	
Women Leaders Equity Fund	<p>Le fonds Women Leaders Equity est géré par Mirova, en partenariat avec ONU Femmes France. Il a pour objectif de promouvoir l'égalité des genres dans le monde professionnel et de lutter notamment contre deux fléaux : l'inégalité salariale et le plafond de verre.</p> <p>La stratégie de ce fonds est d'investir dans des entreprises ayant une forte proportion de femmes dans les postes de direction. Elle cible aussi celles qui sont dotées de politiques favorisant la diversité de genre : formation pour lutter contre les biais inconscients, transparence salariale, mesure d'amélioration de l'équilibre vie privée/ vie professionnelle, etc.</p>	
Certivia 2	<p>Le fonds Certivia 2, géré par la société La Française REIM, est dédié au logement viager. Son objectif est de permettre à des personnes retraitées, propriétaires de leur résidence principale, d'améliorer leur qualité de vie en leur fournissant des revenus courants et leur permettant un maintien à domicile.</p> <p>Afin de maximiser son impact sur le développement durable, le fonds a mis en place une stratégie claire d'évaluation des dossiers d'investissement. Selon cette stratégie, les projets doivent répondre à au moins deux des cinq ODD visés par le fonds : pas de pauvreté, bonne santé et bien-être, travail décent et croissance économique, inégalités réduites, villes et communautés durables. S'ils ne répondent qu'à un seul de ces ODD, l'éligibilité des projets dépend de leur capacité à fournir un impact « positif » supplémentaire précis : profiter à une personne à faibles revenus, permettre le remboursement de dettes ou protéger un autre membre de la famille.</p>	 
		  

(39) ODD désignés par la Société de Gestion des fonds.



CONCLUSION & PERSPECTIVES

En 2019, BNP Paribas Cardif a consolidé ses actions, en élargissant la couverture extra-financière de ses différents types d'investissement. L'assureur a, de plus, multiplié le nombre de métriques environnementales, y compris celles concernant les risques climat. Il a ainsi gagné en visibilité sur l'impact et la contribution de ses investissements à la transition environnementale.

73

Pour 2020 et au-delà, BNP Paribas Cardif poursuivra ses engagements autour de deux axes. D'une part, il s'appuiera sur les nouveaux acquis, en intégrant les résultats des nouvelles métriques, notamment celles des risques, dans les politiques d'investissement et de décision de gestion, dans la lignée des recommandations TCFD. La formalisation d'une stratégie climat appuiera ce renforcement. D'autre part, les enjeux liés à la biodiversité et à l'impact positif des investissements ont vocation à occuper une part plus importante dans la politique d'investissement responsable de BNP Paribas Cardif. A ce titre, ils feront l'objet d'un examen particulier.



ANNEXE 1

Table de correspondance avec les recommandations TCFD

RECOMMANDATIONS TCFD

Sections correspondantes

74

GOVERNANCE	Description de la surveillance exercée par les organes de direction sur les risques et les opportunités liés au climat	p.11
	Description du rôle de la direction dans l'évaluation et la gestion des risques liés au climat	p.11
STRATÉGIE	Description des risques et des opportunités liés au climat identifiés par l'entreprise à court, moyen et long terme	p.49 à 56
	Description de l'impact des risques et des opportunités liés au climat sur les activités, la stratégie et la planification financière de l'organisation.	p.49 à 56
	Description de la résilience de la stratégie de l'entreprise, en tenant compte des différents scénarios climatiques, y compris d'un scénario 2°C ou moins	p.35 à 44
GESTION DES RISQUES	Description des processus d'identification et d'évaluation des risques liés au climat	p.49 et 50
	Description des processus de gestion des risques liés au climat par l'entreprise	p.50 à 55
	Description de l'intégration des processus d'identification et d'évaluation des risques liés au climat dans la gestion globale des risques de l'entreprise	p.56
INDICATEURS & OBJECTIFS	Publication des métriques utilisées par l'entreprise pour évaluer les risques et les opportunités liés au climat, conformément à sa stratégie et à son processus de gestion des risques.	p.43 et 44, p.50 à 55, p.60 et 61
	Déclaration des informations sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) et risques y afférent dans le cadre des scopes 1 et 2, et le cas échéant, du scope 3.	p.39 à 44
	Publication des informations sur les objectifs fixés pour gérer les risques et opportunités liés au climat, ainsi que les résultats atteints dans la poursuite de ces objectifs.	p.9, p.25, p.48

ANNEXE 2

Table de correspondance avec l'article 173 – VI de la LTECV

Dispositions de l'article 173 – VI de la LTECV	Sections correspondantes	
INFORMATIONS RELATIVES À L'ENTITÉ	Démarche générale de l'investisseur en matière de prise en compte des critères ESG.	<i>p.25, p.27</i>
	Le cas échéant, descriptions des politiques de gestions des risques liés à ces critères.	<i>p.25, p.27, p.31</i>
	Modalités d'information des souscripteurs, cotisants... sur ces démarches.	<i>p.20, p.31</i>
	Adhésion éventuelle à des initiatives, des chartes externes ou à des labels	<i>p.12</i>
	Nature des critères pris en compte et les raisons de ces choix	<i>p.25 et 26, p.27</i>
DESCRIPTION DES CRITÈRES ESG	Informations utilisées pour l'analyse et type d'analyse (interne/externe, financière/extra-financière)	<i>p.27 à 30</i>
	Méthodologie et résultats de l'analyse et explication sur la pertinence de la méthode et du périmètre. L'investisseur peut présenter les informations par activité, classe d'actif, secteur, émetteur, par nature de portefeuilles (contrats euro/unités de compte) en explicitant les raisons	<i>p.14 et 15, p.27 à 30</i>
	Présentation de l'intégration des résultats des analyses. Il peut s'agir d'impacts dans les investissements (gestion des risques, décision de désinvestissement) ou dans les relations avec les émetteurs (engagement ou vote, via les sociétés de gestion le cas échéant). L'explication concernera aussi les valeurs non couvertes par l'analyse	<i>p.25, p.31, p.35 et 36, p.64 à 66</i>
DESCRIPTION DES CRITÈRES LIÉS AUX ENJEUX CLIMATIQUES	Nature des critères pris en compte en distinguant ceux qui relèvent de risques physiques (exposition aux conséquences physiques directement induite par le changement climatique), de risques de transition (exposition aux évolutions induites par la transition vers une économie bas-carbone) et leur contribution au respect de l'objectif de limitation du réchauffement climatique et aux objectifs de la transition	<i>p.49 et 50</i>
	Informations utilisées pour l'analyse et type d'analyse (interne/externe, financière/extra-financière)	<i>p.51 à 55</i>
	Méthodologie et résultats de l'analyse et hypothèses retenues et leur compatibilité avec l'objectif international de limitation du réchauffement climatique. Selon les cas, l'investisseur apportera toute précision : sur la conséquence des changements climatiques et des événements météorologiques majeurs ; sur l'évolution de la disponibilité et du prix des ressources naturelles ; sur la cohérence des dépenses des émetteurs avec une stratégie bas-carbone ; sur des mesures d'émissions de gaz à effet de serre (méthodologie à préciser) ; sur des encours investis dans des thématiques et infrastructures contribuant à la transition ; sur tout élément mis en œuvre par les pouvoirs publics dans ce cadre	<i>p.35 à 49, p.49 à 55, p.60 à 63, p.64 à 66</i>
	Présentation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique. L'investisseur pourra exposer les cibles indicatives qu'il se fixe et comment il apprécie leur cohérence avec cet objectif	<i>p.26, p.42 à 44, p.60 à 63</i>

ANNEXE 3

Méthodologies et résultats détaillés

1. INDICES DE RÉFÉRENCE

Le tableau ci-dessous présente les indices de référence définissant l'univers d'investissement initial des portefeuilles de BNP Paribas Cardif :

Tableau des indices de référence par classe d'actifs

TYPE DE PORTEFEUILLE	INDICES DE RÉFÉRENCE
Actions	Stoxx 600
Obligations d'entreprise	IBOXX Euro Corporate Overall QW5A
Actions et obligations d'entreprise	Stoxx 600 + IBOXX Euro Corporate Overall QW5A
Obligations d'Etat	IBOXX Euro Eurozone Sovereign Overall QW1A

76

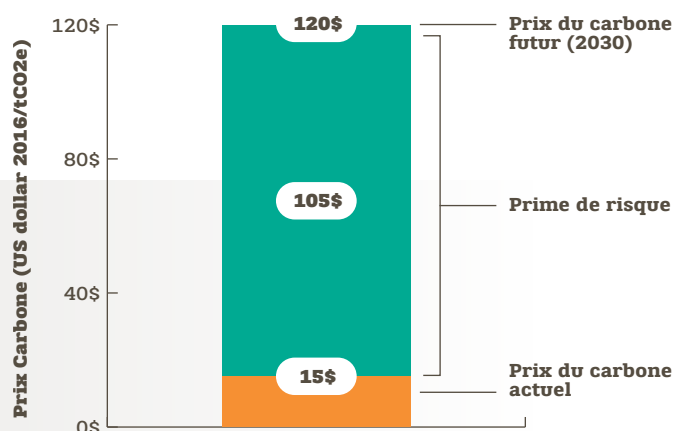
2. INTENSITÉ CARBONE DES OBLIGATIONS D'ETAT

L'intensité carbone de ces titres correspond à la moyenne des gaz à effet de serre, exprimée en tonne équivalente CO₂, par rapport aux millions d'euros de Produit Intérieur Brut générés. Le périmètre de calcul des émissions prend en compte les émissions produites et les émissions importées. Les émissions exportées ne sont pas soustraites aux émissions produites afin de rendre compte des émissions de GES globales de l'économie d'un Etat.

3. EXPOSITION DU PORTEFEUILLE AU PRIX DU CARBONE FUTUR

La mesure de l'exposition au prix du carbone associe à l'empreinte carbone un coût relatif aux taxes et mécanismes de régulations futurs dans chaque pays où l'entreprise est présente. Cet indicateur reflète ainsi l'exposition au risque de transition réglementaire.

Pour évaluer cette exposition, Trucost analyse à la fois le prix du carbone actuel et le prix du carbone futur, à différents horizons : 2020, 2030 et 2050. La prime de risque carbone correspond à la différence entre les deux. Calculée pour chaque entreprise, cette prime correspond aux coûts du carbone futur auxquels elle devra faire face.

Prime de risque carbone

Source : Trucost

La prime de risque carbone varie selon différents facteurs, dont :

- Les régions géographiques, en raison des différences de politiques gouvernementales ;
- Les années étudiées ;
- Les secteurs, en raison du traitement différencié des secteurs dans de nombreuses politiques de lutte contre le changement climatique.

Les entreprises sont également confrontées à des risques financiers indirects liés à la répercussion de la hausse subie des prix du carbone par les fournisseurs. Ces derniers cherchent en effet à absorber ces coûts, en partie ou en totalité, par le biais d'une augmentation de leurs propres prix. De nouveaux paramètres permettent d'estimer la proportion des coûts supplémentaires qui seraient répercutés des fournisseurs aux entreprises.

La hausse du prix du carbone ainsi modélisée aura une répercussion sur l'EBITDA futur de l'entreprise analysée. Le risque de transition auquel une société est exposée s'évalue grâce à l'indicateur d'EBITDA à risque. Ce dernier désigne la part des bénéfices opérationnels exposés à une hausse du prix du carbone. Il s'obtient comme suit :

$$\text{EBITDA à risque} = \frac{\text{Coûts du carbone futurs}}{\text{EBITDA}}$$

L'EBITDA à risque du portefeuille de BNP Paribas Cardif s'obtient par la somme pondérée des EBITDA à risque des entreprises investies.

4. MÉTHODOLOGIE DE MESURE LA TEMPÉRATURE DES PORTEFEUILLES

SCIENCE BASED 2°C ALIGNMENT

PRESTATAIRE



COUVERTURE

Activités les plus intenses en carbone : énergie (pétrole et gaz, charbon), production d'électricité, transport (passagers et fret), industrie (ciment, sidérurgie, aluminium, chimie, papier), activités relatives à l'agriculture et à la forêt. Secteurs situés en « amont » des activités susmentionnées (fabricants d'équipement d'origine).

APPROCHE

Pour les secteurs couverts par l'approche SDA ainsi que les activités de pétrole et de gaz :

Basée sur **l'intensité carbone physique** selon le secteur, par rapport à un scénario de référence sectoriel (AIE 2DS)

Exemple d'intensité carbone physique : tonnes de CO₂ équivalent par tonne d'acier produit pour le secteur de l'acier

Pour les autres secteurs couverts :

Basée sur la **typologie des activités** opérées pour l'agriculture et la forêt, par combinaison des trajectoires propres à chaque activité.

Basée sur la **typologie des produits vendus** pour les secteurs « amont », par rapport à leur contribution à l'amélioration des trajectoires des secteurs situés en « aval ».

78

SCOPE DES ÉMISSIONS PRISES EN COMPTE

Le scope des émissions prises en compte diffère selon les secteurs, en fonction de sa pertinence. Les scopes 1, 2 et 3 peuvent être cumulés.

Exemples :

- *scope 1 pour les producteurs d'électricité : c'est la production qui est intense en carbone ;*
- *scope 1, 2 et 3 pour les producteurs de pétrole et de gaz : c'est l'utilisation du pétrole et du gaz qui est intense en carbone*

VISION

Les émissions futures sont extrapolées à partir des données passées, avec une prise en compte partielle des objectifs de réduction d'intensité énoncés par l'entreprise⁽⁴⁰⁾.

AVANTAGES

Analyse basée sur les intensités physiques, sans biais économique.
Analyse des dynamiques de réduction des émetteurs. Prise en compte des efforts engagés par les émetteurs.

BIAIS

L'extrapolation du passé ne permet pas de capturer parfaitement l'évolution future et ne prend pas en compte l'évolution des technologies disponibles. En outre, la vision repose en partie sur des engagements déclaratifs, parfois non contraignants des entreprises.

(40) Les objectifs de réduction d'intensité pris en compte sont ceux validés par la Science-Based Target initiative.

CARBON IMPACT ANALYTICS**PRESTATAIRE****COUVERTURE**

Toutes les activités économiques.

APPROCHE**Pour les secteurs clés de la transition :**

Analyse détaillée basée sur **l'intensité carbone économique** (teqCO₂/M€/an), à partir des émissions induites et évitées des entreprises, résultant de la performance de l'ensemble de leurs activités dans une analyse en cycle de vie, par rapport à un scénario de référence. Complétée par une analyse qualitative sur la trajectoire d'évolution des émissions dans le futur (sur la base des CAPEX, des dépenses R&D et de la stratégie climat).

Pour les autres secteurs :

Analyse simplifiée basée sur **l'intensité carbone économique** (Scope 1 et 2).

79**SCOPE DES ÉMISSIONS PRISES EN COMPTE**

Le scope des émissions prises en compte diffère selon les secteurs, en fonction de sa pertinence. Les scopes 1, 2 et 3 peuvent être cumulés.

Scopes 1 et 2

VISION

Les émissions induites et évitées actuelles sont calculées en prenant en compte le cycle de vie des produits.

AVANTAGES

Couverture sectorielle très large.
Prise en compte des émissions évitées.

BIAIS

Les ratios d'intensité économique impliquent des biais de prix qui peuvent influencer de manière significative sur la performance climat d'une entreprise. En effet, à performance égale, une entreprise verra son ratio d'intensité économique baisser sous le simple effet de l'inflation.

Le calcul prend en compte uniquement la performance actuelle de l'entreprise, sans intégrer les dynamiques de réductions passées ou futures de l'entreprise. Cela tire vers le haut la « température équivalente du portefeuille ».



5. RÉSULTATS DÉTAILLÉS PAR SECTEUR DE LA NEC - NET ENVIRONMENTAL CONTRIBUTION

L'état des réflexions et des méthodes de calcul ne permet pas actuellement de réaliser de manière pertinente cette analyse sur l'ensemble des secteurs économiques, notamment sur le secteur financier.

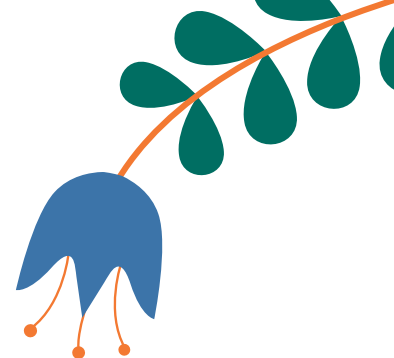
En 2020, l'analyse de la NEC a porté sur un plus grand nombre de secteurs par rapport à l'an passé : producteurs d'électricité, équipementiers électrique, constructeurs automobile, transport, équipementiers de transport, ciment, éléments de construction, financières, mines et métaux, pétrole et gaz, immobilier, alimentation, boissons et tabac, chimie, et conglomérats industriels.

Synthèse des notes NEC par secteur

Portefeuille Obligations au 31 décembre 2019

	Poids dans le portefeuille %	NEC %
Chimie	0,0 %	-27 %
Construction et Ingénierie	0,0 %	10 %
Ciment	0,1 %	-10 %
Mines et Métaux	0,1 %	4 %
Services commerciaux	0,1 %	0 %
Composants et équipements électriques	0,2 %	1 %
Fabricant d'équipement de transport	0,2 %	-17 %
Machinerie	0,3 %	3 %
Services de traitement des déchets et de l'eau	0,5 %	75 %
Conglomérats industriels	0,6 %	2 %
Technologies de l'information	1,7 %	10 %
Immobilier	2,3 %	20 %
Alimentation	3,5 %	-6 %
Pétrole & Gaz	4,8 %	-18 %
Producteurs et distributeurs d'électricité	5,3 %	19 %
Transport	9,1 %	42 %
Total	28,8 %	17 %

Sources : BNP Paribas Cardif / I Care & Consult



Synthèse des notes NEC par secteur
Portefeuille Actions au 31 décembre 2019

	<i>Poids dans le portefeuille</i> %	<i>NEC</i> %
Distribution	0,9 %	-4 %
Ciment	1,4 %	-10 %
Composants et équipements électriques	1,8 %	0 %
Construction & Ingénierie	2,2 %	7 %
Transport	2,7 %	-50 %
Fabricant d'équipement de transport	3,3 %	-3 %
Alimentation	3,9 %	-7 %
Constructeurs Automobile	4,3 %	-3 %
Conglomérats industriels	4,6 %	10 %
Produits ménagers et personnels	4,7 %	-6 %
Producteurs et distributeurs d'électricité	5,9 %	28 %
Pétrole & Gaz	5,9 %	-19 %
Habillement & Textile	8,8 %	-14 %
Chimie	10,5 %	-5 %
Technologies de l'information	11,5 %	13 %
Total	72,4 %	-2 %

Sources : BNP Paribas Cardif / I Care & Consult



ANNEXE 4

Politiques sectorielles du Groupe BNP Paribas

DÉFENSE

Le Groupe BNP Paribas reconnaît le droit des Etats à se défendre et protéger leur sécurité nationale. Il prend toutefois en compte les risques ESG spécifiques inhérents à ce secteur : statut et utilisation finale potentielle de certaines armes, risque de corruption.

HUILE DE PALME

Cette activité constitue une source essentielle de revenus, assurant la subsistance de millions de personnes dans les pays en voie de développement. Cependant, l'exploitation des plantations d'huile de palme peut entraîner des effets dommageables de nature diverse sur les communautés locales, le changement climatique et les écosystèmes.

PÂTE À PAPIER

La production de pâte à papier est une source de revenus importante pour des millions de personnes dans les pays développés et émergents. Toutefois, la demande de produits à base de papier va augmenter au cours de la décennie à venir. Cette évolution aura selon toute vraisemblance des impacts sur l'environnement à l'échelle mondiale.

ENERGIE NUCLÉAIRE

Les pays ayant choisi de développer leur industrie nucléaire considèrent qu'elle a des impacts positifs, notamment sur le développement économique, la sécurité de l'approvisionnement en énergie et la réduction des gaz à effet de serre. En publiant cette politique, BNP Paribas souhaite s'assurer que les projets qu'elle contribue à financer sont conformes aux principes de contrôle et d'atténuation des impacts environnementaux et sociaux pour le secteur de l'énergie nucléaire.

PRODUCTION D'ÉNERGIE À PARTIR DU CHARBON

Le charbon peut contribuer au développement économique de certains pays, en permettant un accès peu coûteux et fiable à l'électricité et en soutenant leur indépendance énergétique. Un équilibre doit donc être trouvé entre les besoins d'un accès accru à l'électricité et de développement économique, et la nécessité de réduire les émissions de CO2 résultant des activités humaines. Atteindre cet équilibre est essentiel pour limiter le chan-

AGRICULTURE

Secteur clé de l'économie, l'agriculture est une source importante de revenus et un moyen de subsistance

pour des millions d'individus, tant dans les pays développés que dans les pays en développement. Faute de gestion appropriée, le développement de l'agriculture pourrait avoir de nombreuses conséquences néfastes sur les communautés locales, les écosystèmes et le changement climatique. Pour répondre à ces enjeux environnementaux et sociaux, une stratégie de croissance durable, axée sur les pratiques agricoles (écosystème et biodiversité), est nécessaire.

INDUSTRIE MINIÈRE

Le secteur minier permet d'extraire des ressources minérales qui sont des éléments de base pour la plupart des secteurs de l'économie. Il représente également une part importante du produit intérieur brut dans de nombreux pays. Cependant ces considérations doivent être mises au regard des risques environnementaux, sociaux et de gouvernance liés à l'industrie minière.

INDUSTRIE DU TABAC

L'Organisation mondiale de la santé a reconnu le tabagisme comme l'une des plus importantes causes de décès évitables dans le monde. BNP Paribas considère que les entreprises de ce secteur ont un rôle à jouer pour minimiser les risques liés à la production et à la consommation de tabac. Le Groupe encourage ses clients à conduire leurs activités en conformité avec les meilleures pratiques internationales.

PÉTROLE ET GAZ NON CONVENTIONNELS

La production de pétrole et de gaz non conventionnels représente actuellement près de 10 % de la production totale de pétrole et gaz. Ce pourcentage devrait augmenter puisque le pétrole et le gaz non conventionnels représentent aujourd'hui respectivement 55 % et 44 % des ressources récupérables. Dans le cadre de cette politique, les ressources en pétrole et gaz non conventionnels incluent le pétrole de schiste ou le gaz de schiste, les sables bitumineux et les ressources pétrolières et gazières situées dans la région de l'Arctique.



Pour en savoir plus,
nous vous invitons à
flasher ce QR code :

GLOSSAIRE

ACTIFS ECHOUES OU STRANDED ASSETS

Dans ce rapport, les *stranded assets* font références aux investissements dans les énergies fossiles qui supportent un ou plusieurs risque(s) de dévalorisation. Ces risques sont liés à la transition vers une économie bas-carbone.

BREEAM (BUILDING RESEARCH ESTABLISHMENT ENVIRONMENTAL ASSESSMENT METHOD) ET HQE (HAUTE QUALITÉ ENVIRONNEMENTALE)

Ces deux méthodes d'évaluation environnementale portent sur la conception et la réalisation de bâtiments. La première est française et la seconde britannique. Cf. « BREEAM »

DUE DILIGENCE

Il s'agit d'une procédure d'examen des documents d'une société cible qu'opère un investisseur en vue d'une transaction.

EMPREINTE CARBONE

C'est la mesure à un instant T de « la quantité de gaz à effet de serre (exprimée en équivalent CO2) rejetée dans l'atmosphère par un individu, un processus, une organisation, un événement ou un produit, dans un périmètre donné ». (Auteurs : Pandey, Agrawal et Pandey, 2011 ; Source : ScienceDirect)

ECONOMIE SOCIALE ET SOLIDAIRE (ESS)

Cette désignation regroupe les acteurs historiques de l'économie sociale, à savoir les associations, les mutuelles, les coopératives et les fondations, mais aussi de nouvelles formes d'entrepreneuriat social. Parmi celles-ci, figurent les sociétés commerciales qui poursuivent un objectif d'utilité sociale et qui décident de respecter elles-mêmes les principes de l'économie sociale et solidaire.

FONDS GENERAUX

Egalement appelés « fonds en euros », ces fonds sont des supports de contrats d'assurance-vie, traditionnellement composés d'obligations, d'actions et d'actifs immobiliers. Sur les fonds généraux, l'engagement de l'assureur est une valeur exprimée en euros.

FONDS DEDIES

Fonds réservé à 20 porteurs au plus.

FONDS OUVERTS

Fonds d'investissement auquel plusieurs investisseurs peuvent souscrire (les parts sont disponibles sur simple demande, tant à la vente qu'à l'achat).

FONDS GEOGRAPHIQUES

Fonds investissant sur certains pays ou zones géographiques.

FONDS SUR LA ZONE EMERGENTE

Fonds investissant principalement dans les pays à économie émergente de l'indice « MSCI Emerging Markets ».

FONDS D'INFRASTRUCTURES

Fonds investissant dans des biens d'utilité publique offrant des services indispensables à la collectivité et à son développement économique et social.

INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Ce terme générique désigne les différentes approches qui intègrent les enjeux Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance dans la gestion financière. Un investissement responsable peut répondre à une démarche structurée et systématique en termes de sélection des titres d'un fonds identifié et, en outre, soutenir les acteurs d'une économie inclusive bas carbone. On parle alors de fonds d'Investissement Sociallement Responsable (ISR). (Source Novethic)

INVESTISSEMENT VERT

Cette désignation fait référence à une pratique qui relève de l'Investissement Socialement Responsable. Cette pratique consiste à qualifier l'ensemble des opérations qui ont pour objectif de favoriser la transition énergétique et d'atténuer l'empreinte environnementale.

OBLIGATION VERTE ou Green Bond

Une obligation verte est émise dans le but de financer un projet défini à haute valeur ajoutée environnementale. Il peut s'agir de titres émis par des entreprises, des entités ou des Etats, sur lesquels BNP Paribas Cardif peut investir en direct, ou via des fonds, autrement dit des supports collectifs.

OBLIGATION SOCIALE ou Social Bond

Une obligation sociale est émise dans le but de financer un projet défini à haute valeur ajoutée sociale. Il peut s'agir de titres émis par des entreprises, des entités ou des Etats, sur lesquels BNP Paribas Cardif peut investir en direct, ou via des fonds, autrement dit des supports collectifs.

OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE ou ODD

Au nombre de 17, ils forment le cœur de l'agenda 2030 défini par l'ONU. Ils intègrent de façon transversale les trois dimensions du développement durable : économique, sociale, environnementale. Les ODD couvrent l'intégralité des enjeux qui découlent de ces trois dimensions : climat, biodiversité, énergie, eau, pauvreté, égalité des genres, prospérité économique, paix, agriculture, éducation, etc.

TITRES DETENUS EN DIRECT

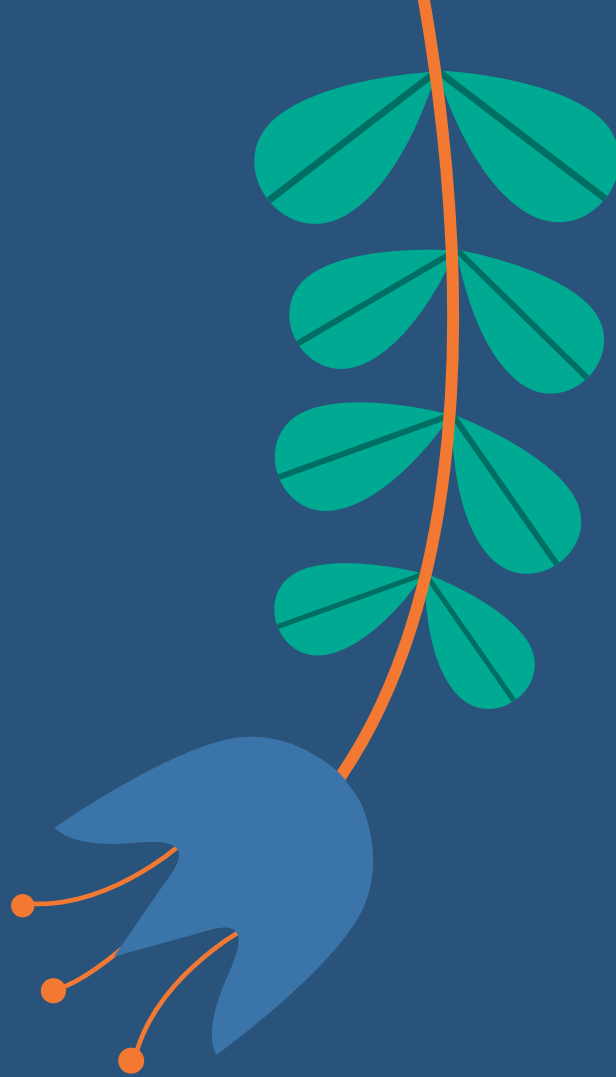
Ces titres sont détenus sans intermédiaire par BNP Paribas Cardif. Il peut s'agir d'actions ou d'obligations.

UNITES DE COMPTE

Tout comme les fonds généraux, les unités de compte sont des supports d'investissement d'assurance-vie. Pour les unités de compte, l'engagement de l'assureur est exprimé en parts, dont la valeur est soumise à l'évolution des marchés.

VALEUR D'ENTREPRISE

Cette métrique est représentative de l'ensemble des capitaux engagés. Elle prend en compte la capitalisation boursière, les dettes financières nettes, les intérêts minoritaires, additionnés des autres actifs et sous-traités des autres passifs.



BNP PARIBAS CARDIF
8, rue du Port
92728 Nanterre Cedex

SIÈGE SOCIAL
1, boulevard Haussmann
75009 Paris, France

bnpparibascardif.com

382 983 922 RCS Paris Société anonyme au capital social : 149 959 051,20 euros.

CONSULTANT : I Care & Consult - **CONCEPTION GRAHIQUE** : Le Parigraph' - Crédits photos et illustrations : Shutterstock



**BNP PARIBAS
CARDIF**

L'assureur
d'un monde
qui change