

2019 | Rapport Caractérisé BNP Paribas Cardif

Actifs (2019) : 123 Md€ (Fonds Général France)

Part des Actifs couverts : 100 % à priori

Catégorie : Assurance

Groupe : BNP Paribas

Sources: Rapport Article 173-VI de la Loi TECV (2020)





Sommaire

Pilier I Gouvernance et Stratégie Climatiques	1
Gouvernance des enjeux climatiques	1
Stratégie climat	2
Construction d'une résilience à long terme	4
Intégration des risques liés au climat	4
Pratiques d'engagement actionnarial en faveur du climat	5
Développement d'une expertise climatique interne	5
Pilier II Incidences sur les investissements	7
Liste des incidences & des indicateurs	7
Identification et description des Risques & des Opportunités	8
Analyse du risque physique général	9
Analyse du risque "Prix du carbone futur" (risque de transition réglementaire)	10
Analyse de l'exposition aux actifs échoués	12
Plans d'amélioration	13
Pilier III Incidences des investissements	14
Liste des incidences considérées & des indicateurs	14
Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements	16
Analyse d'Alignement (CIA)	18
Analyse d'Alignement 2 (SB2A)	20
Analyse du Mix Énergétique	22
Analyse de la Part Verte	23
Plan de Contribution à la Transition	24
Analyse des émissions évitées des obligations vertes	26
Pilier IV Transparence & Communication	27
Consolidation des informations	27
Stratégie de communication sur le climat	27
Cohérence et Comparabilité des Exercices	27



Pilier I | Gouvernance et Stratégie Climatiques

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

Gouvernance des enjeux climatiques

Supervision des Enjeux climatiques

Instance de Supervision : Le Conseil d'administration s'assure des progrès réalisés en matière de RSE et d'investissement responsable (pas de spécification sur les sujets climat)

Comité de Préparation

Comité et Rôle : "Le comité exécutif s'était engagé en 2019 à effectuer 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 CA" (ibid, p 11).

Processus de Gestion des Risques

Intégration dans le Processus Global de Gestion des Risques : "Le comité exécutif suit l'intégration progressive des risques physiques et de transition dans la gestion globale des risques" (ibid, p 11)

Implications collaboratives liées au Climat

Adhésions à des Initiatives climatiques :

- Signataire des PRI depuis 2016 (PRI, qui identifient le climat comme la plus importante des priorités ESG). Le rapport explique que "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." (Rapport LTE 2019, p 21)

- Signataire du Montreal Carbon Pledge depuis 2016 ("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." (ibid, p 12)

- Participe à l'initiative "Fonds Objectifs Climat". BNP Paribas Cardif explique que 12 investisseurs institutionnels se sont réunis sous la coordination de la Caisse des Dépôts pour lancer des "fonds climat" en 2020. En 2019, ils ont lancé un appel d'offres pour sélectionner les futurs gérants de trois nouveaux fonds : deux fonds d'actions européennes (230 Millions d'euros chacun) et un fonds d'obligations européen (125 millions d'euros). 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. 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.

Participation à des Groupes de Travail & à des Développements méthodologiques :

- "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." (ibid, p 22)

- "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.);" (ibid, p 23)



Stratégie climat

Stratégie Climat

Les Axes de la Stratégie Climat : BNP Paribas Cardif n'a pas de stratégie climat (prévue en 2020). Néanmoins la stratégie d'investissement responsable de BNP Paribas Cardif, structurée autour de trois engagements, comprend un engagement dédié au climat et un engagement sur la contribution sociale et ou environnementale positive :

- "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'affaires.
- Engagement III - Développer des investissements à impact positif, selon leur contribution sociale et/ou environnementale positive." (Rapport LTE2019, p 7).

Politiques d'Appui

Description des Politiques d'appui :

- Politique d'exclusion du 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." (ibid, p 26)

Objectifs fixés

Objectifs quantifiés :

- Sortie définitive du charbon de l'industrie du charbon thermique à horizons 2030 pour la zone OCDE, 2040 pour le reste du monde
- Investir 5 milliards d'euros dans des projets à impact positif d'ici fin 2024 (pas spécifique au climat, thématiques environnementales, sociales et sociétales confondues. Inclut néanmoins les obligations vertes et les fonds verts)

Objectifs :

- "Afin d'améliorer l'impact environnemental de ses biens immobiliers, BNP Paribas Cardif a formulé différents engagements à horizons 2020, 2021 et 2022" dont "se fournir en électricité verte sur l'intégralité du patrimoine géré en direct" (ibid, p 48)

Délais de Réalisation associés :

- Sortie du charbon thermique : 2030 pour la zone OCDE, 2040 pour le reste du monde

BNP Paribas Cardif a mis en place un calendrier de sortie du charbon pour la gestion de ces titres détenus en direct en France, Italie et au Luxembourg (voir schéma, ibid, p 26) :

Pour les nouveaux investissements :

- Pour les activités d'exploration et d'extraction de charbon thermique : exclusion des entreprises dont plus de 10% du chiffre d'affaires provient du charbon thermique en 2020, arrêts des nouveaux investissements à partir de 2025.
- Pour les activités de production d'électricité à partir du charbon : exclusion des entreprises dont plus de 20 % de la génération effective d'électricité est issue du charbon (hors financements spécifique de la transition énergétique comme les obligations vertes, après étude) en 2020 et 2025; 0% en 2030 pour les pays de l'OCDE et 10 % pour le reste du monde

Pour les "stocks" :

- Pour les activités d'exploration et d'extraction de charbon thermique : exclusion des entreprises dont plus de 10% du chiffre d'affaires provient du charbon thermique en 2020 et 2025, fin des stocks à partir de 2030.



- Pour les activités de production d'électricité à partir du charbon : exclusion des entreprises dont plus 30 % de la génération effective d'électricité est issue du charbon (hors financements spécifique de la transition énergétique comme les obligations vertes, après étude) en 2020; 20 % en 2025; 0% en 2030 pour les pays de l'OCDE et 10 % pour le reste du monde
- Investissements à impact positif à hauteur de 5 milliards d'ici fin 2024 (un milliard par an).

Plans d'amélioration

Objectifs d'Amélioration : Le rapport conclut : " 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" (ibid, p 73)

Construction d'une résilience à long terme

Prise en Compte des Incidences des Enjeux climatiques

Dans les Décisions et la Stratégie d'Investissement : "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 [...] L'évaluation de cette exposition [aux risques climatiques] 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.(ibid, p 49)

Plan de Résilience

Résilience climatique de l'Entité : Citation du Directeur Général adjoint : "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." (ibid, p 56)

Intégration des risques liés au climat

A la Stratégie d'Investissement

Processus de Sélection des Émetteurs :

Pour les titres détenus en direct :

- Processus de sélection des émetteurs (actions et obligations d'entreprises) selon la méthode de notation de l'agence Vigeo Eiris pour l'intégration des critères ESG (38 critères). BNP Paribas Cardif applique une approche sectorielle best in class : "chaque titre ou entreprise se voit attribuer une note relative à son secteur à son niveau de performance dans les catégories de critères de notation. Les entreprises obtenant les meilleures performances dans leur secteur d'activité sont privilégiées dans la



décision finale d'investissement. [...] BNP Paribas Cardif classe les titres par décile selon un score global. Au sein de chaque secteur, il exclut les titres dont la note ESG figure dans les 3 derniers déciles " (ibid, p 28)

- Sélection des obligations d'Etat : Évalue la prise en compte par les États des sujets ESG, 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. [...] BNP Paribas Cardif investit sur des obligations d'Etat ayant une note globale de synthèse robuste, et aucune note spécifique considérée comme faible.(ibid, p 28)

Périmètre : 89 % des actifs du fonds général France.

Filtres Climat dans le Dispositif de Sélection des Émetteurs : BNP Paribas Cardif a ajouté un filtre carbone et une notation de la stratégie de transition énergétique de ses émetteurs dans son processus d'analyse extra-financière. L'univers d'investissement exclut les entreprises les plus mal notées.

" 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." (ibid, p 35) Il s'applique de la manière suivante :

" 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 :

- A : < 100 000 d'émissions en t CO2eq
- B : >= 100 000 et < 1 M
- C : >1 et < 10 M
- D : > = 10 M"

Les entreprises qui obtiennent des notes A ou B sont retenues dans l'univers d'investissement.

" 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." (ibid, p 36)

Les scores de notation vont de 0 à 100, les entreprises notées C et D dont le score "transition énergétique" est inférieur à 30 sont exclues de l'univers d'investissement.

Pratiques d'engagement actionnarial en faveur du climat

Mise en Oeuvre des Pratiques actionnariales

Démarche(s) d'Engagement actionnarial liée au Climat : BNP Paribas Cardif dialogue avec les sociétés dont elle est actionnaire sur les sujets ESG. Sans spécifier de sujets climat, la Responsable ISR mentionne que "l'objectif est de les inciter à prendre des mesures ayant un impact positif sur l'environnement" (ibid, p 32)

"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." (ibid, p 32)



Développement d'une expertise climatique interne

Efforts déployés

Canaux : "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. [...] 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)" (ibid, p 22)

Plans de Développement

Description : "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." (ibid, p 22)



Pilier II | Incidences sur les investissements

Analyse des risques & des opportunités climatiques

Liste des incidences & des indicateurs

Pour l'Évaluation des Risques (& Opportunités) Physiques

Risque général : En distribution par décile des scores de risques physiques des actifs d'entreprise détenus en direct, exprimée en % de valeur de marché, à horizon 2050. L'analyse fournit également le score moyen, minimum et maximum des entreprises en portefeuille pour chacun des risques physiques, ajusté en fonction de la vulnérabilité relative des entreprises.

Pour l'Évaluation des Risques (& Opportunités) de Transition

Risque "Prix du carbone futur" (risque de transition réglementaire) : En coûts du carbone futurs "alloués" à horizon 2030 et 2050; en part d'Ebitda à risque à horizon 2030 et en part d'Ebitda à risque par secteur d'activité à horizon 2030, par rapport au scénario 2°C "prix du carbone élevé".

Exposition aux actifs échoués : Les émissions de carbone futures provenant des réserves fossiles des entreprises en portefeuille exprimées en deux indicateurs : leur répartition par sources d'énergie fossile (gaz, pétrole et charbon) et en intensité des émissions des réserves du portefeuille (exprimée en tonnes de CO2 équivalent (tCO2e) par million d'euro investi).

Tableau Récapitulatif des Indicateurs Employés

Dimension	Indicateur	Scénario / Hypothèse	Fournisseur	Application
<i>Risques & Opportunités Physique</i>				
Risque physique général	en score de risque (par décile)	RCP 8.5	Trucost	Portefeuille actions et obligations d'entreprise
<i>Risques & Opportunités de Transition</i>				
Risque de transition réglementaire "Prix du carbone futur"	En coûts du carbone futurs alloués et en Ebitda à risque (consolidé au niveau du portefeuille et par secteur d'activité)	scénario 2 °C "prix du carbone élevé"	Trucost	Portefeuille actions et obligations d'entreprise
Exposition aux actifs échoués	Répartition des émissions de carbone futures provenant des réserves par sources d'énergie (pétrole, gaz, charbon) et en intensité des émissions des réserves en portefeuilles (tCO2e par M€ investi)	x	Trucost	Portefeuille actions et obligations d'entreprise



Tableau Récapitulatif des Données Utilisées & Produites

Dimension	Données & Granularité	Horizons	Couverture	Résultats
<i>Risques & Opportunités Physique</i>				
Risque physique général	au niveau des entreprises	2050	non explicité	79 % des entreprises du portefeuille figurent dans le décile le plus faible. Portefeuille plus exposé au stress hydrique, incendies et canicules.
<i>Risques & Opportunités de Transition</i>				
Risque de transition réglementaire "Prix du carbone futur"	Au niveau des actifs physiques, prise en compte des impacts indirects dans la chaîne de valeur à priori	2030 et 2050	non explicité	Coûts du carbone futur alloués : 212,3 M € en 2030 Ebitda à risque : 4,19 % en 2030 Ebitda à risque par secteur d'activité (voir schéma, ibid, p 54)
Exposition aux actifs échoués	montants des réserves communiqués par les entreprises	non précisé	non explicité	57 % pétrole 43 % gaz intensité des émissions des réserves : 1344 t CO2e par M€ investi

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

Identification et description des Risques & des Opportunités

Définition des Risques & des Opportunités

Référence à un Cadre existant : Aux recommandations de la TCFD

Définition des Risques & Opportunités identifiés :

"Les risques physiques : 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.

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." (ibid, p 50).

BNP Paribas Cardif identifie et analyse l'exposition de ses actifs à deux risques de transition : le prix du carbone futur et les actifs échoués. BNP Paribas Cardif explique que la perte de valeur des actifs échoués "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 " (ibid, p 55)

Analyse du risque physique général

Méthodes

Explication des Méthodes : Analyse d'exposition du portefeuille à 7 aléas climatique en s'appuyant sur un scénario de changement climatique fort (scénario RCP 8.5 du GIEC à horizon 2050) : incendies, vagues de froid, canicules, stress hydrique, inondations côtières, inondations, ouragans.

"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" (ibid, p 50)

Indicateur(s) : Distribution par décile des scores de risques physiques des actifs d'entreprise détenus en direct, en % de valeur de marché. L'analyse fournit également le score moyen, minimum et maximum des entreprises en portefeuille pour chacun des risques physiques, ajusté en fonction de la vulnérabilité relative des entreprises.

Horizons

Horizons choisis : 2050

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuille actions et obligations d'entreprise

Données

Fournisseurs de Données : Trucost

Granularité des Données : au niveau des entreprises

Scénario

Scénarios utilisés : Scénario RCP 8.5 à horizon 2050 : "ce scénario correspond à la trajectoire actuelle des émissions de GES si aucune mesure n'est prise. Il induirait un réchauffement de plus de quatre degrés d'ici 2100" (ibid, p 50)



Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés :

- Distribution par décile de score de risque (7 risques physiques) : 79 % des entreprises du portefeuille figurent dans le décile le plus faible (Schéma des résultats, ibid, p 51)
- Score ajusté par type de risque, en fonction de la vulnérabilité relative des entreprises : Le portefeuille de BNP Paribas Cardif est plus exposé au stress hydrique, aux incendies et aux canicules qu'aux quatre autres aléas climatiques (Graphique des résultats, ibid, p 51)
- Cartographie pour les risques d'incendies et de stress hydrique (voir carte, ibid, p 52) : "les actifs en détenus en direct par BNP Paribas Cardif exposés au risque d'incendie sont principalement situés aux Etats-Unis"; "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 Etats Unis et en Europe" (ibid, p 52)

Consolidations : Portefeuille actions et obligations d'entreprise sur les 7 risques

Analyse des Résultats

Conclusions tirées : "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." (ibid, p 51)

Analyse du risque "Prix du carbone futur" (risque de transition réglementaire)

Méthodes

Explication des Méthodes : "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." (ibid, p 76)

En annexe, le rapport précise que "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." (ibid, p 77)

Indicateur(s) : En coûts du carbone futurs "alloués" à horizon 2030 et 2050; en part d'Ebitda à risque à horizon 2030 et en part d'Ebitda à risque par secteur d'activité à horizon 2030, par rapport au scénario "prix du carbone élevé".



Le rapport précise en annexe que "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 : EBITDA à risque = Coûts du carbone futurs/EBITDA.

L'EBITDA à risque du portefeuille de BNP Paribas Cardif s'obtient par la somme pondérée des EBITDA à risque des entreprises investies" (ibid, p 77)

Horizons

Horizons choisis : 2020, 2030 et 2050

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuille actions et obligations d'entreprise

Données

Fournisseurs de Données : Trucost

Granularité des Données : Au niveau des actifs physiques, en prenant en compte les impacts indirects sur la chaîne de valeur à priori : "De nouveaux paramètres permettent d'estimer la proportion des coûts supplémentaires qui seraient répercutés des fournisseurs aux entreprises." (ibid, p 77)

Scénario

Scénarios utilisés : Scénario 2 °C "prix du carbone élevé"

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : Graphiques des résultats (ibid, p 53 et 54)

- Coûts du carbone futurs "alloués" en 2030 (scénario "prix du carbone élevé") = 212,3 M€

- Ebitda à risque en 2030 : 4,19 %

- Ebitda à risque par secteur d'activité en 2030 : le "service de distribution d'eau, d'électricité" est le secteur le plus à risque en portefeuille : il représente 6% des actifs en portefeuille et l'ebitda à risque sur ce secteur est de 40 %. En revanche pour le secteur "services financiers", qui représentent 66 % des actifs en portefeuille, l'ebitda à risque est de 0 %.

Consolidations : Au niveau du portefeuille et par secteurs d'activité

Impacts Financiers : voir résultats quantifiés.

Analyse des Résultats

Explications :

- Coûts du carbone futurs "alloués" à horizon 2030 et 2050 : "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." (ibid, p 53)



- Ebitda à risque en 2030 : exposition inférieure à l'indice de référence (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." (ibid, p 54)

Conclusions tirées : " 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." (ibid, p 54)

Analyse de l'exposition aux actifs échoués

Méthodes

Indicateur(s) : Les émissions de carbone futures provenant des réserves fossiles des entreprises en portefeuille exprimées en deux indicateurs : leur répartition par sources d'énergie fossile (gaz, pétrole et charbon) et en intensité des émissions des réserves du portefeuille (exprimée en tonnes de CO2 équivalent (tCO2e) par million d'euro investi).

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuille actions et obligations d'entreprise

Données

Fournisseurs de Données : Trucost

Types de Données et Sources : "Trucost s'appuie sur les montants des réserves communiquées par les entreprises" (ibid, p 55)

Granularité des Données : au niveau des entreprise

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés : Graphique des résultats (ibid, p 55):

- 57 % des émissions futures des réserves proviennent du pétrole
- 43% des émissions futures des réserves proviennent du gaz.
- L'intensité des émissions des réserves du portefeuille est évalué à 1344 teq CO2 par million d'euros investis (montant inférieur à son indice de référence composite comptabilisant 3 171 teq CO2 par million d'euros investis)

Consolidations : Portefeuille actions et obligations d'entreprise

Analyse des Résultats

Explications : "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" (ibid, p 55).



Gestion spécifique : "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." (ibid, p 55)

Plans d'amélioration

Identification des Limites

Des Démarches :

- Sur l'évaluation des risques physiques : "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." (ibid, p 50)
- Sur l'analyse des coûts du carbone futurs et de l'ebitda à risque des actifs en portefeuille : "En l'absence de transparence des données du secteur financier, ces chiffres sont à relativiser." (ibid, p 54)



Pilier III | Incidences des investissements

Alignement et contributions à la Transition ou au réchauffement

Liste des incidences considérées & des indicateurs

Pour l'Évaluation des Compatibilités & Incompatibilités avec la Transition

Alignement 1: En température du portefeuille, via la méthode Carbon Impact Analytics.

Alignement 2: En température du portefeuille, via la méthode SB2A.

Mix Énergétique : En part de chaque source d'énergie dans le mix énergétique des producteurs et distributeurs d'électricité en portefeuille (en %), sur les poches actions et obligations d'entreprises et obligations d'Etat.

Part "Verte": Part verte alignée à la Taxonomie européenne, "en intégrant les investissements qui ont un impact significatif sur les enjeux d'atténuation et d'adaptation au changement climatique".

BNP Paribas Cardif suit les certifications HQE et BREEAM sur ces actifs immobiliers. Fin 2019, 61 % des surfaces de bureaux sont certifiées HQE, 96 % des surfaces centres commerciaux sont certifiées BREEAM.

Pour l'Évaluation des Impacts des Investissements & des Actions Climats

Emissions évitées des obligations vertes: Analyse de l'impact carbone des projets éligibles financés pour certaines obligations vertes prenant en compte l'ensemble du cycle de vie du projet, exprimée en émissions évitées (t CO2e par million d'euros investis sur toute la durée du projet)

BNP Paribas Cardif utilise également l'indicateur NEC (la contribution environnementale nette) pour "améliorer sa compréhension de l'impact environnemental de ses investissements" (ibid, p 3) en précisant que "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." (ibid, p 61). BNP Paribas Cardif obtient une notation NEC consolidée sur son portefeuille actions et obligations de 14 %.



Tableau Récapitulatif des Indicateurs Employés

Dimension	Indicateur	Scénario / Hypothèse	Fournisseur	Application
<i>Compatibilités & Incompatibilités des Investissements avec la Transition</i>				
Alignement 1 (CIA)	température du portefeuille	scénario 2°C de l'AIE	Carbone 4	Portefeuille actions et obligations d'entreprises
Alignement 2 (SB2A)	température du portefeuille	scénario 2°C de l'AIE	I Care & Consult	Portefeuille actions et obligations d'entreprises
Mix Énergétique	Part des sources d'énergie dans le mix énergétique des producteurs et distributeurs d'électricité en portefeuille (%)	scénario 2°C de l'AIE	Trucost	Portefeuille actions et obligations d'entreprises et Obligations d'Etat
Part verte	Part verte alignée à la Taxonomie européenne, en intégrant les investissements qui ont un impact significatif sur les enjeux d'atténuation et d'adaptation au changement climatique.	indicateur statique	Trucost	Portefeuille actions et obligations d'entreprises
<i>Impact des Investissements</i>				
Emissions évitées des obligations vertes	Emissions évitées en t CO2e par million d'euros investis sur toute la durée du projet	x	Trucost	Obligations vertes



Tableau Récapitulatif des Données Utilisées & Produites

Dimension	Données & Granularité	Horizons	Couverture	Résultats
<i>Compatibilités & Incompatibilités avec la Transition</i>				
Alignement 1 (CIA)	non explicité	2100	non précisé	Actions : 4,3 °C Obligations : 3,1 °C
Alignement 2 (SB2A)	à partir des données passées avec une prise en compte des objectifs de réduction SBTi des entreprises	2100	non précisé	Actions : 2,3 °C Obligations : 2,2 °C
Mix Énergétique	peu explicité	Portefeuille entreprise : 2030 Obligations d'Etat : 2025 et 2050	non précisé	Schémas des résultats p 45 et 46 du rapport LTE de BNP Paribas Cardif
Part verte	non explicité	indicateur statique	non précisé	Actions : 31,6% Obligations : 17,5% Actions et obligations : 18,4%
<i>Impact des Investissements</i>				
Emissions évitées des obligations vertes	Données d'impact sur l'ensemble du cycle de vie des projets financés, sur la base des données recueillies	annualisation des émissions des projets selon l'échéance de l'obligation	non précisé	968 tonnes de CO2 équivalent par million d'euros investis d'émissions évitées

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

Financement(s) Direct(s) de la Transition

Liste des Actifs [considérés/cités comme dédiés au Financement Direct](#) :

Catégories	Détails	Montants
Obligations	Obligations vertes	2756 millions €
Fonds Actions	non explicité	604 millions €
Fonds Private Equity / Infrastructure / Dette Privée	non explicité	436 millions €
Total	3796 millions € soit 3 % des actifs	



Émissions de gaz à effet de serre associées aux investissements

Tableau des Mesures d'Émissions impliquées par les Investissements

Classe d'Actif	Couverture	Périmètres	Résultats
Obligations Souveraines	non explicité	émissions produites (dont exportées) et importées	474 t CO2e par M€ de PIB
Entreprises cotées	non explicité	scope 1 et 2	102 t CO2e par M€ de CA 65 t CO2e par M€ (VE)
Entreprises cotées	non explicité	scope 1, 2 et 3	703 t CO2e par M€ de revenus générés.

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

Données

Classes d'Actifs : Actions et obligations d'entreprise et obligations d'Etat (actifs détenus en directs)

Explications : BNP Paribas Cardif mesure l'intensité carbone de ses portefeuilles. "Cet indicateur contribue à évaluer l'impact des actifs détenus dans les portefeuilles sur le dérèglement climatique." (ibid, p 38). "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." (ibid, p38).

Intègre en 2019 le scope 3 dans la mesure de l'intensité carbone de son portefeuille actions et obligations d'entreprises en intensité carbone par Million d'euros de revenus générés.

Le rapport précise la méthodologie de cet indicateur, accompagné des formules : "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 qu' actionnaire ou porteur de dette." (ibid, p 41).

Consolidations : Par portefeuille d'actifs

Fournisseur : Trucost sur la base des données de Vigeo Eiris

Périmètres d'Émissions

Périmètres d'Émissions de GES considérés :

- Scope 1, 2 et 3 pour les actions et obligations d'entreprises. (résultats sur les scopes 1 et 2 et sur les 3 scopes).



- Pour les obligations d'Etat : "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." (ibid, p 76)

Choix du Périmètre :

Par rapport à l'intégration du scope 3 sur le calcul de l'intensité carbone de son portefeuille actions et obligations d'entreprises :

"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 de façon plus représentative la réalité des émissions :

- Générées en amont, à savoir celles des fournisseurs aussi bien directs ou 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." (ibid, p 40)

Analyse des Résultats

Explications :

Baisse des émissions par rapport à 2018 : "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." (ibid, p 39)

Suivi historique : Compare les résultats avec l'intensité carbone des portefeuilles en 2017 et 2018.

- Pour les actions et obligations d'entreprises : baisse de 20 % par rapport à 2018 (intensité carbone en t CO₂eq / M€ de CA) et baisse de 29% par rapport à 2018 sur l'intensité carbone par rapport à la Valeur d'entreprise.

Proposition d'Amélioration

Limites de la Démarche : Le rapport fait état des biais méthodologique du calcul de l'intensité carbone sur le portefeuille action et obligations d'entreprise :

- "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." (ibid, p 39)
- "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." (ibid, p 40)

Analyse d'Alignement (CIA)

Méthodes

Explication des Méthodes : Utilisation de la méthode Carbon Impact Analytics (CIA) lancée par le cabinet Carbone 4 en collaboration avec la société Mirova (utilisation depuis la troisième fois en 2019).

La méthode prévoit "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 »." (ibid, p 42)



Une fiche descriptive de la méthodologie est présente en annexe (ibid, p 79).

Celle ci précise l'approche de la méthode qui distingue les secteurs clés de la transition des autres secteurs :

"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)." (ibid p 79)

Explication du Choix des Méthodes et Objectifs : "Détermine le "potentiel de réchauffement" des portefeuilles et leur alignement avec l'Accord de Paris" (ibid, p 37)

Fournisseurs de Données : Carbone 4

Indicateurs : En température du portefeuille.

Horizons

Horizons choisis : 2100

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuille actions et obligations d'entreprises

Secteurs couverts : tous

Données

Périmètre d'Émissions de GES considérées :

- pour les secteurs clés de la transition : "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." (ibid, p 79)

- pour les autres secteurs : scope 1 et 2

Scénario

Scénarios utilisées : La méthode se base 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.

Utilisation d'un Scénario compatible avec l'Accord de Paris : oui

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés :

- Portefeuille actions : 4,3 °C

- Portefeuille obligations d'entreprise : 3,1 °C

Consolidations : Par poche d'actifs



Analyse des Résultats

Explications des Résultats :

Sur le portefeuille actions, la température reste stable (4,2 °C en 2018)

BNP Paribas Cardif explique cette stabilité 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." (ibid, p 43)

Sur le portefeuille obligations d'entreprise : température au même niveau qu'en 2018. De la même manière BNP Paribas Cardif explique l'évolution de la température moyenne du portefeuille d'obligations 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." (ibid, p 44)

Limites de l'Analyse de l'Alignement

Limites de la Démarche : Dans la fiche explicative de la méthodologie CIA on trouve les avantages et les biais de la méthode :

Avantages de la méthode : couverture sectorielle très large et prise en compte des émissions évitées

Biais de la méthode : "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 ». " (Ibid, p 79)



Analyse d'Alignement 2 (SB2A)

Méthodes

Explication des Méthodes : Utilisation de la méthode Science Based 2°C Alignement (SB2A) créée par I Care Consult (utilisation pour la deuxième fois en 2019).

La méthode prévoit "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 »." (ibid, p 42)

Une fiche descriptive de la méthodologie est présentée en annexe (ibid, p 78).

Celle ci précise l'approche de la méthode qui distingue les secteurs couverts par l'approche SDA ainsi que les activités de pétrole et de gaz des autres secteurs couverts :

"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 »." (ibid, p 78)

Fournisseurs de Données : I Care & Consult

Indicateurs : En température du portefeuille

Horizons

Horizons choisis : 2100

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuille actions et obligations d'entreprises

Secteurs couverts : "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)." (ibid, p 78)

Données

Types de Données et Sources : Les émissions futures sont extrapolées à partir des données passées, avec une prise en compte des objectifs de réduction d'intensité énoncés par l'entreprise validés par la Science Based Target Initiative.

Périmètre d'Émissions de GES considérées : "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" (ibid, p 78)



Scénario

Scénarios utilisés : La méthode se base 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.

Utilisation d'un Scénario compatible avec l'Accord de Paris : oui

Résultats de l'Évaluation

Résultats quantifiés :

- Portefeuille actions : 2,3 °C
- Portefeuille obligations d'entreprises : 2,2 °C

Consolidations : par poche d'actifs

Analyse des Résultats

Explications des Résultats :

- Sur le portefeuille actions, la température est identique à celle de 2018.
- Sur le portefeuille obligations, la température a légèrement augmenté par rapport à 2018 (2,1 °C en 2018) (Voir explication des facteurs détaillés dans l'explication des résultats de la méthodologie d'alignement CIA, applicables aux deux analyses)

Conclusions tirées : Des deux analyses :

"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." (ibid, 42)

"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 »." (ibid, p 43)

Limites de l'Analyse de l'Alignement

Limites de la Démarche : Dans la fiche explicative de la méthodologie SB2A on trouve les avantages et les biais de la méthode :

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." (ibid, p 78)



Analyse du Mix Énergétique

Méthodes

Dimension(s) analysé(s) :

Pour le portefeuille actions et obligations d'entreprise : "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. 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." (ibid, p 45)

Pour les obligations d'Etat : "l'analyse porte sur le mix énergétique des Etats dans lesquels BNP Paribas Cardif investit via son Fonds en euros. Pour cela, l'entreprise fait appel à l'agence Trucost pour recueillir les données sur le mix énergétique des Etats 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" (ibid, p 46)

Indicateur(s) : En part de chaque source d'énergie dans le mix énergétique des producteurs et distributeurs d'électricité en portefeuille (en %) : charbon, pétrole gaz naturel, énergies fossiles avec capture et stockage de carbone, nucléaire, hydroélectricité, autres sources renouvelables.

Construction de l'Indicateur : Fournisseur Trucost.

Choix des Indicateurs et des Méthodes : Objectif : "Connaître et suivre la part des énergies fossiles ainsi que la part des énergies renouvelables dans le mix énergétique des entreprises investies / des pays investis, et donc déterminer la contribution des investissements à la transition bas carbone" (ibid, p 37)

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuille actions et obligations d'entreprise et obligations d'Etat.

Secteurs ciblés (au cas échéant) : Producteurs et distributeurs d'électricité

Résultats de l'Évaluation

Résultats Quantifiés : Schémas des résultats par poche d'actifs : actions et obligations d'entreprise / obligations d'Etat. (schémas, ibid, p 45 et 46).

Quelques résultats à titre d'exemple : Portefeuille actions et obligations d'entreprise 2019 / Scénario 2°C AIE :

- charbon 12 % / 15 %
- gaz naturel 23 % / 21 %
- nucléaire : 38 % / 15 %
- autres sources renouvelables : 8 % / 28 %

Consolidations : Par portefeuille d'actifs.

Comparaison (au cas échéant)

Scénario(s) ou Référentiel(s) de Comparaison utilisé(s) :

- Actions et obligations d'entreprise : Scénario 2 °C de l'AIE à horizon 2030
- Obligations d'Etat : Scénario 2 °C AIE à horizon 2025 et 2050.

Utilisation d'un Scénario compatible avec l'Accord de Paris : oui



Analyse des Résultats

Explications des Résultats :

Portefeuille actions et obligations d'entreprise : "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." (ibid, p 45)

Par ailleurs BNP Paribas Cardif explique que par l'application de son filtre de sélection des émetteurs combinant empreinte carbone et stratégie de transition énergétique, "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." (ibid, p 46)

Portefeuille Obligations d'Etat : "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." (ibid, p 46)

Progression & Explication des Changements : Les schémas des résultats comparent les résultats de 2018 et 2019 (voir schémas, ibid, p 45 et 46)

Analyse de la Part Verte

Méthodes

Dimension(s) analysés(s) : BNP Paribas Cardif considère que "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" (ibid, p 60). Le rapport présente la typologie des activités éligibles à la Part verte.

Indicateur(s) : Part verte alignée à la Taxonomie européenne, en intégrant les investissements qui ont un impact significatif sur les enjeux d'atténuation et d'adaptation au changement climatique.

Application

Classe(s) d'Actif étudiée(s) : Portefeuille actions et obligations d'entreprise



Résultats de l'Évaluation

Résultats Quantifiés :

- Portefeuille actions : 31,6 %
- Portefeuille obligations : 17,5 %
- Portefeuille actions et obligations : 18,4 %

Consolidations : Par poche d'actifs, au niveau du portefeuille

Comparaison (au cas échéant)

Scénario(s) ou Référentiel(s) de Comparaison utilisé(s) : La Taxonomie Européenne. Le rapport précise que la version définitive de la Taxonomie ayant été publiée en mars 2020, les analyses effectuées par Trucost prennent en compte les recommandations de la 1ère version.

Analyse des Résultats

Explications des Résultats : "L'analyse par secteur de la contribution à la part verte du portefeuille montre un apport considérable des entreprises spécialisées dans l'énergie verte (hors nucléaire, secteur exclu de la taxonomie européenne) et dans l'immobilier durable." (ibid, p 61)

Plan de Contribution à la Transition

Méthode d'Établissement d'Objectif(s) d'Impact(s)

Objectif(s) quantitatif(s) :

- Investir 5 milliards d'euros dans des projets à impact positif d'ici fin 2024 (pas spécifique au climat, thématiques environnementales, sociales et sociétales confondues.)
- "Afin d'améliorer l'impact environnemental de ses biens immobiliers, BNP Paribas Cardif a formulé différents engagements à horizons 2020, 2021 et 2022" dont "se fournir en électricité verte sur l'intégralité du patrimoine géré en direct" (ibid, p 48)

Plan d'Action pour l'atteinte des Objectifs d'Impact

Délais de Réalisation :

- investissement à impact positif : augmenter d'un milliards par an d'ici fin 2024;

Stratégie d'Impact

Description de la Stratégie d'Impact : Un des axes de la Stratégie d'investissement durable de BNP Paribas Cardif est de développer des investissements à impact positifs.

Le rapport fait référence à la définition d'investissement à impact du GIIN (Global Impact Investing Network) : "les investissements à impact sont réalisés avec l'intention de générer un impact social et environnemental positif et mesurable". BNP Paribas Cardif mentionne intégrer cette définition, notamment au travers des investissements suivants (en lien avec le climat) :

- "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 fonds à thématiques environnementales : transition énergétique, efficacité énergétique, alimentation et agriculture durable, atténuation du changement climatique, gestion des déchets..." (ibid, p 58)



Théorie du Changement poursuivie : Réaliser des investissements qui génèrent un impact positif et mesurable sur l'environnement.

Actions Climat

Actions effectuées :

- 3,7 Milliards d'euros d'investissement verts (hors immobilier) Fin 2019 par le biais de fonds à thématique environnementales et les obligations vertes. (Voir [Tableau des Financement direct à la Transition Énergétique](#))

Obligations vertes :

- Les encours en obligations vertes de BNP Paribas Cardif au Luxembourg et en Italie ont augmenté. Schéma de l'évolution historique de 2017 à 2019, avec l'évolution en % et en valeur de marché (Millions €) (voir schémas, ibid, p 18).

- Luxembourg : 87 M€ en 2018, 138 M€ en 2019 (+ 59 %)

- Italie : 553 M€ en 2018, 838 M€ en 2019 (+ 52%)

- Au total le financement des obligations vertes de BNP Paribas Cardif a augmenté de 61 % (2,7 Milliards d'euros Fin 2019)

- En 2019, BNP Paribas Cardif a renforcé de 200 M€ son investissement dans l'OAT verte; Le rapport précise que " 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." (ibid, p 65)

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." (ibid, p 66). BNP Paribas Cardif donne deux exemple d'investissement dans des fonds infrastructures (sans précisé le montant des encours investis) :

- le fonds Actis Long Life Infrastructure qui a financé une ferme solaire de puissance installée de 100 MW au Chili ainsi que des fermes éoliennes au Brésil d'une puissance installée de 127 MW

- le fonds européen Eurofideme IV géré par Mirova spécialisé dans la distribution d'énergies renouvelables.

Actions planifiées :

- A travers sa participation à l'initiative "Fonds Objectifs Climat" 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" (ibid, p 12).

Méthodes de Sélection / Gestion des Fonds dédiés : "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" (ibid, p 64)

Le rapport mentionne un exemple d'investissement (sans préciser l'encours investi) dans un fonds (Theam Quant Equity Europe Climate Carbon Offset Plan) dont le projet permettra de compenser plus d'1 M de tonnes de CO2 par an au cours des 30 prochaines années.



Analyse a priori

Impacts ciblés :

- Le rapport mentionne un exemple d'obligation verte émise par BNP Paribas Cardif Luxembourg et l'impact qu'elle pourrait avoir : en investissant dans une obligation émise par l'entreprise de distribution d'électricité néerlandaise Tennet qui finance l'infrastructure d'acheminement de l'énergie produite par des éoliennes offshore au réseau d'électricité, cette obligation "d'après les estimations" permettrait d'éviter l'émission de 7823 tonnes de CO2 eq par million d'euros investis, sur toute la durée de vie de l'investissement, selon les sources de Trucost. (ibid, p 19).

Analyse des émissions évitées des obligations vertes

Analyse a Posteriori

Indicateur(s) et Méthode(s) de Suivi : "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." (ibid, p 65)

Résultats (Impacts estimés) : "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 sur toute la durée de vie des projets." (ibid, p 65)

Le rapport précise que ce résultat est établi à partir des données recueillies, toutes les obligations vertes du portefeuille n'ont pas pu faire l'objet d'une analyse.

Plans d'Améliorations : Le rapport mentionne que le pourcentage des obligations vertes analysées devrait progresser dans les années à venir.



Pilier IV | Transparence & Communication

Des enjeux climatiques aux bénéficiaires et clients

Consolidation des informations

Rapport Climat dédié

Forme du Rapport Climat : Rapport Article 173-VI de la Loi TECV - Stratégie d'investissement responsable 2019.

Le rapport présente les résultats de la politique d'investissement responsable de BNP Paribas Cardif sur ses actifs gérés en France au sein du fonds général (123 Mds €)

Structure de la Publication des Informations

Table de Concordance : Avec les recommandations TCFD et le décret d'application de l'article 173-VI de la LTECV.

Structure : Le rapport est structuré selon les 3 engagements de la stratégie d'investissement responsable de BNP Paribas Cardif :

- Engagement I : Consolider l'analyse ESG et l'engagement actionnarial
- Engagement II : Agir contre le réchauffement climatique, comprenant : 1) Intégrer les enjeux climat dans la politique d'investissement ; 2) Analyser l'exposition aux risques liés au changement climatique
- Engagement III : Développer des investissements à impact positif comprenant : 1) Analyser la contribution des investissements à la transition environnementale; 2) Développer des investissements verts ; 3) Développer les investissements à vocation sociale et sociétale ; 4) Analyser la contribution des investissements aux objectifs de développement durable.

Le rapport contient un glossaire et des annexes détaillant les méthodologies utilisées sur certains indicateurs.

Stratégie de communication sur le climat

Disponibilité et Clarté de l'Information sur le Climat

Éléments de Pédagogie :

- Présence d'un glossaire
- Indique les éléments qui suivent les recommandations de la TCFD
- Tableau récapitulatif des indicateurs climat appliqués aux investissements en précisant le fournisseur, la classe d'actifs concerné, les mesures effectuées et l'objectif de la mesure (voir tableau des indicateurs, *ibid*, p 37).
- Graphiques des résultats explicites notamment celui sur l'EBITDA à risque par secteur d'activité exposés au risque de transition réglementaire (scénario "prix du carbone élevé à horizon 2030)



Cohérence et Comparabilité des Exercices

Continuité Historique

Explication des Ruptures de Continuités :

Comparaison des encours des investissements à impact positif en M€ par rapport aux années 2017 et 2018 : Les résultats ne sont pas comparables car BNP Paribas Cardif explique avoir modifié le périmètre des investissements à impact positif en 2019 par rapport à 2018 : les résultats de 2019 ne prennent plus en compte les fonds qui intègrent uniquement des critères ESG sans impact positif identifié (ibid, p 59).