

Rapport sur la notation Trèfles : l'évaluation de durabilité des instruments financiers



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Objet du document

Le présent document a vocation à présenter de façon transparente le processus d'évaluation du niveau de responsabilité d'instruments financiers par BNP Paribas Wealth Management, suivant sa méthodologie propriétaire. Il expose les grands principes de l'évaluation ainsi que sa vérification par un organisme tiers indépendant (Deloitte).

Ce document fait suite à la première édition parue en 2023 et portant sur l'année 2022. Il en constitue une mise à jour et suit la progression des différents indicateurs, en 2023.

Sommaire

Partie 1 p.2
Principes communs
à toutes les classes d'actifs

Partie 2 p.10
Détails des méthodologies
associées à l'évaluation
de durabilité de chaque classe
d'actifs

Édito

« Chaque investisseur peut participer à l'accélération de la transition de notre société vers un modèle plus durable en soutenant les activités qui y contribuent. Il peut s'agir d'investir tant dans de nouvelles solutions comme les énergies renouvelables que dans l'évolution des activités à fort impact social et/ou environnemental, comme l'agriculture par exemple.

C'est à la fois notre modèle économique, nos industries et nos sociétés qui doivent se transformer tout en veillant à ne laisser personne de côté. C'est le principe de la Transition Juste.

Chez BNP Paribas Wealth Management, nous sommes convaincus que notre responsabilité est de guider et d'accompagner nos clients particuliers sur cette voie en leur donnant des clés pour comprendre comment la durabilité est intégrée dans les solutions d'investissements.

Dans les pays soumis à la réglementation européenne, en gestion conseillée ou discrétionnaire, les clients doivent désormais préciser leurs éventuelles préférences d'investissement en termes d'intégration des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG). La sélection des produits que nous proposons à nos clients se fonde notamment sur ces préférences ESG et les informations réglementaires dispensées par les gestionnaires d'actifs.

Pour la sélection des produits, au sein de BNP Paribas Wealth Management, nous nous appuyons également sur notre méthodologie Trèfles, détaillée dans ce rapport : une méthodologie propriétaire qui vise à analyser le niveau de responsabilité de l'ensemble des instruments financiers recommandés à nos clients.

Cette grille de lecture offre un éclairage supplémentaire par rapport à la réglementation européenne en finance durable. Dans les pays qui ne sont pas soumis à cette réglementation, c'est la méthodologie Trèfles qui permet de comparer le niveau de responsabilité de plusieurs options d'investissement, classe d'actifs par classe d'actifs.

Quel que soit le mode de gestion, nous sommes ainsi en mesure de proposer à nos clients une large gamme d'instruments financiers intégrant la durabilité à des degrés divers. Les clients peuvent alors choisir les options correspondant à leurs attentes et leurs objectifs en matière de retour sur investissement espéré, de risque et de prise en compte des enjeux du développement durable.

Notre approche de l'investissement responsable et plus largement de l'intégration des enjeux environnementaux et sociaux dans notre activité a contribué à l'obtention du Prix Euromoney 2024 de la « Meilleure Banque Privée pour le Développement Durable », pour la troisième année consécutive.

Nous sommes fiers et honorés d'avoir reçu cette distinction qui récompense une fois de plus les efforts menés. Nous continuerons, en 2024, à accompagner et apporter notre expertise en investissement responsable à nos clients grâce notamment à une offre d'investissement adaptée, leur permettant de contribuer à la construction d'un futur plus responsable. »

Éléonore Bedel

Chief Sustainability Officer
de BNP Paribas Wealth Management

Principes communs à toutes les classes d'actifs





Une analyse fondée sur une expertise continuellement renforcée

- Pour analyser le niveau de responsabilité des produits financiers, BNP Paribas Wealth Management a développé en 2010 une grille d'analyse propriétaire : **la méthodologie Trèfles**.
- L'évaluation permet de positionner l'ensemble des instruments financiers recommandés par BNP Paribas Wealth Management sur **une échelle de zéro à dix trèfles**, classe d'actifs par classe d'actifs, que les produits soient responsables ou non. L'évaluation est réalisée par des analystes formés chez BNP Paribas.
- Dans les pays soumis à la réglementation européenne sur la finance durable et conformément à cette dernière : pour la constitution de mandats ou de propositions d'investissement en gestion conseillée, **les produits sont d'abord sélectionnés en fonction des préférences ESG des clients et des informations réglementaires dispensées par les gestionnaires d'actifs**. Cette sélection est réalisée en lien avec le profil financier des clients. L'évaluation Trèfles apporte ensuite **un éclairage supplémentaire sur le niveau de responsabilité des produits identifiés**.
- Dans les autres pays, la méthodologie Trèfles permet de comparer le niveau de responsabilité de plusieurs options d'investissement, classe d'actifs par classe d'actifs.
- Le client particulier peut s'appuyer sur une expertise continuellement renforcée et, pour chaque classe d'actifs, sur une méthodologie :
 - **Évolutive** : qui continue de s'adapter dans le temps, en lien avec la prise en compte croissante des enjeux du développement durable dans l'économie, la transition du secteur financier vers une finance durable et la réglementation afférente ;
 - **Indépendante** des émetteurs et producteurs d'instruments financiers, créée en interne et vérifiée par un organisme tiers indépendant ;
 - **Holistique** : qui analyse un grand nombre de critères dans différentes thématiques, en valorisant les meilleures pratiques pour l'environnement et la société ;
 - **Exigeante** : avec des standards élevés pour chaque type d'instrument financier.

L'UNIVERS RECOMMANDÉ

L'univers recommandé regroupe **les instruments financiers sélectionnés par BNP Paribas Wealth Management**. Il s'agit aussi bien des titres en lignes directes (actions, obligations, produits structurés et dérivés) que des fonds de placement (fonds traditionnels, fonds alternatifs, fonds de fonds, ETF) et des actifs non cotés⁽¹⁾. **Les instruments financiers sont ainsi choisis pour des qualités liées au retour sur investissement estimé, au niveau de risque évalué et à leurs caractéristiques responsables**. BNP Paribas Wealth Management applique aussi dans sa sélection les politiques sectorielles du Groupe, qui encadrent le financement et l'investissement dans des activités jugées à risque pour l'environnement ou la société.

L'univers recommandé regroupe les instruments financiers que BNP Paribas Wealth Management suit et analyse, en termes de performance financière et d'intégration des enjeux du développement durable.

Ces produits sont proposés à ses clients en fonction des réglementations en vigueur, principalement via les services de gestion conseillée ou de gestion sous mandat.

L'univers recommandé est adapté en continu afin de satisfaire les exigences fixées par BNP Paribas Wealth Management, en lien avec les attentes de ses clients.

(1) Private Equity, Private Real Estate, Private Infrastructure et Private Debt.

Objectifs principaux de l'évaluation

- L'évaluation Trèfles vise à permettre aux clients particuliers de **comparer le niveau de durabilité de chaque instrument financier de l'univers recommandé** de BNP Paribas Wealth Management, au sein d'une même classe d'actifs. Notre objectif est ainsi que nos clients puissent prendre en compte cet élément dans leur décision, en complément du risque et du retour sur investissement souhaités. Cela se fait grâce à une grille d'évaluation de zéro à dix trèfles (dix étant la meilleure note).
- Les résultats de l'évaluation sont utilisés dans le parcours client qui commence avec la définition des éventuelles préférences E, S et G par chaque client (tant dans les pays concernés par la réglementation MiFID ESG qu'en dehors de l'Union européenne – en Suisse, au Moyen-Orient et en Asie).
- L'approche de BNP Paribas a pour objectif d'**offrir à chaque client une vue complète et granulaire de ses options d'investissement** pour les faire correspondre avec ses intentions financières et extra-financières.
- Dans les pays où la notation est déjà mise à disposition des clients particuliers de BNP Paribas, ces derniers peuvent comparer la durabilité d'instruments financiers, au sein d'une même classe d'actifs.
- Les méthodologies sont construites en considérant l'intégration des critères ESG dans les processus d'investissement ainsi que les impacts que peut avoir chaque classe d'actifs sur la société et l'environnement.
- L'évaluation permet d'**obtenir un ensemble d'informations extra-financières détaillé sur l'instrument financier, en complément des réglementations en vigueur sur la finance durable** (SFDR et MiFID ESG dans l'Union européenne par exemple), sans s'y substituer.
- A travers cette évaluation, BNP Paribas Wealth Management est en contact avec de multiples parties prenantes (sociétés de gestion, banques d'investissement, fournisseurs de données ESG, etc.) et bénéficie ainsi d'une vision large du marché. Grâce à ces relations et à plus de 15 ans d'expérience, les équipes en charge des évaluations choisissent les critères d'analyse qu'elles considèrent les plus pertinents.

L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

L'équipe en charge de l'investissement responsable chez BNP Paribas Wealth Management a été créée en 2006⁽¹⁾, en même temps que les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies⁽²⁾. L'**investissement responsable** chez BNP Paribas Wealth Management est défini comme une catégorie d'investissement qui **intègre à différents degrés des critères liés à l'environnement, la société ou la gouvernance et qui veille à ne pas causer de préjudice important**.

Grâce à une échelle de zéro à dix trèfles, BNP Paribas Wealth Management permet aux clients de comparer le niveau de responsabilité évalué par la méthodologie pour chaque instrument financier noté, classe d'actifs par classe d'actifs. BNP Paribas Wealth Management estime que les produits financiers peuvent être éligibles à un portefeuille responsable s'ils obtiennent **cinq trèfles ou plus**, quelle que soit la classe d'actifs.



(1) Elle fait aujourd'hui partie du Sustainability Office de BNP Paribas Wealth Management.

(2) <https://www.unpri.org>

Périmètre d'évaluation

La méthodologie Trèfles vise à évaluer tous les instruments financiers recommandés par BNP Paribas Wealth Management, qu'ils soient élaborés par le Groupe ou non, responsables ou non, quelle que soit la classe d'actifs à laquelle ils appartiennent.

À fin 2023, sont ainsi évalués :

- Les fonds d'investissement (fonds traditionnels, fonds alternatifs et fonds de fonds) ;
- Les actions et les obligations au travers de la notation des émetteurs, avec une méthodologie particulière pour les obligations vertes, sociales et durables ;
- Les actifs non cotés (Private Assets) : Private Equity, Private Real Estate, Private Infrastructure et Private Debt⁽¹⁾.

Des travaux sont conduits en 2024 pour mettre à jour les méthodologies d'évaluation des fonds d'investissement, des ETF et des produits structurés.



*Étapes clés pour l'évaluation de la durabilité de chaque instrument financier

1 / Les équipes en charge de l'évaluation de durabilité examinent un certain nombre de critères. Suivant les classes d'actifs et en lien avec leurs particularités, il peut s'agir d'informations obtenues *via* un fournisseur de données (comme Sustainalytics ou ISS ESG, en direct ou bien *via* BNP Paribas Asset Management⁽²⁾) ou directement d'informations délivrées par le producteur de l'instrument financier (la société de gestion dans le cas des fonds d'investissement).

2 / Chaque évaluation par un analyste est ensuite sujette à un contrôle afin de garantir la qualité et l'objectivité de l'évaluation (voir détails p.8).

3 / Pour les fonds d'investissement et les ETF (qu'ils soient élaborés en interne ou non), une fois l'évaluation validée par l'analyste et son contrôle, un compte-rendu est souvent envoyé à la société de gestion. Il peut notamment préciser les forces et les points d'amélioration possibles pour l'instrument financier et la société de gestion.

4 / Pour l'ensemble des classes d'actifs à l'exception des fonds de Private Assets fermés⁽³⁾, BNP Paribas Wealth Management vise à revoir chaque note au minimum durant l'année suivant le deuxième anniversaire de la notation⁽⁴⁾. Cependant, dans l'éventualité d'un changement de stratégie ESG ou d'investissement de la société de gestion qui pourrait affecter la note en trèfles de l'instrument financier, la note est revue avant deux ans.

5 / La note en trèfles attribuée à chaque instrument financier est utilisée par les différents services d'investissements (gestion conseillée ou gestion sous mandat) dans les pays où la méthodologie a été introduite. Sa mise à disposition se poursuit progressivement dans les pays d'implantation de BNP Paribas.

6 / En cas de controverse, BNP Paribas Wealth Management applique une procédure dédiée : une analyse est effectuée par les équipes en charge de l'évaluation avec les différents experts concernés afin d'établir si et quand la note doit être modifiée.

* Informations ayant fait l'objet d'une diligence de la part de Deloitte.

(1) On parle aussi de capital-investissement pour le Private Equity, ou de dette privée pour le Private Debt.

(2) Pour l'évaluation des émetteurs, dont dépendent les notations de durabilité des actions et des obligations, BNP Paribas Wealth Management s'appuie sur les analyses ESG effectuées par les experts du Sustainability Center de BNP Paribas Asset Management. Elles correspondent en effet aux exigences de qualité requises par BNP Paribas Wealth Management et permettent également une cohérence au sein du groupe BNP Paribas.

(3) Pour ces fonds, la notation est revue à la fin de la période d'investissement et en cas d'incident relatif au développement durable.

(4) Par exemple, pour un produit noté pour la dernière fois le 01/11/23, BNP Paribas Wealth Management aura pour objectif de revoir sa notation avant le 31/10/26.

Concepts communs aux méthodologies

- Les méthodologies sont améliorées en continu, en lien avec la prise en compte croissante des enjeux du développement durable dans l'économie, la transition du secteur financier vers une finance durable et la réglementation afférente.
- Les méthodologies intègrent les standards de marché lorsqu'existants (voir exemples p.11-12 pour les fonds de placement et p.17 pour les obligations vertes, durables ou sociales).
- Des critères obligatoires sont définis pour chaque classe d'actifs. Indépendamment de ceux-ci, une note sur 100 est donnée au fonds ou à l'émetteur, puis convertie en trèfles. Dans l'éventualité où certains critères obligatoires ne seraient pas respectés, la note de l'instrument financier en trèfles est rétrogradée (voir exemples p.12-14, 16-17 et 19).
- L'évaluation de durabilité est réalisée indépendamment de l'analyse financière.
- Un score de cinq trèfles ou plus rend l'instrument financier éligible à un portefeuille ou à un mandat responsable en sus de caractéristiques financières satisfaisantes.

- BNP Paribas Wealth Management a pour objectif de noter l'ensemble de son univers recommandé. Il reste néanmoins tributaire de la disponibilité des informations nécessaires à l'évaluation. Lorsqu'insuffisantes, BNP Paribas Wealth Management se réserve le droit de ne pas avoir d'opinion et de ne pas attribuer de note de durabilité en trèfles à un instrument financier.
- Une note de zéro trèfle peut être attribuée à un instrument financier lorsque ce dernier n'intègre pas ou très peu de critères ESG, ou bien s'il est concerné par une controverse sévère. Pour les entreprises, il s'agit des controverses notées quatre ou cinq sur cinq par Sustainalytics. Dans ce dernier cas, le changement éventuel de note se fait à l'issue d'une analyse de la controverse par les équipes en charge de l'évaluation avec les différents experts concernés.

Responsabilité de l'évaluation

Le Sustainability Office de BNP Paribas Wealth Management est responsable des évaluations Trèfles avec les experts « produits » (experts en fonds, en investissements alternatifs, en actions, en obligations, etc.). Pour les fonds de placement, la responsabilité est aussi partagée avec BNP Paribas Asset Management. Pour les actions et les obligations, l'évaluation repose sur des données de BNP Paribas Asset Management ou d'ISS ESG (détails p.16).

Indicateurs

- BNP Paribas Wealth Management a pour objectif de noter l'ensemble de son univers recommandé. Il suit ainsi pour chaque classe d'actifs et toutes classes d'actifs confondues : le nombre de produits notés et la part que représente cet ensemble sur l'univers recommandé. La moyenne arithmétique de durabilité en trèfles est aussi calculée, classe d'actifs par classe d'actifs, afin de donner un aperçu de la responsabilité des produits notés qui peuvent être proposés aux clients. L'ensemble de ces indicateurs sont calculés et suivis annuellement et font l'objet d'une vérification par un organisme tiers indépendant.
- À fin 2023, BNP Paribas Wealth Management a noté un total de 8 550 produits, soit 97,2 % du total des actifs recommandés dont la méthodologie est présentée dans ce rapport (fonds de placement, actions, obligations et actifs non cotés, voir détails dans le tableau ci-contre). Les indicateurs montrent une progression de la part de produits notés sur chaque classe d'actifs et en cumulé. On constate par ailleurs une modification de la répartition des notes en trèfles de l'univers recommandé. Cette dernière évolution s'explique par la baisse de la moyenne arithmétique en trèfles des actions et des obligations, elle-même due aux évolutions méthodologiques apportées sur ces classes d'actifs en 2023 (voir détails p.19).



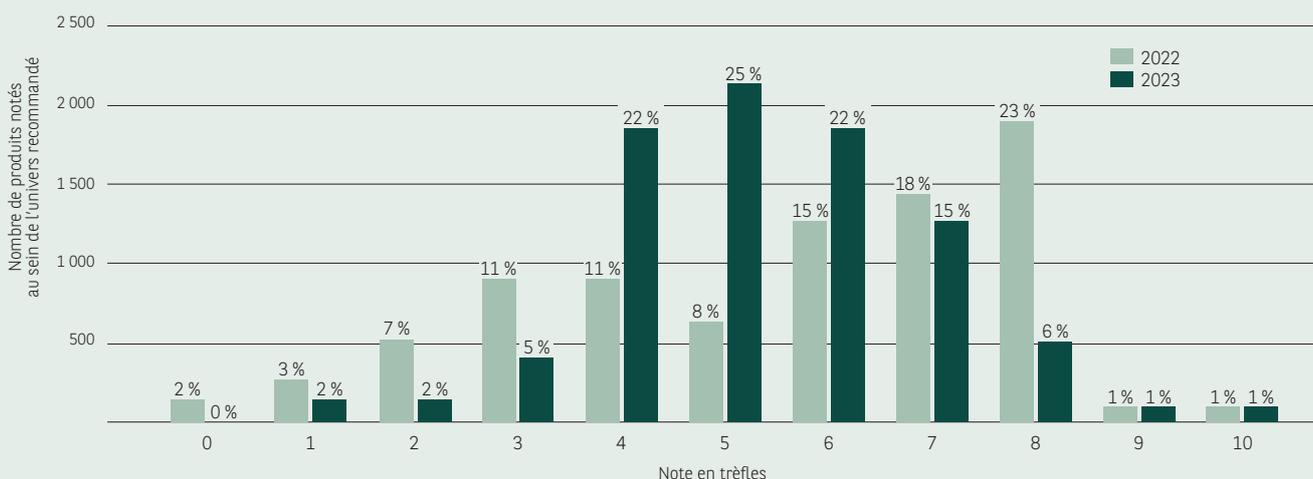
Les produits notés zéro trèfle sont principalement des actions et obligations détenues par les clients de BNP Paribas Wealth Management et qui présentent une faible qualité en termes de durabilité.

Plus largement, aussi bien pour l'année 2022 que pour l'année 2023, la faible proportion de produits notés neuf et dix trèfles montre l'exigence de la méthodologie Trèfles. Elle est aussi le reflet du fait que les actions et les obligations ne peuvent pas obtenir une note supérieure à huit trèfles sauf pour les obligations vertes, sociales ou durables.

*Indicateurs

	Part de l'univers recommandé noté (en nombre d'instruments financiers)		Nombre d'instruments financiers notés		Moyenne arithmétique de durabilité en trèfles	
	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2023
Fonds de placement (fonds traditionnels, fonds de fonds, fonds alternatifs)	84,2 %	88,3 %	324	393 ⁽¹⁾	5,2	5,4
Actions	96,3 %	98,7 %	1 057	1 041	5,4 ⁽²⁾	5,1 ⁽²⁾⁽³⁾
Obligations	97,2 %	97,5 %	6 715	7 087	5,6 ⁽²⁾	5,4 ⁽²⁾⁽³⁾
Actifs non cotés	100 % ⁽⁴⁾	100 % ⁽⁴⁾	/ ⁽⁵⁾	29 ⁽¹⁾	/ ⁽⁵⁾	5,9
TOTAL	96,5 %	97,2 %	8 096⁽⁶⁾	8 550	/⁽⁷⁾	/⁽⁷⁾

Distribution des notes en trèfles sur l'ensemble des classes d'actifs



* Informations ayant fait l'objet d'une diligence de la part de Deloitte. Les informations doivent être lues et comprises en se référant au Référentiel disponible sur demande auprès du Sustainability Office de BNP Paribas Wealth Management (sri.team@bnpparibas.com).

- (1) En 2023, deux fonds de Private Asset *open-ended* correspondant aux caractéristiques d'un fonds d'investissement traditionnel ont été notés suivant la méthodologie d'évaluation de ce dernier. Ces fonds sont donc comptabilisés avec les fonds traditionnels notés. (En opposition aux fonds *closed-ended*, un fonds *open-ended* permet l'achat de titre à n'importe quel moment.)
- (2) La moyenne des actions et des obligations « entreprises » est donnée à titre indicatif sachant que chaque note en trèfles est relative au groupe de pairs de chaque entreprise (secteur et région d'activité).
- (3) En 2023, des modifications ont été apportées à la méthodologie de notation des émetteurs. Elles expliquent en partie l'évolution de la moyenne arithmétique en trèfles. Voir détails p.19.
- (4) Le nombre de produits évalués par la méthodologie Trèfles pour les actifs non cotés correspond aux fonds distribués depuis le 01/01/2022, à la mise en place de la méthodologie associée à cette classe d'actifs (hors fonds ouverts correspondants aux caractéristiques des fonds traditionnels).
- (5) À fin 2022, le stock d'actifs non cotés et la moyenne de durabilité associée en trèfles n'étaient pas publiés, puisque la méthodologie était encore récente.
- (6) Le nombre de Private Assets notés n'étant pas publié à fin 2022, le total à cette date ne prend pas en compte cette classe d'actifs.
- (7) Les méthodologies d'analyse de la responsabilité des produits recommandés étant différentes pour chaque classe d'actifs, une moyenne sur l'ensemble des classes d'actifs n'est pas pertinente dans ce tableau.

Contrôles internes

- Pour les fonds de placement et les actifs non cotés, la notation fait systématiquement l'objet d'une vérification « des quatre yeux »⁽¹⁾ à chaque étape clé du processus de notation. Pour les lignes directes (actions et obligations) des contrôles automatiques sont réalisés.

Une fois l'instrument financier noté, en cas de controverse, une analyse est effectuée par les équipes en charge de l'évaluation avec les différents experts concernés afin d'établir si et quand la note doit être modifiée. BNP Paribas Wealth Management peut identifier une controverse par la presse générale ou spécialisée s'il s'agit d'une controverse publique, *via* un fournisseur de données internes ou externes, ou *via* une alerte d'un analyste interne ou d'un membre du réseau interne des correspondants Investissement Responsable.

- D'autres contrôles opérationnels sont appliqués, conformément à la politique de gestion des risques du groupe BNP Paribas.

Mises à jour des processus d'évaluation

Chaque évolution de méthodologie est revue par les équipes en charge de la notation (le Sustainability Office, les experts produits et les autres entités impliquées dans l'évaluation). En plus, lorsque nécessaire, les évolutions sont discutées avec les correspondants Investissement Responsable dans le monde.

Limites de l'évaluation de durabilité en trèfles

Règlementation

Les différentes méthodologies ont pu être construites avant la publication de réglementations sur les instruments financiers dits « responsables » : elles continueront d'en intégrer progressivement les exigences.

Grâce à l'évaluation Trèfles, BNP Paribas Wealth Management est en capacité d'analyser en profondeur les instruments financiers proposés par les sociétés de gestion et d'obtenir ainsi des informations plus précises que les seules données réglementaires qu'elles publient.

L'échelle de notation en trèfles ne propose pas d'équivalence stricte avec les catégories de toutes les réglementations en vigueur (Articles 6, 8 et 9 de la SFDR ; caractéristiques A, B et C de MiFID ESG ; catégories 1, 2 et 3 de l'AMF ; etc.) tout en prenant en compte leurs exigences. La classification SFDR des fonds d'investissement est par exemple intégrée dans les critères obligatoires associés à la notation en trèfles : les fonds de placement classés Article 6⁽²⁾



selon la SFDR ne peuvent obtenir plus de quatre trèfles ; et un fonds de placement doit être classé Article 8 ou 9⁽³⁾ et prendre en compte au moins deux principales incidences négatives⁽⁴⁾ (Principal Adverse Impact ou PAI) pour les entreprises et une principale incidence négative pour les États, agences ou organisation supranationale, afin d'obtenir cinq trèfles ou plus.

Évolutivité

Les méthodologies d'évaluation de durabilité sont mises à jour régulièrement en lien avec la prise en compte croissante des enjeux du développement durable dans l'économie, la transition du secteur financier vers une finance durable et la réglementation afférente. L'évaluation Trèfles reste ainsi pertinente dans le temps et sert d'outil à BNP Paribas Wealth Management pour encourager les producteurs d'instruments financiers à adopter de meilleures pratiques, au fur et à mesure que la finance durable progresse.

De la sorte, la comparabilité entre deux notes en trèfles peut être limitée si une mise à jour significative de la méthodologie a eu lieu entre les deux notations.



Le présent rapport décrit les méthodologies d'évaluation en vigueur au 31 décembre 2023. Ces dernières sont susceptibles d'évoluer en cours d'année 2024. Les modifications apportées sur les méthodologies en 2023 sont détaillées en p.19 du rapport.

Sources d'informations

L'évaluation de chaque instrument financier se fonde sur des données publiques et sur les informations fournies par les sociétés de gestion pour les fonds ou par des fournisseurs de données externes s'agissant de l'évaluation des émetteurs. Compte tenu du nombre de sociétés de gestion et d'émetteurs concernés, BNP Paribas Wealth Management n'est pas en mesure d'effectuer des contrôles pour assurer la conformité des éléments partagés. Il en reste ainsi tributaire.

Disponibilité

À fin 2023, la disponibilité de la notation Trèfles n'est pas encore homogène dans l'ensemble des pays pour les clients particuliers du groupe BNP Paribas. Elle continue d'être déployée progressivement en 2024.

- (1) La vérification « des quatre yeux » est une méthode de contrôle consistant à la révision d'un travail par une tierce personne. Pour l'évaluation des fonds de placement traditionnels par exemple, l'évaluation par l'analyste principal est remise en question par un autre analyste de BNP Paribas.
- (2) Selon la réglementation SFDR, les fonds de placement classés Article 6 intègrent les considérations relatives au risque ESG dans le processus de décision d'investissement, ou expliquent pourquoi le risque de durabilité n'est pas pertinent, mais ne satisfont pas aux critères supplémentaires applicables aux stratégies relevant de l'Article 8 ou de l'Article 9. (Source : Eur-Lex)
- (3) Les fonds de placement classés Article 8 promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales tandis que les fonds de placement classés Article 9 doivent faire état d'un objectif d'investissement durable. (Source : Eur-Lex)
- (4) Pour les fonds de placement investissant dans des actions ou obligations d'entreprises, il s'agit des PAI 10 et 14. Le PAI 10 concerne les violations des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à l'intention des multinationales. Le PAI 14 concerne l'exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et armes biologiques). Pour les fonds de placement investissant dans des obligations souveraines, il s'agit du PAI 16 qui concerne les pays connaissant des violations de normes sociales.

Détails des méthodologies associées à l'évaluation de durabilité de chaque classe d'actifs





Les fonds de placement

Notation des fonds traditionnels

Principes

La méthodologie d'analyse des fonds traditionnels, aussi dits « *long only* » (fonds d'investissement en gestion active qui investissent dans des actifs cotés et sont composés de positions acheteuses), se fonde sur la **qualité de prise en compte des enjeux du développement durable par la société de gestion et par le fonds**.

La méthodologie prend notamment en compte la réglementation SFDR et certains labels ISR⁽¹⁾ (label ISR français, label de Febelfin en Belgique, label Luxflag au Luxembourg, etc.).

Par ailleurs, c'est sur la base de cette méthodologie qu'ont été créées celles relatives aux fonds alternatifs et aux fonds de fonds, avec des adaptations pour prendre en compte les spécificités de ces instruments financiers.

Sources

L'évaluation se fonde sur un questionnaire envoyé à la société de gestion, sur des échanges complémentaires avec cette dernière le cas échéant, et sur la documentation publique. Le questionnaire comprend des questions ouvertes ou fermées, accompagnées d'encarts de justification à compléter avec les sources d'informations (politiques, procédures formalisées, etc.), garantissant une revue neutre, documentée et la plus objective possible de l'évaluation par les analystes de BNP Paribas Wealth Management et BNP Paribas Asset Management.

(1) Investissement Socialement Responsable.

Différentes catégories d'instruments financiers

16 catégories de fonds sont identifiées selon les caractéristiques suivantes :

- La stratégie : multisectorielle, thématique ;
- La nature des titres investis : actions, obligations, multi-actifs ;
- Les types d'émetteurs : entreprises, États, mixtes.

Éléments étudiés

Lorsqu'applicable, l'analyse prend en compte les rubriques suivantes :

- La responsabilité de la société de gestion (intégration ESG et initiatives RSE) ;
- Les pratiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) et les exclusions appliquées par le fonds et la société de gestion (qualité de l'analyse ESG, sélectivité, suivi et contrôles, exclusions sectorielles et normatives⁽¹⁾) ;
- Les politiques de vote et d'engagement⁽²⁾ liées aux instruments financiers détenus ;
- La transparence des investissements et de la méthodologie d'analyse ;
- La pertinence et la mise en œuvre de la thématique durable ;
- La qualité de l'approche d'investissement en obligations vertes, sociales ou durables⁽³⁾ ;
- L'impact positif sur la société ou l'environnement.

Pondération par rubrique

Elle a été établie pour chaque catégorie de fonds selon l'impact que peut avoir chaque rubrique. Par exemple :

- Pour les fonds obligataires, le système de vote sur la base de critères ESG n'est pas évalué puisqu'une obligation ne donne pas de droit de vote. En conséquence, le poids donné à la transparence, à l'intégration de critères ESG, et à l'analyse de la société de gestion est renforcé.
- L'analyse de pertinence et de mise en œuvre de la thématique durable qui évalue la qualité de sélection des titres selon une thématique définie concerne exclusivement les fonds thématiques durables (et non les fonds multisectoriels).

Nombre de critères étudiés

Environ 150, soit l'ensemble des éléments analysés à travers les sept rubriques étudiées – voir paragraphe « éléments étudiés »⁽⁴⁾.

Exemples de critères obligatoires

- Les fonds classés Article 6⁽⁵⁾ selon SFDR ne peuvent obtenir plus de quatre trèfles.
- Il est nécessaire d'être classé Article 8 ou 9⁽⁶⁾ selon SFDR et de prendre en compte au moins deux principales incidences négatives⁽⁷⁾ (Principal Adverse Impact ou PAI) pour les entreprises et une principale incidence négative pour les États, agences ou organisation supranationale, afin d'obtenir cinq trèfles ou plus.
- Certaines catégories de fonds de placement labellisés par Febelfin en Belgique ou par le label ISR en France obtiendront *a minima* cinq trèfles car les exigences des labels correspondent aux critères obligatoires définis par BNP Paribas Wealth Management pour obtenir cette note.

- La formalisation d'une intention d'impact est nécessaire à l'obtention de neuf trèfles ou plus.
- Un rapport d'impact (comprenant des informations quantitatives et qualitatives) mis à disposition des clients est nécessaire pour l'obtention de 10 trèfles ainsi que la formalisation d'une intention d'impact sur au moins un des Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies.

INVESTISSEMENTS THÉMATIQUES ET INVESTISSEMENTS MULTISECTORIELS RESPONSABLES

Les investissements responsables regroupent deux approches différentes qui peuvent faire l'objet de portefeuilles spécialisés ou cohabiter au sein d'un même portefeuille d'investissement : l'approche multisectorielle et l'approche thématique.

L'approche multisectorielle responsable se concentre sur des investissements dans les acteurs les plus avancés de leur secteur, en matière d'intégration des enjeux du développement durable⁽⁸⁾. Elle permet à l'investisseur d'accompagner la transition de la société en soutenant l'amélioration globale des pratiques ESG, tout en diversifiant ses risques en investissant dans différents secteurs.

Une approche thématique responsable correspond à des investissements dans des solutions thématiques permettant de répondre à des problématiques sociales ou environnementales (santé, éducation, eau, transport durable, immobilier responsable, énergie solaire, efficacité énergétique des bâtiments, etc.).

Les investissements thématiques ou multisectoriels peuvent concerner toutes les classes d'actifs.

- (1) Par exemple, le Pacte Mondial des Nations unies pour les entreprises et le respect de la démocratie ou de la liberté de la Presse pour un État.
- (2) Le vote et l'engagement font référence aux droits de votes obtenus par l'achat d'actions et au dialogue engagé avec les entreprises investies sur les questions ESG. Il s'agit d'un processus à long terme visant à accompagner et à encourager les acteurs dans l'amélioration durable de leurs pratiques ESG. (Source : Eurosif)
- (3) Les obligations vertes, sociales ou durables ont vocation à financer des projets ayant un impact positif sur l'environnement ou la société. Les obligations vertes sont définies comme des obligations permettant le financement de projets environnementaux. Les obligations sociales servent à financer des projets sociaux et les obligations durables à financer des projets à la fois sociaux et environnementaux.
- (4) Le questionnaire envoyé aux sociétés de gestion comprend des questions à choix unique (qui comptent comme un critère) et des questions à choix multiples (pour lesquelles chaque réponse possible est comptabilisée comme un critère à part entière). Par exemple, la question « Quel est le pourcentage du portefeuille qui est analysé sur la base de critères ESG ? » permet d'analyser un critère. La question « Dans quels cas, la société de gestion engage-t-elle le dialogue avec les entreprises investies ? Avant l'investissement ? en cas de controverse ? etc. » permet, elle, d'analyser un critère par réponse possible, soit huit au total.
- (5) Selon la réglementation SFDR, les fonds de placement classés Article 6 intègrent les considérations relatives au risque ESG dans le processus de décision d'investissement, ou expliquent pourquoi le risque de durabilité n'est pas pertinent, mais ne satisfont pas aux critères supplémentaires applicables aux stratégies relevant de l'Article 8 ou de l'Article 9. (Source : Eur-Lex)
- (6) Les fonds de placement classés Article 8 promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales tandis que les fonds de placement classés Article 9 doivent faire état d'un objectif d'investissement durable. (Source : Eur-Lex)
- (7) Pour les fonds de placement investissant dans des actions ou obligations d'entreprises, il s'agit des PAI 10 et 14. Le PAI 10 concerne les violations des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à l'intention des multinationales. Le PAI 14 concerne l'exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et armes biologiques). Pour les fonds de placement investissant dans des obligations souveraines, il s'agit du PAI 16 qui concerne les pays connaissant des violations de normes sociales.
- (8) On parle aussi d'approches « best-in-class » ou « best-in-universe ».



Particularités pour les fonds alternatifs

Principes

Les fonds alternatifs (ou *hedge funds*) ont la particularité d'être composés de positions vendeuses (positions *short*) en plus des positions acheteuses (positions *long*) qui constituent les fonds traditionnels.

Comme pour les fonds traditionnels, BNP Paribas Wealth Management analyse **la qualité de prise en compte des enjeux du développement durable par la société de gestion et par le fonds.**

Dans le cas des fonds UCITS⁽¹⁾ avec une gestion alternative, la méthodologie des fonds d'investissement traditionnels est utilisée pour évaluer la durabilité des positions acheteuses. Elle prend également en considération les caractéristiques propres à la gestion alternative **en analysant le niveau d'intégration des critères ESG dans les décisions d'investissement des gestionnaires de fonds pour les positions vendeuses.**

Sources

L'évaluation se fonde sur un questionnaire envoyé à la société de gestion, sur des échanges complémentaires avec cette dernière le cas échéant, et sur la documentation publique.

Catégories d'instruments financiers

Il existe plusieurs types de fonds alternatifs⁽²⁾. La méthodologie prend en compte les particularités de chaque catégorie.

Éléments étudiés

Les rubriques analysées pour les fonds alternatifs sont les mêmes que pour les fonds d'investissement traditionnels, lorsqu'applicables.

Pondération par rubrique

Comme c'est le cas pour les différentes stratégies traditionnelles « *long only* », la pondération des différentes rubriques dépend du type de fonds alternatif considéré. Ainsi, pour les fonds *Long/Short Equity*, qui se distinguent par l'achat de parts de capital assorties de droits de vote, l'évaluation du vote sur les critères ESG est prise en compte (en plus de l'examen de la transparence, de l'intégration des critères ESG dans la stratégie du fonds, et de l'analyse de la société de gestion). En revanche, les fonds *Long/Short Credit* ont des positions qui ne confèrent pas de droits de vote. De ce fait, le poids de cette rubrique dans la notation ESG est réparti sur les autres rubriques étudiées.

Nombre de critères étudiés

Plus de 150⁽³⁾

Critères obligatoires

En plus des critères obligatoires établis pour les fonds traditionnels (voir page précédente), d'autres critères obligatoires spécifiques sont appliqués en fonction du type de fonds alternatif :

- Pour qu'un fonds *Long/Short Equity*, *Long/Short Credit* ou *Event-Driven*, obtienne cinq trèfles ou plus, la durée moyenne de détention des positions vendeuses du fonds doit être de plus de trois mois et ces dernières doivent être au moins occasionnellement motivées par des critères ESG. Ce critère assure que les positions vendeuses du fonds prennent les facteurs ESG en compte.
- Pour qu'un fonds *Global Macro* obtienne cinq trèfles ou plus, il est nécessaire que les notations ESG des émetteurs conditionnent le poids des titres du portefeuille et que le fonds exclue des émetteurs sur la base d'au moins un standard normatif⁽⁴⁾.

Cas particuliers

Certains fonds alternatifs prennent à ce jour moins en compte certaines dimensions du développement durable et sont par conséquent évalués grâce à un arbre de décision se concentrant sur les premiers critères obligatoires. Ils seront ainsi notés maximum trois trèfles, cette dernière note étant le signe que le fonds doit faire l'objet d'une analyse complète.

(1) Les *Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directives* (UCITS) sont un ensemble de mesures établies par des directives de l'Union européenne, visant à permettre aux fonds de placement d'opérer librement dans chacun des pays de l'Union, avec une distribution soumise à des contraintes nationales de la part des gouvernements ou des régulateurs locaux.

(2) *Global Macro*, *CTA*, *Long/Short Credit*, *Long/Short Equity*, *Event-Driven*.

(3) Le nombre de critères est calculé de la même façon que pour les fonds long-only, voir page précédente. Exemple de question propre à l'analyse des fonds alternatifs : « En plus de l'analyse traditionnelle, les positions vendeuses sont-elles motivées par des critères ESG : toujours, souvent, partiellement ou jamais ? » (un critère).

(4) Par exemple, le Pacte Mondial des Nations unies pour les entreprises et le respect de la démocratie ou de la liberté de la Presse pour un État.



Particularités pour les fonds de fonds

Principes

Comme son nom l'indique, un fonds de fonds a la particularité de regrouper d'autres fonds. **La méthodologie d'évaluation pour ce type d'instrument financier est identique à celle d'un fonds traditionnel pour l'analyse de la société de gestion.** Cependant pour l'analyse du fonds de fonds, **elle évalue la façon dont le gérant analyse et filtre les fonds sous-jacents (et non les émetteurs) de son univers d'investissement.**

Sources

L'évaluation se fonde sur un questionnaire envoyé à la société de gestion, sur des échanges complémentaires avec cette dernière le cas échéant, et sur la documentation publique.

Catégories d'instruments financiers

Il existe plusieurs catégories de fonds de fonds⁽¹⁾. La méthodologie prend en compte les particularités de chaque type de fonds de fonds.

Nombre de critères étudiés

Plus de 110⁽²⁾

Éléments étudiés

Les rubriques analysées pour les fonds alternatifs sont les mêmes que pour les fonds d'investissement traditionnels, à l'exception de la rubrique portant sur la qualité de l'obligation verte, sociale ou durable, qui n'est pas applicable.

Pondération par rubrique

Le poids de chaque rubrique étudiée diffère en fonction des quatre catégories de fonds de fonds identifiées. Néanmoins, pour chaque catégorie, la rubrique « ESG et exclusions » a le poids le plus important puisque le niveau de durabilité de l'instrument financier se fonde essentiellement sur ces éléments.

Critères obligatoires

Les exemples de critères obligatoires présentés pour les fonds traditionnels s'appliquent aussi aux fonds de fonds. D'autres critères obligatoires ont été adaptés ou supprimés pour tenir compte des particularités des fonds de fonds.

*Indicateurs liés à l'ensemble des fonds de placement : fonds traditionnels, fonds alternatifs et fonds de fonds

	au 31/12/2022	au 31/12/2023
Part de l'univers recommandé noté (en nombre d'instruments financiers)	84,2 %	88,3 %
Nombre de fonds de placement notés	324	393 ⁽³⁾
Moyenne arithmétique de durabilité en trèfles	☹☹☹☹☹ 5,2	☹☹☹☹☹☹ 5,4

* Informations ayant fait l'objet d'une diligence de la part de Deloitte.

- (1) Les fonds de fonds internes, les fonds de fonds mixtes comportant à la fois des fonds internes et des fonds externes, des fonds de fonds internes et thématiques, et des fonds de fonds mixtes et thématiques.
- (2) Le nombre de critères est calculé de la même façon que pour les fonds traditionnels, voir page précédente. Exemples de questions propres à l'analyse des fonds de fonds : « La sélection des fonds est-elle contrainte par une analyse liée à des critères ESG ? » (un critère) ; « Dans quelle situation le manager du fonds de fonds fait-il de l'engagement sur des thèmes en lien avec la durabilité avec les gérants des fonds sous-jacents ? Avant investissement ? En cas de dégradation de la note de durabilité d'un fonds sous-jacent ? etc. » (un critère par réponse possible, soit sept critères au total).
- (3) En 2023, deux fonds de Private Asset *open-ended* correspondant aux caractéristiques d'un fonds d'investissement traditionnel ont été notés suivant la méthodologie d'évaluation de ce dernier. Ces fonds sont donc comptabilisés avec les fonds traditionnels notés. (En opposition aux fonds *closed-ended*, un fonds *open-ended* permet l'achat de titre à n'importe quel moment.)



Les actions et les obligations

Une action est un titre de propriété émis par une société de capitaux. Elle confère à son détenteur la propriété d'une partie du capital, avec les droits qui y sont associés (intervenir dans la gestion de l'entreprise et en retirer un revenu appelé « dividende »). Une obligation est une valeur mobilière qui constitue une créance sur son émetteur, elle est donc représentative d'une dette financière à moyen ou long terme. Elle donne droit au paiement d'un intérêt fixe ou variable, appelé « coupon », par l'émetteur au créancier.

L'évaluation de durabilité des actions et des obligations par BNP Paribas Wealth Management repose sur l'évaluation de l'émetteur (entreprise, État, agence, organisation supranationale).

Elle s'appuie notamment sur les analyses Environnementales Sociales et de Gouvernance (ESG) effectuées par les experts du Sustainability Center de BNP Paribas Asset Management. Ces analyses correspondent en effet aux exigences de qualité requises par BNP Paribas Wealth Management et permettent également une cohérence au sein du groupe BNP Paribas.

Notation des émetteurs

Principes

La méthodologie se focalise sur l'analyse des pratiques E, S et G des émetteurs.

Chaque émetteur se voit attribuer une note absolue sur 100, convertie en trèfles. Pour une entreprise, la note sur 100 est établie en fonction d'une évaluation comparative de cette dernière par rapport à ses pairs, au sein d'un même secteur et d'une même région d'activité.

Sources

- Pour chaque entreprise, BNP Paribas Wealth Management reçoit une note ESG de BNP Paribas Asset Management. Ce dernier effectue une première analyse quantitative sur la base de données ESG brutes obtenues *via* des fournisseurs de données indépendants (Sustainalytics et ISS ESG principalement). Celle-ci est éventuellement complétée par une revue qualitative qui peut donner lieu à l'attribution d'un bonus ou d'un malus à l'évaluation de l'émetteur. Cette décision se repose notamment sur les échanges entretenus par BNP Paribas Asset Management avec l'entreprise.
- Pour les États, les agences et les organisations supranationales, BNP Paribas Wealth Management reçoit directement des données environnementales sociales et de gouvernance d'ISS ESG, qui sont ensuite converties en trèfles pour chaque émetteur.

Éléments étudiés

- Le processus d'évaluation est tout particulièrement attentif aux émissions de CO₂ de l'émetteur et au risque de

controverses, sur la base des notations des controverses par Sustainalytics pour les entreprises (de zéro à cinq, cinq représentant une controverse « très sévère ») et par ISS ESG pour les États, les agences et les organisations supranationales.

- Les indicateurs évalués analysent par exemple, pour les entreprises et les États, l'amélioration de l'efficacité énergétique, le traitement des déchets, le respect du droit des travailleurs ou les conditions de travail. Les mécanismes d'audit internes ou l'indépendance du Conseil d'administration sont aussi analysés pour les entreprises.

Calcul du score sur 100 par type d'émetteur

- Pour les entreprises, le score sur 100 est établi en fonction de leurs performances ESG, par rapport à leurs pairs (entreprises d'un même secteur et d'une même région⁽¹⁾).
- A contrario, pour les États, les agences et les organisations supranationales, le calcul du score de l'émetteur se fait indépendamment de la performance ESG d'autres émetteurs.

Nombre de critères étudiés

Une trentaine pour les entreprises et une centaine pour les États, agences ou organisations supranationales⁽²⁾.

Exemple de critères obligatoires

Pour obtenir au moins un trèfle, une entreprise doit *a minima* être conforme aux politiques de financement et d'investissement du Groupe BNP Paribas d'une part, et à la Politique en matière de conduite responsable des affaires (*Responsible Business Conduct Policy*) de BNP Paribas Asset Management, d'autre part.

Notation des actions

L'évaluation de l'action dérive automatiquement du score obtenu par l'émetteur. La note ne peut néanmoins pas dépasser huit trèfles.

*INDICATEURS	au 31/12/2022	au 31/12/2023
Part de l'univers recommandé noté (en nombre d'instruments financiers)	96,3 %	98,7 %
Nombre d'actions notées	1 057	1 041
Moyenne arithmétique de durabilité en trèfles	 5,4 ⁽³⁾	 5,1 ⁽³⁾⁽⁴⁾

* Informations ayant fait l'objet d'une diligence de la part de Deloitte.

Notation des obligations

Comme pour les actions, l'évaluation d'une obligation dérive automatiquement du score obtenu par l'émetteur mais ne peut néanmoins pas dépasser huit trèfles. Les actions et les obligations d'un même émetteur obtiennent donc la même note de durabilité. Il y a une exception pour les obligations vertes, sociales, et durables, qui peuvent obtenir une note plus élevée que leur émetteur et supérieure à huit trèfles en fonction de la qualité du ou des projet(s) sous-jacent(s).

*INDICATEURS	au 31/12/2022	au 31/12/2023
Part de l'univers recommandé noté (en nombre d'instruments financiers)	97,2 %	97,5 %
Nombre d'obligations notées	6 715	7 087
Moyenne arithmétique de durabilité en trèfles	 5,6 ⁽³⁾	 5,4 ⁽³⁾⁽⁴⁾

* Informations ayant fait l'objet d'une diligence de la part de Deloitte.

(1) Marché sur lequel est coté l'entreprise.

(2) Pour les entreprises, BNP Paribas Asset Management étudie des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. Plus précisément, il s'agit, par exemple, de critères liés au changement climatique, à la gestion des risques environnementaux, à l'usage des ressources naturelles, à la santé et à la sécurité. À travers l'ensemble des critères, la performance, les politiques et les éventuels incidents sont analysés. Pour les États, agences ou organisations supranationales, ISS ESG analyse aussi des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. Par exemple : l'usage responsable des ressources naturelles, le mix énergétique, l'accès à la santé, l'accès à l'éducation, l'accès à des élections libres et transparentes, l'absence de corruption.

(3) La moyenne des actions et des obligations « entreprises » est donnée à titre indicatif sachant que chaque note en trèfles est relative au groupe de pairs de chaque entreprise (secteur et région d'activité).

(4) En 2023, des modifications ont été apportées à la méthodologie de notation des émetteurs. Elles expliquent en partie l'évolution de la moyenne arithmétique en trèfles. Voir détails p.19.



Particularités pour les obligations vertes, sociales, durables

Principes

Les obligations vertes, sociales ou durables sont des obligations ayant vocation à financer des projets ayant un impact positif sur l'environnement ou la société. Les obligations vertes sont définies comme des obligations permettant le financement de projets environnementaux. Les obligations sociales servent à financer des projets sociaux et les obligations durables à financer des projets à la fois sociaux et environnementaux.

Ces types d'obligations requièrent un processus d'évaluation spécifique qui tient compte du focus fait par l'instrument financier sur un ou des thèmes durable(s). La méthodologie est ainsi adaptée afin d'analyser dans quelle mesure les critères environnementaux ou sociaux sont considérés dans la structuration de l'obligation ainsi que l'impact recherché. **La méthodologie prend notamment en compte l'évaluation du ou des projets sous-jacents financés par la ou les obligations émises.**

Sources

L'analyse repose sur des données de :

- BNP Paribas Asset Management pour l'évaluation des émetteurs « entreprises » et ISS ESG pour les États, les agences et les organisations supranationales ;
- BNP Paribas Asset Management pour l'analyse de l'obligation verte, sociale ou durable.

Éléments étudiés

- L'analyse des obligations vertes se fonde sur les *Green Bond Principles* (Principes pour les obligations vertes) de l'International Capital Market Association (ICMA) qui analyse les trois éléments suivants : les *use of proceeds* qui précisent le ou les projets financés, la gestion du financement du projet et le rapport d'impact (lorsqu'applicable). De la même manière, la méthodologie repose sur les *Social Bond Principles* et les *Sustainability Bond Guidelines* de l'ICMA, respectivement pour les obligations sociales et les obligations durables.

- La méthodologie d'évaluation prend en compte le pays d'émission de l'obligation. Les marchés émergents étant en général moins matures en termes de pratiques E, S et G, que les pays développés, les obligations vertes, sociales ou durables émises sur les marchés émergents obtiennent en général un score plus faible. Le seuil requis pour être intégré à l'univers recommandé est donc plus bas pour les obligations émises sur les marchés émergents.

Exemple de critères obligatoires

L'émetteur doit pouvoir communiquer sur l'avancée du projet au plus tard un an après l'émission de l'obligation. Dans le cas contraire, l'obligation sera retirée de l'univers recommandé de BNP Paribas Wealth Management.



Actifs non cotés

Principes

Les actifs non cotés (ou Private Assets) regroupent le Private Equity, le Private Real Estate, le Private Infrastructure et le Private Debt⁽¹⁾. Ils ont pour spécificité de proposer des instruments financiers non cotés *via* des fonds qui sont généralement illiquides et ont des périodes de souscription restreintes (aussi appelés « fonds fermés » ou « *closed-ended* »). **L'évaluation de leur niveau de durabilité nécessite donc une méthodologie différente de celles conçues pour les instruments financiers cotés (fonds, actions, etc.)**. L'analyse de l'instrument financier donne lieu à une note sur 100, convertie en trèfles.

Sources

L'analyse se fonde sur la documentation fournie par la société de gestion du fonds, complétée par des échanges avec les équipes d'investissement et ESG de cette dernière.

Catégories d'instruments financiers

Cette méthodologie s'applique à des fonds non cotés « *closed-ended* » et pour certains fonds « *open-ended*⁽²⁾ » investis en actifs non cotés. Lorsqu'un fonds de Private Assets « *open-ended* » correspond aux caractéristiques d'un fonds d'investissement traditionnel, la méthodologie d'évaluation de ce dernier est appliquée⁽³⁾.

Éléments étudiés

- La société de gestion du fonds et la façon dont elle prend en compte des enjeux du développement durable ;
- La politique de gestion du portefeuille et en particulier les efforts fournis pour suivre et améliorer la performance de critères E, S et G du portefeuille ;

- La mesure, la publication et l'amélioration de critères d'impact, rubrique remplie seulement lorsqu'il s'agit d'un fonds d'impact.

Pondération par rubrique

Le score sur 100 attribué à chaque produit dépend à 40 % de la première rubrique, à 40 % de la deuxième et à 20 % de la troisième.

Nombre de critères étudiés :

40⁽⁴⁾

Critère obligatoire

En lien avec les méthodologies de notation pour les fonds traditionnels, si un actif non coté basé dans l'Union européenne est défini par la société de gestion comme répondant à l'Article 6 de la réglementation SFDR, il ne peut obtenir plus de quatre trèfles.

*Indicateurs	au 31/12/2022	au 31/12/2023
Part de l'univers recommandé noté depuis le 01/01/2022 ⁽⁵⁾ (en nombre d'instruments financiers)	100 % ⁽⁶⁾	100 % ⁽⁶⁾
Nombre de fonds notés	1/ ⁽⁷⁾	29 ⁽⁸⁾
Moyenne arithmétique des notations en trèfles	1/ ⁽⁷⁾	 5,9

* Informations ayant fait l'objet d'une diligence de la part de Deloitte.

(1) On parle aussi de capital-investissement pour le Private Equity, ou de dette privée pour le Private Debt.

(2) En opposition aux fonds *closed-ended*, un fonds *open-ended* permet l'achat de titre à n'importe quel moment.

(3) En conséquence, les fonds de ce type sont comptabilisés dans les indicateurs présentés pour les fonds de placement : en p.14.

(4) Un total de 40 questions sont posées pour analyser le niveau de responsabilité d'un fonds non coté. Chaque question correspond à un critère. Exemple de critère analysé : « À quelle étape de la due diligence les critères ESG sont-ils pris en compte ? » (un critère).

(5) Année de mise en place de la méthodologie liée aux actifs non cotés.

(6) Le nombre de produits évalués par la méthodologie Trèfles pour les actifs non cotés correspond aux fonds distribués depuis le 01/01/2022, à la mise en place de la méthodologie associée à cette classe d'actifs (hors fonds ouverts correspondants aux caractéristiques des fonds traditionnels).

(7) À fin 2022, le stock d'actifs non cotés et la moyenne de durabilité en trèfles associée n'étaient pas publiés, puisque la méthodologie était encore récente.

(8) En 2023, deux fonds de Private Asset *open-ended* correspondant aux caractéristiques d'un fonds d'investissement traditionnel ont été notés suivant la méthodologie d'évaluation de ce dernier. Ces fonds sont donc comptabilisés avec les fonds traditionnels notés.

Évolutions des méthodologies

Dernières évolutions

- Depuis sa création en 2010, l'évaluation Trèfles, initialement développée pour évaluer uniquement les fonds responsables, a été adaptée afin de noter le niveau de durabilité de tous les instruments financiers, qu'ils soient considérés comme responsables ou non. Elle a aussi progressivement été complétée, afin de couvrir à fin 2021 l'ensemble des classes d'actifs, et continuellement renforcée. À fin 2023, 97,2 % du total des actifs recommandés dont la méthodologie est présentée dans ce rapport (fonds de placement, actions, obligations et actifs non cotés) ont été évalués.
- En 2023, des ajustements ont été menés sur la méthodologie de notation des émetteurs (liée à l'évaluation des actions et des obligations) afin d'être davantage alignée avec BNP Paribas Asset Management. Cela a constitué à modifier le schéma de

conversion du score sur 100 des émetteurs (reçu de BNP Paribas Asset Management) en trèfles. La conversion ne se fait plus en percentile suivant une table de concordance définie, mais par dizaines. Un score de 56 sera par exemple égal à cinq trèfles.

Évolutions en cours en 2024

- BNP Paribas Wealth Management procède à une mise à jour substantielle des méthodologies d'évaluation de durabilité des ETF et des produits structurés. Il s'agit de les renforcer en lien avec la prise en compte croissante des enjeux du développement durable dans l'économie, la transition du secteur financier vers une finance durable et la réglementation afférente. Les méthodologies associées à ces classes d'actifs ne sont en conséquence pas présentées dans cette édition du rapport.
- En parallèle, les méthodologies d'évaluation des fonds de placement sont en cours de révision de façon significative. Les nouvelles méthodologies seront présentées dans la prochaine édition du rapport.

Rapport de l'un des commissaires aux comptes sur la vérification d'une sélection d'informations publiées dans le rapport sur la notation Trèfles de BNP Paribas Wealth Management

Exercice clos le 31 décembre 2023

À l'attention de la Direction,

En notre qualité de commissaires aux comptes de BNP Paribas SA (ci-après la « Société ») et à la suite de la demande qui nous a été faite dans le cadre de l'implémentation de la méthodologie Trèfles de notation des instruments financiers, nous avons effectué un examen visant à nous permettre d'exprimer une assurance modérée sur une sélection d'informations⁽¹⁾ publiées dans le rapport sur la notation Trèfles de BNP Paribas Wealth Management (ci-après « les Informations ») établies au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Conclusion

Sur la base des procédures que nous avons mises en œuvre, telles que décrites dans la partie « Nature et étendue des travaux », et des éléments que nous avons collectés, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations ont été établies conformément à la note méthodologique de calcul des indicateurs (ci-après le « Référentiel »).

Préparation des Informations

L'absence de cadre de référence généralement accepté et communément utilisé ou de pratiques établies sur lesquels s'appuyer pour évaluer et mesurer les Informations permet d'utiliser des techniques de mesure différentes, mais acceptables, pouvant affecter la comparabilité entre les entités et dans le temps.

Par conséquent, les Informations doivent être lues et comprises en se référant au Référentiel disponible sur demande auprès du Sustainability Office de BNP Paribas Wealth Management.

Limites inhérentes à la préparation de l'Information

Les Informations peuvent être sujettes à une incertitude inhérente à l'état des connaissances scientifiques ou économiques et à la qualité des données externes utilisées. Certaines informations sont sensibles aux choix méthodologiques, hypothèses ou estimations retenues pour leur établissement et présentées au sein des sections « Limites de l'évaluation de durabilité en trèfles » et « Détails des méthodologies associées à l'évaluation de durabilité de chaque classe d'actif » du « Rapport sur la notation Trèfles ».

(1) Informations qualitatives :

- Informations sur la méthodologie Trèfles et son application contenues dans le paragraphe « Étapes clés pour l'évaluation de la durabilité de chaque instrument financier »

Informations quantitatives :

- Part de l'univers recommandé noté (en nombre d'instruments financiers)
- Nombre d'instruments financiers notés
- Moyenne arithmétique de durabilité en trèfles

Les informations quantitatives sont présentées en cumulé et pour chaque classe d'actifs : les fonds de placement, les actions et les obligations, et les actifs non cotés regroupant Private Equity, Private Real Estate, Private Infrastructure et Private Debt.

Responsabilité de la société

Il appartient à la Société :

- de sélectionner ou d'établir des critères et procédures appropriés pour élaborer le Référentiel ;
- d'établir les Informations conformément au Référentiel ;
- de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement des Informations ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du commissaire aux comptes

La conclusion formulée dans le présent rapport porte sur les seules Informations.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations ont été établies conformément au Référentiel et ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs ;
- de formuler une conclusion indépendante, fondée sur les éléments probants que nous avons obtenus ; et
- de partager notre conclusion avec le management de la Société.

Comme il nous appartient de formuler une conclusion indépendante sur les Informations telles que préparées par la Société, nous ne sommes pas autorisés à être impliqués dans la préparation desdites Informations, car cela pourrait compromettre notre indépendance.

Dispositions réglementaires et doctrine professionnelle applicable

Nos travaux décrits ci-après ont été effectués conformément à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes et à la norme internationale ISAE 3000 (révisée) « Assurance Engagements other than Audits and Reviews of Historical Financial Information » de l'IAASB (*International Auditing and Assurance Standards Board*).

Moyens et ressources

Nos travaux ont mobilisé les compétences de quatre personnes et se sont déroulés entre mars et juin 2024. Nous avons fait appel, pour nous assister dans la réalisation de nos travaux, à nos spécialistes en matière de finance durable. Nous avons mené une dizaine d'entretiens avec les personnes responsables de la préparation des Informations. Nos travaux ont fait appel à l'utilisation de technologies de l'information et de la communication permettant la réalisation des travaux et entretiens à distance sans que cela n'entrave leurs exécutions.

Indépendance et contrôle qualité

Notre indépendance est définie par les dispositions prévues à l'article L.822-11 du Code de commerce et le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des textes légaux et réglementaires applicables, des règles déontologiques et de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention.

Nature et étendue des travaux

Nous avons planifié et effectué nos travaux afin de nous permettre de formuler une conclusion d'assurance modérée sur les informations suivantes (les « Informations ») :

Informations qualitatives :

- Informations sur la méthodologie Trèfles et son application contenues dans le paragraphe « Étapes clés pour l'évaluation de la durabilité de chaque instrument financier » ;

Informations quantitatives :

- Part de l'univers recommandé noté (en nombre d'instruments financiers) ;
- Nombre d'instruments financiers notés ;
- Moyenne arithmétique de durabilité en trèfles.

Les Informations quantitatives sont présentées en cumulé et pour chaque classe d'actifs : les fonds de placement, les actions et les obligations, et les actifs non cotés regroupant Private Equity, Private Real Estate, Private Infrastructure et Private Debt.

La nature, le calendrier et l'étendue des procédures mises en œuvre sur ces informations dépendent de notre jugement professionnel, y compris l'évaluation des risques d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Nous avons :

- apprécié le caractère approprié du Référentiel au regard de sa pertinence, son exhaustivité, sa fiabilité, sa neutralité et son caractère compréhensible ;
- vérifié la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations ;
- mené des entretiens auprès des directions concernées au siège de la Société afin d'analyser le déploiement et l'application du Référentiel ;
- mis en œuvre des procédures analytiques consistant à vérifier les calculs effectués et la correcte consolidation des données collectées et la cohérence de leurs évolutions ;
- mené des tests de détail sur la base de sondages, consistant à vérifier la correcte application des définitions et procédures et à rapprocher les données des pièces justificatives.

Nous estimons que les éléments que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Les procédures mises en œuvre dans le cadre d'une assurance modérée sont moins étendues que celles requises pour une assurance raisonnable effectuée selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus.

Loi applicable

En notre qualité de commissaire aux comptes de BNP Paribas SA, notre responsabilité à l'égard BNP Paribas SA et de ses actionnaires est définie par la loi française et nous n'acceptons aucune extension de notre responsabilité au-delà de celle prévue par la loi française. Nous ne sommes redevables et n'acceptons aucune responsabilité vis-à-vis de tout tiers. Nous ne pouvons être tenus responsables d'aucun dommage, perte, coût ou dépense résultant d'un comportement dolosif ou d'une fraude commise par les administrateurs, les dirigeants ou les employés de BNP Paribas SA.

Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant.

Paris, le 6 juin 2024

L'un des commissaires aux comptes,

Deloitte & Associés

Laurence Dubois
Associée, Audit

Julien Rivals
Associé, Développement Durable

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2 294 954 818 Euros, Siège Social 16 boulevard des Italiens 75009 Paris – France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) et réglementée par l'Autorité des Marchés des Financiers (AMF).

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques et mérites financiers de ces produits, notamment en ce qui concerne le risque de marché lié à leur émetteur, leur adéquation et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en l'absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. En l'absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2024). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.

Suivez-nous



[BNP Paribas Wealth Management](#)



wealthmanagement.bnpparibas



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change