

INTÉGRATION ESG CHEZ BNPP AM

Thibaud Clisson, Analyste Senior ESG*



MARS 2019



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

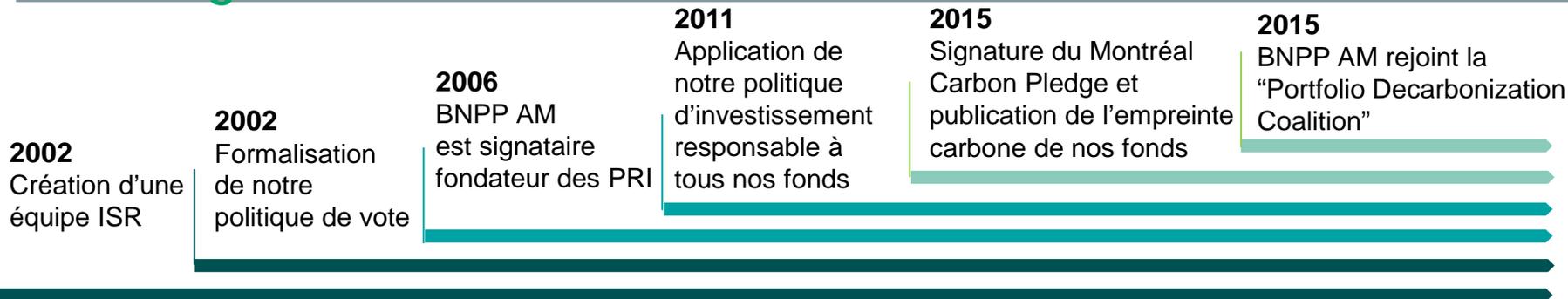
L'asset manager d'un monde qui change

1

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT : UNE SOCIÉTÉ DE GESTION PIONNIÈRE EN ESG

L'ESG chez BNP Paribas Asset Management

Une longue histoire



UNE DIMENSION MONDIALE



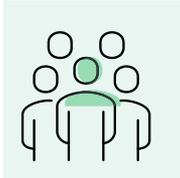
L'ESG est intégré à **tous nos centres d'investissement** dans le monde et à toutes classes d'actifs.
A aujourd'hui, 230 milliards € d'encours intègrent nos critères ESG.



UN LEADER D'OPINION RECONNU



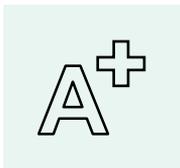
BNPP AM siège aux comités de plusieurs instances internationales telles que les **PRI, l'IIGCC, FAO/OECD, et Finansol.**



UNE ÉQUIPE D'EXPERTS DÉDIÉS A L' ESG



En plus de nos équipes de gestions, un Sustainability Center composé d'une équipe pluridisciplinaire de **12 professionnels**



RÉCOMPENSÉ POUR SA PERFORMANCE ESG



BNPP AM est noté « **A+** » par les **PRI** pour son approche et sa stratégie en matière d'investissement responsable.

Les forces de BNP Paribas Asset Management

- **Méthodologie de notation propriétaire** éprouvée combinant données quantitatives et évaluation qualitative
- **Analyse ESG approfondie** avec une approche matérielle menée par une équipe internationale multidisciplinaire
- Acteur reconnu au sein d'**initiatives d'engagement collaboratif clés** et dialogue permanent avec les entreprises ciblées
- Un **historique de 16 ans** dans le traitement des problématiques ESG

LES PRINCIPAUX ENGAGEMENTS DE BNPP AM AU SEIN D'INITIATIVES COLLABORATIVES



- Membre du comité consultatif des PRI
- Membre du comité sur les investissements obligataires
- Membre du groupe consultatif sur la cybersécurité
- Membre du comité consultatif sur le risque méthane



- Membre du conseil d'administration
- Co-présidence du « Climate Disclosure Group »
- Membre de trois groupes de travail : programmes Immobilier, Politiques, et entreprises



- Membre du Groupe Européen sur l'engagement (IIGCC)



- Membre du groupe technique consultatif



- Membre du Groupe de travail



- Membre du comité d'experts



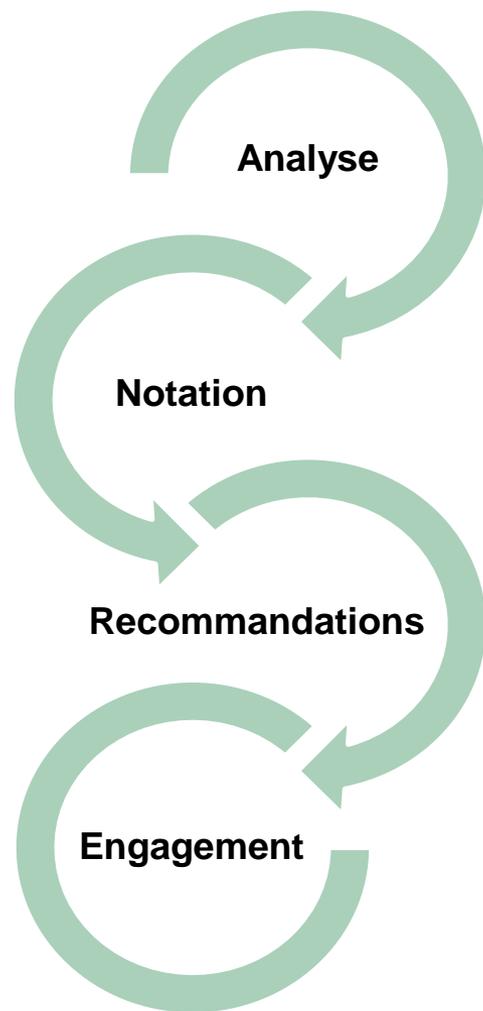
- Membre du comité du GRESB



- Membre du groupe consultatif sur l'agriculture

Notre Sustainability Centre

Un savoir-faire unique et robuste



- ❑ Analyse des entreprises mondiales sur la base de problématiques ESG susceptibles d'avoir un impact sur leur croissance et leur performance

- ❑ Près de 2000 émetteurs notés
- ❑ Ajout d'une analyse qualitative en complément du score quantitatif
- ❑ Définition des univers d'investissement Best-in-Class et Thématiques

- ❑ Diffusion de la recherche auprès des gérants de portefeuille et mise en garde sur les sujets ESG majeurs
- ❑ Exposé des risques et opportunités pour chaque secteur

- ❑ Dialogue avec les entreprises à risque afin de promouvoir les meilleures pratiques et une gestion du risque ESG appropriée
- ❑ Formulation de nos attentes ou préoccupations auprès des entreprises dans l'exercice de notre droit de vote aux assemblées générales
- ❑ Influencer les politiques publiques afin d'encourager l'investissement responsable

2

NOTRE POLITIQUE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Politique d'investissement responsable

1

RESPONSABILITÉ

Exercer nos droits de vote aux assemblées générales afin de promouvoir une gouvernance d'entreprise de haut niveau et encourager l'adoption des meilleures pratiques sociales et environnementales

Une politique appliquée à toutes nos décisions d'investissement depuis 2011

2

INTÉGRATION PROGRESSIVE DES CRITÈRES ESG

Intégration dans toutes nos décisions et processus d'investissement

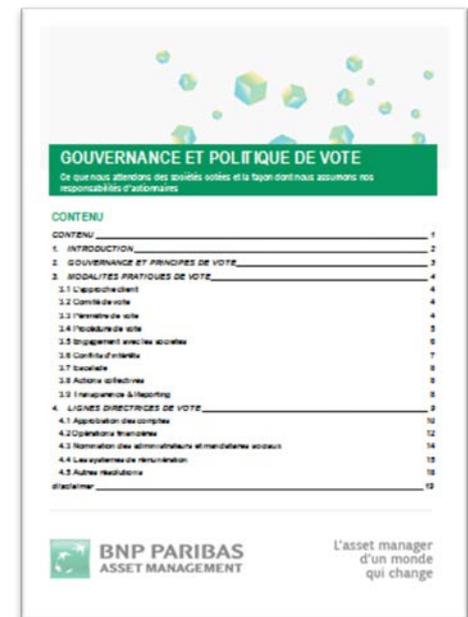


<https://www.bnpparibas-am.com/fr/responsabilite-sociale-et-environnementale/notre-responsabilite-economique/notre-politique-%20investissement-responsable-et-esg/>

Actionnariat responsable

UNE POLITIQUE DE VOTE REPOSANT SUR 6 PRINCIPES DE GOUVERNANCE

1. Agir dans l'intérêt des actionnaires à long terme
2. Protéger les droits des actionnaires
3. Veiller à une structure de conseil indépendante et efficace
4. Aligner les structures de rémunérations avec l'intérêt à long terme des parties prenantes
5. Diffuser des informations exactes, adéquates et en temps opportun
6. Veiller à une bonne performance environnementale et sociale



Actionnariat responsable

VOTES – SAISON 2017

- ✓ Vote à **1490 assemblées générales**. Principalement en Europe et en Amérique du Nord
- ✓ **18 795** résolutions votées
- ✓ Nous avons voté **contre ou nous nous sommes abstenus sur 20%** des résolutions
- ✓ Nos oppositions ont porté principalement sur **la rémunération des dirigeants, les opérations financières et la nomination des administrateurs**
- ✓ Nous avons co-déposé une résolution d'actionnaire dans le cadre de l'initiative « Aiming for A » visant une entreprise du secteur de l'énergie

Management proposal	Total	Europe	North America	Japan	Others	
Number of Management resolutions voted	18795	9157	5415	1321	2902	
Voted For	79,6%	81,5%	82,8%	62,5%	75,5%	
Voted Against	15,5%	14,5%	9,6%	36,3%	20,3%	
Voted Abstain	4,9%	4,0%	7,6%	1,2%	4,2%	
% of voted against or abstain management	2017	20,4%	18,5%	17,2%	37,5%	24,5%
	2016	17,6%	18,1%	9,8%	34,3%	21,0%
	2015	19,0%	18,9%	11,9%	42,6%	20,4%

Source : BNP Paribas Asset Management, 31 décembre 2017

Intégrer le changement climatique dans notre politique de vote

En 2016, nous avons adapté notre politique de vote aux assemblées générales pour mieux prendre en compte le risque en matière de changement climatique

NOUS NOUS OPPOSONS



Sur les comptes ou états financiers aux AG si l'entreprise n'a pas publié correctement son empreinte carbone ou si elle ne veut pas engager le dialogue sur sa stratégie pour lutter contre et s'adapter au changement climatique

NOUS VOTONS POUR



Les résolutions demandant aux entreprises de réduire leurs émissions de GES conformément à l'objectif des $< 2^{\circ}\text{C}$

Nous informerons publiquement et avant l'assemblée générale de notre intention de voter en faveur de telles résolutions



Nous avons soutenu et également co-déposé avec la coalition d'investisseurs « **Aiming for A** » des résolutions d'actionnaires demandant aux sociétés pétrolières, gazières et minières de publier leur plan stratégique d'adaptation au scénario $< 2^{\circ}\text{C}$



Michael Herskovich

Head of Corporate Governance
4 mois · Modifié



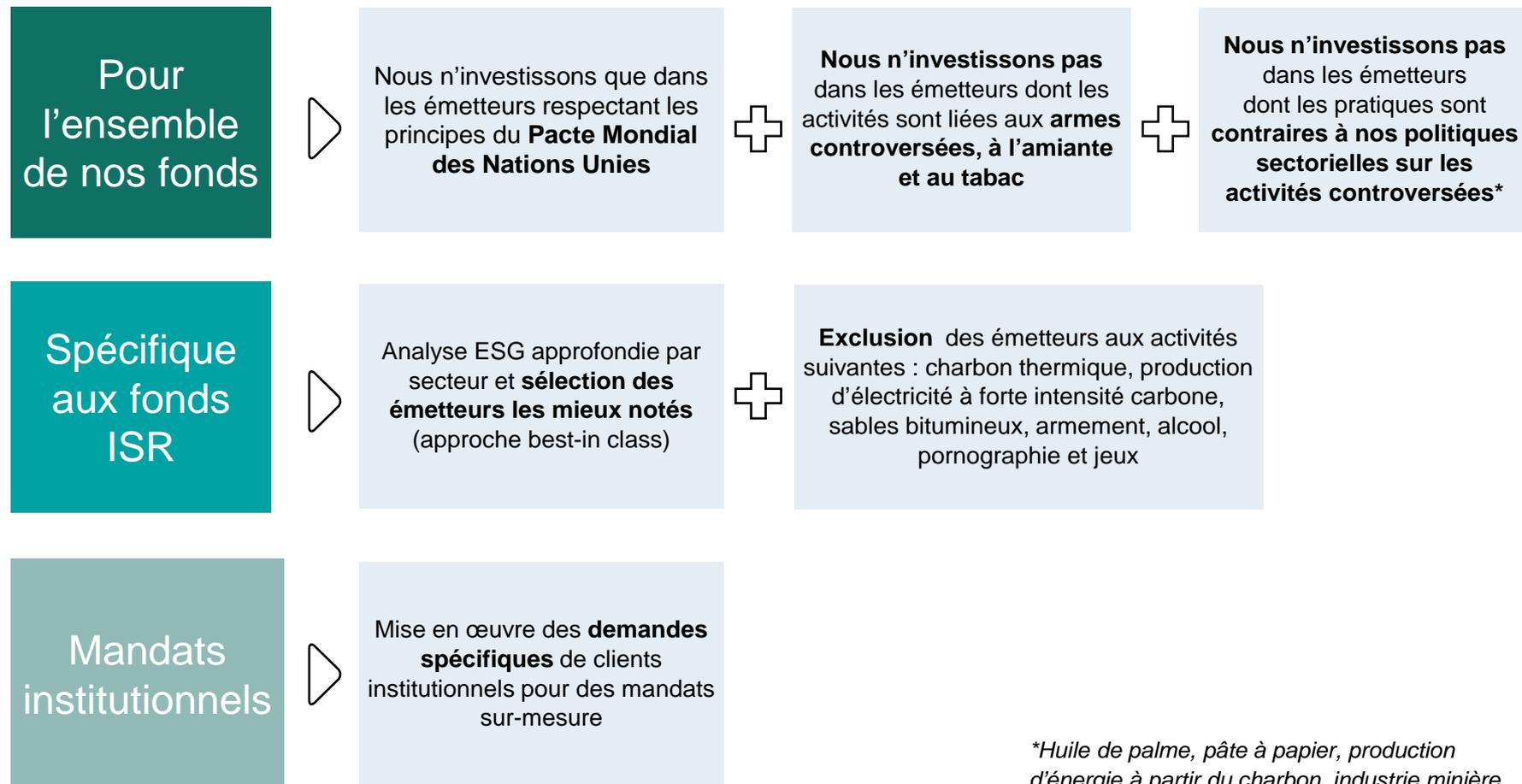
62% of support on the climate reporting proposal at ExxonMobil AGM. Great victory for our first co-filing in the US

Influencer les entreprises en matière de lutte contre le réchauffement climatique

- Lancée lors du “One Planet Summit” en décembre 2015, la démarche d’engagement collective **Climate Action 100+** vise à demander aux 100 entreprises les plus émettrices de Gaz à Effet de Serre dans le monde de:
 - 1) Réduire leurs émissions de Gaz à Effet de Serre sur l’ensemble de leur chaîne de valeur
 - 2) De mettre en place une supervision par le conseil d’administration de l’intégration des enjeux climatiques en sein de l’entreprise
 - 3) D’améliorer leur transparence en ligne avec les recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)
- **310 investisseurs** représentant plus de **32 000 milliards \$** d’actifs sous gestion ont rejoint l’initiative
- **BNP Paribas AM est particulièrement active et mène l’engagement avec 7 sociétés**



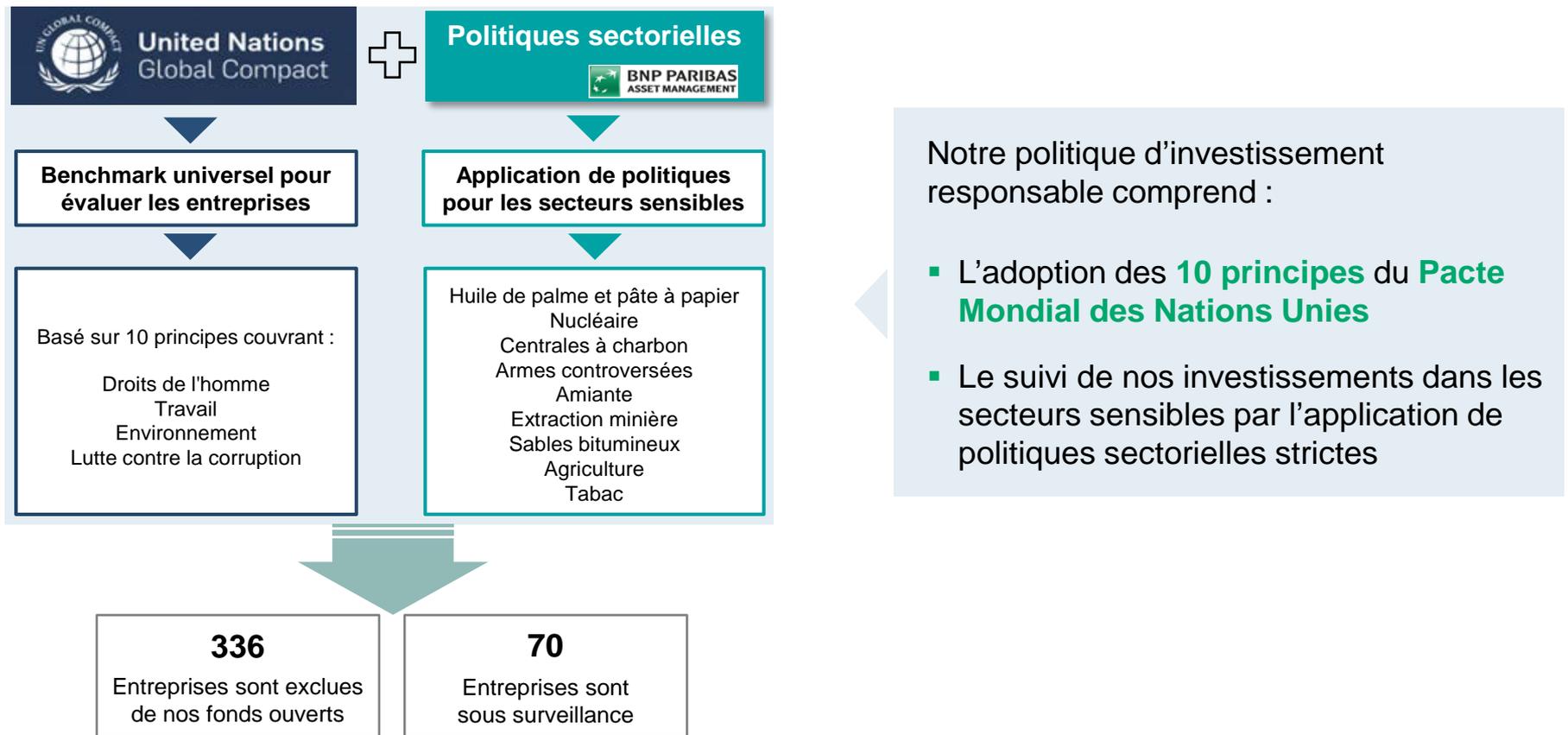
3 niveaux d'intégration ESG



**Huile de palme, pâte à papier, production d'énergie à partir du charbon, industrie minière, énergie nucléaire, sables bitumineux*

Politique d'investissement responsable de BNPP AM

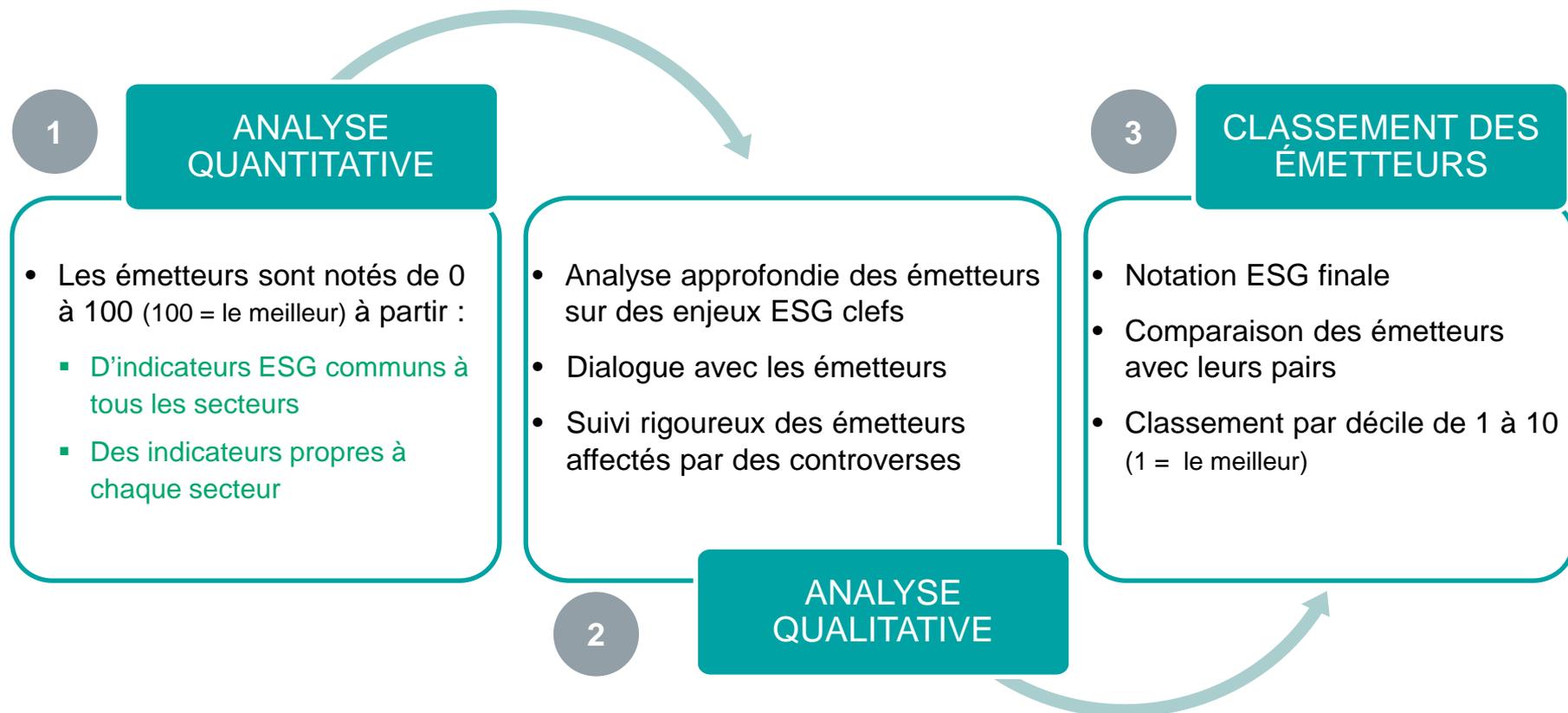
INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG DANS NOS DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT



Source : BNP Paribas Asset Management - Données au 31 août 2018 - La liste d'exclusion et la liste sous surveillance sont régulièrement mises à jour

Méthodologie de notation ESG : 3 étapes

NOUS AVONS DÉVELOPPÉ UNE MÉTHODOLOGIE DE NOTATION QUI ASSOCIE L'ANALYSE QUANTITATIVE DES DONNÉES À UNE ANALYSE QUALITATIVE EN PROFONDEUR DES PROBLÉMATIQUES ESG MAJEURES



- Pour chaque secteur, les analystes ESG définissent une série d'indicateurs
- Les indicateurs sont de deux types
 - Les indicateurs communs à tous les secteurs
 - Les indicateurs spécifiques par secteur
- Ces indicateurs visent à mesurer la façon dont l'entreprise gère les risques ESG auxquels elle est confrontée

EXEMPLES D'INDICATEURS COMMUNS

ENVIRONNEMENT

Politique en matière d'environnement, programmes et objectifs de réduction des émissions directes de gaz à effet de serre, étendue du reporting sur les émissions de GES, tendance en matière d'intensité carbone

SOCIAL

Politique de lutte contre les discriminations, programmes de diversité des effectifs, pourcentage d'employés couverts par une convention collective, taux de rotation du personnel, controverses ou incidents liés aux employés

GOVERNANCE

Politique relative à la corruption et aux pots-de-vin, programmes de lanceurs d'alerte, rémunération des dirigeants, indépendance du conseil d'administration, dispositifs anti-OPA ou droit de veto, assiduité des administrateurs

EXEMPLES D'INDICATEURS SPÉCIFIQUES

SECTEUR DE L'ÉNERGIE

Santé et sécurité des employés, gestion du risque opérationnel, lutte contre le changement climatique et la corruption.

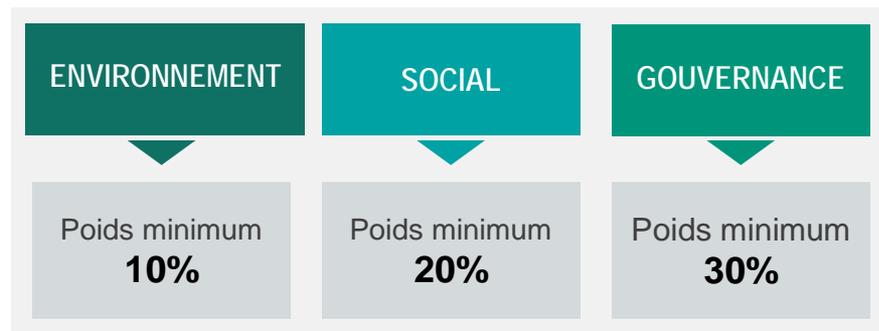
SECTEUR BANCAIRE

Rémunération des dirigeants, efficacité du contrôle interne; offre de produits et services à composante sociale et environnementale, gestion des restructurations

LA MATRICE DE PONDÉRATION

- Une matrice sectorielle d'indicateurs ESG permet d'attribuer à chaque émetteur un score ESG.
 - Chaque pilier – E, S et G - fait l'objet d'une pondération minimale obligatoire. Il en est de même pour les indicateurs communs à tous les secteurs.

POIDS MINIMUM OBLIGATOIRE PAR PILIER



POIDS MINIMUM DES INDICATEURS COMMUNS

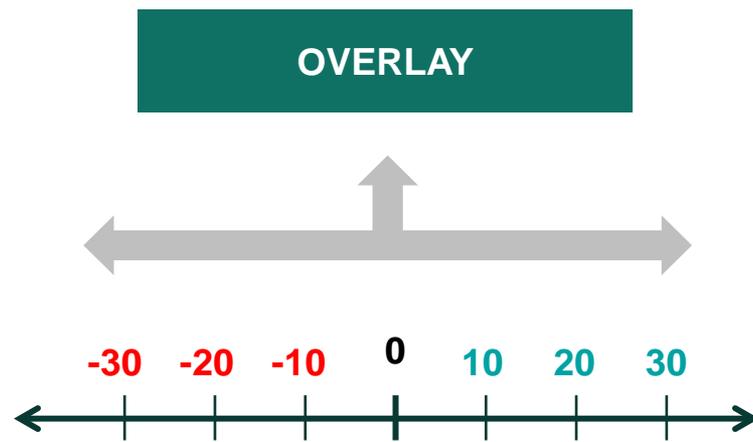


INDICATEURS SPÉCIFIQUES À CHAQUE SECTEUR

PARFAIRE NOTRE ANALYSE QUANTITATIVE

- En plus du score quantitatif ESG issu de la matrice, nos analystes effectuent une analyse qualitative, dite « Overlay », qui conduit à une analyse approfondie réalisée sur les problématiques centrales propres à certains secteurs
- L'objectif est aussi de tenir compte des controverses insuffisamment prises en compte dans notre matrice
- Cette évaluation est basée sur nos rencontres avec les entreprises et les résultats de notre activité d'engagement

Un **malus de -30 % maximum** ou un **bonus de +30 % maximum** peut être appliqué au score ESG



Classement des émetteurs

Le résultat final est converti en un **classement en déciles** de 1 à 10 (1 étant le meilleur) et conduit aux recommandations suivantes :

- ❑ **Déciles 1 à 3** ▷ Positive
- ❑ **Déciles 4 à 7** ▷ Neutral
- ❑ **Déciles 8 à 10** ▷ Negative

Exemple de classement dans le secteur de la construction en Europe

Company Name	Matrix Subsector	Period	Final Governance Score (Max 100)	Final Social Score (Max 100)	Final Environment Score (Max 100)	Quant ESG Score	Decile Quant (1 - Best / 10 - Worst)	Qualitative Overlay (+/- 30%)	Final ESG Score	Final ESG Decile (1 - Best / 10 - Worst)	New BIC SRI Reco	Prev. BIC SRI Reco	New Investment Reco	Prev. Inv. Reco
Company A	Builders	2017-12	73	95	87	84	1	10 %	93	1	Positive	Positive	IN	IN
Company B	Builders	2017-12	64	85	80	76	4	10 %	84	1	Positive	Positive	IN	IN
Company C	Builders	2017-12	69	93	83	81	1	0 %	81	2	Positive	Positive	IN	IN
Company D	Builders	2017-12	65	79	86	78	2	0 %	78	3	Positive	Positive	IN	IN
Company E	Builders	2017-12	66	81	84	78	3	0 %	78	4	Neutral	Neutral	IN	IN
Company F	Builders	2017-12	69	80	79	76	4	0 %	76	4	Neutral	Neutral	IN	IN
Company G	Builders	2017-12	77	83	73	76	5	0 %	76	5	Neutral	Neutral	IN	IN
Company H	Builders	2017-12	74	75	68	71	6	0 %	71	6	Neutral	Neutral	IN	IN
Company I	Builders	2017-12	66	50	69	64	7	0 %	64	7	Neutral	Neutral	IN	IN
Company J	Builders	2017-12	57	44	63	57	7	0 %	57	7	Neutral	Neutral	IN	IN
Company K	Builders	2017-12	61	65	40	51	8	0 %	51	8	Negative	Negative	OUT	OUT
Company L	Builders	2017-12	57	45	49	51	9	0 %	51	9	Negative	Negative	OUT	OUT
Company M	Builders	2017-12	60	39	20	36	10	0 %	36	10	Negative	Negative	OUT	OUT
Company N	Builders	2017-12	54	46	19	35	10	0 %	35	10	Negative	Negative	OUT	OUT
AVERAGE SCORE			65	68	64	65			67					

Source : BNP Paribas Asset Management – 12/2017

En synthèse pour l'année 2017



Source: BNP Paribas Asset Management – As of 31/12/2017

3

ILLUSTRATION DE NOTRE MÉTHODOLOGIE SUR LE SECTEUR MINIER

La buy list 2018

COMPANY NAME	FINAL GOVERNANCE SCORE (Max 100)	FINAL SOCIAL SCORE (Max 100)	FINAL ENVIRONMENT SCORE (Max 100)	1		2		BNPP UNGC & Sector policy compliant (Yes / No)	Watchlist controversies compliant (Yes / No)	3		
				QUANT ESG SCORE	DECILE Quant (1- Best / 10 - Worst)	QUALITATIVE OVERLAY (+/- 30%)	FINAL ESG SCORE			FINAL ESG DECILE (1- Best / 10 - Worst)	NEW BIC SRI RECO	PREVIOUS BIC SRI RECO
Company A	68	71	64	68	5	20%	81	Yes	Yes	1	Positive	NEUTRE
Company B	70	62	71	68	7	10%	74	Yes	Yes	2	Positive	POSITIVE
Company C	69	67	69	69	2	0%	62	Yes	Yes	4	Neutre	NEUTRE
Company D	78	44	54	58	10	-10%	58	Yes	Yes	7	Neutre	NEUTRE
Company E	74	79	66	73	1	-20%	58	Yes	Carbon Free SRI Policy	10	Negative	NEGATIVE
Company F	73	73	59	68	4	-30%	48	Yes	No	10	Negative	NEGATIVE
Company G	72	65	62	66	9	-30%	46	No	No	10	Negative	NEGATIVE
AVERAGE SCORE	72	66	64	67			61					

Nb of companies in the sector	7
Nb of investible companies in the sector	4
% of investible companies in the sector	57%

	MSCI EMU	MSCI Europe	MSCI World
Weight of Sector vs Index	0,00	2,37	0,56
Weight of IN companies	0,00	0,88	0,21
% of IN companies in sector	0%	37%	37%

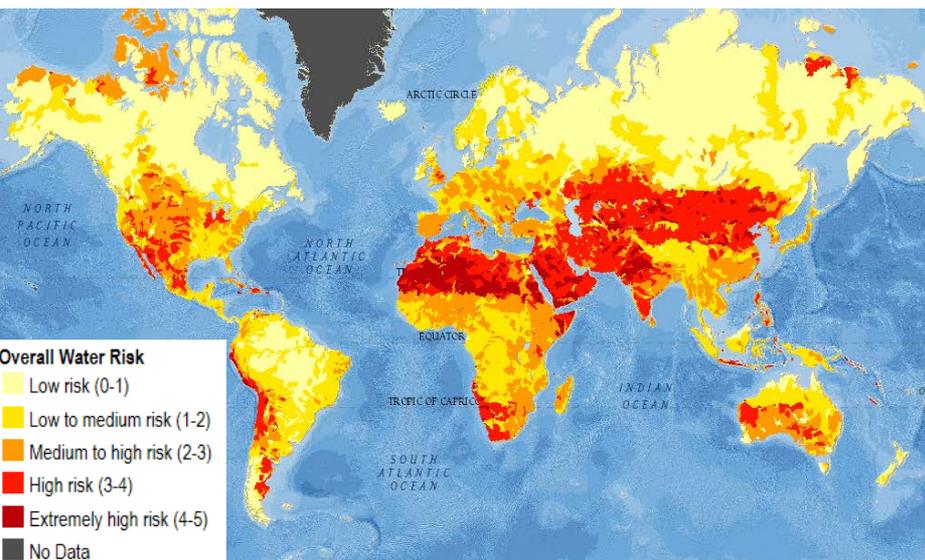
A noter : exemple donné à titre d'illustration uniquement.

Analyse qualitative du secteur minier

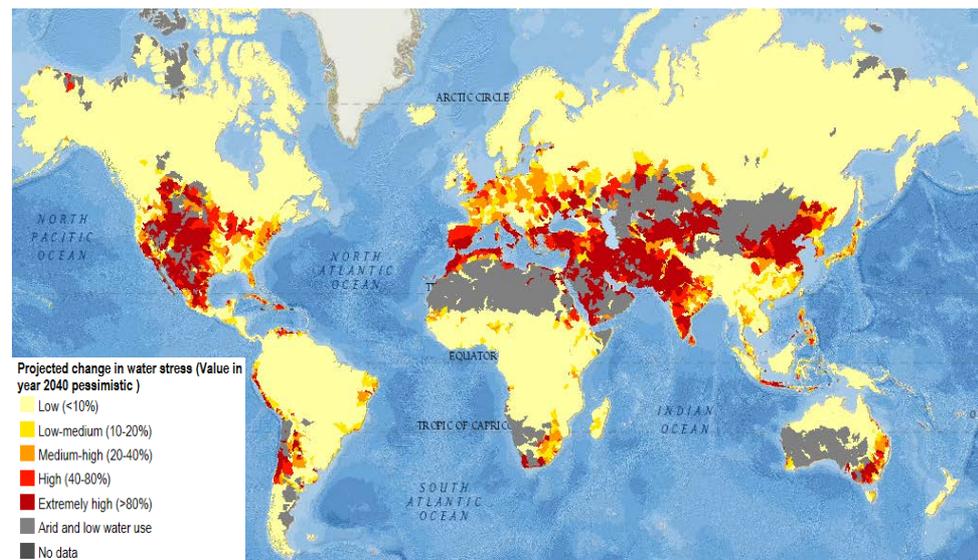
	Water	Biodiversity	Climate Change	Controversy	Final Qualitative Overlay
Company A	20%	10%	0%	0%	20%
Company B	0%	0%	10%	0%	10%
Company C	0%	0%	0%	0%	0%
Company D	-30%	10%	10%	0%	-10%
Company E	10%	0%	-30%	0%	-20%
Company F	20%	0%	10%	-30%	-30%
Company G	-20%	-10%	-30%	-30%	-30%

Le secteur minier en eau trouble

Le stress hydrique dans le monde aujourd'hui



Evolution du stress hydrique dans le monde d'ici à 2050



Source: WRI Aqeduct 2014

- ✓ D'ici 2050, 40% de la population mondiale vivra dans des régions exposées à un stress hydrique sévère (OECD)
- ✓ D'ici 2050, 1 personne sur 4 vivra dans des pays affectés par une pénurie d'eau chronique ou récurrente

Le secteur minier en eau trouble

Modèle d'évaluation du Stress hydrique de Bernstein

WRI Water Stress Scores

Country	2020 B.A.U	2040 Pessimistic
Argentina	2,52	2,46
Australia	3,31	3,57
Bolivia	0,35	0,80
Chile	4,49	4,76
Colombia	0,13	0,21
Peru	3,17	3,17
South Africa	2,57	2,89



Category	WRI Water Stress Score	Ratio of withdrawals to available Water (%)
Low	0-1	<10
Low to Medium	1-2	10-20
Medium to High	2-3	20-40
High	3-4	40-80
Extremely High	4-5	>80



	Exposure to water stress 2020 BAU (based on EBITDA geographical breakdown)		Exposure to water stress 2040 Pessimistic (based on EBITDA geographical breakdown)	
	Score	Category	Score	Category
Company A	4,49	Extremely High	4,76	Extremely high
Company B	3,42	High	3,62	High
Company C	3,39	High	3,63	High
Company D	2,93	Medium to High	3,06	High
Company E	3,04	High	3,52	High
Company F	2,79	Medium to High	3,13	High
Company G	0,09	Low	0,12	Low

Source: Bernstein, ESG: Metals & Mining – The threat of water scarcity in the mining industry, 2017

Le secteur minier est très fortement exposé au stress hydrique

Le secteur minier en eau trouble

EVALUATION DE LA PERFORMANCE EN MATIÈRE DE GESTION DE L'EAU DES MINIÈRES EUROPÉENNES

	Exposure to water stress 2020 BAU	Exposure to water stress 2040 Pessimistic	Water consumption Assessment	Water Withdrawal Assessment	Responsible sourcing	Recycling Assessment	Water Management / Targets	Community / WASH	Water Assessment	Final Qualitative Overlay on Water
Company A	High	High	Positive	Positive	Positive	Neutral	Positive	Neutral	Positive	20%
Company B	Low	Low	Positive	Neutral	Neutral	Positive	Positive	Neutral	Positive	20%
Company C	Medium to High	High	Neutral	Neutral	Neutral	Positive	Positive	Positive	Positive	10%
Company D	Extremely High	Extremely high	Neutral	Neutral	Positive	Positive	Negative	Positive	Neutral	0%
Company E	High	High	Positive	Positive	Negative	Positive	Negative	Positive	Neutral	0%
Company F	Medium to High	High	Negative	Negative	Positive	Neutral	Neutral	Positive	Negative	-20%
Company G	High	High	Negative	Negative	Negative	Negative	Negative	Negative	Negative	-30%

Le secteur minier en eau trouble



Une mauvaise gestion de la problématique de l'eau peut avoir un impact colossal sur le droit à opérer et sur la performance des minières

4

UNE INTÉGRATION AU SEIN DE NOS GESTIONS



Nos stratégies ESG / ISR

Une réponse adaptée à chacun de vos besoins

ISR



Une expertise **ISR** reconnue :

- **Actions Europe**
- **Actions Monde**
- **Obligations Europe** aggregate et corporate
- **Diversifiée**



THEMATIQUES ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES



Un leader depuis 10 ans sur les stratégies

environnementales :

- **Aqua,**
- **Global Environment**
- **Green Bonds**

Un acteur reconnu sur les thématiques sociales :

- **Développement Humain**
- **Investissement solidaire**

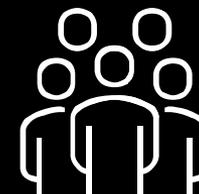
ESG



Une intégration progressive des notations ESG dans l'ensemble de nos gestions et une approche pionnière sur de nouvelles classes d'actifs :

- **Dettes souveraines**
- **Dettes émergentes**
- **Small Caps Europe**
- **Actifs réels**

MULTIFACTOR

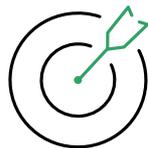


Une très forte intégration ESG à notre offre quantitative multifactorielle : optimisation du score ESG et de l'empreinte carbone du portefeuille

BNP Paribas Asset Management

Un acteur incontournable de l'investissement responsable

233 Mds EUR ⁽¹⁾



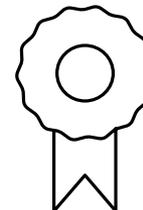
d'actifs intégrant nos critères
ESG

184 fonds ouverts
actions ⁽¹⁾



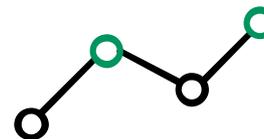
mesurent leur empreinte
carbone

Une expertise de
16 ans.



Premier fonds ISR lancé en 2002

37 Mds EUR ⁽²⁾



d'actifs sous gestion ISR

Source : (1) BNPP AM - décembre 2017 (2) BNPP AM - juin 2018

Avertissements

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP96002, constituée sous forme de société par actions simplifiée, ayant son siège social au 1, boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832, et son site web : www.bnpparibas-am.com.

Le présent document a été rédigé et est publié par la société de gestion de portefeuille.

Ce contenu vous est communiqué à titre purement informatif et ne constitue :

1. ni une offre de vente, ni une sollicitation d'achat, et ne doit en aucun cas servir de base ou être pris en compte pour quelque contrat ou engagement que ce soit ;
2. ni un conseil d'investissement.

Le présent document réfère à un ou plusieurs instruments financiers agréés et réglementés dans leur juridiction de constitution.

Aucune action n'a été entreprise qui permettrait l'offre publique de souscription des instruments financiers dans toute autre juridiction, excepté suivant les indications de la version la plus récente du prospectus et du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) des instruments financiers, où une telle action serait requise, en particulier, aux États-Unis, pour les ressortissants américains (ce terme est défini par le règlement S du United States Securities Act de 1933). Avant de souscrire dans un pays dans lequel les instruments financiers sont enregistrés, les investisseurs devraient vérifier les contraintes ou restrictions légales potentielles relatives à la souscription, l'achat, la possession ou la vente des instruments financiers en question.

Il est conseillé aux investisseurs qui envisagent de souscrire des instruments financiers de lire attentivement la version la plus récente du prospectus et du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et de consulter les rapports financiers les plus récents des instruments financiers en question. Cette documentation est disponible sur le site web.

Les opinions exprimées dans le présent document constituent le jugement de la société de gestion de portefeuille au moment indiqué et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. La société de gestion de portefeuille n'est nullement obligée de les tenir à jour ou de les modifier. Il est recommandé aux investisseurs de consulter leurs propres conseillers juridiques et fiscaux en fonction des considérations légales, fiscales, domiciliaires et comptables qui leur sont applicables avant d'investir dans les instruments financiers afin de déterminer eux-mêmes l'adéquation et les conséquences de leur investissement, pour autant que ceux-ci soient autorisés. À noter que différents types d'investissements, mentionnés le cas échéant dans le présent document, impliquent des degrés de risque variables et qu'aucune garantie ne peut être donnée quant à l'adéquation, la pertinence ou la rentabilité d'un investissement spécifique pour le portefeuille d'un client ou futur client.

Compte tenu des risques économiques et de marché, aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation par les instruments financiers de leurs objectifs d'investissement. Les performances peuvent varier notamment en fonction des objectifs ou des stratégies d'investissement des instruments financiers et des conditions économiques et de marché importantes, notamment les taux d'intérêt. Les différentes stratégies appliquées aux instruments financiers peuvent avoir un impact significatif sur les résultats présentés dans ce document. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir et la valeur des investissements dans les instruments financiers est susceptible par nature de varier à la hausse comme à la baisse. Il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas leur investissement initial.

Les données de performance, éventuellement présentées dans ce document, ne prennent en compte ni les commissions et frais contractés à l'émission ou au rachat de parts ni les taxes.

La documentation visée par le présent avertissement est disponible sur www.bnpparibas-am.com.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

14, rue Bergère

75009 Paris

bnpparibas-am.com



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

L'asset manager d'un monde qui change