

COMPRENDRE NOTRE MÉTHODOLOGIE DE NOTATION ESG



Chez BNP Paribas Asset Management, notre priorité est de délivrer sur le long terme des retours sur investissement durables à nos clients, tout en ayant un impact positif sur l'environnement, l'économie et la société dans son ensemble. En analysant les investissements via le prisme des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), nous pensons être en mesure de tenir compte d'un nombre accru de risques et d'opportunités et d'améliorer la prise de décision d'investissement.

Notre système de notation ESG joue un rôle majeur dans notre approche d'investissement durable. Grâce au suivi de plus de 12 000 émetteurs, nos gérants de portefeuilles peuvent analyser en détail les performances des entreprises sur les principaux enjeux ESG et en tenir compte dans leurs décisions d'investissement.

LES AVANTAGES D'UN SYSTÈME PROPRIÉTAIRE DE NOTATION ESG

Nous pensons que notre dispositif interne de notation ESG nous permet de mieux évaluer la performance ESG des émetteurs. Selon nous, les modèles de notation ESG des fournisseurs externes présentent certaines limites :

Tout d'abord, les notes ESG des prestataires externes sont souvent le résultat de l'agrégation d'une centaine de variables, ce qui rend la note opaque et peu utile à la décision d'investissement. Pour notre part, nous sommes convaincus des bienfaits d'une approche allant au-delà des notations ESG globales, pour analyser les indicateurs et composantes individuels, qui peuvent constituer des sources d'informations précieuses pour identifier les risques et les opportunités d'investissement.

Deuxièmement, les indicateurs retenus par les fournisseurs externes reflètent souvent des **opinions et des biais subjectifs**. Certains d'entre eux peuvent être **insignifiants ou inutiles** à la décision d'investissement.

Troisièmement, nous contrôlons la qualité des indicateurs sous-jacents des fournisseurs externes, ce qui nous permet de ne retenir que ceux qui ont un niveau de couverture et de qualité suffisants. De plus, l'expertise de nos analystes ESG et équipes de gestion nous permet de corriger, mettre à jour et ajuster ces données.

Enfin, les notations ESG de certains fournisseurs externes ont tendance à **récompenser les entreprises pour leur transparence sur les sujets ESG** plus que pour leurs performances réelles en la matière. On observe un intérêt de plus en plus fort pour les questions ESG de la part des investisseurs, ainsi que des pressions croissantes exercées sur les entreprises par les autorités réglementaires pour qu'elles publient de manière transparente des données ESG. Aujourd'hui, près de **75 % des données ESG utilisées par les fournisseurs concernent des indicateurs liés à l'existence de politiques**.¹ L'augmentation de la transparence ESG est bienvenue, mais elle n'améliore pas nécessairement la manière dont l'émetteur traite les sujets concernés. Selon nous, il faut se concentrer sur la performance ESG des entreprises, pas seulement sur le degré de transparence.

LE PROCESSUS DE NOTATION ESG DE BNPP AM

En raison des limites évoquées, une entreprise peut se voir attribuer des notations ESG variables selon les fournisseurs, ce qui donne une image confuse de ses performances ESG réelles. **Notre système propriétaire de notations ESG a vocation à combler ces lacunes.**



¹ Source : Thomson Reuters, Bloomberg, FactSet, données des entreprises, département Global Investment Research de Goldman Sachs, novembre 2019. À partir des données ESG disponibles pour l'univers MSCI ACWI.



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

L'investisseur
durable d'un
monde qui change

1 CHOIX ET PONDERATION DES INDICATEURS ESG UNE APPROCHE CIBLÉE RÉCOMPENSANT LA PERFORMANCE DES ENTREPRISES SUR LES CRITERES ESG LES PLUS PERTINENTS

Deux convictions sous-tendent notre approche :

- **La notion de durabilité n'est pas bien comprise**, fait l'objet de recherches insuffisantes et peut être mal reflétée dans les prix de marché.
- **Tous les sujets ESG n'ont pas la même importance** : les entreprises faisant partie des meilleurs élèves sur les critères les plus importants surperforment le marché, et ce même si elles s'en sortent moins bien sur des sujets moins significatifs.

Pour définir les notations ESG à prendre en compte dans l'analyse des émetteurs, nous **sélectionnons les indicateurs** à partir de trois critères :

Materialité :

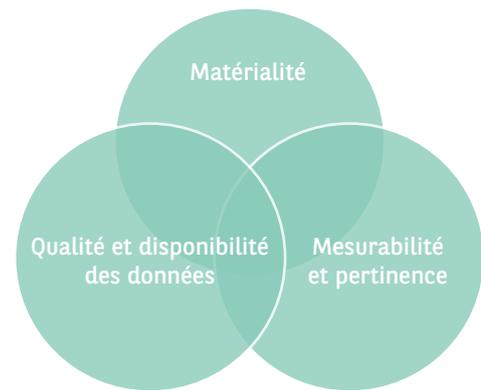
Nous récompensons les entreprises qui se démarquent sur des questions ESG ayant une incidence importante sur leur activité, en nous appuyant sur l'expertise de notre *Sustainability Centre*, sur des grilles d'analyse telles que celle du SASB² et des études empiriques

Mesurabilité et pertinence :

Nous privilégions les indicateurs de performance ESG, plutôt que ceux relatifs aux politiques et aux programmes

Qualité et disponibilité des données :

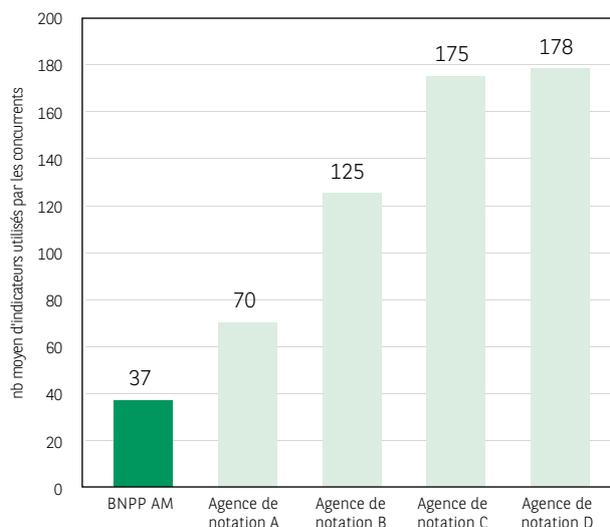
Nous préférons les indicateurs offrant une bonne qualité de données et un niveau de couverture élevé, afin de comparer les émetteurs de manière équitable.



Grâce à cette approche rigoureuse, notre dispositif de notation ESG se **distingue nettement des autres systèmes**, en s'appuyant sur une **sélection limitée d'indicateurs ESG pertinents**, avec une **préférence affirmée pour les critères de performance au détriment des indicateurs dédiés aux politiques**.

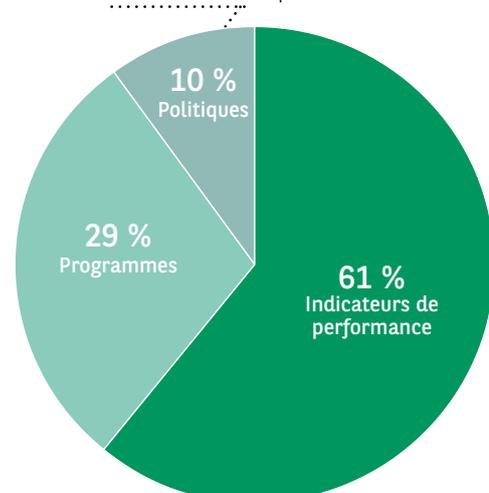
Une sélection limitée d'indicateurs ESG pertinents

(Nombre moyen d'indicateurs ESG utilisé par secteur)



Une priorité affirmée pour les indicateurs de performance

Env. 75 % des indicateurs ESG disponibles



2 SASB : Sustainability Accounting Standards Board (Conseil des normes comptables sur le développement durable)

Source : BNPP AM, juin 2020. À partir des données de Thomson Reuters, Bloomberg, FactSet, des sociétés et du département Global Investment Research de Goldman Sachs

2 ÉVALUATION ESG VS. CONCURRENTS NOTATIONS PAR SECTEUR, AVEC UN « BIAIS » ABSOLU

Notre système de notation a été bâti de manière à tenir compte du fait que les **risques et les opportunités ESG ne sont pas toujours comparables entre secteurs et régions**. C'est pourquoi nous avons divisé les émetteurs couverts en 20 secteurs et en 4 zones géographiques, ce qui donne 80 groupes d'entreprises répertoriées selon des critères géographiques et sectoriels.

Au début du processus, chaque émetteur se voit attribuer une notation « neutre » de 50. Nous ajoutons ou retirons ensuite la contribution de chaque indicateur E, S ou G. Un émetteur reçoit une **contribution positive s'il fait mieux que la moyenne de ses pairs**. A l'inverse, si sa performance sur cet indicateur est inférieure à la moyenne de ses pairs, l'émetteur se voit attribuer une contribution négative que nous déduisons de sa notation de référence. Le résultat global correspond à une notation ESG quantitative pouvant aller de 0 à 99, et il est possible de connaître l'impact positif ou négatif de chaque pilier ESG sur la notation finale.

Au-delà des indicateurs sectoriels sélectionnés et des pondérations qui leur sont attribuées, deux autres variables sont appliquées à tous les émetteurs de manière uniforme et indépendant du secteur d'activité. Ce qui permet d'établir un **« biais » ESG absolu délibéré** pour les secteurs les plus exposés. Ces variables sont :

- **Les émissions de carbone** – Afin de faire face à l'augmentation significative des émissions carbone, nous avons instauré une mesure absolue de ces émissions et ainsi introduit un biais positif à l'égard des émetteurs et des secteurs les moins carbo-intensifs.
- **Controverses** – Les secteurs faisant face à plus de controverses sur les sujets ESG ont des notations moyennes légèrement plus faibles, reflétant leur niveau de risque plus élevé (risque réputationnel ou risque financier).

3 EVALUATION QUALITATIVE

Au-delà d'affiner et de combiner les données de fournisseurs de données externes, notre système de notation **tient aussi compte** des recherches approfondies de notre **Sustainability Centre** sur les sujets les plus importants et des connaissances de nos **équipes de gestion** ainsi que de leurs contacts avec les émetteurs.

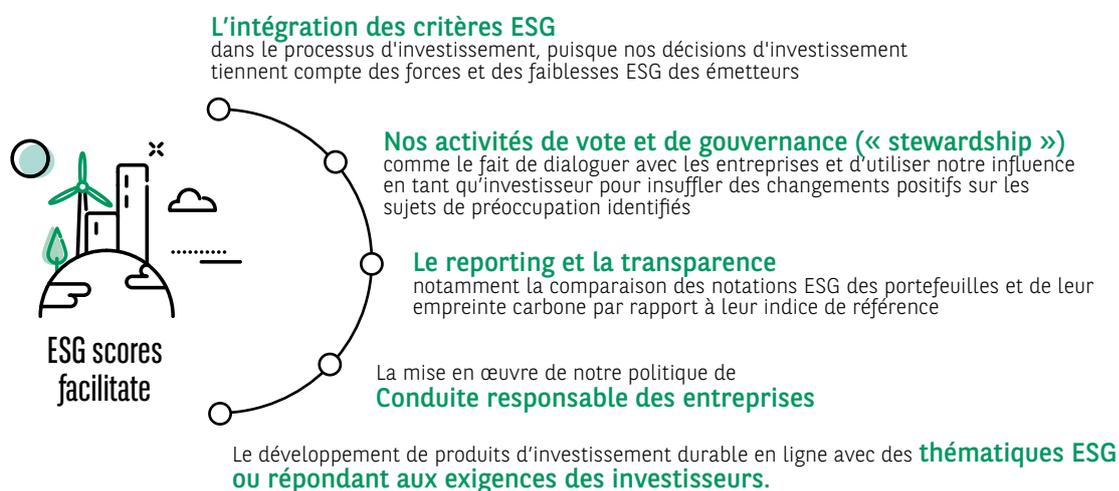
Ces informations qualitatives sont utilisées pour :

- **Corriger les données que les fournisseurs externes** n'ont pas pu nous procurer, qui sont incorrectes ou obsolètes, ou avec lesquelles nous sommes en désaccord (par exemple, l'importance attribuée à une controverse ESG)
- **Mieux prendre en compte** l'évolution potentielle des notations ESG et les sujets non couverts par les indicateurs que nous avons utilisés, sous la forme d'un ajustement qualitatif complémentaire.

4 NOTATION ESG FINALE

Au final, nos notations ESG combinant score quantitatif et revue qualitative, vont de 0 à 99 et les émetteurs sont classés par déciles par rapport à leurs pairs. Les émetteurs exclus de notre périmètre d'investissement (en raison de l'application de notre Politique de Conduite Responsable des entreprises) reçoivent une notation de 0.

Nos équipes de gestion utilisent la recherche et les notations ESG de plusieurs façons. Notre système de notation interne facilite :



UNE APPROCHE REPOSANT SUR L'EXPERTISE DE NOS ÉQUIPES DE RECHERCHE ESG ET QUANTITATIVE, ET DE GESTION

Reposant sur les connaissances et l'expertise complémentaire de nos trois équipes, notre système interne de notation ESG permet de générer des **informations ESG pertinentes facilitant la prise de décision d'investissement.**



Notre Sustainability Centre

- Sélectionne les fournisseurs de données et attribue les indicateurs et pondérations aux différents secteurs
- Évalue la qualité des données recueillies (avec l'aide de la recherche quantitative)
- Gère le processus de correction des données et les ajustements qualitatifs
- Passe en revue régulièrement les secteurs pour identifier des tendances de fond et actualiser en conséquence le modèle d'évaluation et faire des ajustements qualitatifs



Notre équipe de Recherche Quantitative

- Analyse la qualité des données, les biais et les corrélations entre indicateurs pour informer et améliorer la sélection des indicateurs
- Ajuste la répartition des scores pour chaque indicateur
- Apporte son expertise technique et des solutions pour assurer la fiabilité du système de notation



Nos équipes de gestion

- Participent à chacune des étapes de la construction du modèle de notations ESG et à son évolution
- Contribuent à la correction des données et aux ajustements qualitatifs
- S'appuient sur les notations pour enrichir leurs décisions d'investissement

POUR CONCLURE



Le système interne de notation ESG de BNPP AM est :

- **Exhaustif**: il couvre plus de 12 000 émetteurs
- **Axé sur la notion de matérialité** : il limite le nombre d'indicateurs pour chaque secteur aux plus significatifs et pertinents
- **Construit dans une logique d'investissement** : il est façonné avec et pour nos professionnels de gestion
- **Fiable** : Grâce à un modèle statistique rigoureux développé en collaboration avec notre équipe de recherche quantitative
- **Dynamique et prospectif** : il prend en compte des informations inédites via des ajustements qualitatifs
- **Géré par le Sustainability Centre** : ce qui contribue à l'intégrité et à la cohérence du système de notation

Grâce à ces différentes fonctionnalités, notre dispositif de notation ESG constitue un outil puissant qui aide nos équipes de gestion à **générer des performances d'investissement durables à long terme pour nos clients. les investisseurs.**

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France, « la société de gestion », est une société par actions simplifiée ayant son siège social au 1 boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832, enregistrée auprès de l'Autorité des marchés financiers sous le numéro GP 96002. Ce document est publié et a été préparé par la société de gestion.

Ce document est produit à titre d'information seulement et ne constitue pas :

1. une offre d'achat ou une invitation de vente, et ne constitue pas non plus la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit ni ne peut être invoqué à l'égard d'un tel contrat ou engagement ou
2. un conseil d'investissement.

Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement de la société de gestion au moment précisé et peuvent être modifiées sans préavis. La société de gestion n'est pas tenue de mettre à jour ou de modifier les informations ou opinions figurant dans le présent document. Il appartient aux investisseurs de consulter leurs propres conseillers juridiques et fiscaux au sujet des aspects juridiques, comptables et fiscaux et de domiciliation fiscale avant d'investir dans le ou les instrument(s) financier(s) afin d'apprécier en toute indépendance leur adéquation et de déterminer les conséquences d'un tel investissement. Veuillez noter que, si plusieurs types d'investissements différents sont évoqués dans le présent document, ils comportent des risques d'inégale importance, de telle sorte qu'il ne peut être donné aucune assurance qu'un investissement donné est adéquat, approprié ou rentable pour un client ou pour le portefeuille d'investissements d'un client potentiel.

Étant donné les risques économiques et de marché, aucune assurance ne peut être donnée quant à la réalisation des objectifs du ou des instrument(s) mentionné(s). Les performances peuvent être influencées, entre autres, par les stratégies d'investissement ou les objectifs des instruments financiers ainsi que par la conjoncture économique et les conditions du marché, y compris les taux d'intérêt, les modalités de marché et les conditions générales de marché. Les différentes stratégies appliquées aux instruments financiers peuvent avoir un impact significatif sur les résultats présentés dans ce document. Toutes les informations mentionnées dans ce document sont disponibles sur le site www.bnpparibas-am.com.



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

L'investisseur durable d'un monde qui change