



# L'ESG, UN VECTEUR DE RÉDUCTION DU RISQUE ?

L'évaluation ESG (Environnement, Social et Gouvernance) d'Ofi Invest Asset Management a notamment pour objectif de permettre une comparaison des entreprises d'un même secteur d'activité sur des critères extra-financiers.

Tout d'abord, l'approche vise à établir une liste générique d'enjeux du développement durable qui se base sur les standards internationaux tels que définis par les principes directeurs de l'OCDE, des Nations Unies, le Pacte Mondial ou encore l'Organisation Internationale du Travail. **Les enjeux ESG identifiés par Ofi Invest Asset Management sont au nombre de 28 et sont regroupés au sein de 10 thèmes.** Bien que la liste générique permette d'avoir une vision à 360° du positionnement ESG d'une entreprise, seuls les enjeux les plus matériels sont retenus par secteur d'activité. À ce jour, environ **120 référentiels d'enjeux ESG** propres sont définis par Ofi Invest Asset Management.

## Une approche par les risques pour l'évaluation ESG

Afin de déterminer quels enjeux auront un impact significatif ou matériel sur un secteur déterminé, la liste d'enjeux génériques d'Ofi Invest Asset Management est revue au regard de quatre typologies de risques financiers : production, légal et régulation, réputation, perte d'opportunité. **Seuls les enjeux activant plus de deux risques financiers sont retenus dans le référentiel d'évaluation** du secteur d'activité. Cette évaluation purement qualitative est basée sur l'expertise des analystes d'Ofi Invest Asset Management.

Pour obtenir la notation ESG d'une entreprise, les enjeux sont ensuite pondérés en fonction de leur niveau d'importance. Toutefois, considérés comme pertinents pour tous les secteurs d'activité, les enjeux de gouvernance représentent au moins 40% de la notation ESG d'un émetteur.

L'évaluation ESG est restituée au travers d'une catégorie identifiant le positionnement relatif d'un émetteur vis-à-vis de ses pairs. Pour se faire, tous les émetteurs d'un secteur ICB sont classés en fonction de leur notation ESG et les catégories sont obtenues par le biais de quintiles. Les catégories obtenues vont de « Leaders », qui sont les plus avancés dans la prise en compte des enjeux, à « Sous Surveillance », qui sont en retard dans leur gestion des risques liés à l'ESG. Cette approche dite « Best-in-Class » permet de conserver une diversification sectorielle suffisante pour la gestion d'un fonds.

## Classification des enjeux du développement durable



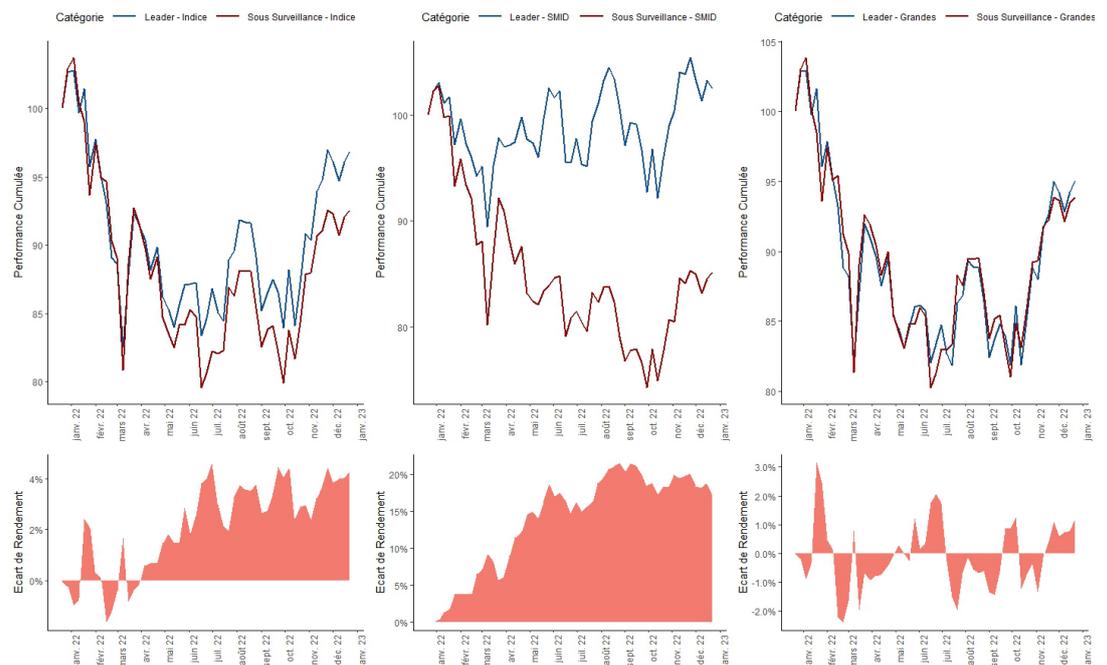
## Le lien entre performance ESG et couple rendement/risque en 2022

En utilisant un référentiel propre à chaque secteur, l'approche d'Ofi Invest Asset Management a pour objectif d'identifier les enjeux ESG qui auront un impact économique certain sur une entreprise. Ainsi, cette approche vise à augmenter la pertinence financière de l'évaluation ESG. Dans des marchés pleinement efficaces, cette analyse ne devrait pas permettre de générer de la performance financière. Toutefois, dans des marchés moins efficaces, la notation ESG d'Ofi Invest Asset Management est susceptible de permettre aux investisseurs de créer de la valeur financière. Cet aspect pourrait ainsi s'illustrer par une surperformance des émetteurs « Leader » vis-à-vis des émetteurs « Sous Surveillance » et/ou par une réduction du niveau de risque observé sur les émetteurs de la catégorie « Leader ».

La prime de rendement (dite « prime ESG ») entre un portefeuille constitué uniquement d'émetteurs « Leader » et d'un portefeuille détenant uniquement ceux notés « Sous Surveillance » permet une quantification de la valeur boursière créée par l'évaluation ESG. Bien que les performances des portefeuilles « Leader » et « Sous Surveillance » aient été négatives en 2022, la prime a été durablement positive dès avril et a clôturé l'année à +4,29%<sup>(1)</sup>. En segmentant les entreprises de l'Euro Stoxx sur la base de leur capitalisation boursière, la « prime ESG » a été instable sur le segment des grandes entreprises, oscillant entre le positif et le négatif pour clôturer l'année à +1,20%<sup>(1)</sup>. En contraste, la « prime ESG » a été durablement positive pour les petites et moyennes entreprises (« SMID ») au cours de l'année 2022 (+17,34%<sup>(1)</sup>).

### Analyse de la « prime ESG » dans la zone Euro

La première partie du graphique présente la performance hebdomadaire en euro dividende réinvesti d'un portefeuille composé de « Leaders » et un composé de « Sous Surveillance » en base 100. Les titres au sein des portefeuilles sont rebalancés trimestriellement et pondérés par leur capitalisation boursière. La deuxième partie du graphique présente la « prime ESG », soit l'écart de performance entre le portefeuille composé de « Leaders » et celui composé de « Sous Surveillance ».



Source : Ofi Invest Asset Management, Factset.

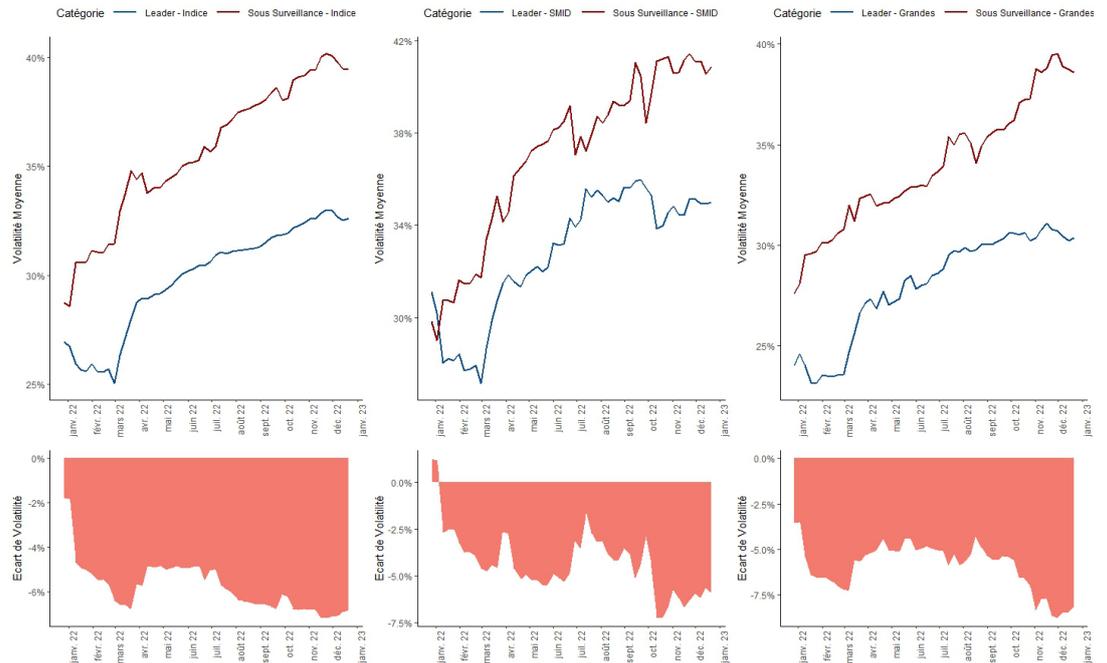
**Sur l'année écoulée, nous estimons que le risque ESG s'est traduit en risque financier.** En effet, une corrélation inverse entre la catégorie ESG et le niveau de volatilité<sup>(2)</sup> moyen des émetteurs au sein des catégories a été observée en 2022. La volatilité 12 mois des actions européennes a oscillé entre 25 et 33%<sup>(1)</sup> pour les émetteurs classifiés comme « Leader » et entre 28 et 40%<sup>(1)</sup> pour la catégorie « Sous Surveillance ». Soit un écart moyen de 5,78% sur la période analysée. De plus, cette corrélation inverse a été robuste sur les segments des grandes entreprises et des « SMID » avec un écart moyen constaté de 5,95%<sup>(1)</sup> et 4,31%<sup>(1)</sup> respectivement.

(1) Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

(2) Volatilité : correspond au calcul des amplitudes des variations du cours d'un actif financier. Plus la volatilité est élevée, plus l'investissement sera considéré comme risqué.

## Analyse de la volatilité<sup>(2)</sup> des catégories ISR dans la zone Euro

La première partie du graphique présente la volatilité<sup>(2)</sup> moyenne des émetteurs classifiés comme « Leaders » et « Sous Surveillance » sur un pas hebdomadaire. La volatilité<sup>(2)</sup> est calculée sur base de l'amplitude des variations du cours de action sur un horizon de douze mois glissant. La deuxième partie du graphique présente l'écart de volatilité entre les émetteurs classifiés comme « Leaders » et « Sous Surveillance ».



Source : Ofi Invest Asset Management, Factset.

**En 2022, nous estimons ainsi que la maîtrise des risques et opportunités ESG a été récompensée par les marchés financiers de la zone Euro.** En effet, la sélection d'émetteurs sur base de l'évaluation ESG a été une fois de plus source de performance financière, bien que principalement portée par les « SMID ». Ainsi, l'évaluation ESG propriétaire d'Ofi Invest Asset Management nous semble aussi avoir été une source de protection de valeur financière. En effet, la volatilité des émetteurs « Leader » a été sensiblement plus faible que celles des « Sous Surveillance » sur l'année écoulée. Ces aspects ont été notamment illustrés durant les phases de stress sur les marchés boursiers, entre mi-juin et mi-octobre 2022 dans le sillage de la remontée des taux et de la hausse des craintes liées à l'inflation.

<sup>(2)</sup> Volatilité : correspond au calcul des amplitudes des variations du cours d'un actif financier. Plus la volatilité est élevée, plus l'investissement sera considéré comme risqué.



**Yann FERRAT**

Responsable de la  
modélisation ESG -  
Finance Responsable  
Ofi Invest AM

Achévé de rédiger  
le 25/04/2023

### INFORMATION IMPORTANTE

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP 92-12 – FR 51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 22, rue Vernier 75017 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 384 940 342. Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Cette communication publicitaire ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés et gérés par Ofi Invest Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. FA23/0080/20042024.