

Parole d'expert

L'approche ESG appliquée aux small et mid-caps européennes



Nicolas Jacob, Head of ESG Research,
ODDO BHF AM SAS

Comment abordez-vous l'univers des smid-caps européennes sous l'angle des critères ESG ?

En Europe, l'univers des valeurs de moyenne capitalisation est très large et diversifié, avec une représentation significative des valeurs familiales. Ces sociétés peuvent encore croître même quand l'économie mondiale ralentit car elles sont suffisamment agiles pour s'inscrire dans des secteurs en expansion et pour capter des tendances ; encore faut-il savoir les sélectionner.

En matière d'intégration ESG, encore davantage que pour les grandes capitalisations, la qualité et la disponibilité des données sont cruciales. Pour y faire face, ODDO BHF Asset Management a fait le choix, il y a plusieurs années, de développer une approche absolue «best-in-universe» limitant ainsi le biais de taille et permettant une approche holistique des risques et opportunités attachés à chaque entreprise.

Pour vous, quels sont les facteurs les plus pertinents ?

L'entreprise, comme toute organisation humaine, n'obéit pas qu'à des facteurs rationnels et quantitativement mesurables. C'est pourquoi nous attachons

une importance particulière au dialogue, financier comme extra-financier, avec les sociétés dans lesquelles nous investissons. Notre approche ESG se concentre en particulier sur deux axes forts : d'une part l'analyse du capital humain, du profil des dirigeants à la gestion des ressources humaines, véritable levier de performance opérationnelle à long terme ; d'autre part la qualité de la gouvernance d'entreprise, de la politique de rémunération des dirigeants à la composition du conseil d'administration, source indéniable de limitation du risque.

En quoi cette analyse s'est révélée particulièrement pertinente dans le contexte de crise de l'épidémie de Covid-19 ?

Avant la crise sanitaire, les acteurs du marché ont légitimement mis l'accent sur les questions environnementales. Nous concernant, nous avons toujours considéré les questions sociales et de gouvernance comme essentielles pour l'analyse des entreprises au moyen de critères ESG. La crise de l'épidémie de Covid-19 a remis l'accent sur les questions sociales. Nous pensons que les investisseurs seront désormais plus attentifs à la façon dont une entreprise se prépare à gérer des scénarios extrêmes, à gérer sa chaîne d'approvisionnement, ses employés et sa préparation au numérique.

Comment mettez-vous en œuvre cette approche ?

Le meilleur exemple est notre fonds actions ODDO BHF Avenir Europe*, géré sans biais de style ni pari macroéconomique et recherchant des modèles d'affaires

créateurs de valeur sur l'ensemble d'un cycle. Grâce à un processus ESG rigoureux, le fonds a obtenu fin 2019 le label ISR. Après un premier filtre d'exclusion sectorielle, un second filtre permet d'éliminer les sociétés les moins bien notées sur les axes capital humain et/ou gouvernance d'entreprise. Un dialogue strict avec certaines entreprises mal notées nous permet aussi de valoriser des démarches de progrès, élément clé sur l'univers des entreprises de taille moyenne sur lequel le contact direct est indispensable à l'obtention d'une information aussi exhaustive que possible.

Pouvez-vous l'illustrer concrètement ?

L'analyse fondamentale que conduit l'équipe de gestion permet une sélection de valeurs marquées par la solidité des modèles d'affaires et offrant des opportunités de développement répondant à plusieurs objectifs à long terme de durabilité tels que la santé, l'efficacité énergétique ou encore la mobilité durable.

La conjonction de cette forte expertise et d'une approche robuste des enjeux extra-financiers aboutit par exemple au positionnement favorable du fonds sur les problématiques liées au climat et à la transition énergétique. En l'absence d'exposition directe aux énergies fossiles, le portefeuille affiche une intensité carbone pondérée plus de cinq fois inférieure à celle de son indice de référence. A contrario, en sélectionnant des entreprises telles qu'Alstom, SKF, Valmet ou encore Barco, l'équipe de gestion surpondère les solutions carbone dans les domaines de l'efficacité énergétique et de la mobilité durable.

* ODDO BHF Avenir Europe est un fonds actions européennes qui présente notamment un risque de perte en capital.