

Approche ISR

Roche-Brune Asset Management

Une approche ISR par le risque

Jusqu'à fin 2018, Roche-Brune utilisait dans sa démarche ISR une approche par la performance ESG. Fin 2018, Sustainalytics, fournisseur de données ESG de la société a implémenté un nouveau système de notation basé sur le risque ESG des entreprises.

La notation ESG par le risque de Sustainalytics (ESG Risk Rating) évalue **dans quelle mesure la valeur économique d'une entreprise est en risque en raison d'enjeux ESG** ou, techniquement parlant, l'ampleur des risques ESG non gérés d'une entreprise.

EXPOSITION À UN RISQUE ESG DONNÉ		Point de départ : l'exposition de l'entreprise à un enjeu ESG matériel
RISQUE GÉRABLE	RISQUE NON GÉRABLE	Certaines compagnies ont une part de risque qui n'est pas gérable
RISQUE GÉRÉ	DÉFAUT DE GESTION	Sur le risque gérable, une partie est gérée par l'entreprise via ses process, ses systèmes de management, sa politique interne...
	RISQUE NON GÉRÉ	La note de risque ESG est une évaluation du risque ESG non géré

Source : Sustainalytics, Roche-Brune

L'approche choisie est une approche **Best in Universe**, c'est-à-dire que les entreprises se voient attribuer une évaluation absolue de leurs risques ESG et non pas relative aux entreprises du même secteurs (approche *Best in Class*).

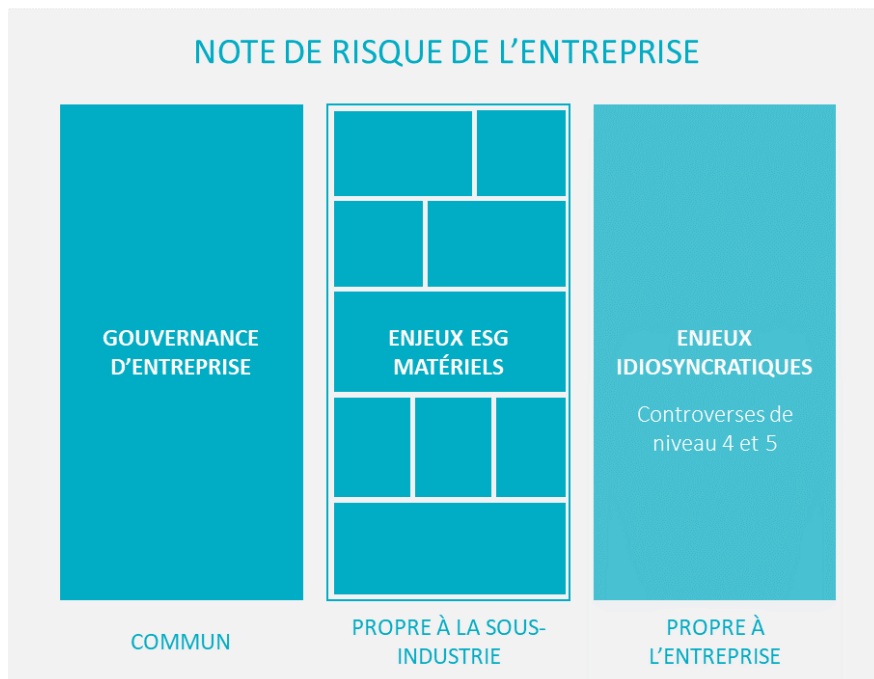
L'idée sous-jacente à cette méthodologie est la suivante : dans un monde qui tend vers une économie plus durable, **une gestion plus rigoureuse des risques ESG pourrait être associée à une création de valeur par l'entreprise plus élevée sur le long terme.**

Cette méthodologie rejoint et concrétise les principes mis en œuvre par Roche-Brune dans l'utilisation de l'ESG pour la lecture du risque des entreprises. Les entreprises ne sont désormais plus notées en fonction de leur performance ESG (les efforts fournis par l'entreprise), mais en fonction du risque induit par la non-prise en compte de critères ESG dans la valorisation de l'entreprise sur le long terme.

La notation en risque de Sustainalytics est construite à partir de 3 briques :

- La *Gouvernance d'Entreprise* (brique commune à toutes les sociétés notées)
- Les *Enjeux ESG Matériels* (définis et pondérés par sous-industries, parmi une liste de 20 enjeux)

- Les *Enjeux Idiosyncratiques* (correspondant aux enjeux non pris en comptes, mais relevant de controverses de niveau 4 ou 5).



Source : Sustainalytics, Roche-Brune

Cette notation qui s'échelonne de 0 à 100 doit être la plus faible possible, car elle cumule pour chaque entreprise ses risques propres.

Cette notation est découpée en 5 catégories de risque ESG :

- Negligible (0-10)
- Low (10-20)
- Med (20-30)
- High (30-40)
- Severe (40-100)



Source : Sustainalytics, Roche-Brune

Méthodologie ISR de Roche-Brune

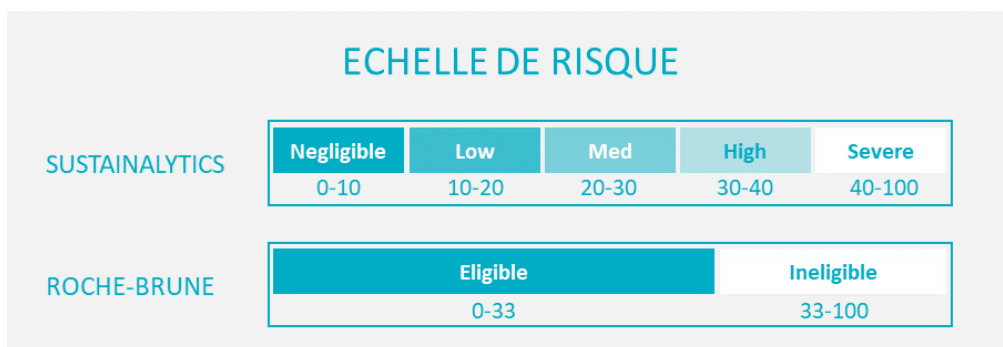
Détermination d'une borne supérieure au-delà de laquelle le risque est jugé trop élevé

A fin 2018, au niveau mondial, la base de données de notations Sustainalytics en risque renvoie un taux de sélectivité légèrement supérieur à 40% si l'on fixe le seuil d'éligibilité aux entreprises dont la note est inférieure ou égale à 30 (*Negligible, Low, Med*).

L'équipe de gestion de Roche-Brune juge ce taux de sélectivité de l'univers trop élevé pour permettre une gestion de qualité. Ce taux est cependant disparate en fonction des régions. L'Europe fait figure de bon élève avec un taux de sélectivité de 25,8%.

Après étude de l'univers, les équipes ont estimé qu'en fixant le curseur à 33 sur 100 et en excluant les entreprises affichant des controverses fortes (niveaux 4 et 5), le taux de sélectivité au niveau mondial devenait plus réaliste en passant à 30%. L'Europe quant à elle voit son taux de sélectivité baisser à 16.4%.

Cette note maximale de risque pourra faire l'objet de révisions annuelles et sera pilotée par le Comité ISR de Roche-Brune.



Source : Sustainalytics, Roche-Brune

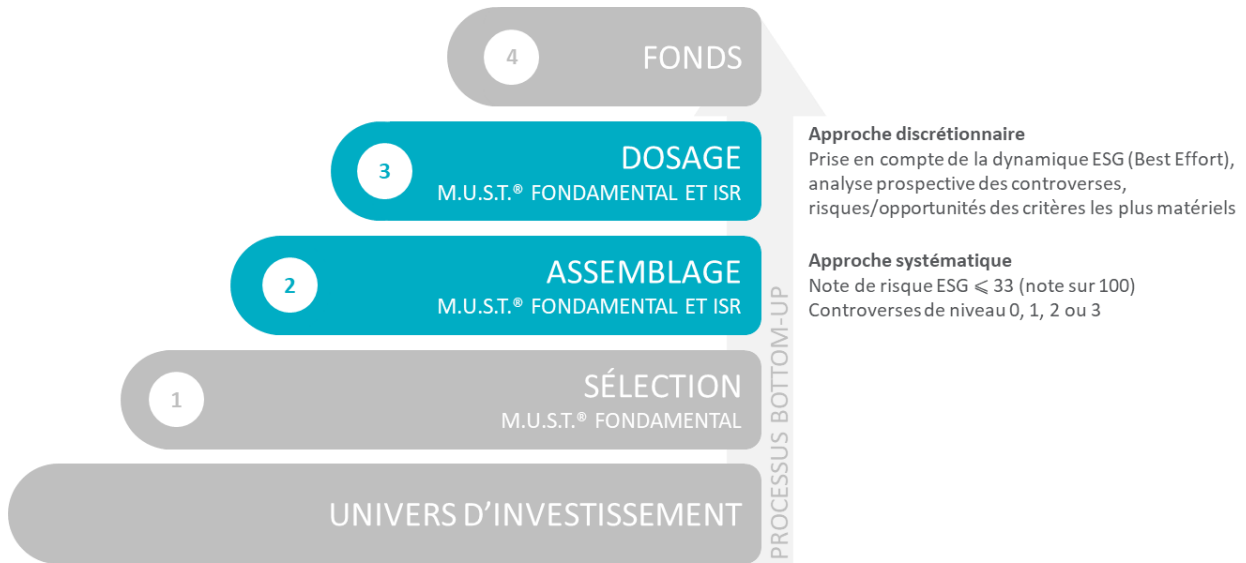
Notation par le risque de Roche-Brune

Sur la base de la méthodologie Sustainalytics par le risque, l'approche ISR de Roche-Brune intègre une notation qui vise à filtrer l'univers d'investissement :

- **Des entreprises les plus risquées en matière de thématiques ESG.** Ainsi, nous n'investissons pas dans des sociétés dont le risque ESG tel que mesuré par Sustainalytics serait supérieur à 33 sur 100.
- **Des émetteurs les plus controversés** répondant à des Controverses de niveaux 4 et 5 (Échelle allant de 0 à 5 dans lesquelles les niveaux 4 et 5 sont les plus risqués en termes financier, juridique, d'image ou encore de production).

Cette approche systématique par la note de risque et par les controverses est combinée avec une lecture qualitative de ratios déterminants tels que la dynamique de la notation ESG, les perspectives

d'évolution des controverses ou encore les risques/opportunités émanant des principaux critères les plus matériels.



Cette méthodologie par le risque rejoint plus que jamais toutes nos préoccupations en matière de gestion de nos portefeuilles. Tout comme pour la lecture du risque financier, la lecture du risque extra-financier va nous accompagner dans le pilotage de nos portefeuilles.

Les entreprises en portefeuille qui ne répondent pas à notre approche systématique :

- ne peuvent pas représenter plus de 10% de la poche actions
- doivent sortir de nos portefeuilles si la notation reste au-dessus du seuil de 33/100 ou si la société fait l'objet d'une controverse de niveau 4 ou 5 pendant plus de 6 mois

Cas des valeurs non notées

Les valeurs non couvertes par Sustainalytics ne sont pas exclues de nos portefeuilles. À la demande de Roche-Brune, elles pourront faire l'objet d'une notation ad hoc par Sustainalytics.

Ces valeurs non notées sont considérées comme non éligibles et impactent négativement le ratio des entreprises répondant à notre approche systématique (90% de la poche actions).

Spécificités

- Un effort d'innovation constant avec un budget dédié toujours plus élevé,
- Des comités ESG stratégiques semestriels qui permettent de définir les axes de développement stratégique en présence d'experts reconnus et indépendants (EthiFinance)
- Un seul fournisseur de données ESG : Sustainalytics
- Un reporting ESG dédié mensuel