



PAROLE D'EXPERT
QUEL IMPACT DU NOUVEAU LABEL ISR ?

OFI INVEST AM ADOPTE LA TROISIÈME VERSION DU LABEL ISR POUR SA GESTION MONÉTAIRE

Depuis le 1^{er} mars 2024, les nouvelles labellisations de fonds ISR⁽¹⁾ s'effectuent selon une troisième version de la méthodologie du label ISR français. Les sociétés de gestion distribuant des stratégies labellisées sous la méthode précédente ont jusqu'au 1^{er} janvier 2025 pour adapter leur approche ou bien renoncer au label⁽²⁾.

Christophe Frespuech, Directeur produits, solutions clients et marketing produits chez Ofi Invest Asset Management revient sur les implications de ces changements et sur l'impact pour la gamme monétaire du gérant d'actifs.

Ofi Invest Asset Management a conduit une vaste étude afin d'identifier les implications de cette nouvelle méthodologie sur la gestion de ses stratégies. Cette étude prend en compte les cinq principaux points d'évolution du label ci-dessous :

1. **Des exclusions plus strictes**, particulièrement sur les énergies fossiles ;
2. **Une analyse ESG qui s'étoffe** et prévoit une prise en compte exhaustive et équilibrée des 3 piliers « E », « S » et « G » ainsi qu'un suivi des plans de transition des émetteurs avec, en ligne de mire, un alignement progressif des portefeuilles sur l'Accord de Paris. La dimension « climat » devient dorénavant centrale ;
3. **Des univers d'investissement désormais plus contraints**, avec l'exclusion de 30 % de l'univers contre 20 % dans la méthodologie précédente⁽³⁾ ;
4. **Une augmentation de l'exigence en matière d'actions d'engagement**, tant sur la formalisation des objectifs que sur le processus de suivi, incluant l'obligation de cession des titres au bout de trois ans si le dialogue n'aboutit pas aux résultats souhaités ;
5. **Une prise en compte des principales incidences négatives (PAI)⁽⁴⁾** ainsi que la double matérialité⁽⁵⁾ dans l'ensemble du processus d'investissement afin d'apporter une plus grande cohérence avec la réglementation SFDR⁽⁶⁾.

En tant qu'acteur de convictions de l'ESG, notre volonté est d'intégrer dans nos processus de gestion ces approches plus exigeantes. Notre étude démontre que, dans une majorité des cas, cette troisième version de la méthodologie renforce le niveau d'exigence en matière d'investissement responsable sans compromettre la gestion de la stratégie. Dans certains cas cependant, elle ne nous permettait pas de tenir nos engagements en matière de stratégie de gestion. En conséquence, nous avons renoncé à quelques labels dans des classes d'actifs spécifiques ou des univers concentrés comme les obligations « High Yield »⁽⁷⁾, les convertibles et les marchés émergents.

⁽¹⁾ L'ISR (Investissement Socialement Responsable) est une technique de gestion qui consiste à sélectionner les valeurs selon des critères financiers et extra-financiers. Ces derniers peuvent être écologiques (E), sociaux (S) et/ou de gouvernance (G).

⁽²⁾ À compter du 1^{er} janvier 2025, tout audit de suivi et de renouvellement sera réalisé avec la version V3 du référentiel : arrêté du 16 mai 2024 modifiant l'arrêté du 8 janvier 2016 définissant le référentiel et le plan de contrôle et de surveillance du label « investissement socialement responsable ». Pour plus d'informations sur le label ISR, veuillez-vous référer au site internet : <https://www.lelabelisr.fr/label-isr/criteres-attribution/>

⁽³⁾ Fonds appliquant l'approche « en sélectivité » ou « en amélioration de note ».

⁽⁴⁾ Les Principales Incidences Négatives (PAI) se réfèrent aux impacts négatifs des décisions d'investissement sur des facteurs de durabilité. Ces incidences sont évaluées et divulguées conformément au règlement SFDR pour assurer la transparence et la responsabilité des investisseurs.

⁽⁵⁾ Double matérialité : évaluation de l'impact des facteurs ESG sur la performance financière de l'entreprise et de l'impact de l'entreprise sur ces facteurs ESG.

⁽⁶⁾ Le règlement SFDR, ou Sustainable Finance Disclosure Regulation, entré en application le 10 mars 2021, s'intègre dans la réglementation de la finance durable. Ses normes techniques sont entrées en vigueur en janvier 2023.

⁽⁷⁾ Les obligations spéculatives à haut rendement « High Yield » ont une note de crédit (de BB+ à D selon Standard & Poor's et Fitch, et de C à Ba1 selon Moody's) plus faible que les obligations « Investment Grade » (notées de AAA à BBB- selon Standard & Poor's et Fitch, et de Baa3 à Aaa selon Moody's) en raison de la santé financière plus fragile de leurs émetteurs selon les analyses des agences de notation. Elles sont donc considérées comme plus risquées par les agences de notation et offrent en contrepartie des rendements plus élevés.

Pour ces classes d'actifs, l'étude a mis en exergue les potentiels impacts suivants sur les portefeuilles :

1. Réduction et instabilité des univers de gestion ;
2. Modification de l'application de la stratégie de gestion (des choix plus contraints en raison d'une flexibilité plus limitée) ;
3. Augmentation du coût de la gestion en raison d'une hausse du taux de rotation du portefeuille.

Impact du nouveau processus de labellisation ISR sur la gestion monétaire

Ofi Invest Asset Management a fait le choix de conserver la labellisation ISR dans sa nouvelle méthodologie sur l'ensemble de ses fonds monétaires ouverts. Cette approche concerne tant les fonds monétaires court terme que standards.

Dans le cadre de la troisième version du label, nous conservons une approche en sélectivité dont le seuil est porté à 30 %. Nous pouvons rappeler cependant qu'Ofi Invest Asset Management avait opté dans la version précédente pour une approche en sélection (avec un seuil à 20 %) sur la base du nombre d'émetteurs notés dans le cadre d'une approche « Best-in-Class »⁽⁸⁾. Les exclusions sectorielles et normatives d'Ofi Invest Asset Management (tabac, énergies fossiles, Pacte mondial, armement controversé, huile de palme, biocides...) étaient traitées en complément du seuil de sélection⁽⁹⁾. Ainsi, le niveau effectif de filtre sur la base de critères extra-financiers (notes et exclusions) était de fait proche de 30 %. Dans la nouvelle version, cette approche cumulative est plus exigeante. Les exclusions sectorielles et normatives sont incluses dans le nouveau seuil de 30 % aux côtés des exclusions reposant sur la notation extra-financière. L'augmentation du seuil d'une version à l'autre n'a ainsi qu'un impact marginal sur le taux global d'exclusion déjà appliqué.

Au regard de la logique de la troisième version du label d'intégrer des exclusions sectorielles obligatoires, notamment sur les énergies fossiles en complément du tabac et des armes controversées, Ofi Invest Asset Management choisit de faire évoluer la notation de l'univers d'une approche « Best-in-Class » à une approche « Best-in-Universe »⁽¹⁰⁾. Cette approche permet d'intégrer les entreprises les mieux notées indépendamment de leur secteur pour autant que ce dernier ne soit pas cité au titre des exclusions obligatoires.

Au regard de ces évolutions du label et de notre intégration de ces nouvelles règles et méthodologies, l'impact sur l'ensemble de la gamme monétaire reste limité malgré une évolution sensible de l'univers de gestion éligible.

Ainsi Ofi Invest Asset Management considère que l'évolution du label n'altère pas dans le marché actuel le potentiel de la gestion monétaire du fait, d'une part, des évolutions méthodologiques apportées et, d'autre part, du niveau d'exigence supérieur au cadre qui était pratiqué précédemment.

Une gestion monétaire récompensée



Justine PETRONIO, Daniel BERNARDO et Sophie LABIGNE
gérants taux et solutions de trésorerie chez Ofi Invest AM

Ofi Invest Asset Management est une société de gestion reconnue sur le marché français, gérant plus de 15,6 milliards d'euros d'actifs monétaires au 2 décembre 2024.

Lors des 6^e Quantalys Harvest Group Awards qui se sont déroulés le 11 décembre 2024, elle a été récompensée pour la quatrième fois du prix de la meilleure société régionale 2025 en gestion monétaire⁽¹¹⁾. La société avait déjà reçu ce prix en 2022 et en 2023 sous la dénomination OFI AM puis en 2024 sous la dénomination Ofi Invest AM.

⁽⁸⁾ « Best-in-Class » : investir dans les entreprises leaders en critères ESG dans leur secteur.

⁽⁹⁾ Pour plus d'informations sur les politiques normatives et sectorielles, veuillez-vous référer au site internet : www.ofi-invest-am.com/fr/politiques-et-documents

⁽¹⁰⁾ « Best-in-Universe » : investir dans les meilleures entreprises en critères ESG, tous secteurs confondus.

⁽¹¹⁾ Pour plus d'informations sur les méthodologies de notation, veuillez-vous référer au document suivant : https://www.quantalys.com/upload/articles/files/OHG Awards_2024_Notation%20%20Awards_Methodologie.pdf



L'équipe est composée de trois professionnels dont l'expérience moyenne est de 17 ans, s'appuyant sur les différentes équipes d'analystes (crédit, ISR, sélection de fonds) qui regroupent 40 collaborateurs⁽¹²⁾.

Elle a pour objectifs de prioriser la sécurité et la liquidité tout en optimisant la performance.

Nos portefeuilles sont diversifiés avec une sélection large d'émetteurs identifiés grâce à un processus rigoureux. Tous les titres sont valorisés au prix de marché par une équipe dédiée indépendante de la gestion. L'ISR est un engagement fort du groupe Ofi Invest et de ses actionnaires. Les fonds ouverts monétaires sont labellisés ISR depuis plusieurs années.

Les points forts de notre gestion monétaire sont notamment :

- Une diversification sectorielle et géographique avec un biais structurel en faveur des entreprises qui apporte une diversification plus solide et protectrice contre des allocations plus fortes sur le secteur bancaire (environ 70 %) observées chez la concurrence, ce qui peut induire un risque systémique plus fort ;
- Les fonds n'investissent pas sur des émetteurs dits exotiques, qui sont exclus des portefeuilles : les dérivés de crédit, les CDO⁽¹³⁾/CDS⁽¹⁴⁾/Leveraged loans⁽¹⁵⁾. Les fonds sont gérés avec un risque maîtrisé ;
- Le passif des fonds est relativement stable. La bonne connaissance du passif a toujours constitué pour nous une source de performance permettant une projection optimale des portefeuilles sur la courbe ainsi que la sélection du support d'investissement le plus adapté dans l'univers éligible.

⁽¹²⁾ Les équipes sont susceptibles d'évoluer.

⁽¹³⁾ CDO : obligation adossée à des actifs, regroupant divers prêts ou dettes.

⁽¹⁴⁾ CDS : Swap de défaut de crédit, transférant le risque de défaut d'un emprunteur.

⁽¹⁵⁾ « Leveraged loans » : prêts à haut risque accordés à des emprunteurs déjà endettés.

INFORMATION IMPORTANTE

Cette communication publicitaire est destinée exclusivement à des investisseurs professionnels et contreparties éligibles au sens de la Directive « MIF 2 » n°2014/65/UE et 2016/1034 relative aux marchés d'instruments financiers. Son contenu n'est pas destiné à une clientèle de particuliers et il ne doit pas être utilisé comme support de présentation à leur destination. 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° GP92012 - n° TVA intracommunautaire FR51384940342, 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 ne donne aucune assurance de l'adéquation des OPC gérés par Ofi Invest Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur. 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. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments figurant dans cette communication publicitaire. 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 de la communication 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. FA24/0380/18122025