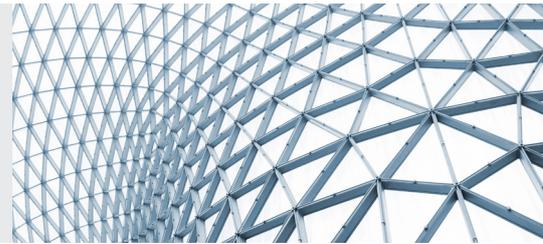


Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



> Plus d'informations sur :
im.natixis.com/fr-institutional/le-hub

La stratégie Shiller bonifiée par l'approche ESG

L'association d'une approche smart beta, de filtres ESG et de techniques de réduction du carbone renforce le potentiel de performance de la stratégie Shiller.

Points clés :

- La stratégie ESG Shiller d'Ossiam⁽¹⁾ adopte une méthodologie simple et éprouvée et l'enrichit d'une approche ESG transparente et claire.
- Ossiam a décidé de combiner ses expertises smart beta et ESG pour créer une version ESG de sa stratégie Shiller ultra-performante⁽²⁾, réduisant ainsi l'impact carbone de son portefeuille.
- La stratégie Shiller a démontré sa valeur sur le long terme et, à plus court terme, l'ajout d'une approche ESG a généré une valeur supplémentaire considérable. Compte tenu des tendances économiques, sociales et d'investissement liées au thème de la durabilité, cette valeur pourrait perdurer.

Le ratio CAPE®, élaboré par le professeur Robert J. Shiller, économiste à Yale, a clairement démontré son efficacité.

Les actions américaines ont enregistré une performance solide de 10,18 % par an⁽³⁾ en moyenne entre 2002 et 2019, alors que sur la même période la stratégie Shiller, qui applique ce ratio, a surperformé les actions américaines de plus de 3 % par an.

Compte tenu de cette très nette surperformance, certains investisseurs pourraient être prêts à sacrifier une petite partie du potentiel de hausse pour bénéficier d'une déclinaison ESG de la stratégie. Mais ce ne sera même pas nécessaire. Les résultats obtenus à ce jour montrent qu'une version « bas-carbone » de la stratégie a en réalité accru la surperformance.

En quoi consiste la stratégie Shiller et comment l'intégration des facteurs ESG influe-t-elle sur son profil risque/rendement ?

Construire un portefeuille à rotation sectorielle

Robert Shiller, qui a reçu le prix Nobel d'économie pour son analyse empirique des prix des actifs, est le concepteur du ratio CAPE® (Cyclically-Adjusted Price to Earnings ou rapport cours/bénéfices corrigé des effets de cycle).

(1) La stratégie ESG Shiller Barclays CAPE US Sector Value d'Ossiam

(2) La stratégie Shiller Barclays CAPE US Sector Value

(3) indice S&P 500 NTR



Tristan Perret, CFA
Co-responsable
des investissements
et de la recherche
Ossiam

Ce ratio, désormais largement connu sous le nom de PER de Shiller, est calculé en divisant le prix d'un indice boursier par la moyenne des bénéfices de l'indice sur les dix dernières années, ajustés de l'inflation.

La corrélation entre le ratio CAPE® et les performances à long terme du marché actions est manifeste. Concrètement, si le CAPE® indique que les prix de marché sont élevés, les performances à long terme auront tendance à baisser, et vice-versa.

La stratégie Shiller, qui sert de point de départ à l'approche d'Ossiam, a ajusté ce ratio pour identifier les cinq secteurs les plus sous-évalués de l'indice S&P 500. Parmi ces cinq secteurs, celui dont le momentum est le plus faible sur les douze derniers mois est exclu afin d'éviter le risque de « fausse aubaine » (ou value trap, à savoir un secteur déjà bon marché dont les niveaux de valorisation ne cessent de baisser). L'indice attribue ensuite une pondération égale aux quatre autres secteurs sous-évalués et procède à un rééquilibrage chaque mois.



La stratégie est très facile à comprendre, c'est pourquoi les investisseurs l'apprécient », explique Tristan Perret, co-responsable des investissements et de la recherche chez Ossiam, le spécialiste de la gestion smart beta affilié de Natixis Investment Managers. « On obtient au final une stratégie de rotation sectorielle reposant sur un indicateur de valorisation, ce qui diffère sensiblement des stratégies value traditionnelles ».

Avec des performances de plus de 13 % par an en moyenne sur près de deux décennies.

L'ajout d'une approche ESG accroît la performance

Compte tenu de l'intérêt suscité par l'approche ESG auprès des investisseurs, Ossiam a décidé de combiner son savoir-faire en matière de smart beta et son expertise ESG pour décliner sa stratégie à succès Shiller en une version ESG. L'objectif était de réduire sensiblement l'empreinte carbone du portefeuille.

Deux composantes distinctes viennent alimenter cette version ESG de la stratégie. La première composante reprend les sélections sectorielles de la stratégie Shiller et exclut les actions considérées comme « controversées ». Les exclusions habituelles concernent les armes controversées, le tabac ou le charbon thermique. Son également exclues les actions qui ne respectent pas l'un des dix principes du Pacte mondial des Nations unies, qui engage les signataires à mettre en œuvre des principes universels de durabilité. Dans le secteur des services aux collectivités, les entreprises dont plus de 20 % de la production d'électricité vient du charbon thermique sont également retirées du portefeuille. Enfin, il élimine les entreprises qui connaissent des polémiques graves (telles que des incidents environnementaux ou en matière de gouvernance, comme la corruption ou le blanchiment d'argent).

Cette première composante exclut donc un certain nombre d'entreprises et réduit la taille de chaque secteur. La deuxième composante s'appuie sur ces secteurs de taille réduite et les optimise

pour réduire l'empreinte carbone. « Nous nous sommes fixé un objectif ambitieux, à savoir une réduction de 40 % du total des émissions de gaz à effet de serre, de l'intensité carbone et des émissions potentielles tirées de réserves fossiles », précise Tristan Perret.

Ce processus en deux étapes a eu un impact positif sur les performances de la stratégie. Alors que la version « actions américaines » de la stratégie Shiller avait déjà surperformé le S&P 500 de plus de 1 % l'année dernière, l'intégration des facteurs ESG y a contribué à hauteur de 6 %. La contribution de la première composante, qui exclut les entreprises controversées, a été d'environ 2 %, tandis que l'optimisation visant à améliorer l'empreinte carbone du portefeuille est la source des 4 % du solde de la surperformance.

La surperformance de l'approche ESG en 2020 était-elle une anomalie ?

Il faut bien reconnaître que 2020 a été une année atypique. Sous l'effet des valeurs ayant bénéficié des confinements, les thèmes ESG ont se sont fortement développés et les deux composantes de la stratégie ESG Shiller d'Ossiam ont réussi à surperformer tout au long de l'année.

La surperformance du secteur technologique a été amplifiée dans la stratégie ESG Shiller d'Ossiam par la politique d'exclusion, qui a éliminé des titres comme Alphabet et surpondéré Netflix, Adobe et Twitter, qui ont tous enregistré des performances encore plus impressionnantes.

La composante d'optimisation a également porté ses fruits en excluant les entreprises à forte émission de carbone, comme les compagnies aériennes, qui ont souffert de l'impact économique de la pandémie.

Une question se pose désormais : l'approche ESG continuera-t-elle à surperformer sur des marchés en configuration 'normale' ?

« La crise a rendu la surperformance de l'approche ESG encore plus extrême », déclare Tristan Perret. « Mais les stratégies ESG devraient continuer à bénéficier de plusieurs tendances à long terme ». Citons notamment l'exclusion ou la sous-pondération des valeurs pétrolières, le secteur tout entier commençant à subir une dépréciation prononcée de la valeur des réserves. « Ces réductions de valeur sont anticipées depuis bien longtemps par les approches bas-carbone », précise Tristan Perret.

Selon lui, la prise en compte du changement climatique constituera à l'avenir un indicateur avancé de la surperformance des portefeuilles. « Difficile de dire quand, comment et dans quelle mesure, mais la création de valeur des stratégies ESG, désormais bien ancrées dans le paysage, sera probablement substantielle ».

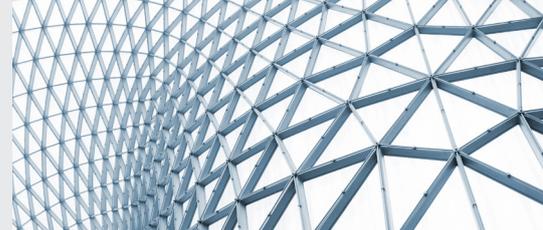
Et même si les facteurs ESG ne sont pas une source d'alpha durant chaque période, ils seront probablement synonymes de protection contre les risques baissiers et permettront aux portefeuilles de ne pas subir de pertes si les pratiques non durables de certaines entreprises sont sanctionnées par les régulateurs et les investisseurs.

La puissance de la simplicité

Parfois, il arrive qu'une stratégie d'investissement soit simple à comprendre, qu'il soit simple d'y investir et qu'elle soit également performante. La stratégie ESG Shiller d'Ossiam adopte une méthodologie simple et éprouvée et l'enrichit d'une approche ESG transparente et claire.

La stratégie Shiller a démontré sa valeur sur le long terme et, à plus court terme, l'ajout de l'approche ESG a généré une valeur supplémentaire considérable. Compte tenu des tendances économiques, sociales et d'investissement liées à la thématique ESG, cette valeur pourrait perdurer.

Rédigé en mai 2021



MENTIONS LÉGALES

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

En Suisse : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

OSSIAM

Un affilié de Natixis Investment Managers
Société anonyme au capital de 261 240 €
RCS Paris – 512 855 958
6 place de la Madeleine, 75008 Paris
www.ossiam.com

Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681
Capital: €178 251 690
43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris
www.im.natixis.com