



Café de la Bourse

Diversifier votre portefeuille avec la gestion alternative

Développée dans le but de créer une performance décorrélée des marchés, la gestion alternative peut être utile à votre portefeuille en ces temps agités. Notre sélection de fonds performants.

La gestion alternative désigne, à la base, les [hedge funds](#) américains ou fonds de couverture, qui reposent non seulement sur l'achat mais sur la vente de titres. L'objectif de cette gestion active est de s'écarter de l'évolution du marché pour générer une performance plus régulière et donc plus forte. Il existe en réalité de nombreuses stratégies dites alternatives mises en oeuvre par les gérants professionnels, non seulement aux Etats-Unis mais en Europe.

L'investisseur particulier peut accéder à la gestion alternative de plusieurs manières. Les plus répandues en France prennent la forme de fonds à performance absolue et de fonds de fonds alternatifs, c'est-à-dire de fonds investis dans des parts d'autres fonds de placement. Cette gestion est dénommée multigestion alternative. Ces différents produits peuvent utiliser une ou plusieurs stratégies alternatives, qui peuvent être classées en quatre grandes familles :

- le long/short equity : les gérants achètent les actions suscitant des anticipations positives et vendent les actions suscitant des anticipations négatives. C'est la stratégie la plus ancienne et la plus simple.
- les stratégies d'arbitrage : les gérants recherchent des inefficiences dans la valorisation des actifs financiers afin de profiter d'écarts de prix entre deux actifs corrélés. Ils vendent les actifs sous-évalués et achètent les actifs surévalués. L'arbitrage peut s'appliquer aux obligations convertibles, aux devises, aux obligations, etc. Les stratégies d'arbitrage impliquent une exposition nulle au marché ou "market neutral" (beta proche de zéro).
- les stratégies directionnelles (global macro) : les gérants cherchent ici au contraire à profiter de tendances de marché en investissant simultanément sur plusieurs marchés, prioritairement les futures et les devises.
- les CTA : les gérants opèrent sur les futures et les produits dérivés relatifs aux matières premières sur la base de convictions macroéconomiques ou techniques. Les OPCVM de fonds alternatifs peuvent être spécialisés sur une ou plusieurs de ces stratégies, mais partagent

l'objectif d'une performance absolue. Leur fonctionnement, comme celui de l'ensemble des OPCVM, est strictement encadré par l'AMF.

Les fonds à performance absolue

Toujours en quête de solutions pour échapper aux aléas du marché, les gestionnaires d'actifs ont développé des produits censés délivrer une performance régulière et positive quel que soit l'environnement boursier et économique. C'est ainsi qu'est née la gestion dite performance absolue (absolute return). Très inspirée par la gestion alternative, la performance absolue utilise une grande variété d'instruments financiers pour atteindre son objectif d'un rendement décorrélé des marchés boursiers et d'un risque limité. La différence provient du statut juridique des fonds appartenant à l'une ou l'autre catégorie : un fonds alternatif peut entièrement reposer sur les méthodes de la gestion alternative, mais n'est pas accessible en direct aux investisseurs particuliers ; un fonds à performance absolue respecte des contraintes financières plus fortes (diversification, effet de levier, vente à découvert) et peut prendre la forme d'un FCP diversifié notamment.

Cette gestion peut être mise en oeuvre dans des fonds actions comme dans des fonds obligataires ou diversifiés, mais conserve cette possibilité de multiplier les sources de performance à la fois par le recours à plusieurs types d'instruments financiers et par le recours à la vente à découvert. Ces produits peuvent aussi entrer dans la famille des [fonds flexibles](#) (Lire notre article [4 fonds flexibles qui marchent vraiment](#)), qui visent également à obtenir une performance décorrélée des marchés. La performance absolue peut, en outre, être atteinte par une gestion en direct ou par la multigestion, c'est-à-dire l'achat de parts d'OPCVM gérés par d'autres sociétés. Dans ce cas, les fonds peuvent être répertoriés dans la catégorie OPCVM de fonds alternatifs de l'AMF (voir plus bas).

Les fonds à performance absolue visent généralement un rendement du type Eonia capitalisé + 1% (ou 0,50% ou 1,50%, etc.), pour une volatilité contenue à 2% ou 3%. Ils peuvent aussi avoir pour objectif "la recherche d'une performance absolue décorrélée des principaux marchés actions et obligataires", sans précision chiffrée.

Prenons pour exemple le fonds OFI Performance Absolue Diversifié de la société OFI Asset Management, dont l'objectif est de réaliser une performance supérieure ou égale à EONIA + 2%. Sur 3 ans, sa durée de placement recommandée, la performance cumulée est de 11,65% (le 16 juillet 2014), soit une performance annualisée de 3,74% qui le classe dans le premier tiers du classement des fonds diversifiés prudents classiques (univers international). L'Eonia capitalisé, son indice de référence, enregistre lui 0,83% par an sur la période.

Depuis 2009, année d'adoption de la stratégie de gestion actuelle, seule l'année 2011 a vu le fonds établir un score inférieur à celui de l'Eonia : 0,19% contre 0,89%. Le chiffre reste donc

positif, contrairement à celui affiché par la plupart des fonds prudents, tandis que la volatilité ressort à 3,62%. Le pari semble donc gagné.

L'utilisation de multiples moteurs de performance étant la stratégie de gestion la plus répandue, nous avons étudié la catégorie "performance absolue euro multiclassés d'actifs" du site Quantalys.

Nous avons pu dresser la liste de fonds commercialisés en France ci-après, classés par ordre décroissant de performance sur 3 ans, qui sont tous des OPCVM diversifiés (chiffres arrêtés au 18 juillet 2014) :

H2O Vivace R C EUR (FR0011015478)

Multigestion : non

Performance annualisée 3 ans : 27,91%

Performance 1 an : 41,06%

Volatilité annualisée 3 ans : 18,53%

Horizon de placement : 4-5 ans

Rivoli Capital F (FR0010605816)

Multigestion : non

Performance annualisée 3 ans : 7,75%

Performance 1 an : 9,49%

Volatilité annualisée 3 ans : 8,29%

Horizon de placement : 3 ans

R Opal Absolu (FR0007027404)

Multigestion : non

Performance annualisée 3 ans : 3,15%

Performance 1 an : 5,59%

Volatilité annualisée 3 ans : 4,36%

Horizon de placement : 3 ans

Sélection Privée C (FR0007061486)

Multigestion : oui

Performance annualisée 3 ans : 3,25%

Performance 1 an : 6,18%

Volatilité annualisée 3 ans : 6,25%

Horizon de placement : 3 ans

Il reste que tous les fonds de performance absolue ne réalisent pas les mêmes performances et que, lorsque les conditions de marché sont favorables, les scores restent assez faibles. Ces produits semblent donc plus utiles pour réduire le risque d'un portefeuille que pour générer du rendement. Un moyen utile de limiter la casse en situation de marché adverse.

Les fonds de fonds alternatifs

Une partie des fonds à performance absolue entre dans la catégorie AMF des OPCVM de fonds alternatifs. Les stratégies et instruments financiers utilisés peuvent être identiques à ceux des fonds de performance absolue, mais la différence vient du caractère "sous-traité" de la gestion et de la catégorie du produit. Là où les fonds à performance absolue sont majoritairement des OPCVM diversifiés, les fonds de fonds alternatifs sont bien des OPCVM de fonds alternatifs pour l'AMF.

La gestion alternative à proprement parler - c'est-à-dire les hedge funds, majoritairement anglais et américains - n'est accessible aux investisseurs particuliers français que par ce biais. Ainsi, un fonds de fonds alternatifs investit dans d'autres fonds mettant en oeuvre un type de gestion alternative. Ledit fonds de fonds ne prend en charge que le choix et la gestion de l'allocation entre ces fonds alternatifs en fonction de son profil rendement-risque. Comme vu plus haut, on parle de multigestion pour désigner la gestion de fonds via l'achat de parts d'autres fonds. Cette manière de procéder existe aussi en dehors de la gestion alternative.

L'étude de la catégorie Alternatif / fonds de fonds alternatifs / Multistratégies du site Morningstar nous a permis de dresser la liste de fonds (en euros) ci-après, classés par ordre décroissant de performance sur 5 ans :

Olympia Stratégies Alpha R (FR0007456561)

Performance annualisée sur 5 ans : 4,78%

Performance annualisée 3 ans : 4,45%

Performance 1 an : 7,89%

Volatilité annualisée 3 ans : 6,05%

Horizon de placement : 3 ans

R Opal Long/Short Global C EUR (FR0010234898)

Performance annualisée sur 5 ans : 3,90%

Performance annualisée 3 ans : 3,59%

Performance 1 an : 5,63%

Volatilité annualisée 3 ans : 5,34%

Horizon de placement : 5 ans

HDF Global Opportunities C (FR0010234880)

Performance annualisée sur 5 ans : 3,54%

Performance annualisée 3 ans : 3,26%

Performance 1 an : 5,46%

Volatilité annualisée 3 ans : 5,40%

Horizon de placement : 5 ans

On le voit, les OPCVM de fonds alternatifs retenus affichent une durée de placement plus longue, mais la durée recommandée peut varier d'un produit et d'une catégorie à l'autre. Les

fonds de performance absolue présentent des profils plus variés dans la mesure où les stratégies mises en oeuvre peuvent être nombreuses.

© Cafedupatrimoine.com

Les performances passées ne présagent pas des performances futures. Les informations ci-dessus sont données à titre pédagogique. Elles ne constituent en aucun cas des recommandations d'investissement. Le lecteur se doit d'étudier les risques avant d'effectuer toute transaction. Il est seul responsable de ses décisions d'investissement.

Copyright © 2014 - Psycho Active Développement

Rédaction : Nadège Bénard

Tous droits réservés.

Aucune partie de ce pdf ne peut être reproduite sans la permission expresse de Psycho Active Développement.