

Gestion en «performance absolue» : Le boum de la gestion passive, nouveau moteur de performance ?

60 seconds with the
fund manager*

* 60 secondes avec le gérant



FÉVRIER 2024

Cette communication publicitaire est destinée
aux investisseurs non-professionnels.



Grégoire Thomas

Head of Equity Market Neutral

Grégoire Thomas, Head of Equity Market Neutral, gérant principal des stratégies long/short actions⁽¹⁾, explique dans quelle mesure celles-ci peuvent offrir une performance régulière et une décorrélation à vos investissements actions au sein d'un portefeuille diversifié.

Pourquoi choisir une stratégie de gestion long short actions sans biais directionnel ?

Dans un environnement économique et politique mondial incertain, les marchés actions sont moins porteurs. Une des réponses habituelles face à ce changement d'environnement est d'augmenter la diversification et la liquidité des sous-jacents des portefeuilles. Pourtant, lors des dernières périodes temporaires de stress, les marchés ont montré que ces deux réponses pouvaient se révéler illusoire. Les classes d'actifs évoluant de manière indépendante en périodes dites normales, pointent souvent dans la même direction lors des tendances baissières des marchés. Ainsi, la diversification est inefficace à un moment où elle s'avèrerait être la plus utile (comme l'a démontré le gel du marché des billets de trésorerie en 2008).

Les stratégies long short actions peuvent aider à stabiliser la performance globale d'un portefeuille lorsqu'elles sont associées à d'autres classes d'actifs telles que les actions, les obligations et les matières premières. En effet, la décorrélation de ces stratégies par rapport à la plupart des classes d'actifs traditionnelles, y compris lors de mouvements baissiers, permet de lisser les fluctuations d'un portefeuille et d'en réduire les risques.

Un investissement long short actions sans biais directionnel - on dira qu'il est avec une approche neutre par rapport au marché - peut ainsi aider à diversifier et stabiliser un portefeuille, tout en améliorant grandement le profil risque/rendement de celui-ci.

Dans quel environnement de marché les stratégies long short actions génèrent-elles les meilleures performances ?

Dans tous les environnements de marché : ce sont des investissements « tout terrain ».

Elles sont particulièrement intéressantes dans un environnement haussier des taux à court terme et lors des phases de volatilité des marchés boursiers.

Candriam propose une stratégie unique avec une valorisation quotidienne. Lancé en 2003, notre processus d'investissement a fait ses preuves et a su générer des performances régulières à travers les différents cycles des marchés.

60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Exploitation de disparités d'évaluation de différentes actions (par exemple vente à découvert d'une action estimée surévaluée, avec achat simultané d'une action présumée sous-évaluée au sein du même secteur).

Quel est son fonctionnement ?

Il est fondé sur des opérations construites via des positions vendeuses et acheteuses systématiquement couvertes contre les risques de marchés. Ainsi, les positions sont peu sensibles à l'évolution des marchés boursiers et la performance n'est pas liée aux variations du cours des actions.

Les rendements sont entièrement générés grâce au savoir-faire du gérant qui tire parti des inefficiences sur les marchés actions avec deux moteurs de performance complémentaires d'arbitrage.

Le boum de la gestion passive, nouveau moteur de performance ? Pourriez-vous nous en dire davantage ?

La gestion passive en actions ne cesse de gagner de l'ampleur depuis une dizaine d'année, et la tendance semble se poursuivre.

Chez Candriam, ce type de gestion offre la possibilité aux gérants actifs d'exploiter deux sources de performance potentielles intégrées dans notre processus d'investissement : arbitrage d'indice boursiers et arbitrage d'écart de prix entre deux actifs corrélés (valeur relative).

Arbitrage d'indice boursier

La composition des indices boursiers est revue régulièrement, par exemple lors de l'introduction d'une nouvelle valeur, ou de la sortie d'une action du calcul de l'indice. Ainsi, les gestionnaires passifs et indiciels doivent revoir la répartition de leur portefeuille dès lors que l'indice répliqué va être modifié.

Ces changements entraînent fréquemment des anomalies de prix au sein des marchés boursiers lorsque les fonds passifs achètent ou vendent de grandes quantités d'une action et dans un laps de temps très court. Dès lors, notre stratégie d'arbitrage sur indice nous permet de profiter des mouvements de prix lors de ces ajustements indiciels réguliers. Cela constitue notre premier moteur de performance.

Arbitrage de valeur relative

Les gérants actifs tentent de surperformer le marché ou un indice, en identifiant les inefficiences, par exemple lorsqu'un titre n'est pas correctement valorisé ou lors qu'une entreprise change de stratégie. L'objectif de notre deuxième moteur est d'identifier ces inefficiences entre deux valeurs au comportement fortement corrélé. Beaucoup d'experts de marché

estiment que le nombre d'inefficiences pourrait augmenter à mesure que la gestion passive continue de gagner en popularité, ce qui renforcerait ainsi notre éventail d'opportunités.

Pourquoi choisir Candriam ?

Notre première différence est que nous combinons analyse fondamentale et quantitative pour détecter les opportunités et construire nos positions. La plupart des stratégies similaires repose sur une seule approche : soit fondamentale soit quantitative. Cela peut se traduire par la construction de portefeuilles très concentrés, donc potentiellement risqués, avec peu de valeurs, ou bien, à l'inverse, avec plusieurs centaines voire milliers d'actions. Dans un portefeuille de ce type, il est parfois difficile d'avoir une vision globale des expositions implicites (sectorielles, factorielles, etc.).

Notre autre élément unique est la construction duale de notre portefeuille. En effet, nous combinons deux sources de performance grâce aux arbitrages sur indice et de valeur relative. Bien qu'elles soient toutes deux « tout terrain », l'arbitrage sur indice se positionne davantage sur les inefficiences de court terme, quand la stratégie de valeur relative se concentre sur des écarts de moyen terme. Ces deux moteurs complémentaires d'arbitrage permettent également de réduire les risques et de stabiliser les rendements.

La gestion du risque est capitale. Ainsi, nous vérifions que notre portefeuille est correctement diversifié tant en termes de zones géographiques, que de secteurs d'investissement ou de tailles de capitalisation. Pour les stratégies traditionnelles sur actions, les risques dépendent grandement des marchés boursiers. À l'inverse, les risques pesant sur les stratégies long short actions sont fonction des compétences des gérants et de l'exposition voulue au risque. La combinaison des analyses fondamentales et quantitatives nous permet de limiter les risques de nos portefeuilles.

Chez Candriam, nous gérons ce type de stratégies depuis près de 20 ans. Le processus d'investissement a démontré son efficacité dans les périodes de turbulence des marchés comme lors de la crise financière de 2007-2009, ou encore lors de la crise de la Covid en 2020.

Grâce à cette expérience et cette continuité, Candriam a pu élaborer une stratégie qui répond aux attentes de nombreux investisseurs.

Les principaux risques de la stratégie sont :

• Risque de perte en capital :

L'investisseur ne bénéficie d'aucune garantie sur le capital investi dans le compartiment concerné ; il est possible que le capital investi ne soit pas intégralement restitué.

• Risque de durabilité :

Le risque de durabilité fait référence à tout évènement ou situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui pourrait affecter la performance et/ou la réputation des émetteurs dans le portefeuille.

Les risques de durabilité peuvent être subdivisés en 3 catégories :

- Environnemental : des évènements environnementaux peuvent créer des risques physiques pour les entreprises du portefeuille.
- Social : renvoie aux facteurs de risque liés au capital humain, à la chaîne d'approvisionnement et à la façon dont les entreprises gèrent leur impact sur la société.
- De gouvernance : Ces aspects sont liés aux structures de gouvernance

Le risque de durabilité peut être spécifique à l'émetteur, en fonction de ses activités et ses pratiques, mais il peut aussi être dû à des facteurs externes. Si un évènement imprévu survient chez un émetteur spécifique tel qu'une grève du personnel, ou plus généralement une catastrophe environnementale, cet évènement peut avoir un impact négatif sur la performance du portefeuille. Par ailleurs, les émetteurs adaptant leurs activités et/ou politiques peuvent être moins exposés au risque de durabilité.

• Risque lié aux actions :

Certains compartiments peuvent être exposés au risque de marché actions (par le biais de valeurs mobilières et/ou par le biais de produits dérivés). Ces investissements, entraînant une exposition à l'achat ou à la vente, peuvent entraîner des risques de pertes importantes. Une variation du marché actions dans le sens inverse des positions pourrait entraîner des risques de pertes et pourrait faire baisser la valeur nette d'inventaire du compartiment.

• Risque lié aux instruments financiers dérivés :

Les instruments financiers dérivés sont des instruments dont la valeur dépend (ou est dérivée) d'un ou plusieurs actifs financiers sous-jacents (actions, taux d'intérêt, obligations, devises,...). L'utilisation de dérivés comporte donc le risque lié aux sous-jacents. Ils peuvent être utilisés en vue de s'exposer ou de se couvrir sur les actifs sous-jacents. En fonction des stratégies déployées, le recours aux instruments financiers dérivés peut comporter également des risques de levier (amplification des mouvements de baisse). En cas de stratégie de couverture, les instruments financiers dérivés peuvent, dans certaines conditions de marché, ne pas être parfaitement corrélés par rapport aux actifs à couvrir. Pour les options, à cause de fluctuation défavorable de prix des actifs sous-jacents, le compartiment pourrait perdre l'intégralité des primes payées. Les instruments financiers dérivés de gré à gré induisent en outre un risque de contrepartie (qui peut être cependant atténué par des actifs reçus en collatéral) et peuvent comporter un risque de valorisation, voire de liquidité (difficulté de vente ou de clôture de positions ouvertes).

• Risque de contrepartie :

Les compartiments peuvent utiliser des produits dérivés de gré à gré et/ou recourir aux techniques de gestion efficace de portefeuille. Ces opérations peuvent engendrer un risque de contrepartie, soit des pertes encourues au titre des engagements contractés auprès d'une contrepartie défaillante.

• Risque d'arbitrage :

L'arbitrage est une technique consistant à profiter d'écarts de cours constatés (ou anticipés) entre marchés et/ou secteurs et/ou titres et/ou devises et/ou instruments. En cas d'évolution défavorable de ces arbitrages (hausse des opérations vendeuses et/ou baisse des opérations acheteuses), la valeur nette d'inventaire de la SICAV pourra baisser.

Les risques énumérés ne sont pas exhaustifs et de plus amples détails sur les risques sont disponibles dans les documents réglementaires.

**Plus d'infos sur nos stratégies
et leur profil de risque sur :**

www.candriam.fr

Ce document commercial est publié pour information uniquement, il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent pas être exclues a priori. Candriam ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment; le contenu de ce document ne peut être reproduit sans accord écrit préalable. Candriam recommande aux investisseurs de consulter sur son site www.candriam.com les informations clés pour l'investisseur, le prospectus et tout autre information pertinente avant d'investir dans un de ses fonds y inclue la valeur liquidative des fonds. Ces informations sont disponibles en anglais ou dans une langue nationale pour chaque pays où le fonds est autorisé à la commercialisation.