

LE BETA ALTERNATIF, UN VERITABLE OUTIL DE DIVERSIFICATION

WILLIAM LANDES

Responsable adjoint des Solutions d'investissement et Responsable des Investissements alternatifs



UNE ANALYSE CRITIQUE
DES MARCHES + DES EQUIPES D'INVESTISSEMENT
COMPETENTES = DES OPPORTUNITES
D'INVESTISSEMENT

LE BÊTA ALTERNATIF, UN VÉRITABLE OUTIL DE DIVERSIFICATION

Le bêta alternatif peut constituer un authentique outil de diversification au sein d'un portefeuille élargi. Le bêta alternatif inclut divers facteurs de style et concerne de multiples classes d'actifs (actions, obligations, crédit, devises, matières premières). Si les marchés ont toujours intégré des sources de bêta alternatif, celles-ci n'ont pas toujours été identifiées comme telles. Au début des années 1990, universitaires et investisseurs ont commencé à reconnaître la persistance de certains facteurs* applicables aux actions et les gérants de hedge funds se sont mis à investir sur la base des critères de momentum, de valeur, et d'autres critères alternatifs. Ce que les hedge funds avaient l'habitude de nommer alpha était en fait un bêta reproductible, répondant à des règles. Aujourd'hui, notre compréhension de l'alpha et du bêta au sein des flux de performance a évolué.

*Fama et French ont formalisé le style d'investissement en action en élaborant un modèle à trois facteurs (The Cross-Section of Expected Stock Returns, Journal of Finance, 1992) et ont beaucoup écrit sur les diverses primes de ce style

William Landes
Responsable adjoint des Solutions
d'investissement et Responsable des
Investissements alternatifs



De faibles corrélations font du bêta alternatif un puissant facteur de diversification

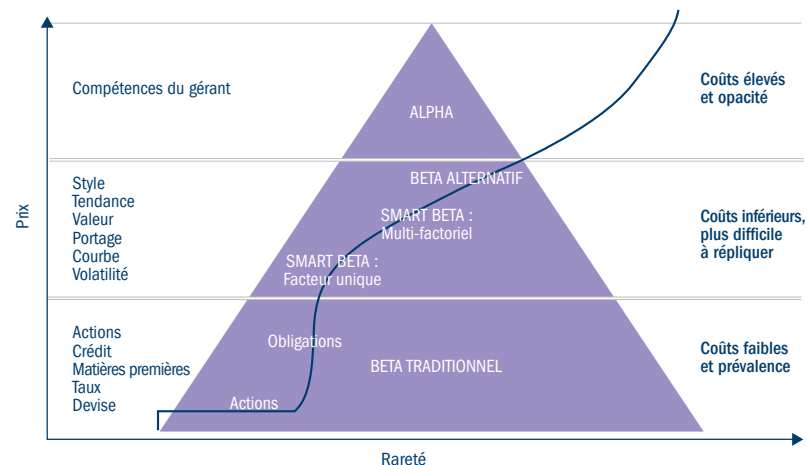
Sur la base de nos recherches, les performances d'un panier diversifié de bêtas alternatifs présentent une faible corrélation entre elles ainsi qu'avec l'ensemble du marché (0,04 en moyenne). La théorie financière nous enseigne que le meilleur moyen de réduire la volatilité du portefeuille et de se protéger contre le risque de baisse est de détenir des actifs aux corrélations négatives, qui génèrent des performances positives.

Faire appel aux bêtas alternatifs

Il existe deux manières d'accéder aux bêtas alternatifs : 1) une contrepartie élaborant un indice visant à capter une prime de risque spécifique ; 2) un gérant d'actifs à même de produire cet indice lui-même. Par exemple, un groupe comme le nôtre axé sur l'investissement quantitatif en actions pourrait utiliser des outils quantitatifs internes pour bâtir des primes de risque de momentum et de valeur. Un indice conçu pour capter les primes de risque de valeur s'appuierait sur un indice de référence comme le Russell 1000, classerait les actions de celui-ci en fonction d'une mesure de leur valorisation, puis prendrait une position longue sur le premier quintile des titres les moins chers et une position courte sur le dernier quintile des titres les plus onéreux. Une telle approche extrait les primes de valeur et isole l'investisseur du bêta général du marché.

Cibler plus particulièrement un bêta alternatif isolé permet à l'investisseur de détenir directement les primes de risque de valeur décrites ci-dessus en s'affranchissant de tout ou partie de la directionnalité du marché. Cette technique, appliquée à un large éventail de facteurs de bêta alternatifs, permet aux investisseurs d'obtenir une grande partie des expositions dont ils profiteraient en détenant un hedge fund multi-stratégique, mais en bénéficiant d'une liquidité journalière et de frais nettement moins élevés.

Comparaison alpha/bêta : rareté, contribution aux performances et prix



— Courbe de prix illustrative, en fonction des stratégies d'investissement

Source: Columbia Threadneedle Investments.

Capter les primes de valeur

Valeur	
Actions	<ul style="list-style-type: none"> ■ Acheter les 20% d'actions les moins chères sur la base du ratio cours/valeur comptable ■ Vendre les 20% d'actions les plus chères sur la base du ratio cours/valeur comptable
Obligations	<ul style="list-style-type: none"> ■ Acheter les obligations d'Etat dont les taux réels dépassent la moyenne historique ■ Vendre les obligations d'Etat dont les taux réels sont inférieurs à la moyenne historique
Devise	<ul style="list-style-type: none"> ■ Acheter les devises sous-évaluées en termes de parités de pouvoir d'achat ■ Vendre les devises surévaluées en termes de parités de pouvoir d'achat

L'attrait croissant des bêtas alternatifs

La possibilité d'accéder à ces sources de performance de manière transparente, liquide et économe en fait une option séduisante aux yeux de nombreux investisseurs. Nous pensons que l'intérêt pour le bêta alternatif ira croissant, les investisseurs cherchant des moyens de limiter l'impact d'une volatilité accrue sur leur allocation d'actifs globale. Les investisseurs doivent avoir conscience que le bêta alternatif, bien qu'il ne soit pas directionnel par nature, est soumis aux influences des marchés financiers et nécessite une gestion active des positions et des risques.

« Davantage d'investisseurs utiliseront les bêtas alternatifs pour obtenir les mêmes expositions que celles dont ils profiteraient en détenant un hedge fund multi-stratégique, mais en bénéficiant d'une liquidité journalière et de frais nettement moins élevés. »

Notre présence mondiale



Pour en savoir plus, rendez-vous sur
COLUMBIATHREADNEEDLE.FR
ou contactez votre interlocuteur habituel.



Informations importantes : Document exclusivement réservé aux investisseurs professionnels et/ou qualifiés (non destiné aux particuliers). Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs. La valeur des investissements et le revenu qui en découle ne sont pas garantis et peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et être affectés par des fluctuations de change. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Le présent document est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation d'ordre en vue d'acheter ou de vendre un quelconque titre ou tout autre instrument financier, ni une proposition de conseils ou de services d'investissement. Les analyses contenues dans ce document ont été produites par Columbia Threadneedle Investments dans le cadre de ses propres activités de gestion d'investissement. Il se peut qu'elles aient été utilisées avant la publication et elles ont été incluses dans ce document à titre informatif. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de leur auteur à la date de publication mais peuvent changer sans préavis et ne sauraient être interprétées comme un conseil en investissement. Les informations obtenues auprès de sources externes sont jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Publié par Threadneedle Investment Services Limited. Une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 3701768, dont le siège social est situé Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres, EC4N 6AG, Royaume-Uni. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority. **Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.** columbiathreadneedle.com

Issued 08.16 | Valid to 08.17 | J25556