

Fonds enrichis à l'alternatif

Placements Ingrédients de hedge funds dans des produits réglementés

Les ingrédients de gestion alternative se multiplient dans les fonds de placement traditionnels. On connaît les produits «130/30», qui combinent des lignes destinées à capitaliser sur des appréciations et des positions «à découvert», visant à tirer parti de sous-performances, et les fonds à rendement absolu. Deux produits récents montrent que le phénomène ne s'arrête pas là.

ING a mis sur le marché un fonds reproduisant la performance de l'indice élargi de hedge funds HFRI. Cet indice contient des fonds fermés et il est difficile, voire impossible, d'investir directement dans cet univers. A l'inverse un produit soumis à la réglementation européenne UCITS III, comme l'ING Alternative Beta, offre une liquidité quotidienne: les parts peuvent être achetées et vendues tous les jours.

Clonage de hedge funds

La reproduction des indices de hedge funds est apparue il y a quelques années. D'autres produits existent, notamment chez Deutsche Bank. Cette technique se base sur l'investissement dans une collection réduite d'instruments reflétant plus ou moins l'ensemble de l'univers financier. Chez ING, il s'agit de

futures sur des indices d'actions (S&P 500, Russell 2000, MSCI EAFE et MSCI EM), de matières premières (S&P GSCI), des devises (DXY), de volatilité (VIX), ainsi que des liquidités. Le poids donné à chaque facteur est calculé par une régression statistique et adapté au fil des mois.

Ce modèle n'est pas une copie conforme: selon une simulation sur la période 1996-2008, il produit un rendement annuel de 8,2%, contre 10,7% pour le HFRI. Mais les indices investissables, composés de fonds acceptant de nouveaux capitaux, font encore moins bien.

Basse volatilité

Tous les apports de la gestion alternative ne font pas une référence aussi explicite aux hedge funds. Reyl Asset Management, à Genève, a par exemple lancé un fonds à basse volatilité. Son objectif, performance annuelle positive et fluctuant peu, ressemble à celui des fonds à rendement absolu, mais le fonctionnement est différent.

Ces derniers se protègent par une diversification sur de multiples stratégies. Par contre, le Reyl Europe Low Vol se concentre sur les actions européennes et réduit son risque par une partie du porte-

feuille investie sur le marché monétaire et une couverture dynamique: lorsqu'un signal d'alarme s'enclenche, les gérants achètent des dérivés pour se protéger contre la baisse des actions. Ils les revendent quand le signal se déclenche.

Ce signal est le fruit d'un développement interne. Un système quantitatif analyse les données de prix et de volumes de 1800 titres en Europe. Il cherche à identifier une augmentation des corrélations, un assèchement de la liquidité et la formation de tendances baissières à court terme. «Si ces trois phénomènes sont observés simultanément, il y a un risque de correction», explique Thomas de Saint-Seine, gérant chez Reyl.

Il faut cependant rester attentif. Les apports de la gestion alternative ne sont pas des solutions miracles: encore faut-il savoir les utiliser. Plusieurs fonds à rendement absolu affichent des performances catastrophiques. De même, des produits «130/30» souffrent de la chute des marchés. Malgré des positions «à découvert», les performances de quelques fonds de ce type disponibles en Suisse sont aussi mauvaises que celles de fonds traditionnels. **J.-P. B.**

