

L'utilisation de contrats à terme vise à réduire la volatilité

Plus qu'une performance maximale à long terme, les investisseurs recherchent une régularité dans la distribution des rendements. C'est pour répondre à cette attente qu'a été lancé le fonds Reyl Europe Low Volatility en avril dernier. Les fluctuations moins fortes devraient permettre de raccourcir l'horizon de placement par rapport à un fonds en actions «conventionnel». Une part fixe de 35% du portefeuille est investie dans le marché monétaire, la classe d'actifs la plus décorrélée des actions. Les 65% restants sont répartis entre des actions et des instruments de couverture, variant en fonction de l'évolution des marchés. En cas de contexte favorable, les actions représentent la moitié du portefeuille, tandis que dans une situation particulièrement difficile, la part de la couverture peut se monter à 45%. Cette méthode de gestion implique un taux de rotation élevé au sein du portefeuille. Les exigences de liquidité excluent ainsi les valeurs dont la capitalisation est inférieure à 150 millions d'euros. A l'échelle européenne, 1800 titres répondent à ce critère. Au sein de cet univers, la sélection s'effectue en trois étapes. «Deux tiers du prix d'une valeur évolue

en fonction de son appartenance à un style», a déclaré le directeur de la gestion de Reyl Asset Management, Thomas de Saint-Seine. Une analyse des évolutions de cours complète ainsi l'historique des fondamentaux pour estimer le potentiel de surperformance (alpha). L'étape suivante vise à améliorer la diversification, en veillant aux corrélations, aux segments de capitalisation et aux actions à volatilité élevée. Et la dernière étape vise à garantir que les mouvements importants n'aient qu'un impact limité sur les titres. La partie couverture est réalisée par le biais de contrats à terme sur les principaux indices d'actions européens, très liquides. «Dans 42% des cas, l'enclenchement (automatique) de couvertures nous coûte sur la directionnalité», a affirmé Thomas de Saint-Seine. Autrement dit, sur le potentiel de performance. Les deux premiers mois de l'existence du fonds ont été très volatils. A la mi-mai, l'écart de performance atteignait ainsi 8% en faveur de l'indice DJ Stoxx 600. Depuis lors, l'indice a perdu tout de son avancée, tandis que le fonds est resté quasi stable. Sur cette courte période, la couverture a donc été efficace. - (CA)