

FINANCE/Chaque mois, *L'Obs'* vous propose quelques pistes d'investissement. Rendez-vous avec Thierry Crovetto, analyste financier indépendant TC Stratégie Financière et professeur de finance à l'IUM (International University of Monaco).

L'intérêt de la gestion "Absolute Return"

Il existe différentes formes de gestion de portefeuille. Il y a d'abord la gestion indicielle passive qui suit un indice sans s'en écarter. Ensuite, la gestion indicielle active suit un indice de référence avec des écarts d'investissement relativement peu importants selon les convictions du gérant. Plus active encore, la gestion total return permet de gérer un portefeuille en relation avec un indice de référence mais avec la possibilité de s'en écarter plus fortement. Enfin la gestion « absolute return », qui ne se réfère à aucun indice, et dont le but est de battre un taux monétaire par exemple.

Objectif : dégager une performance positive et stable

La gestion « absolute return » ou gestion alternative s'est d'abord fait connaître à travers les Hedge Funds offrant aux investisseurs une transparence limitée et une faible liquidité via l'utilisation d'effets de levier et de places offshore. Cependant les stratégies de performance absolue peuvent se faire à travers des véhicules de gestion UCITS, totalement encadrés et règlementés, transparents et liquides. Dans le cadre de cette gestion, le gérant ne se réfère à aucun indice, son unique objectif de gestion est de dégager une performance positive et stable quelque soit l'évolution des marchés, tout en cherchant à préserver le capital de leurs investisseurs.

Analyse qualitative

Les fonds de performance absolue sont en général, pas ou peu corrélés aux marchés financiers. Dans ce type de stratégie, avec assez peu de contraintes, la performance dépend essentiellement du talent du gérant



Thierry Crovetto

et assez peu de l'environnement de marché. Il existe d'ailleurs une très grande diversité de stratégies, de style de gestion et de qualité des gérants au sein de cet univers. C'est pour cela qu'une analyse minutieuse de ces fonds est cruciale avant tout investissement. Cette analyse est tout d'abord quantitative (analyse des performances historiques), comme pour tous les autres fonds mais surtout qualitative : le gérant et son équipe, la gestion des risques, le processus d'investissement, la philosophie d'investissement...

Ces fonds que l'on appelle fonds alternatifs UCITS ou Newcits, se développent rapidement. Selon un analyse de Citywire, il y en avait 670 libellés en euros en septembre 2014 (contre 600 un an auparavant). Ils pèsent plus de 300 milliards de dollars sous gestion, selon Strategic Insight. Ce succès peut s'expliquer notamment par la demande grandissante des investisseurs institutionnels, contraints d'aller chercher du rendement en dehors des offres traditionnelles de gestion. La stratégie la plus répandue est le Long/Short Equity qui consiste à acheter certaines actions et à en vendre d'autres à découvert ; la performance de ce type de stratégie dépend donc de la qualité de la sélection de titres, de leur performance relative et assez peu de la direction du marché actions.

Moins risqué

Pourquoi avoir recours à ce type de fonds aujourd'hui ? Les fonds de performance absolue sont censés générer des performances stables dans toutes les conditions de marché avec un niveau de risque limité. C'est la fonction qu'était dévolue aux obligations dans les portefeuilles, mais le niveau de taux actuel rend les obligations plus risquées et moins rentables. Les fonds de performance absolue peuvent donc constituer, au sein d'une allocation d'actifs, la partie faiblement risquée.

— THIERRY CROVETTO

FINANCE/Each month, *The Obs'* offers some investment advices. Rendez-vous with Thierry Crovetto, independent financial analyst TC Stratégie Financière and professor of finance at the IUM (International University of Monaco).

The advantages of "Absolute return" management



There are different forms of portfolio management. Firstly, there is passive management, which follows an index without deviating from it. Then there is active management, which follows a benchmark with relatively small differences in the type of investments depending on the manager's beliefs. An even more active type of management is total return. It allows managing a portfolio in relation to a benchmark but with the possibility to deviate more. Finally absolute return management does not refer to any index, its objective being to beat the money market rate for example.

Achieve positive and stable returns

Absolute return strategy or alternative management was first made known through Hedge Funds offering to investors limited transparency and low liquidity, through the use of leverage and offshore centres. However absolute return strategies can be put into effect through UCITS vehicles, fully supervised and regulated, transparent and liquid. In this type of management, the manager does not refer to any index, his only objective being to achieve positive and stable returns regardless of market trends while seeking to preserve investor capital.

Qualitative approach

Generally, absolute return funds have low or no correlation to financial markets. In this type of strategy, with relatively few constraints, the performance depends essentially on the manager's talents and very little on the market environment. In this universe, a wide variety of strategies exist, differing in management style and quality of managers. This is why a meticulous analysis

of these funds is crucial before any investment. This analysis has a quantitative approach (analysis of historical return), like with all other funds but mainly qualitative: the manager and his team, risk management, investment process, and investment philosophy.

Long/Short Equity

Funds, which are called alternative UCITS or Newcits, are developing rapidly. According to an analysis of Citywire, there were 670 denominated in euro in September 2014 (against 600 a year earlier). Their size is of more than \$300 billion under management, according to Strategic Insight. This success can be explained notably by the growing demand from institutional investors, forced to

seek performance outside traditional management offers. The most frequent strategy is Long/Short Equity which consists in buying some shares and sell short in others; the performance of this type of strategy depends on the quality of stock selection, their relative performance and do not depend much on the stock market direction.

Why use such funds today? Absolute return funds are expected to generate stable performance in all market conditions with a limited level of risk. This was the function attributed to bonds in portfolios. However, the current rate level makes bonds more risky and less profitable. So absolute return funds can constitute, within an asset allocation, the low-risk part.

— THIERRY CROVETTO

The size of alternative UCITS or Newcits is of more than 300 billion dollars under management, according to Strategic Insight.