

Perspectives de Marché

Intégrer des stratégies alternatives dans son portefeuille peut contribuer à améliorer ses performances tout en réduisant son risque.

Le Portfolio Research & Consulting Group de Natixis Global Asset Management analyse les portefeuilles d'investisseurs privés ou institutionnels en toute indépendance. Il identifie les sources de performance, les concentrations de risque, les besoins de diversification. L'apport majeur de l'ajout de stratégies alternatives apparaît ainsi très clairement.

Points clé :

- L'équipe Portfolio Research & Consulting Group offre un service parfaitement gratuit, personnalisé et indépendant de celui des équipes commerciales et des équipes de gestion des affiliés de Natixis Global Asset Management.
- L'approche Durable Portfolio Construction® repose sur plusieurs principes, tels que, entre autres, la priorité accordée à la gestion du risque, le renforcement de la diversification et l'exploitation de stratégies d'investissement alternatives.
- Une superposition d'expositions similaires n'est pas synonyme de diversification.
- Les stratégies alternatives peuvent apporter des sources additionnelles de performance tout en réduisant le risque moyen d'un portefeuille.

La vocation d'un portefeuille constitué dans une optique de long terme est de rester investi quelles que soient les conditions de marché. Or, dans l'environnement de marché actuel, les investisseurs ont tendance à surréagir face à des pics de volatilité, à prendre des décisions peu adaptées à leurs objectifs d'investissement à long terme. Dans ce contexte, Natixis Global Asset Management conçoit des solutions qui aident les investisseurs à construire des portefeuilles durables (Durable Portfolio Construction® – DPC). Cette approche repose sur plusieurs principes, tels que, entre autres, la priorité accordée à la gestion du risque, le renforcement de la diversification et l'exploitation de stratégies d'investissement alternatives. La prise en compte des risques en amont de la construction de portefeuille est en effet la pierre angulaire de la philosophie d'investissement de Natixis Global Asset Management. Les risques ne doivent pas être considérés comme des résultantes d'un investissement à bien appréhender, mais comme un point de départ.

Une superposition d'expositions similaires n'est pas synonyme de diversification

Dans cette perspective, l'équipe Portfolio Research & Consulting Group, créée par Natixis Global Asset Management aux Etats-Unis en 2011, puis à Londres en 2013, s'est vu confier un rôle bien spécifique d'analyse approfondie des



Julien Dauchez
Consultant Senior
Portfolio Research
Consulting Group
Natixis Global Asset
Management

portefeuilles d'investisseurs privés ou institutionnels (conseillers en gestion de patrimoine, banques privées, family offices, mais aussi de plus en plus souvent caisses de retraite, compagnies d'assurance ou fonds de pension). Sa mission n'est pas de faire des préconisations d'investissements, mais bien d'étudier la composition d'un portefeuille, sous le double angle de la gestion du risque et de la diversification, donc d'identifier des concentrations de risques, d'analyser les titres et fonds sous-jacents, d'appliquer des stress tests, de hiérarchiser l'importance des différentes sources de performance. Le degré réel de diversification du portefeuille n'est bien souvent pas celui qui était anticipé. Car la combinaison de plusieurs fonds, qui cherchent à capter de l'alpha sur les mêmes classes d'actifs, se traduit par une superposition de mêmes expositions (sur les petites et moyennes capitalisations françaises par exemple) et non un accroissement de la diversification. De même, un portefeuille institutionnel affiche souvent un risque (en termes de VaR, de "Max drawdown") bien moindre que celui de son benchmark. Un excès de prudence qui dénote une appréhension incomplète des sources de performance.

Présentant des profils académiques et professionnels variés, précédemment responsables des risques, gérants ou analystes quantitatifs, la trentaine de professionnels qui compose l'équipe Portfolio Research & Consulting Group (25 à Boston et 11 à Londres) offre un service parfaitement gratuit, personnalisé et indépendant de celui des équipes commerciales et des équipes de gestion des affiliés de Natixis Global Asset Management. Ils cherchent à éclairer le processus d'investissement des clients investisseurs, qui peuvent ainsi, très librement et en toute confidentialité, partager leurs vues avec ces experts sur l'influence de l'intégration de titres vifs, de produits structurés, de dérivés, de devises, d'ETF ou de fonds concurrents dans leur portefeuille. In fine, la restitution de ce travail d'analyse auprès des clients permet de valider ou

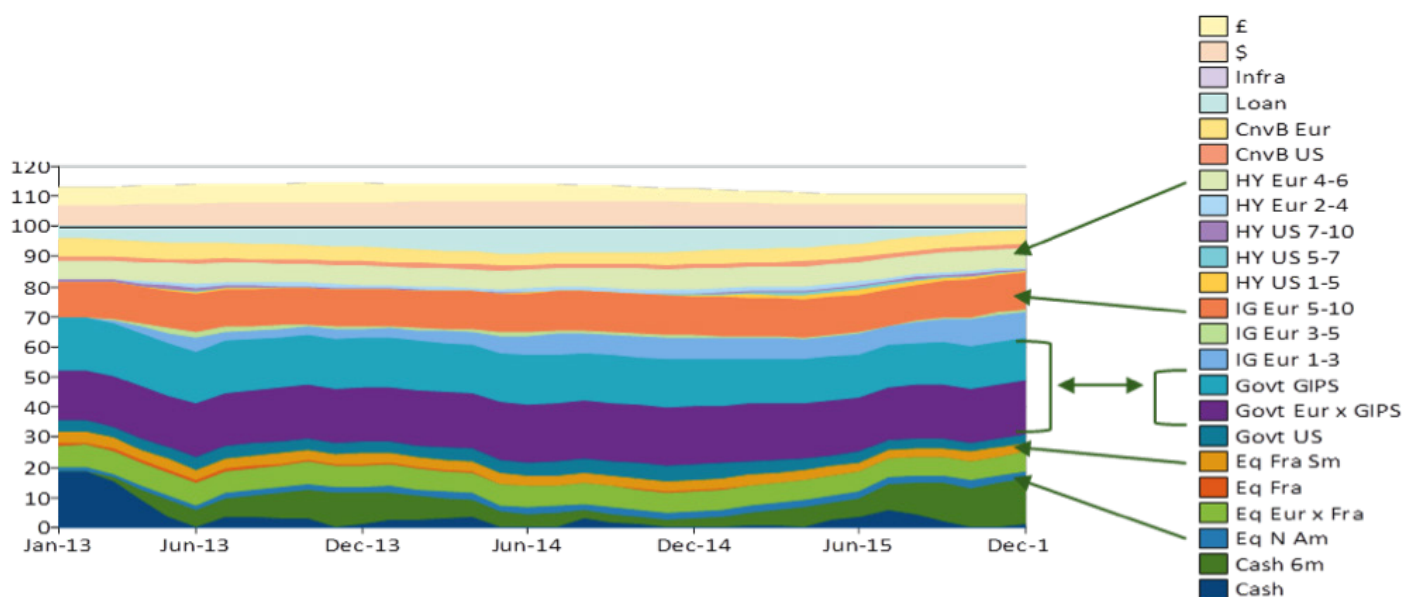
d'invalider l'intuition de l'investisseur concernant ses expositions aux risques et de lever le voile sur la réalité des sources de performances d'un portefeuille. Elle peut, en outre, être réalisée sous le prisme des contraintes réglementaires (Solvabilité II) et comptables de certains institutionnels.

Les stratégies alternatives pour apporter des sources additionnelles de performance tout en réduisant le risque moyen d'un portefeuille

Après cinq ans d'existence et un très grand nombre d'analyses réalisées dans le monde entier (plus de 4500 en 2015), les données accumulées par l'équipe Portfolio Research & Consulting Group permettent désormais des comparaisons très pertinentes entre les portefeuilles analysés et ainsi de mettre en perspective les éléments analysés,

de les hiérarchiser. C'est ainsi que peut être mise en exergue l'importance primordiale de l'intégration de stratégies non-traditionnelles, qu'elles soient liquides ou illiquides, susceptibles d'apporter des sources additionnelles de performance tout en réduisant le risque moyen d'un portefeuille. De ce point de vue, la comparaison entre le poids des différentes lignes d'un portefeuille et l'importance de leur contribution à sa performance et à son risque fait apparaître des contributions très disproportionnées (particulièrement élevées ou particulièrement faibles comme le montre le tableau ci-dessous).

Identifier les sources de performances d'un portefeuille institutionnel typique grâce à la technique RBSA



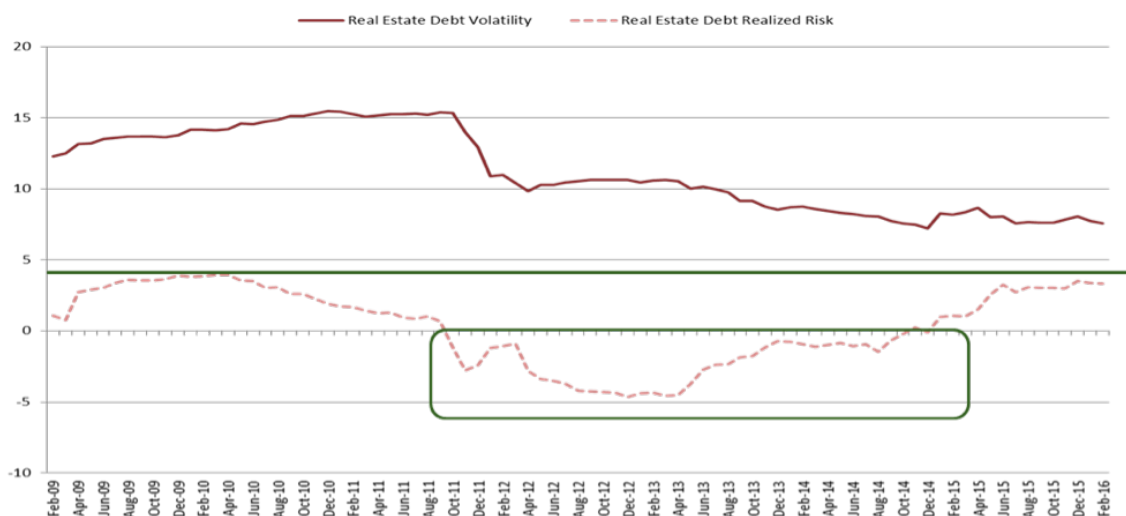
Source : Natixis Global Asset Management. Etude menée sur un portefeuille institutionnel type entre janvier 2013 et décembre 2015.

Notre recherche a mis en évidence que le couple rendement-risque d'un portefeuille institutionnel pourrait, par exemple, être sensiblement amélioré grâce à l'ajout de constituants apparemment très volatils, mais dont la volatilité réalisée au sein du portefeuille

reste modérée, du fait de leurs faibles corrélations avec les autres constituants. De la performance peut ainsi être ajoutée sans ajouter du risque, malgré le caractère volatil de la classe d'actifs. C'est typiquement le cas, comme l'illustre le graphique ci-dessous, avec

ce fonds de dette immobilière, dont la volatilité a dépassé les 15 % mais dont la corrélation vis-à-vis du portefeuille type d'un institutionnel depuis 2006 aurait réduit le risque général du portefeuille entre août 2011 et février 2015.

36 Month Rolling Realized Risk
February 1, 2009 - February 29, 2016



Source : Natixis Global Asset Management. Basée sur un étude menée sur un portefeuille institutionnel type entre février 2006 et mars 2016, auquel a été ajouté un fonds de dette immobilière représenté par le DJ Global Select Real Estate Securities Corporate Bond Index

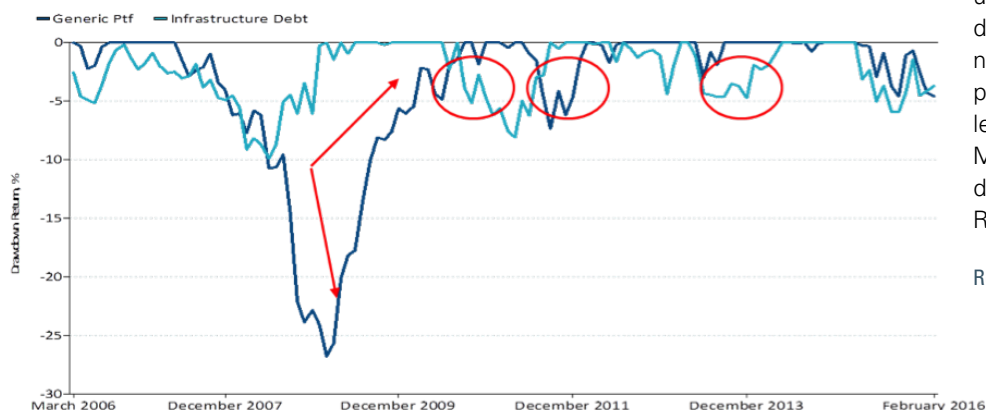
Enfin, l'ajout de stratégies non-traditionnelles peut réduire l'amplitude et la durée de baisses prononcées de marchés (cf illustration ci-dessous).

La dette infrastructure tend par exemple à évoluer dans le sens inverse d'un portefeuille institutionnel typique quand la valorisation de ce dernier chute.

Les stratégies traditionnelles illiquides peuvent apporter de la valeur à des portefeuilles institutionnels, les rendant plus robustes à moyen terme. Chaque portefeuille institutionnel est unique et il y a beaucoup de dispersion dans la performance des stratégies non traditionnelles. Les investisseurs professionnels peuvent contacter leur contact chez Natixis Global Asset Management pour obtenir une analyse de leur portefeuille par le Portfolio Research Consulting Group.

Rédigé le 28 mai 2015, mis à jour le 21 avril 2016.

March 1, 2006 - February 29, 2016



Source : Natixis Global Asset Management, mars 2016.
Dette infrastructure représentée par le MS Global Bond Infrastructure GR EUR.

MENTIONS LÉGALES

Le présent document et ses contenus sont fournis uniquement à des fins d'information aux clients professionnels au sens de la MIF. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Avant toute souscription, se reporter au DICI pour connaître les caractéristiques, le profil rendement / risque et les frais des fonds.

Les analyses et opinions mentionnées dans ce document représentent la vision de l'auteur mentionné, au 21 avril 2016 et peuvent être soumis à changements. Il n'est en aucun cas garanti que les points présentés dans ce document se dérouleront tel qu'anticipés. Ce document ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie. Bien que Natixis Global Asset Management considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

Lorsque la réglementation locale l'exige, ce document est fourni uniquement sur demande écrite. **Aux pays francophones de l'UE**, le présent document est fourni aux Clients Professionnels par NGAM S.A. ou sa succursale sous-mentionnée. NGAM S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de NGAM S.A. : 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. France : NGAM Distribution (n.509 471 173 RCS Paris). Registered office: 21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris. **En Suisse**, le présent document est fourni aux Investisseurs Qualifiés (Qualified Investors) par NGAM, Switzerland Sàrl. Le Service de Paiement pour fonds enregistrés en Suisse : RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zurich Branch, Badenerstrasse 567, P.O. Box 101, CH-8066 Zurich, Suisse.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Global Asset Management, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Global Asset Management, incluant Natixis Asset Management, mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays. Bien que Natixis Global Asset Management considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

NGAM S.A.

Société de gestion luxembourgeoise
agrée par la CSSF (RCS Luxembourg B 115843)
Siège social : 2 Rue Jean Monnet,
L-2180 Luxembourg - Grand-Duché de Luxembourg

NGAM DISTRIBUTION

Immatriculée au RCS de Paris sous le n°509 471 173
Siège social : 21 quai d'Austerlitz - 75013 Paris
www.ngam.natixis.com