

# Actions marché neutre

Un élément clé de la répartition d'actif  
 quelles que soient les conditions du marché

Les stratégies marché neutre existent depuis environ deux décennies. Toutefois, l'accroissement de la volatilité de ces dernières années a suscité l'intérêt des cabinets d'experts-conseils, des banques d'investissement et des gestionnaires de fonds en raison de la façon dont cette méthode de placement à risque relativement faible peut être utilisée pour générer des rendements intéressants.

## L'attrait des placements marché neutre

Comme leur nom l'indique, les stratégies marché neutre essaient de neutraliser autant de facteurs de risque que possible, y compris les risques liés au bêta, au change, aux capitalisations boursières, aux secteurs, aux régions et aux styles de placement. Par exemple, dans un fonds marché neutre bien construit, si vous avez une position acheteur d'un dollar, vous aurez une position vendeur d'un dollar, ne laissant aucun dollar à la merci du marché. Quand tous les facteurs de risque sont neutralisés, la seule

question en suspens est de savoir si le gestionnaire de portefeuille effectue une bonne sélection de titres, à la fois du côté acheteur et du côté vendeur.

Les stratégies marché neutre pourraient aussi avoir l'avantage d'être relativement liquides parce qu'elles utilisent les titres négociés en Bourse pour mettre à exécution la stratégie en évitant les instruments moins liquides comme les prêts bancaires, les swaps sur défaillance de crédit, les créances de sociétés en difficulté ou les titres à rendement élevé. Elles n'ont pas besoin non plus d'un important levier financier.

Comme le montre le tableau ci-dessous, les caractéristiques de corrélation des stratégies marché neutre sont attrayantes, comparées non seulement aux approches traditionnelles de placement dans des titres en position acheteur et à revenu fixe, de sociétés à capitaux privés et de sociétés immobilières, mais aussi par rapport aux approches non traditionnelles comme les stratégies des fonds de couverture.

Article de **Joseph Morgart**,  
 Vice-président principal,  
 Stratégies alternatives

TABLEAU I : CORRÉLATIONS FAIBLES AVEC LES CATÉGORIES D'ACTIFS TRADITIONNELLES ET ALTERNATIVES

Catégories d'actifs traditionnelles	Actions marché neutre	Catégories d'actifs alternatives	Actions marché neutre
Actions marché neutre*	1,00	Actions marché neutre**	1,00
Indice composé S&P/TSX	0,58	Arbitrage de titres convertibles	0,18
Indice S&P 500	0,26	Position nette vendeur	(0,15)
Indice MSCI EAEO (net)	0,39	Marchés émergents	0,22
Indice FTSE EPRA/NAREIT Glb (brut)	0,10	Stratégies événementielles	0,38
Indice obligations à rendement élevé (ML)	0,17	Arbitrage des titres à revenu fixe	0,36
Indice obligataire universel DEX	(0,19)	Macrofonds mondiaux	0,03
Indice des bons du Trésor à 91 jours DEX	(0,10)	Actions en positions acheteur et vendeur	0,22
		Contrats à terme gérés	(0,09)
		Multistratégies	0,42

Source : Pyramis Global Advisors et Credit Suisse/Tremont Hedge Funds. La corrélation se fonde sur les rendements mensuels (en monnaie locale) de la période allant du 31 décembre 2006 au 31 décembre 2009.

\* Représenté par l'indice HFRI EH : Indice Actions marché neutre.

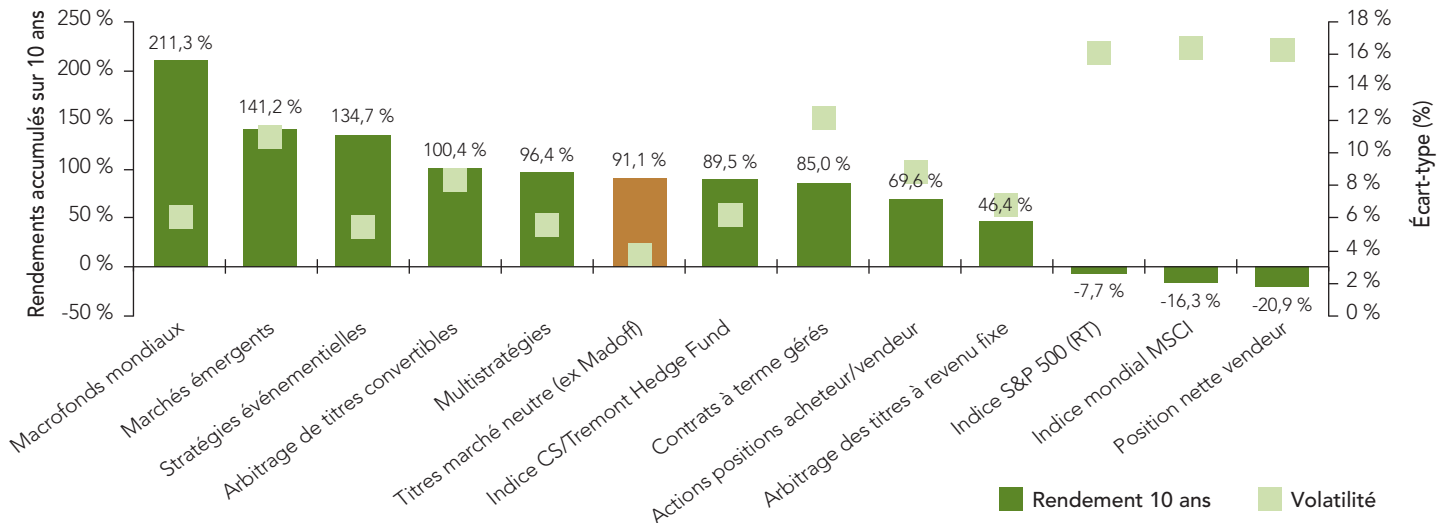
\*\* Fondé sur l'indice Credit Suisse/Tremont Hedge Fund.

Pour usage institutionnel seulement

Comme on peut le constater sur le graphique ci-dessous, les stratégies marché neutre peuvent aussi procurer de solides rendements ajustés au risque. Au cours de la décennie passée, elles ont fourni des rendements semblables à ceux de la plupart des stratégies des fonds de couverture, mais sans la forte volatilité inhérente aux fonds de couverture.

## TABLEAU II : LES STRATÉGIES MARCHÉ NEUTRE PEUVENT AMENER UNE STABILITÉ RELATIVE AUX AUTRES STRATÉGIES DE COUVERTURE DE FONDS

### Rendement sur 10 ans et volatilité pour les stratégies de l'indice Credit Suisse/Tremont Hedge Fund et des marchés boursiers



Source : Indice Credit Suisse/Tremont Hedge Fund et Bloomberg. Exclut la dépréciation liée à Kingate de novembre 2008. Janvier 2000 – Décembre 2009 (\$ US)

Le rendement de l'indice ou du point de référence indiqué dans le graphique à barres ne tient pas compte des frais de consultation, ni des frais d'opération et autres charges, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les rendements passés ne sauraient garantir les rendements futurs.

### Méthode quantitative ou fondamentale?

Il existe deux manières principales de gérer une stratégie marché neutre. La méthode quantitative, utilisée par la majorité des investisseurs, analyse les données historiques, y compris les gains, les évaluations, les opérations de rachat de titres et les opérations d'inités, pour essayer de prédire les meilleurs titres de sociétés à acheter ou à vendre à découvert dans un portefeuille. L'autre méthode, appelée approche fondamentale, s'en remet à la recherche fondamentale qui pourrait ou non être saisie par les outils quantitatifs. Cette approche a tendance à reposer plus sur des prévisions.

De manière générale depuis 2007, les stratégies marché neutre fondées sur l'analyse quantitative n'ont pas enregistré d'aussi bons résultats que celles fondées sur la recherche fondamentale. Cela pourrait être en partie dû au fait que les gestionnaires quantitatifs ont eu tendance à utiliser les mêmes algorithmes et modèles,

<sup>1</sup> Source : Indice Credit Suisse/Tremont Hedge Funds, Bloomberg.

### Renseignements importants

L'information contenue aux présentes n'est diffusée qu'aux fins de discussion et d'illustration. Elle ne vise pas à fournir des conseils en matière de placements et ne constitue ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente à quelque titre que ce soit. Le rendement passé n'est pas une garantie du rendement futur. Les stratégies marché neutre sont exposées, entre autres, aux risques associés aux stratégies neutres par rapport au marché : ventes à découvert, titres autres qu'américains, marchés émergents, devises et couverture de risques de change, options, manque de diversification, stratégies axées sur la valeur relative, recours à la technique du financement par emprunt et aux produits dérivés ainsi que le risque de contrepartie et les conflits d'intérêts. Certaines données de même que certains renseignements contenus aux présentes ont été fournis par des sources externes jugées fiables à la date de production du présent document. Toutefois, Pyramis n'a pas vérifié l'exactitude de cette information fournie par des tiers et n'est pas en mesure de le faire. Les renseignements contenus aux présentes peuvent changer sans préavis.

Toutes les marques de service et de commerce aux présentes sont la propriété de FMR LLC ou d'une filiale, à l'exception des marques de service et de commerce de tiers, lesquelles appartiennent à leurs propriétaires respectifs. Pyramis ne fournit aucun conseil d'ordre juridique ou fiscal. Nous vous encourageons à consulter votre conseiller fiscal, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant de prendre des décisions financières.

© 2010 FMR LLC. Tous droits réservés.

recherchant en fait les mêmes modiques occasions de croissance et saturant ainsi le marché. Les gestionnaires devraient modifier leurs modèles et rechercher des secteurs de croissance différents.

### Mise en pratique de la stratégie marché neutre

Nonobstant cette mise en garde, les stratégies marché neutre produisent des résultats qui n'ont rien à envier à ceux des catégories d'actifs traditionnelles. À l'aide de diverses données sur les indices, les stratégies marché neutre ont, au cours des quatre dernières années, montré des corrélations faibles ou négatives avec plusieurs stratégies traditionnelles de fonds de couverture, y compris l'arbitrage de titres convertibles, la position nette vendeur et les stratégies événementielles que l'on retrouve dans le portefeuille de plusieurs clients. De la même manière, les stratégies marché neutre font bonne figure en termes de rendements ajustés au risque ou de ratios Sharpe sur de plus longues périodes<sup>1</sup>.