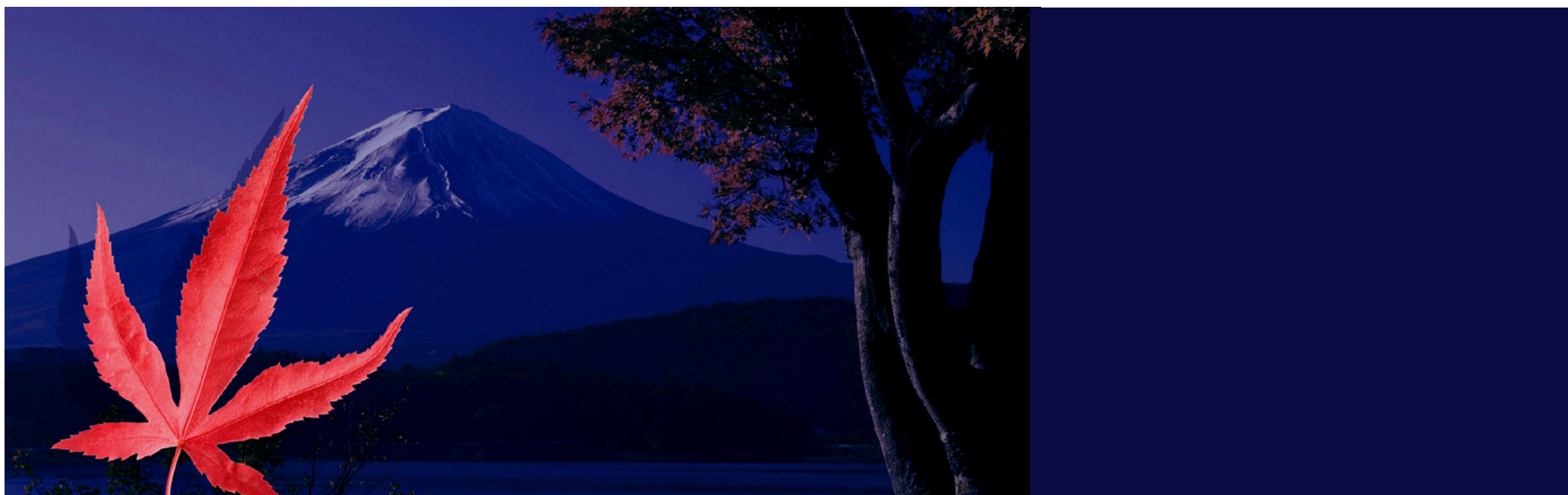


# Activation des classes d'actifs traditionnels avec des investissements alternatifs

Coninco Master Class



2-3 novembre 2009

A member of the Man Group

Le présent document est publié par Man Investments.

La performance n'est pas garantie et la performance passée ou modélisée n'est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.

Ce document est destiné exclusivement aux investisseurs institutionnels ou professionnels, aux contreparties de marché ou aux clients intermédiaires, à l'exclusion de toute autre personne.

**[www.maninvestments.com](http://www.maninvestments.com)**

## **Introduction**

Activation de classes d'actifs individuelles

Activation du portefeuille traditionnel avec managed futures

Investissement alternatif innovant: alternative risk transfer

Conclusion

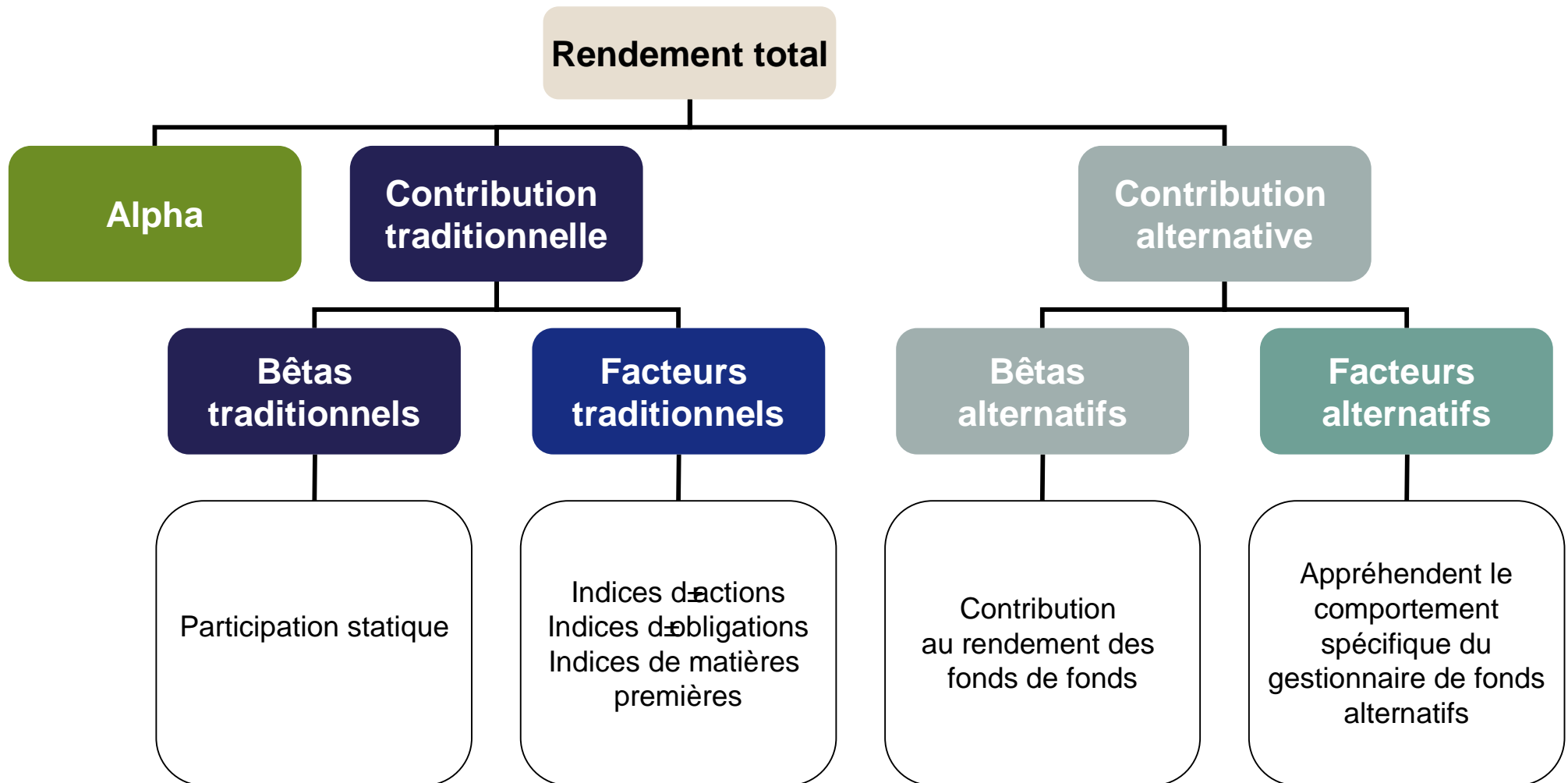
Annexe

---

- 
- “ L'activation (substitution partielle) d'un portefeuille traditionnel consiste à choisir des stratégies de fonds alternatifs complémentaires
  - “ Exposition à des facteurs additionnels pour renforcer le profil de rendement/risque
    - . De préférence à des facteurs de risque similaires à ceux des classes d'actifs à remplacer
  - “ Utilisation du modèle à facteurs de Man Investments
    - . Utilisation de facteurs de risque traditionnels et alternatifs
    - . Détermination de l'exposition aux risques de portefeuilles de fonds alternatifs

# Introduction

## Représentation schématique du modèle à facteurs de Man Investments



Source: Man Investments.

# Introduction

Portefeuille hypothétique de ClientX . période analysée: février 1999 à août 2009



Classe d'actifs	Region	Indice de référence	Allocation
<b>Obligations</b>			<b>65.00%</b>
	Suisse	Swiss Bond Index (SBI AAA-BBB)	40.00%
	Monde	BarCap Multiverse TR (hedged to USD)	25.00%
<b>Actions</b>			<b>20.00%</b>
	Suisse	SPI - Swiss Performance Index	7.50%
	Monde	MSCI All Country World Investable Market	12.50%
<b>Immobilier</b>			<b>10.00%</b>
	Suisse	SWX Immofonds	7.50%
	Monde	DJ Global Select Real Estate Securities TR	2.50%
<b>Matières premières</b>			<b>5.00%</b>
	Monde	S&P/GS Commodity TR	5.00%
<b>Total</b>			<b>100.00%</b>

## ” Objectifs

- . Amélioration du profil rendement/risque
- . Activation des classes d'actifs traditionnelles par des fonds alternatifs spécifiques

” Financement: réduction proportionnelle de la classe d'actifs / du portefeuille

” Fonds alternatifs spécifiques sont illustrés par des indices net de frais de gestions et frais de surperformance

Sources: Man Investments et Bloomberg.  
L'ensemble des indices est disponible depuis février 1999.

Introduction

## **Activation de classes d'actifs individuelles**

### **Actions**

Matières premières

Activation du portefeuille traditionnel avec managed futures

Investissement alternatif innovant: alternative risk transfer

Conclusion

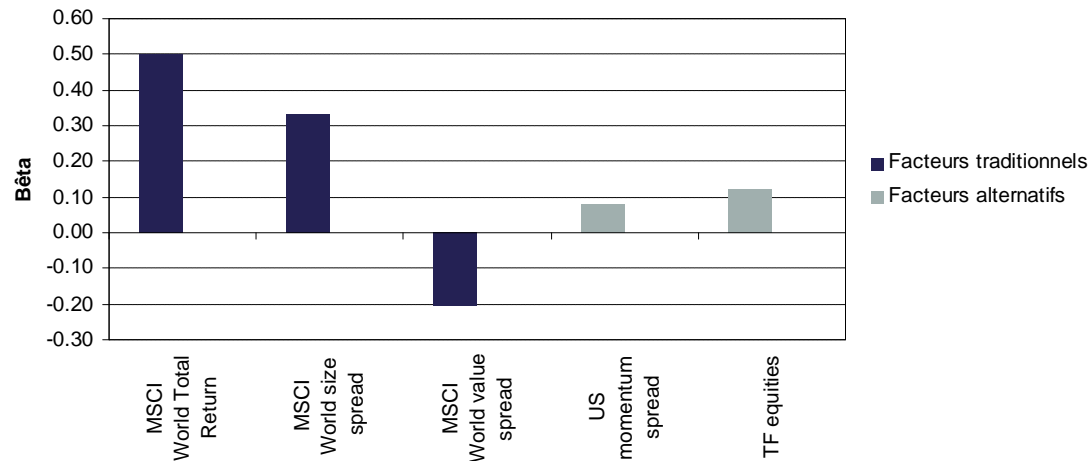
Annexe

---

# Activation des actions

## Facteurs de risque traditionnels et alternatifs

HFRI Equity Hedge



- “ Les fonds equity hedged sont exposés à des facteurs de risque traditionnels et alternatifs
- “ Exposition significative aux facteurs de risque liés aux actions
- “ Equity hedged présente un bêta réduit par rapport au marché

Sources: Man Investments et Bloomberg.

Période analysée: février 1999 à août 2009.

Les barres pleines indiquent un beta significatif à 10%. Les barres hachurées représentent des expositions statistiquement non-significative.

Les quatre derniers mois des rendements historiques des indices HFRI sont sujets à modification.

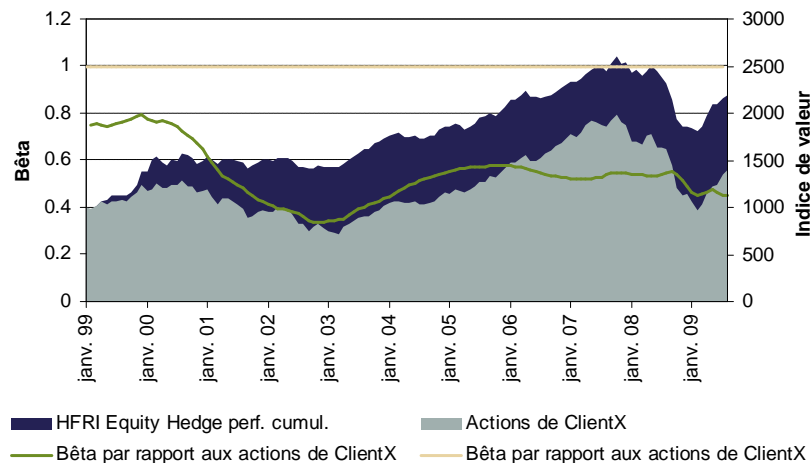
La performance n'est pas garantie et la performance passée ou modélisée n'est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.



# Activation des actions

## Portefeuille traditionnel d'actions versus portefeuille d'equity hedged

Impact d'un bêta dynamique sur un portefeuille actions



### “ Portefeuille traditionnel d'actions

- . Exposition aux seuls facteurs de risque traditionnels
- . Participation statique au marché

### “ Portefeuilles diversifiés d'equity hedged

- . Participation aux facteurs de risque traditionnels et alternatifs
- . Gestion dynamique de l'exposition

Sources: Man Investments et Bloomberg. Rendements en CHF ou couverts en CHF.

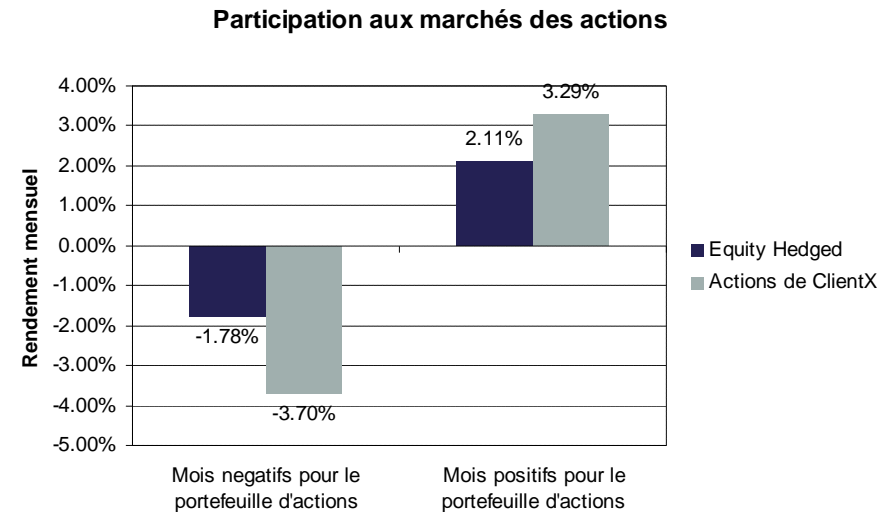
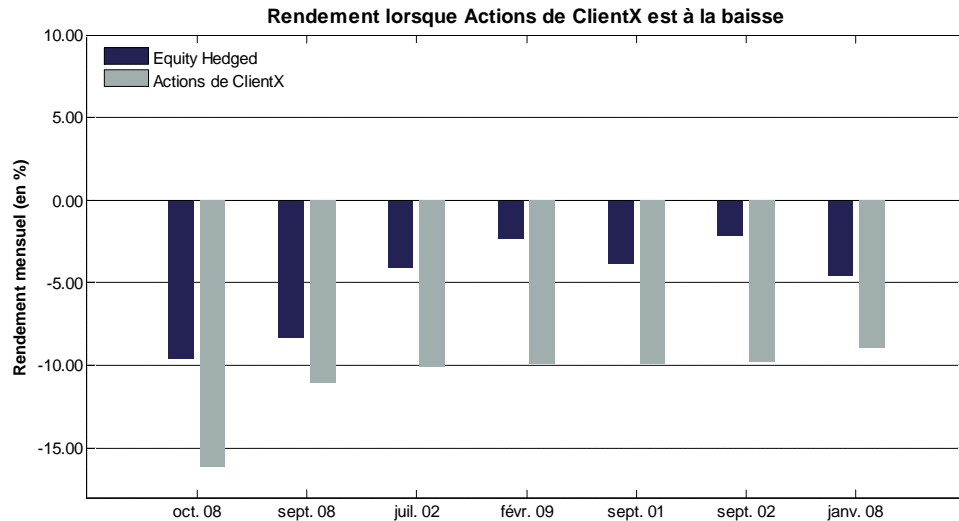
Période analysée: février 1999 à août 2009.

L'estimation du beta utilise le filter/smoothing de Kálmán.

Les quatre derniers mois des rendements historiques des indices HFRI sont sujets à modification. Le portefeuille Equity Hedged est net de frais de gestion et frais de surperformance. La performance n'est pas garantie et la performance passée ou modélisée n'est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.

# Activation des actions

## Gestion du risque



- “ Résistance par rapport aux chocs dans les marchés actions (international & suisse)
- “ Participation asymétrique aux marchés: 64% à la hausse et 48% à la baisse

Sources: Man Investments, Hedge Fund Research, Inc. (HFRI) et Bloomberg. Rendements en CHF ou couverts en CHF.

Période analysée: février 1999 à août 2009.

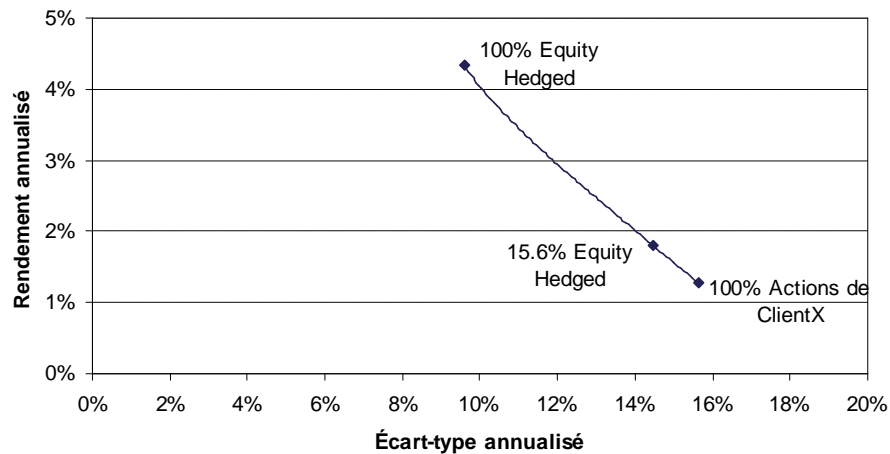
Les quatre derniers mois des rendements historiques des indices HFRI sont sujets à modification. Le portefeuille Equity Hedged est net de frais de gestion et frais de surperformance.

La performance n'est pas garantie et la performance passée ou modélisée n'est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.

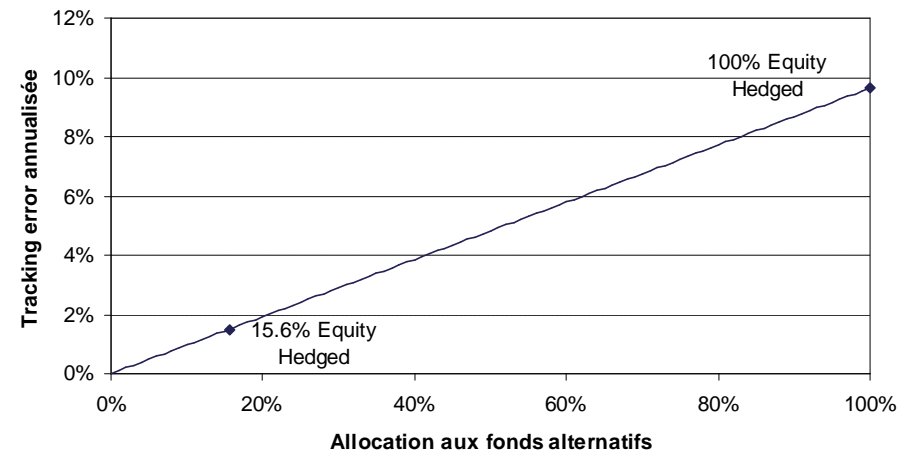
# Activation des actions

## Profil de rendement/risque

Efficiencie



Tracking error par rapport aux actions de ClientX



	Fonds alternatifs	Actions	Portfeuille activé
	Equity Hedged	Actions de ClientX	15.6% FA 84.4% actions
Rendement annualisé	4.34%	1.27%	1.81%
Écart-type annualisé	9.60%	15.65%	14.45%
Déviatiion à la baisse annualisée (LIBOR 3 mois)	6.48%	12.05%	11.05%
Ratio de Sharpe annualisé (LIBOR 3 mois)	0.32	0.06	0.09
Ratio de Sortino annualisé (LIBOR 3 mois)	0.48	0.08	0.11
Drawdown maximal	31.97%	51.95%	49.20%
Tracking error annualisée		0.00%	1.50%

” L'addition de fonds alternatifs renforce le profil de rendement/risque

” 15.6% de fonds alternatifs dans le portefeuille actions . pour une *tracking error* de 1.5%

Sources: Man Investments , Hedge Fund Research, Inc. (HFRI) et Bloomberg. Rendements en CHF ou couverts en CHF.

Période analysée: février 1999 à août 2009.

Les quatre derniers mois des rendements historiques des indices HFRI sont sujets à modification. Le portefeuille Equity Hedged est net de frais de gestion et frais de surperformance.

La performance n'est pas garantie et la performance passée ou modélisée n'est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.

Introduction

## **Activation de classes d'actifs individuelles**

Actions

### **Matières premières**

Activation du portefeuille traditionnel avec managed futures

Investissement alternatif innovant: alternative risk transfer

Conclusion

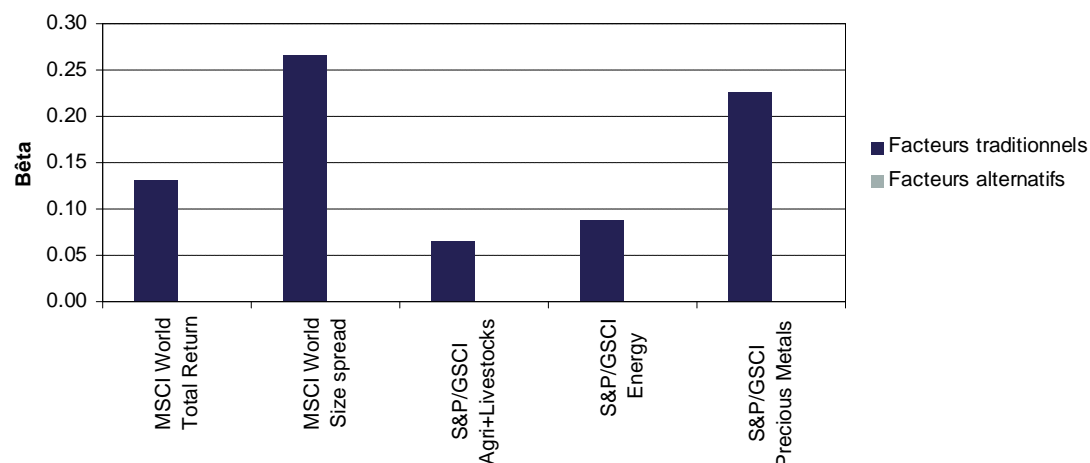
Annexe

---

# Activation des matières premières

## Facteurs de risque alternatifs

Peer group commodities



“ Les fonds alternatifs s’engagent sur le marché des matières premières

- . Directement: achat/vente de matières premières
- . Indirectement: achat/vente de titres de sociétés engagés dans le secteur des matières premières

“ Faible exposition par rapport aux marchés

Sources: Man Investments, Hedge Fund Research, Inc. (HFRI), Daniel B. Stark & Co., Reuters HedgeWorld (Lipper TASS) et Bloomberg.

Période analysée: février 1999 à août 2009. Peer group commodities est un portefeuille équilibré formé de gestionnaires actifs dans des domaines impliquant des matières premières (futures, actions, financement de projets, etc) sélectionnés parmi les bases de données HFR et TASS / TASS Graveyard.

Les barres pleines indiquent un beta significatif à 10%. Les barres hachurées représentent des expositions statistiquement non-significative.

Les quatre derniers mois des rendements historiques des indices HFRI et Stark sont sujets à modification.

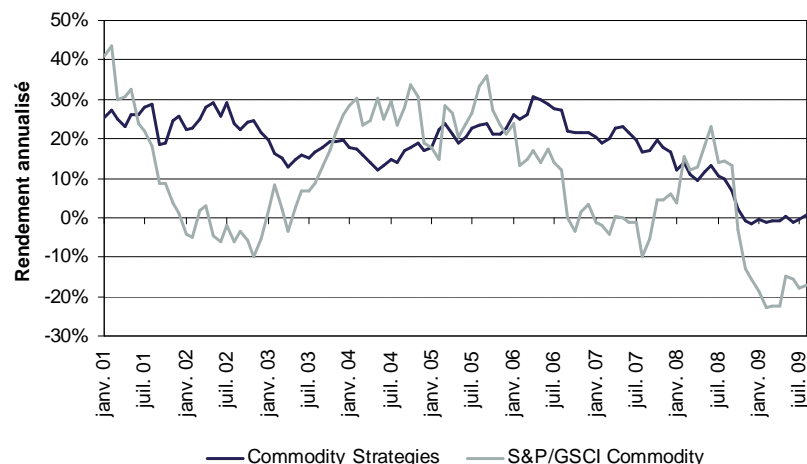
La performance n’est pas garantie et la performance passée ou modélisée n’est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.

# Activation des matières premières

Portefeuille traditionnel de matières premières versus portefeuille de fonds alternatifs



Rendement en pas glissant sur 24 mois



## Portefeuille traditionnel des matières premières

- . Exposition aux seuls facteurs de risque traditionnels
- . Participation statique aux cycles du marché

## Portefeuilles diversifiés de fonds alternatifs actifs dans les marchés de matières premières

- . Participation aux facteurs de risque traditionnels et alternatifs
- . Gestion dynamique de l'exposition pour un meilleur contrôle du risque à la baisse

Sources: Man Investments, Hedge Fund Research, Inc. (HFRI), Daniel B. Stark & Co., Reuters HedgeWorld (Lipper TASS) et Bloomberg. Rendements en USD

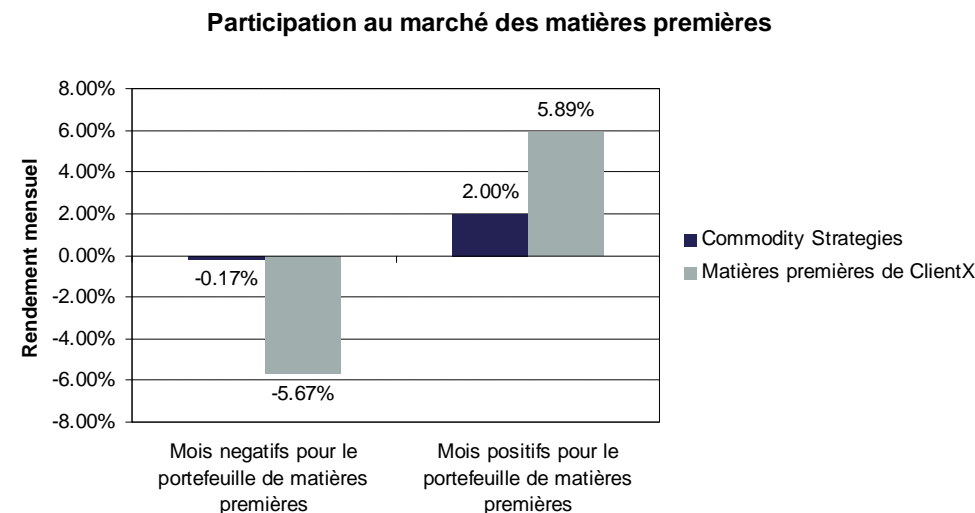
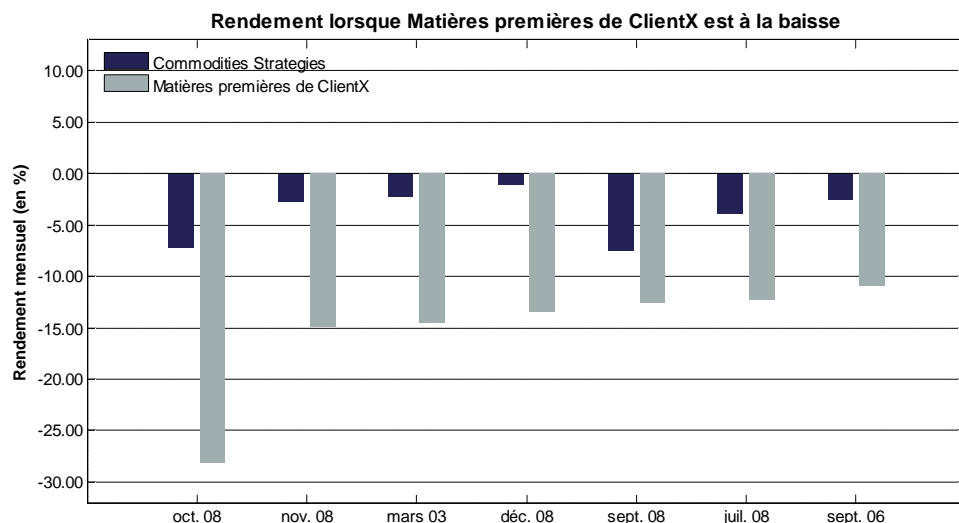
Période analysée: février 1999 à août 2009.

Les quatre derniers mois des rendements historiques des indices HFRI et Stark sont sujets à modification. Le portefeuille Commodity Strategies est net de frais de gestion et frais de surperformance.

La performance n'est pas garantie et la performance passée ou modélisée n'est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.

# Activation des matières premières

## Gestion du risque



- ” Résistance par rapport aux chocs dans le marché des matières premières
- ” Participation asymétrique au marché: 34% à la hausse et 3% à la baisse

Sources: Man Investments, Hedge Fund Research, Inc. (HFRI), Daniel B. Stark & Co., Reuters HedgeWorld (Lipper TASS) et Bloomberg. Rendements en CHF ou couverts en CHF.

Période analysée: février 1999 à août 2009.

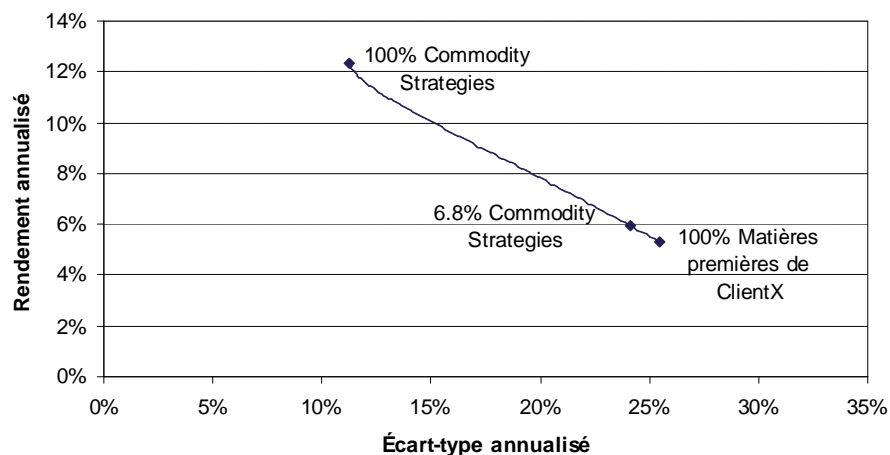
Les quatre derniers mois des rendements historiques des indices HFRI et Stark sont sujets à modification. Le portefeuille Commodity Strategies est net de frais de gestion et frais de surperformance.

La performance n'est pas garantie et la performance passée ou modélisée n'est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.

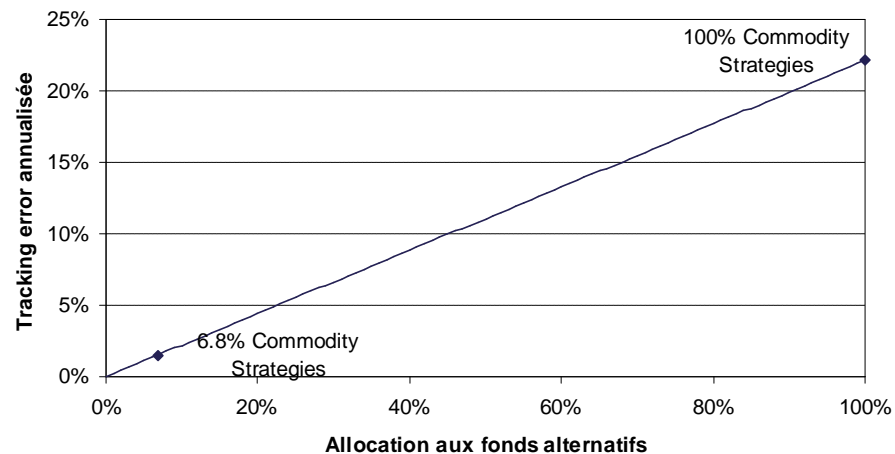
# Activation des matières premières

## Profil de rendement/risque

Efficienc



Tracking error par rapport aux matières premières de ClientX



	Fonds alternatifs	Mat. premières	Portefeuille activé
	Commodities Strategies	Matières premières de ClientX	6.8% FA 93.2% mat. prem.
Rendement annualisé	12.37%	5.31%	5.95%
Écart-type annualisé	11.23%	25.45%	24.11%
Déviati	5.88%	17.72%	16.71%
Ratio de Sharpe annualisé (LIBOR 3 mois)	0.95	0.27	0.30
Ratio de Sortino annualisé (LIBOR 3 mois)	1.82	0.39	0.43
Drawdown maximal	21.87%	67.79%	65.60%
Tracking error annualisée		0.00%	1.50%

” L’addition de fonds alternatifs renforce le profil de rendement/risque

” 6.8% de fonds alternatifs dans le portefeuille matières premières . *tracking error* de 1.5%

Sources: Man Investments, Hedge Fund Research, Inc. (HFRI), Daniel B. Stark & Co., Reuters HedgeWorld (Lipper TASS) et Bloomberg. Rendements en CHF ou couverts en CHF.

Période analysée: février 1999 à août 2009.

Les quatre derniers mois des rendements historiques des indices HFRI sont sujets à modification. Le portefeuille Commodity Strategies est net de frais de gestion et frais de surperformance.

La performance n’est pas garantie et la performance passée ou modélisée n’est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.



Introduction

Activation de classes d'actifs individuelles

**Activation du portefeuille traditionnel avec managed futures**

Investissement alternatif innovant: alternative risk transfer

Conclusion

Annexe

---

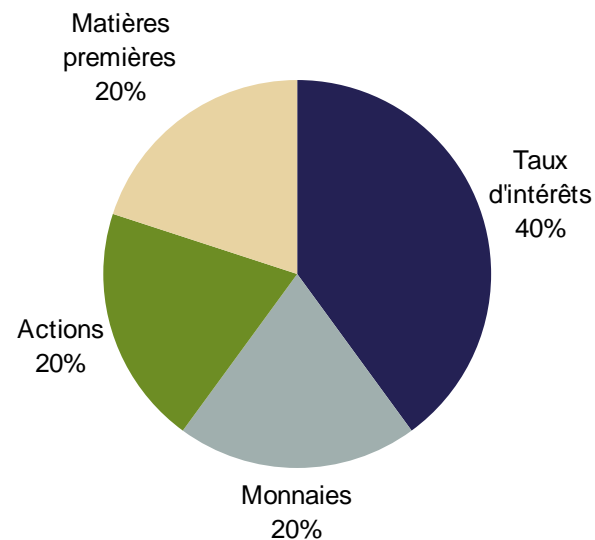
# Activation du portefeuille traditionnel avec managed futures

## Description



“ Les fonds managed futures investissent dans les marchés globaux de contrats à terme (plus de 30 bourses et plus de 150 marchés)

Principaux secteurs de contrats à terme



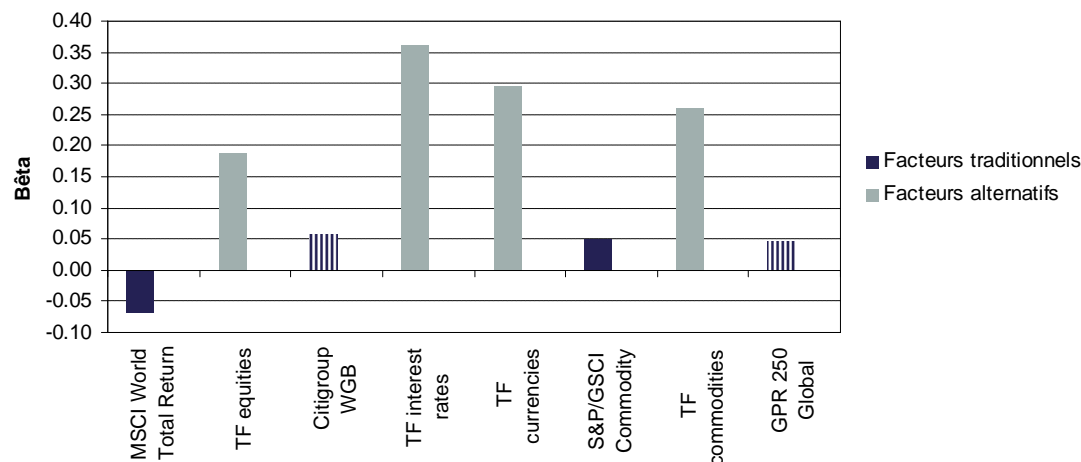
- “ Les rendements sont produits par des modèles informatisés qui misent sur des *trends* (tendance) tant à la hausse qu'à la baisse des marchés
- “ Les investissements dans les contrats à terme assurent une liquidité et une transparence élevée

# Activation du portefeuille traditionnel avec managed futures

## Facteurs de risque alternatifs



Stark 300 Trader Index



## Les fonds de managed futures

- Sont exposés essentiellement à des facteurs alternatifs
- Transigent dans les principales classes d'actifs

Sources: Man Investments et Daniel B. Stark & Co.

Période analysée: février 1999 à août 2009.

Les barres pleines indiquent un beta significatif à 10%. Les barres hachurées représentent des expositions statistiquement non-significative.

Les quatre derniers mois des rendements historiques des indices Stark sont sujets à modification.

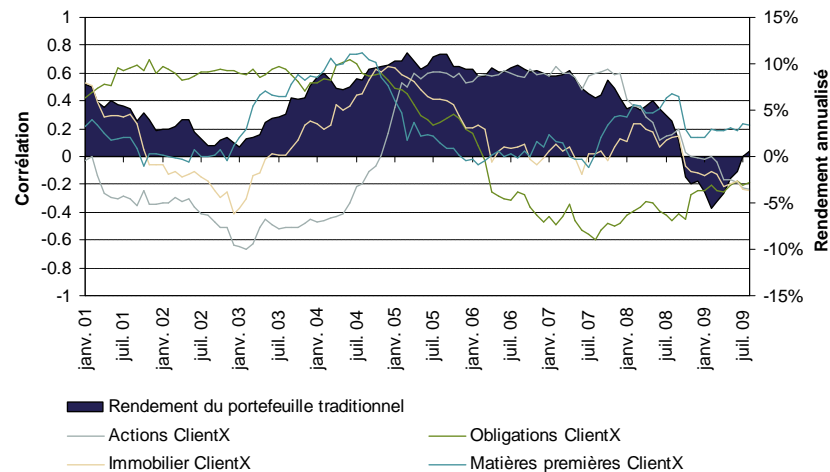
La performance n'est pas garantie et la performance passée ou modélisée n'est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.

# Activation du portefeuille traditionnel avec managed futures

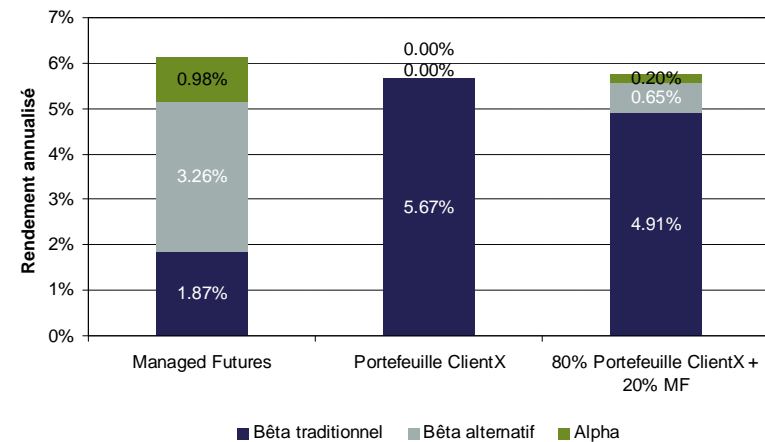
## Portefeuille traditionnel versus portefeuille de managed futures



Corrélation en pas glissant de 24 mois des managed futures avec...



Attribution de performance



### Portefeuille traditionnel de ClientX

- . Exposition aux seuls facteurs de risque traditionnels
- . Participation statique au marché

### Portefeuilles diversifiés de managed futures

- . Participation aux facteurs de risque alternatifs et traditionnels
- . Gestion dynamique de l'exposition

Sources: Man Investments et Bloomberg. Rendements en CHF ou couverts en CHF.

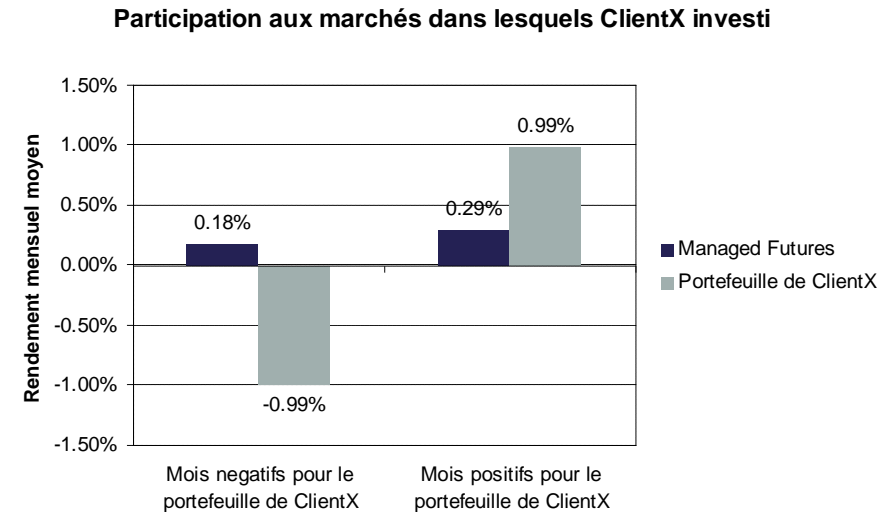
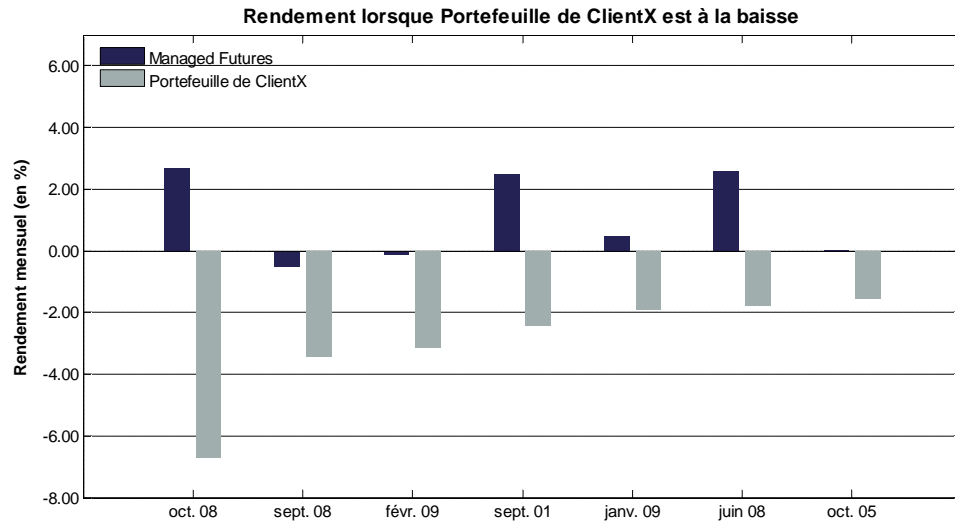
Période analysée: février 1999 à août 2009.

Les quatre derniers mois des rendements historiques des indices HFRI sont sujets à modification. Le portefeuille Managed Futures est net de frais de gestion et frais de surperformance.

La performance n'est pas garantie et la performance passée ou modélisée n'est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.

# Activation du portefeuille traditionnel avec managed futures

## Gestion du risque



- ” Résistance par rapport aux chocs dans le portefeuille traditionnel
- ” Rendement mensuel moyen peu affecté par la direction des marchés

Sources: Man Investments, Daniel B. Stark & Co. et Bloomberg. Rendements en CHF ou couverts en CHF.

Période analysée: février 1999 à août 2009.

Les quatre derniers mois des rendements historiques des indices Stark sont sujets à modification. Le portefeuille de managed futures est net de frais de gestion et frais de surperformance.

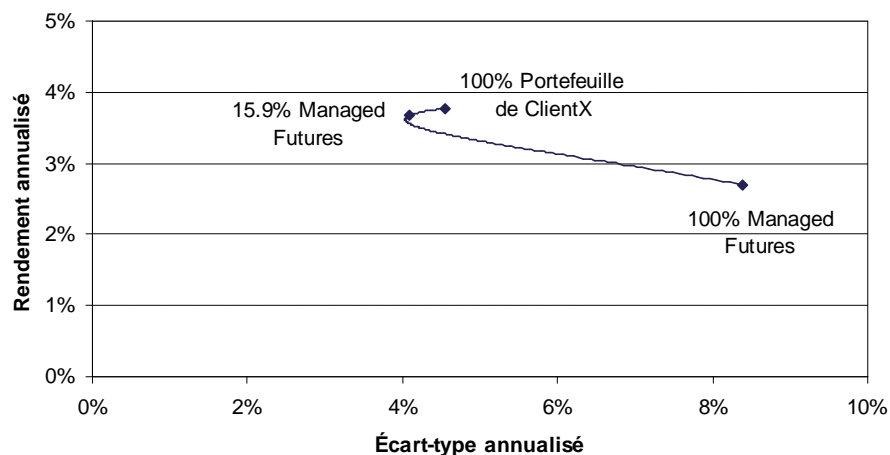
La performance n'est pas garantie et la performance passée ou modélisée n'est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.

# Activation du portefeuille traditionnel avec managed futures

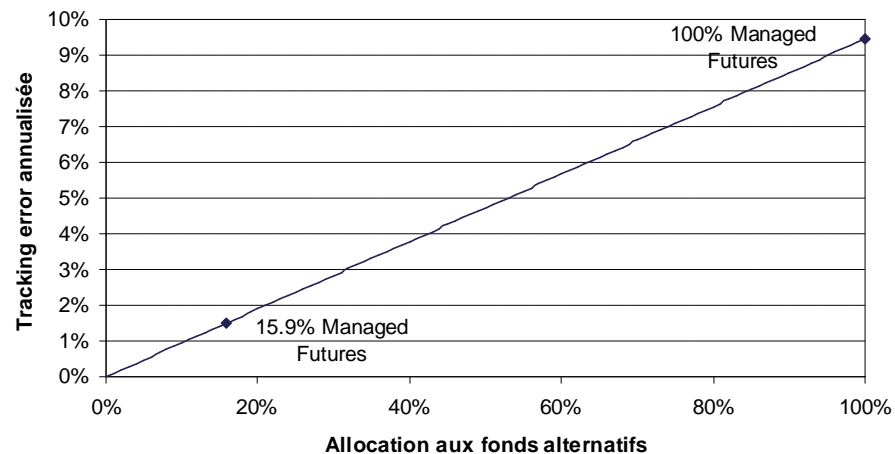
## Profil de rendement/risque



Efficiene



Tracking error par rapport au portefeuille de ClientX



	Fonds alternatifs	Actifs traditionnels	Portefeuille activé
	Managed Futures	Portefeuille de ClientX	15.9% FA 84.1% actifs trad.
Rendement annualisé	2.71%	3.77%	3.67%
Écart-type annualisé	8.38%	4.55%	4.08%
Déviati	5.48%	3.34%	2.84%
Ratio de Sharpe annualisé (LIBOR 3 mois)	0.17	0.48	0.50
Ratio de Sortino annualisé (LIBOR 3 mois)	0.26	0.66	0.74
Drawdown maximal	14.10%	15.64%	12.52%
Tracking error annualisée		0.00%	1.50%

- Portefeuille d'actifs traditionnels bénéficie de l'ajout de facteurs alternatifs
- 15.9% de fonds alternatifs dans le portefeuille d'actifs traditionnels . *tracking error* de 1.5%

Sources: Man Investments, Daniel B. Stark & Co. et Bloomberg. Rendements en CHF ou couverts en CHF.

Période analysée: février 1999 à août 2009.

Les quatre derniers mois des rendements historiques des indices Stark sont sujets à modification. Le portefeuille de managed futures est net de frais de gestion et frais de surperformance.

La performance n'est pas garantie et la performance passée ou modélisée n'est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.

Introduction

Activation de classes d'actifs individuelles

Activation du portefeuille traditionnel avec managed futures

**Investissement alternatif innovant: alternative risk transfer**

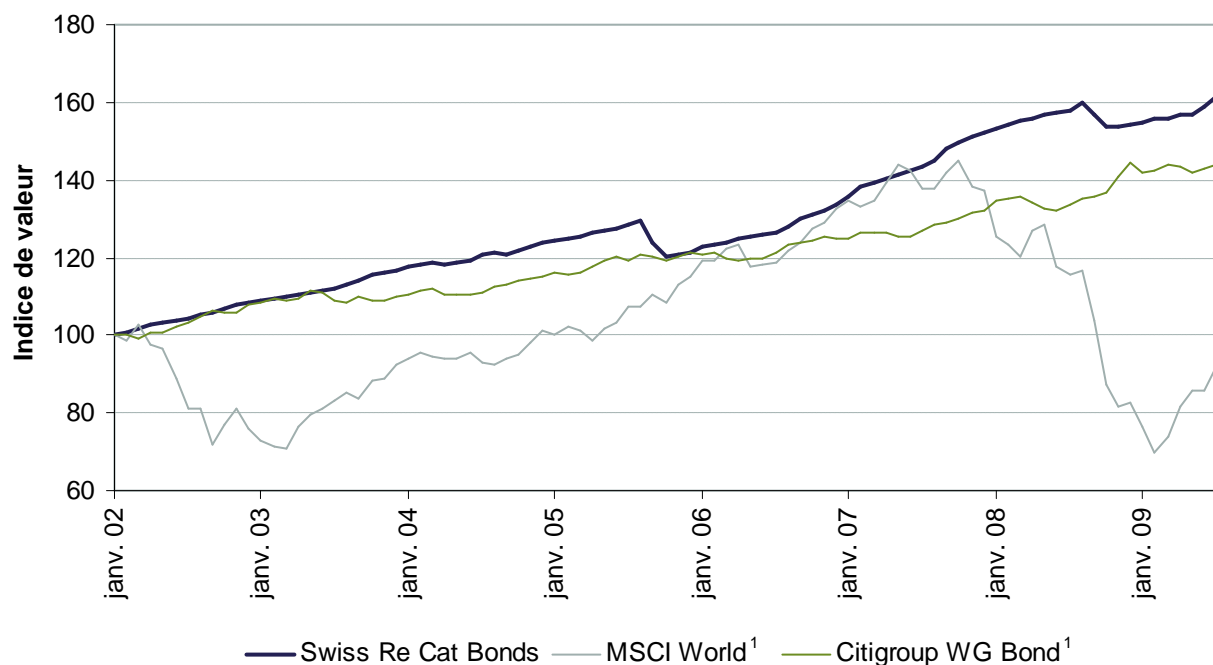
Conclusion

Annexe

---

# Investissement alternatif innovant: alternative risk transfer

Évolution du marché depuis février 2002



## Pertes cumulées

		Swiss Re Cat Bonds	MSCI World <sup>1</sup>	Citigroup WG Bond <sup>1</sup>
Bear market 2000 (2e partie)	févr. 02 - mars 03	8.58%	-25.53%	7.81%
Tempêtes de vent (Katrina, Rita, Wilma)	sept. 05 - oct. 05	-6.98%	1.20%	-0.92%
Crise des subprimes	août 07 - mars 09	4.93%	-31.20%	7.76%

Sources: Swiss Re et Bloomberg. Rendements en USD.

Période analysée: février 2002 à juillet 2009.

<sup>1</sup> couvert en USD.

La performance n'est pas garantie et la performance passée ou modélisée n'est pas nécessairement représentative des résultats actuels ou futurs.



- 
- “ Marché croissant dans le domaine de la (ré-)assurance
    - . Périls naturels: tremblement de terre, tempête de vent, précipitation (excès et manque),  $\tilde{o}$
    - . Autres périls: projets de constructions, terrorisme, assurance-vie,  $\tilde{o}$
  - “ Corrélation avec les marchés financiers est asymétrique
    - . Une catastrophe naturelle peut induire une crise sur les marchés financiers, mais l'inverse n'est pas vrai

Introduction

Activation de classes d'actifs individuelles

Activation du portefeuille traditionnel avec managed futures

Investissement alternatif innovant: alternative risk transfer

**Conclusion**

Annexe

---

# Conclusion

## Impact combiné des trois activations (substitutions partielles)



	Fonds alternatifs			Actifs traditionnels	Portefeuille activé
	Equity Hedged	Commodities Strategies	Managed Futures	Portefeuille de ClientX	3.1% Equity Hedged 0.3% Commodity Strategies 14.2% Managed Futures 82.4% actifs traditionnels
Rendement annualisé	4.34%	12.37%	2.71%	3.77%	3.72%
Écart-type annualisé	9.60%	11.23%	8.38%	4.55%	3.96%
Déviation à la baisse annualisée (LIBOR 3 mois)	6.48%	5.88%	5.48%	3.34%	2.74%
Ratio de Sharpe annualisé (LIBOR 3 mois)	0.32	0.95	0.17	0.48	0.53
Ratio de Sortino annualisé (LIBOR 3 mois)	0.48	1.82	0.26	0.66	0.78
Drawdown maximal	31.97%	21.87%	14.10%	15.64%	12.01%
Tracking error annualisée				0.00%	1.50%

### ” Implémentation de la activation (substitution partielle) combinée

- . Proportions de substitution des actions et des matières premières déjà définies
- . 14.2% de substitution partielle du portefeuille par des fonds managed futures pour un *tracking error* combiné de 1.5%

### ” La combinaison des trois activations produit

- . Réduction marquée des mesures de risque
- . Augmentation de la performance ajustée au risque
- . Allocation totale à des fonds alternatifs de 17.6%

- 
- “ Les stratégies alternatives sont des compléments intéressants à des portefeuilles traditionnels → amélioration du profil rendement/risque
  - “ L'activation de portefeuilles traditionnels est une alternative à un investissement « global » dans un portefeuille de fonds alternatifs
  - “ L'activation choisit des stratégies alternatives actives sur les mêmes marchés que le portefeuille traditionnel
    - . Allocation déterminée par des outils tels que la *tracking error*
    - . Plus grande souplesse dans l'intégration de fonds alternatifs

Introduction

Activation de classes d'actifs individuelles

Activation du portefeuille traditionnel avec managed futures

Investissement alternatif innovant: alternative risk transfer

Conclusion

**Annexe**

# Annexe

## Description des facteurs

Facteur		Type	Description
MSCI World Total Return	Actions	Traditionnel	MSCI World Total Return
MSCI World size spread		Traditionnel	MSCI World Small Caps - MSCI World
MSCI World value spread		Traditionnel	MSCI World Value - MSCI World Growth
US momentum spread		Alternatif	Long actions avec les meilleures performances sur les douze mois précédents Court actions avec les pires performances sur les douze mois précédents
TF equities		Alternatif	Réplication d'un modèle <i>trend following</i> générique appliqué à une sélection internationale de 20 contrats à terme sur actions
Citigroup WGB	Taux d'intérêts / monnaies	Traditionnel	Citigroup World Government Bond
TF interest rates		Alternatif	Réplication d'un modèle <i>trend following</i> générique appliqué à une sélection internationale de 25 contrats à terme sur obligations et taux d'intérêts à court terme
TF currencies		Alternatif	Réplication d'un modèle <i>trend following</i> générique appliqué à une sélection internationale de 10 contrats à terme sur monnaies (vs. USD)
S&P/GSCI Commodity	Matières premières	Traditionnel	S&P/GSCI Commodity - indice général
S&P/GSCI Agri+Livestocks		Traditionnel	S&P/GSCI Commodity, marchés des produits agricoles et du bétail
S&P/GSCI Energy		Traditionnel	S&P/GSCI Commodity, marchés de l'énergie
S&P/GSCI Precious Metals		Traditionnel	S&P/GSCI Commodity, marchés des métaux précieux
TF commodities		Alternatif	Réplication d'un modèle <i>trend following</i> générique appliqué à une sélection internationale de 39 contrats à terme sur matières premières
GPR 250 Global	Immo bilier	Traditionnel	GPR 250 Global

Source: Man Investments.