



Schroders Multi-Asset Réconcilier allocation cyclique et allocation par primes de risque : le chemin du juste milieu

Gregor Hirt, Responsable Multi Asset Europe Continentale

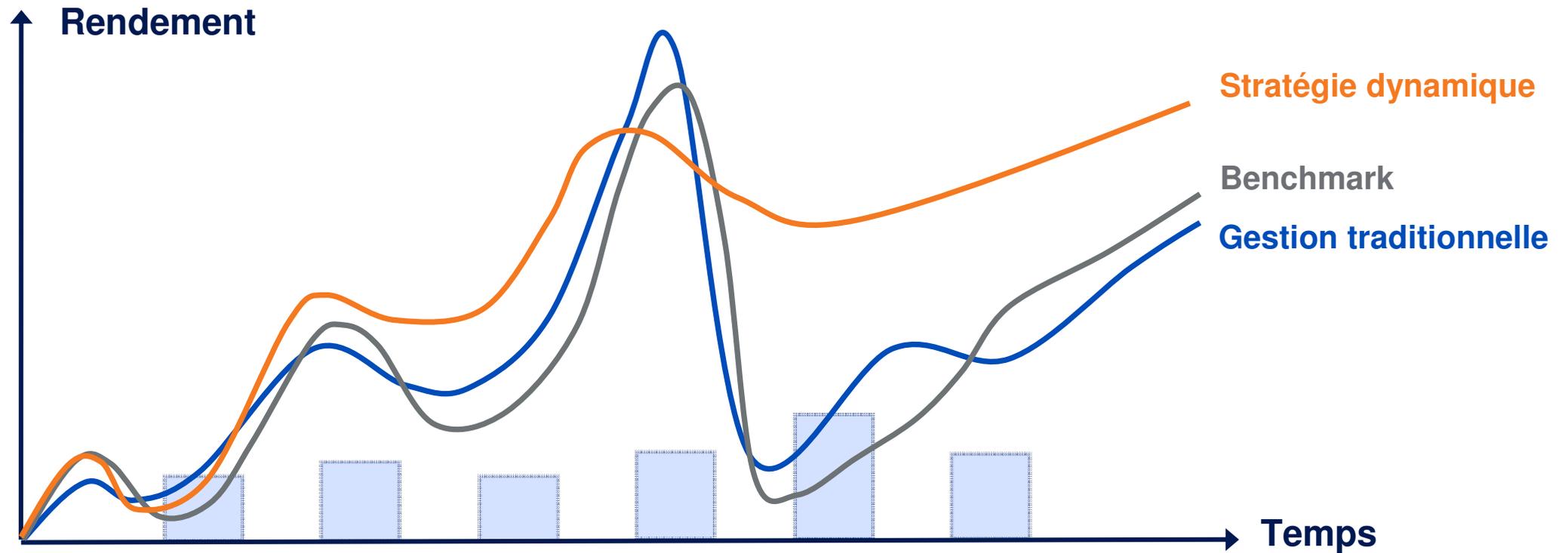
Novembre 2012



Schroders

Comment définir une performance «idéale»

...ou pourquoi une approche avec benchmark ne nous satisfait pas

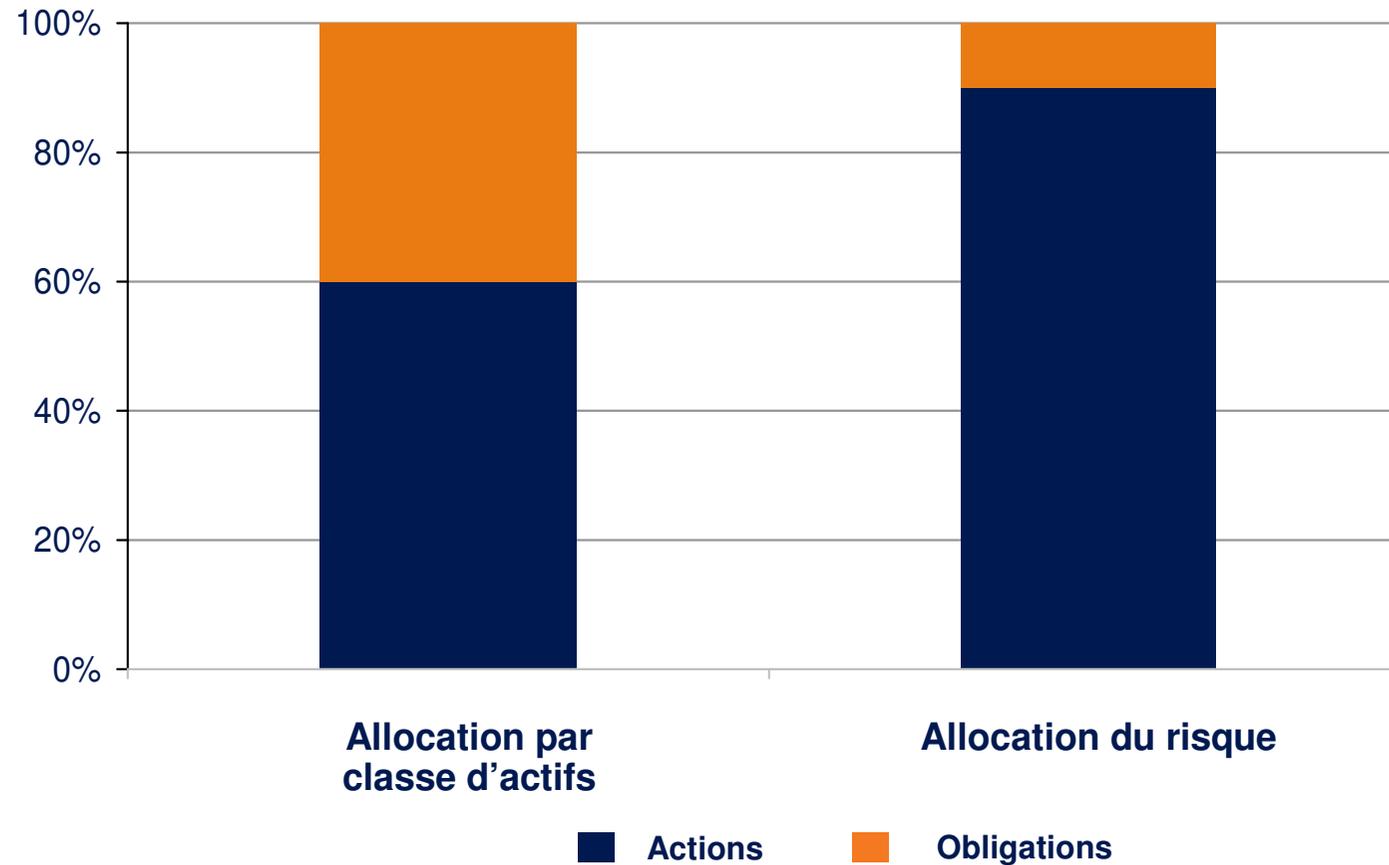


Faiblesses des modèles avec benchmark

- La composition des benchmarks n'est pas optimale
- Les benchmarks stratégiques dépendent des espérances de rendement des classes d'actifs
- Les benchmarks stratégiques ne sont pas alignés avec les objectifs de risque du client
- Allocation d'actifs prises en comité = manque de flexibilité, lent
- La gouvernance fixe les mauvaises priorités

Changer les priorités dans l'allocation d'actifs

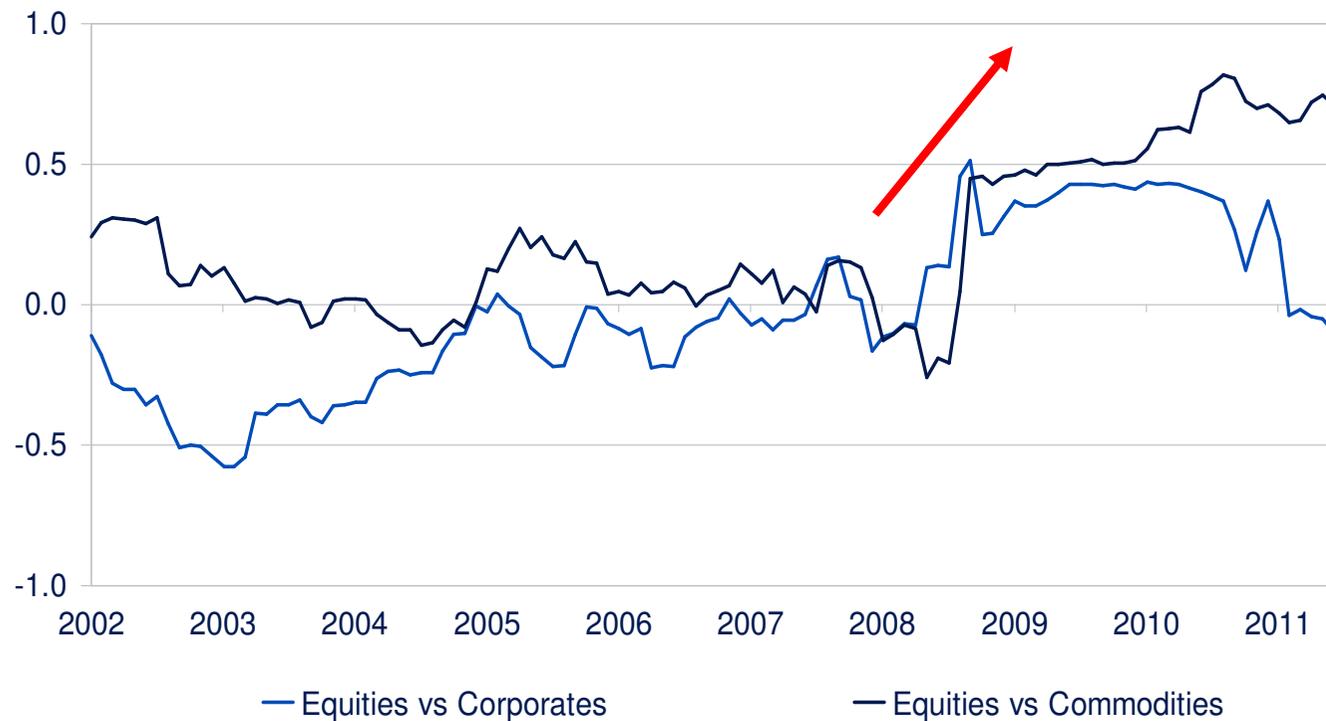
D'une allocation basée sur le capital à une allocation basée sur le risque



Les avantages de la diversification peuvent disparaître

...spécialement en temps de crise

Corrélations glissantes entre classes d'actifs

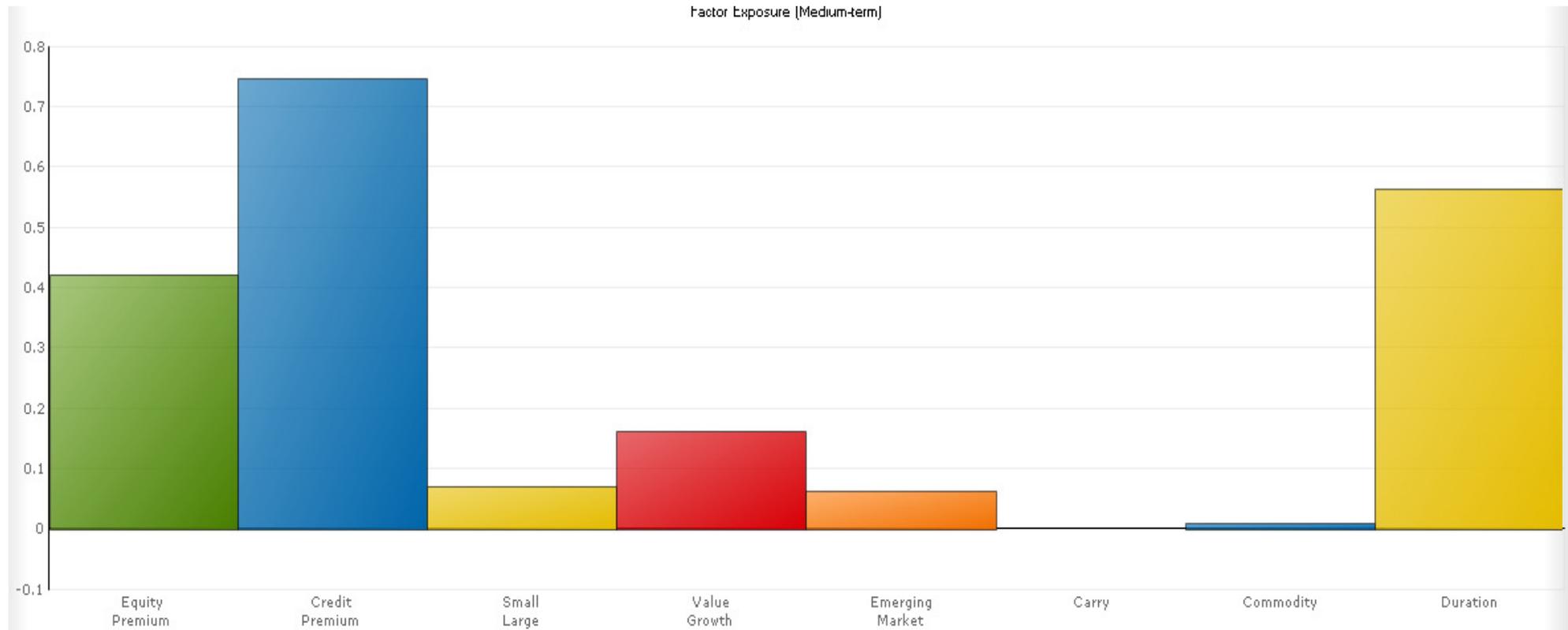


Source: Schroders, Datastream, October 2011

La difficulté avec la construction des portefeuilles

Connaissez-vous les risques sous-jacents de votre portefeuille?

Exemple: obligations à haut rendement



Source: Schroders SMART

Affiner notre manière d'investir

Comprendre les facteurs influençant les risques et les rendements

Quelles convictions nous aident à mieux investir?

- Les classes d'actifs sont une manière peu précise de regrouper les investissements
- Le risque d'un investissement peut être attribué soit:
 - à un Risque Marché (beta)
 - à une combinaison de Prime de Risque Marché avec une ou plusieurs Primes de Risque Stratégies
- Les Primes Marché sont les risques associés avec les classes d'actifs principales (marchés régionaux large cap (US, UK, Europe, Japon, EM), obligations d'Etats (US 10 ans, UK 10 ans etc.), matières premières (or, agriculture etc.))
- Les Primes Stratégies sont moins dépendantes du marché et exploitent des anomalies telles que des différentiels de taux, des tendances, la taille ou un style. Elles ont en particulier une corrélation faible et/ou variable avec la croissance, l'inflation ou la duration

Primes de Risque du SIGMA

Comment nous regroupons et analysons les différentes primes de risque

Primes de Risque Marchés				Primes de Risque Stratégies	
Duration	Crédit	Actions	Matières Premières	Devises	Volatilité
US	Investment Grade	US	Agriculture	FX Carry	Volatilité
Marchés développés	High Yield	Marchés développés	Energie		
Marchés émergents		Marchés émergents	Métaux industriels		
TIPS		Value	Or		
		Taille de Capitalisation			



Source: Schroders for illustration

Un exemple de Recherche Prime de Risque

Résumé

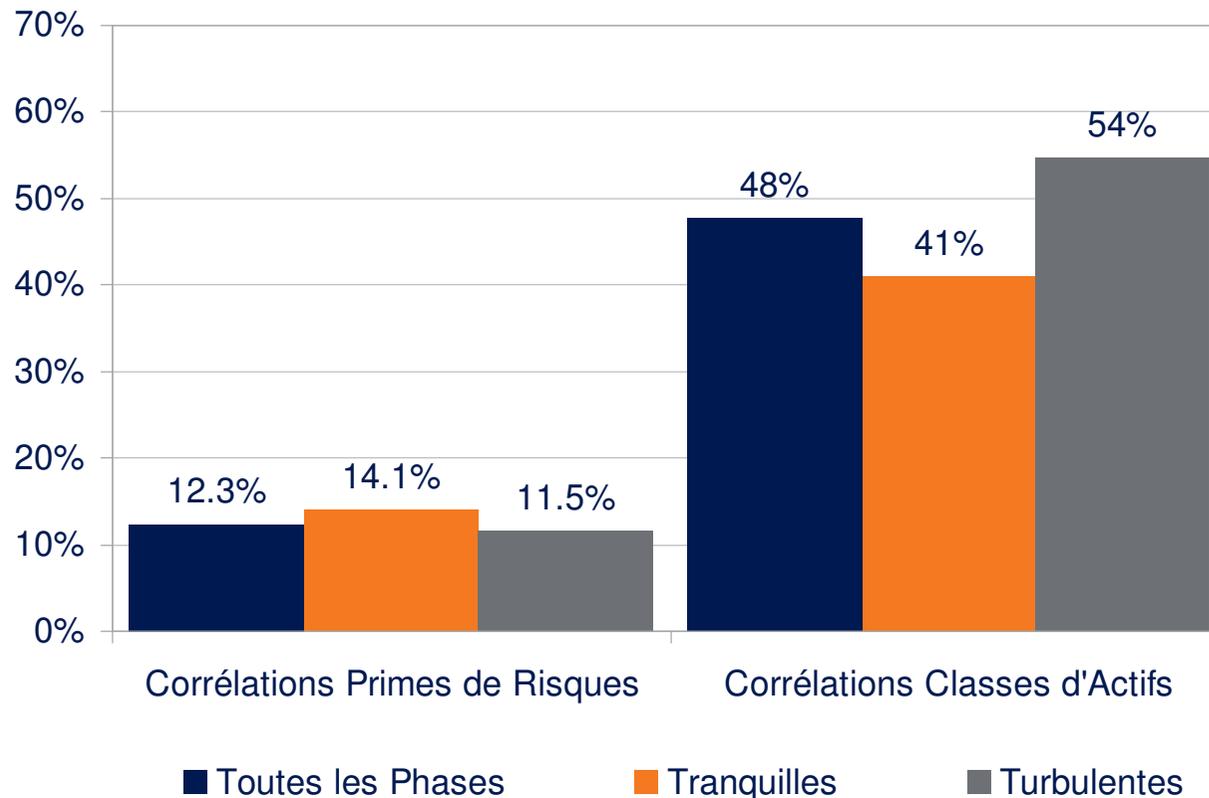
Equity Risk Premium Scorecard

	Avril	Août	Variation
Actions	40	40	
USA	20	15	-5
UK	20	15	-5
Europe x UK	0	10	+10
Japon	0	0	
Pacifique x Japon	0	0	
Marchés émergents	0	0	
Prime petite valeurs	-10	-10	
Prime value	-20	-10	+10

Source: Août 2012 Schroders SIGMA group

Construire un portefeuille basé sur les primes de risque

Pour une meilleure diversification



Redéfinir notre manière d'investir

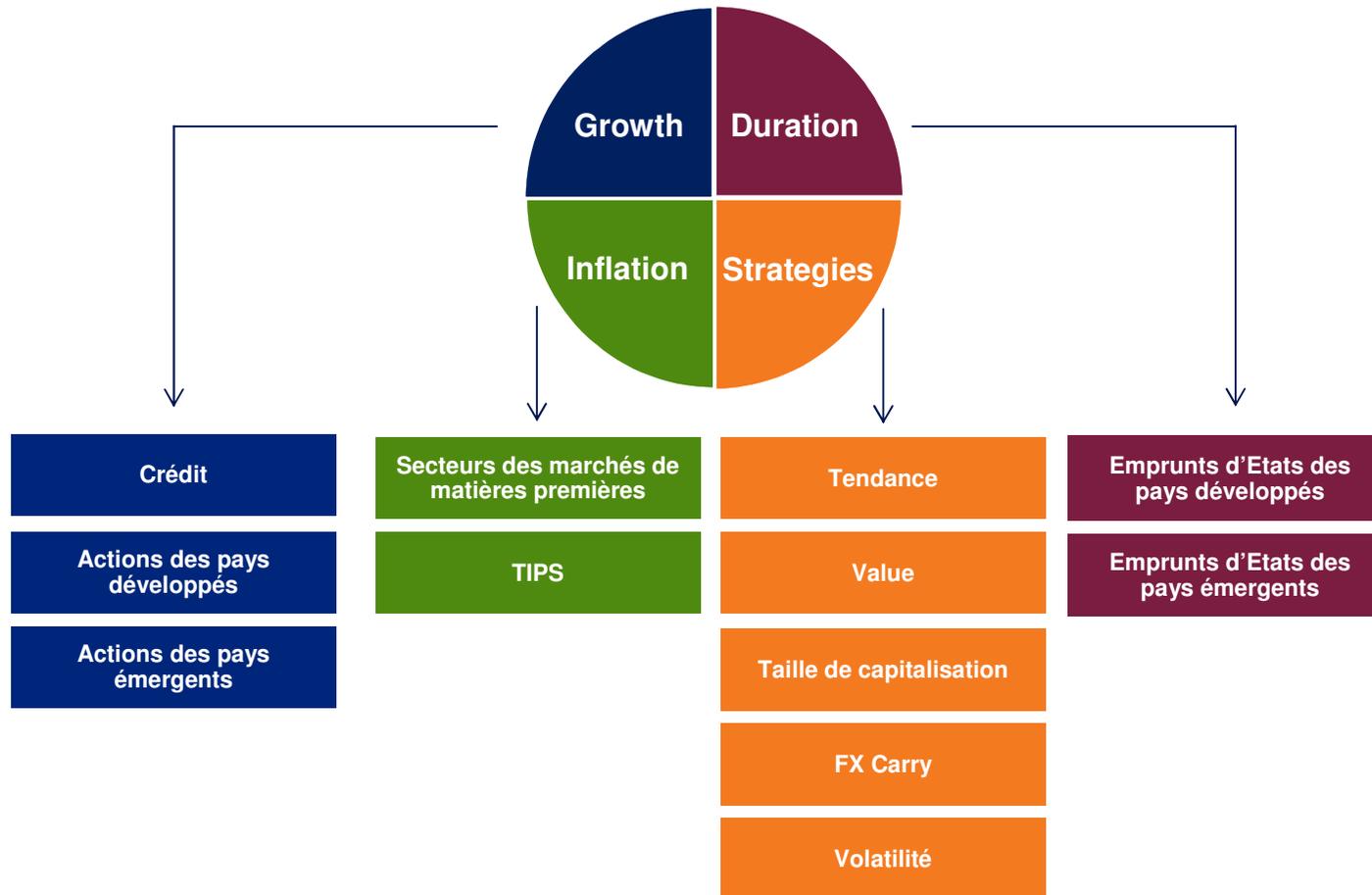
Comprendre les facteurs influençant le rendement et le risque

Quelles sont nos convictions concernant les marchés et comment ces dernières nous aident à mieux investir?

- Les primes de risque Marchés et Stratégies peuvent varier avec le temps, ce qui signifie que les rendements espérés ne sont pas stables ou constants et doivent être gérés de manière dynamique
- Ces primes peuvent être regroupées en quatre catégories qui vont dépendre de leur performance dans différents environnements de marchés
 - Growth (Croissance)
 - Inflation
 - Duration
 - Strategies
- L'allocation des portefeuilles doit être basée sur le risque et non sur le poids des classes d'actifs

Comment nous utilisons la recherche Prime de Risque

Nous regroupons les Primes de Risques en 4 thèmes

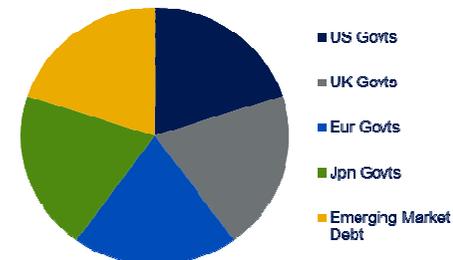
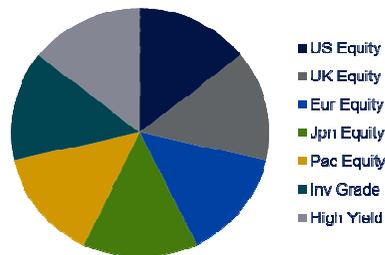


De la théorie à la pratique – un exemple

Strategic Beta

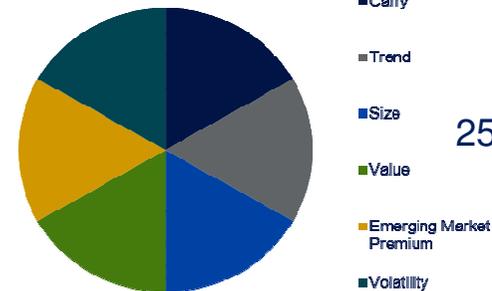
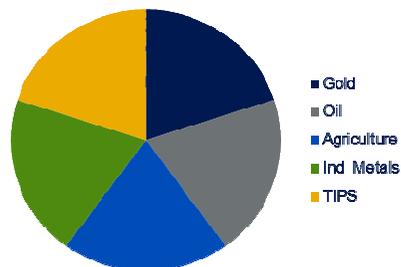
- Nous basons notre portefeuille sur une allocation à primes de risque égales
- Quatre thèmes (allocation au risque égale) – Growth, Duration, Inflation, Strategies
- Allocation au risque égale à l'intérieur des quatre Thèmes

Growth
25% of portfolio risk



Duration
25% of portfolio risk

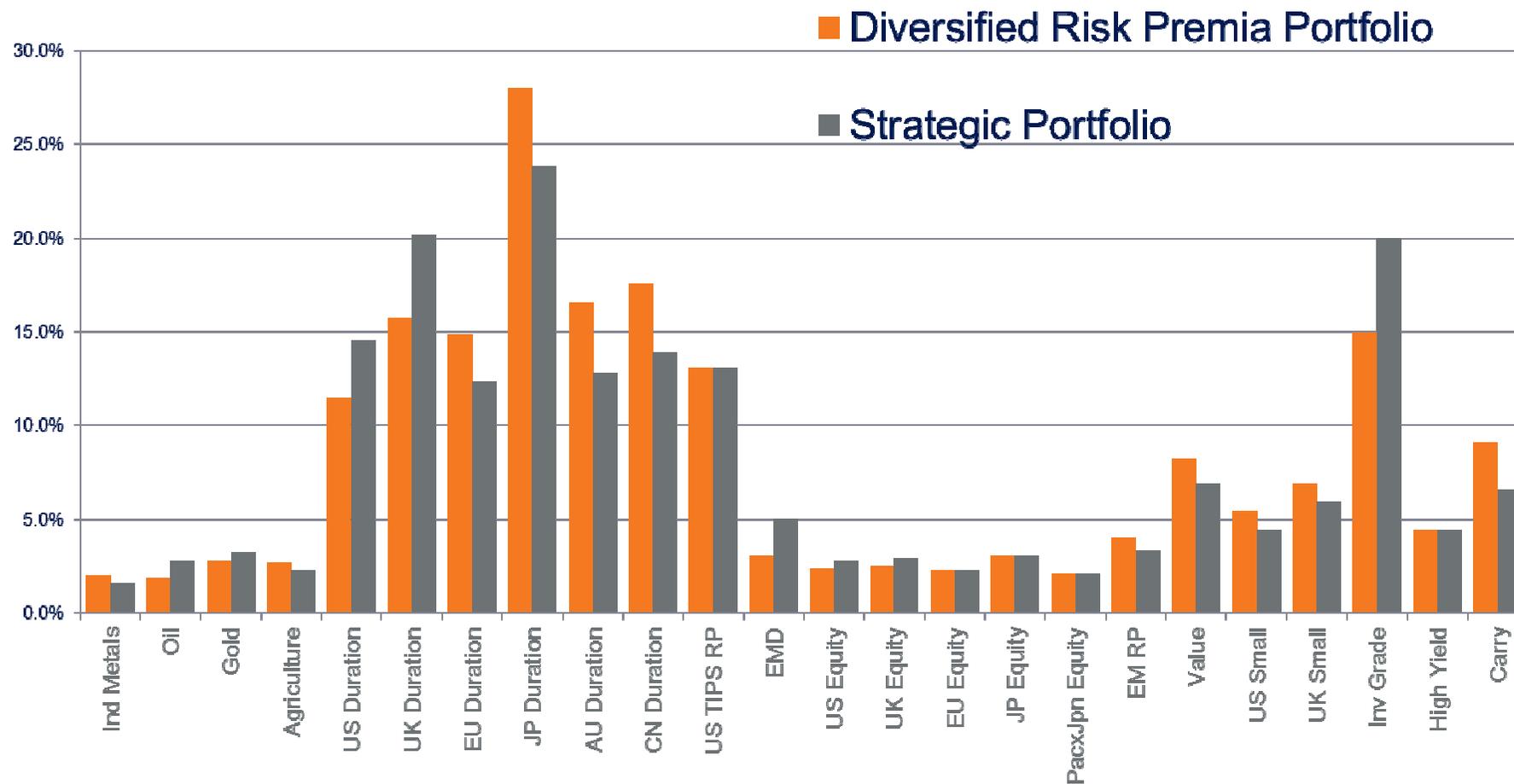
Inflation
25% of portfolio risk



Strategies
25% of portfolio risk

Le portefeuille Strategic Beta

Allocation active sur différentes Primes de Risque



Source: Schroders

Important information

Réservé aux investisseurs professionnels. L'éditeur du présent document est la société de droit suisse Schroder Investment Management (Switzerland) AG. La diffusion de ce document n'est autorisée qu'aux conditions stipulées dans le droit applicable. Le document a été établi indépendamment d'objectifs d'investissement spécifiques ou futurs, d'une situation financière ou fiscale particulière ou des besoins propres à un destinataire particulier. Ce document est destiné à titre d'information uniquement et ne constitue pas une invitation à soumettre une offre, à conclure un contrat, ni à acheter ou à vendre des titres ou des instruments financiers apparentés. Il se peut que les produits ou titres décrits dans le présent document soient inadaptés ou interdits à la vente dans diverses juridictions ou pour certains groupes d'investisseurs. Les informations collectées et les avis émis dans ce document reposent sur des données dignes de confiance et des sources fiables, sans prétendre toutefois à l'exactitude ni à l'exhaustivité des indications relatives aux titres, marchés et évolutions dont il est question. Les informations et opinions exprimées dans ce document sont fournies par Schroder Investment Management (Switzerland) AG sans aucune garantie; elles sont destinées à un usage personnel et à des fins informatives uniquement.

La performance passée (simulée ou réelle) n'offre aucune garantie quant à l'évolution future. La performance indiquée ne tient pas compte des éventuels frais et commissions perçus lors de la souscription et du rachat de parts. Les commissions et les frais pénalisent la performance. Dans le cas où un produit financier ou une prestation financière est libellé dans une monnaie autre que la monnaie de référence, il se peut que la performance augmente ou diminue en raison des fluctuations de change. Les informations ou opinions peuvent changer à tout moment, sans notification préalable. Schroder Investment Management (Switzerland) AG ainsi que les autres membres du Schroder Groupe sont autorisés à prendre des positions d'achat et de vente sur les titres et les autres instruments financiers mentionnés dans le document. Toute reproduction, distribution ou réédition du présent document, quel qu'en soit l'objectif, est interdite sans l'autorisation expresse de Schroder Investment Management (Switzerland) AG. Ce document contient des hypothèses qui constituent des anticipations et qui comprennent, de manière non exclusive, des hypothèses relatives au développement futur de nos affaires. Si ces anticipations représentent notre appréciation et nos prévisions relatives au développement futur de nos affaires, un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'autres facteurs importants pourraient faire en sorte que l'évolution et les résultats réels diffèrent matériellement de nos attentes. Source pour toutes les données et graphiques (en l'absence d'indication contraire): Schroder Investment Management (Switzerland) AG.