

# Aberdeen Asset Management

Faits et mythes à propos des hedge funds et de leur lien avec l'économie réelle

Septembre 2016

Réservé aux investisseurs professionnels et en Suisse aux Investisseurs qualifiés. Non destiné aux investisseurs privés ou aux conseillers financiers



For professional investors only – Not for public distribution

**Aberdeen**

# Introduction

# Les marchés financiers peuvent paraître abstraits et non liés à l'économie réelle

---

## Idée reçue



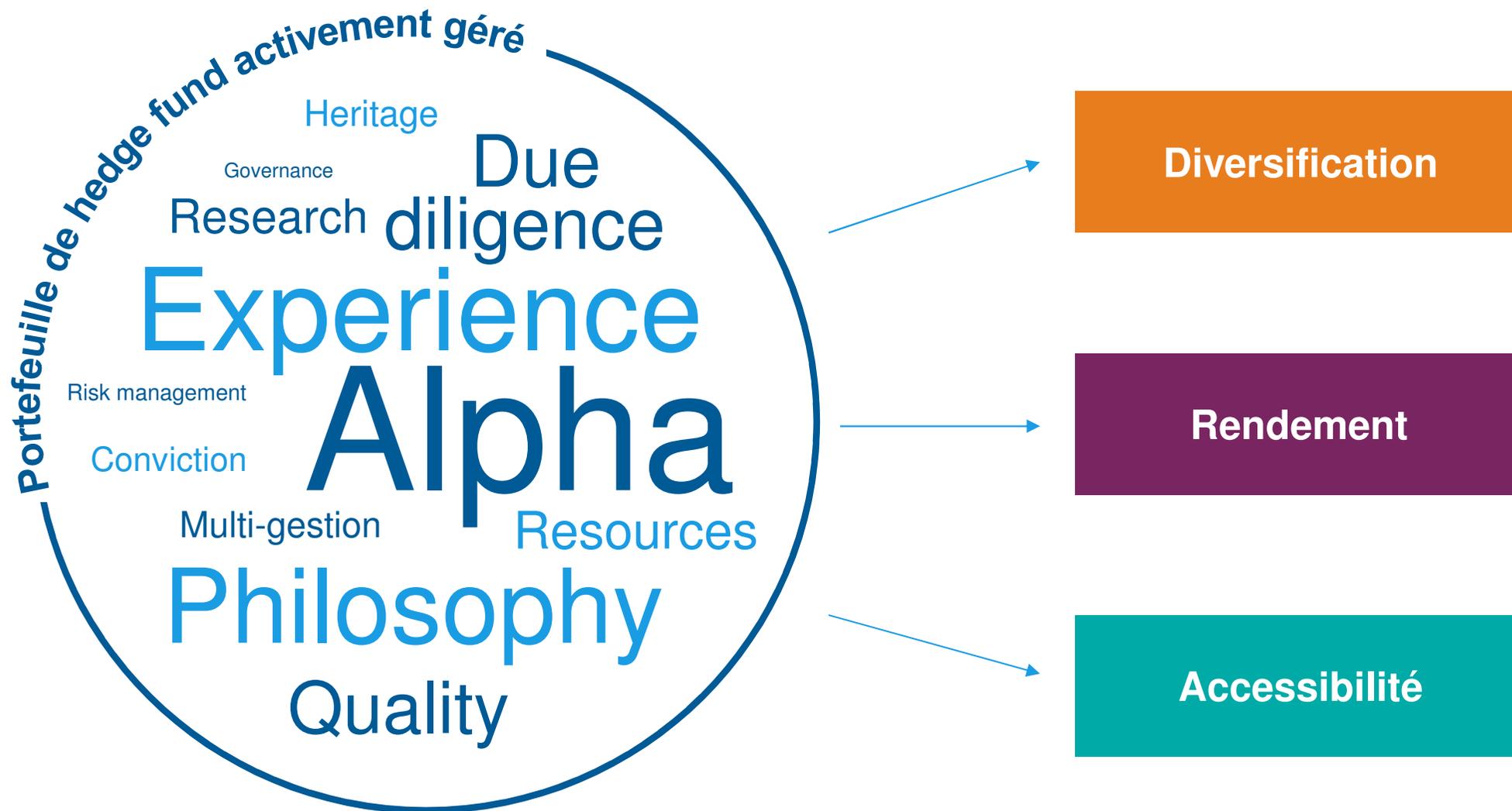
## Ceci n'est pas un hedge fund

## Réalité

- Les investisseurs institutionnels avec des horizons d'investissement à long terme aident les marchés financiers à jouer leur rôle: fournir des financements aux entreprises et contribuer au développement économique
- Des expositions aux hedge funds et aux stratégies alternatives liquides peuvent intégrer et compléter cette fonction
- Certains influent directement sur l'économie, tandis que d'autres aident à améliorer l'efficacité des marchés

Source: Aberdeen Asset Management, Septembre 2016

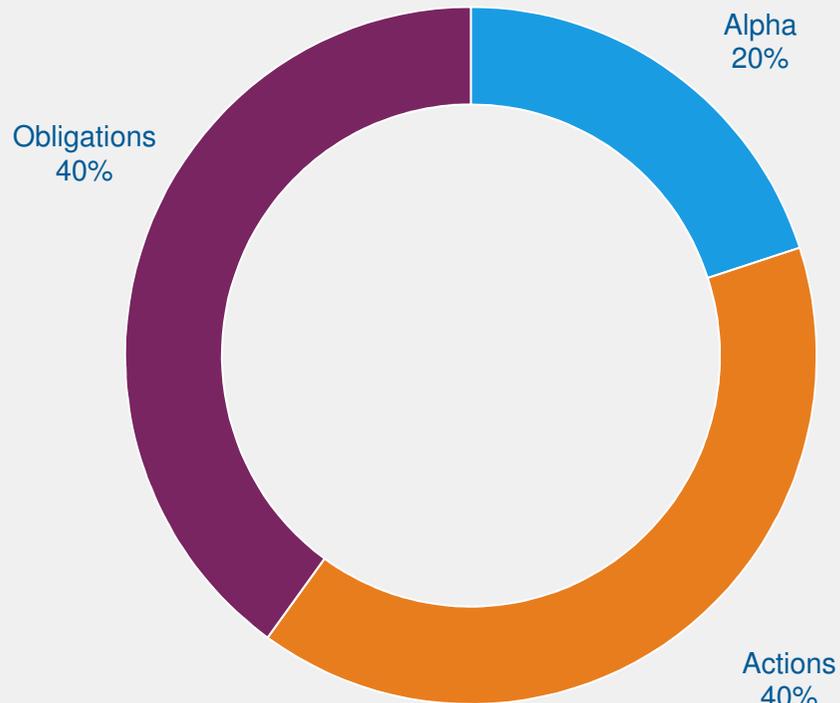
# Pourquoi s'exposer aux hedge funds et aux stratégies alternatives liquides?



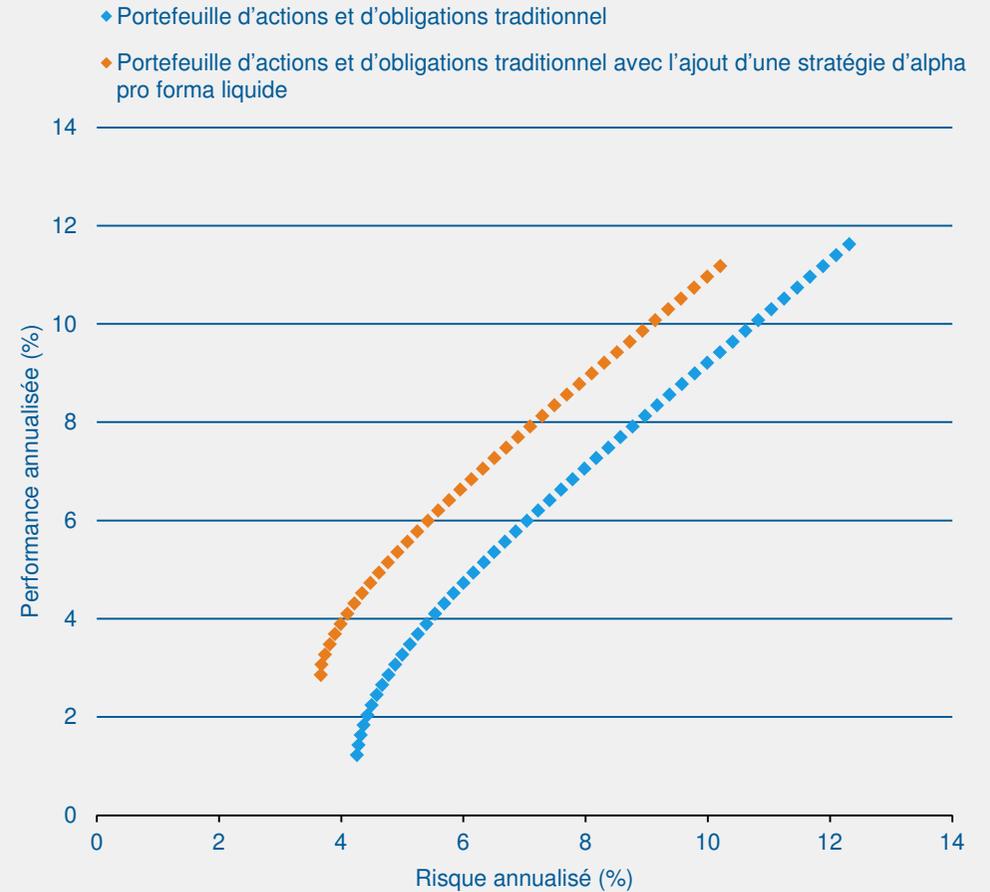
# Offrir une exposition diversifiée parallèlement aux actifs traditionnels

(actions et obligations)

## L'alpha dans un portefeuille diversifié



## Analyse de la frontière efficiente



Source: Aberdeen, Avril 2015. Ces chiffres se rapportent à un historique de performance pro forma et ne sont pas basés sur la performance de portefeuilles réels. En interprétant les résultats, les investisseurs doivent toujours prendre en considération les limites du modèle appliqué. **Les performances simulées passées du modèle ne préjugent pas des performances futures.** La frontière efficiente a été recalculée en incluant une exposition de 20 % à l'historique de performance pro forma

## Quelques mythes sur les hedge funds

# Idée reçue #1 : tous les hedge funds recherchent des performances élevées (1/2)

---

## Idée reçue

- Les hedge funds utilisent une forte volatilité afin de générer des performances élevées



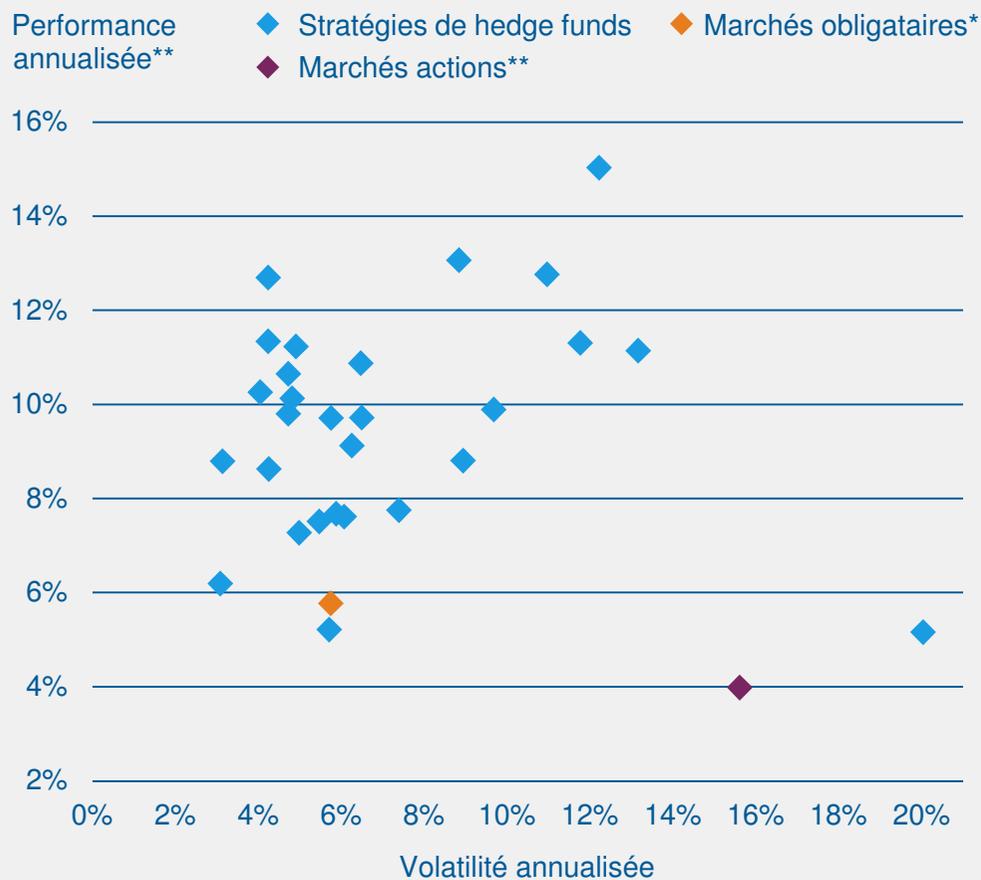
Source: Aberdeen Asset Management, Janvier 2016

## Réalité

- Les stratégies de hedge funds ciblent généralement des performances ajustées du risque plus élevées que les investissements « long-only » traditionnels
- Il est possible de trouver des hedge funds avec différents objectifs de risque et performance au sein d'un type de stratégie particulier
- Différentes stratégies tendent également à être très faiblement corrélées, permettant ainsi aux investisseurs de constituer des portefeuilles de hedge funds avec un objectif spécifique

# Idée reçue #1 : tous les hedge funds recherchent des performances élevées (2/2)

## Risque et performance annualisés – février 2000 à Juillet 2016



\* Performance de l'indice Barclays Capital Global Aggregate Bond

\*\* Performance de l'indice MSCI World

\*\*\* Toutes les performances sont de Février 2000 à Juillet 2016, sauf pour Credit – Trading Focused et RV – Vol Arb dont les performances débutent respectivement en Janvier 2001 et en Octobre 2001

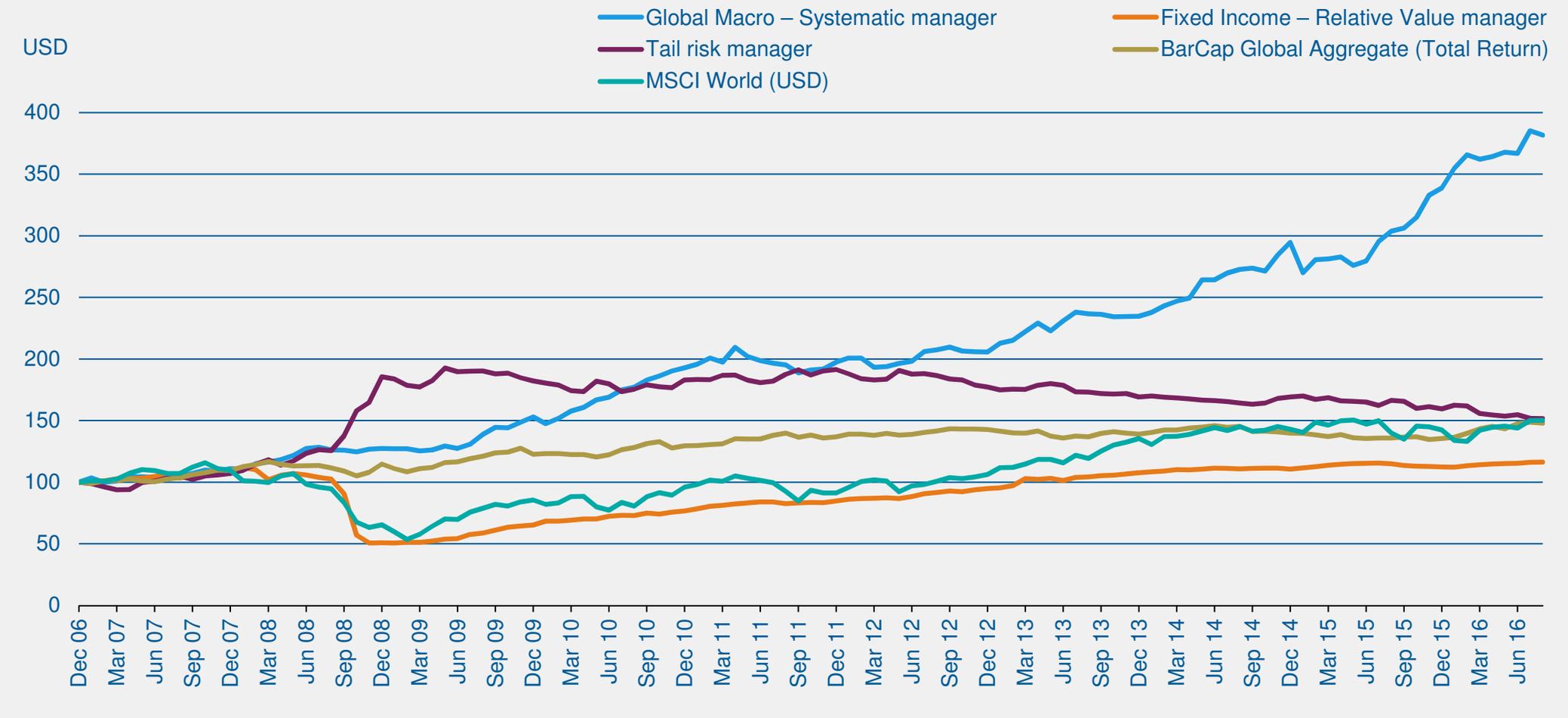
Source: Aberdeen Asset Management, Juillet 2016

## Matrice de corrélation des stratégies de hedge funds

	HFRI Equity Hedge	HFRI Event Driven	HFRI Macro	HFRI Relative Value	HFRI Fund of Funds
HFRI Equity Hedge	1,00	0,92	0,24	0,67	0,93
HFRI Event Driven	0,92	1,00	0,39	0,73	0,87
HFRI Macro	0,24	0,39	1,00	0,07	0,38
HFRI Relative Value	0,67	0,73	0,07	1,00	0,60
HFRI Fund of Funds	0,93	0,87	0,38	0,60	1,00

# Réalité: Des sources de performance diversifiées

## Performances des stratégies de hedge funds et des marchés traditionnels



\* Performance de l'indice Barclays Capital Global Aggregate Bond

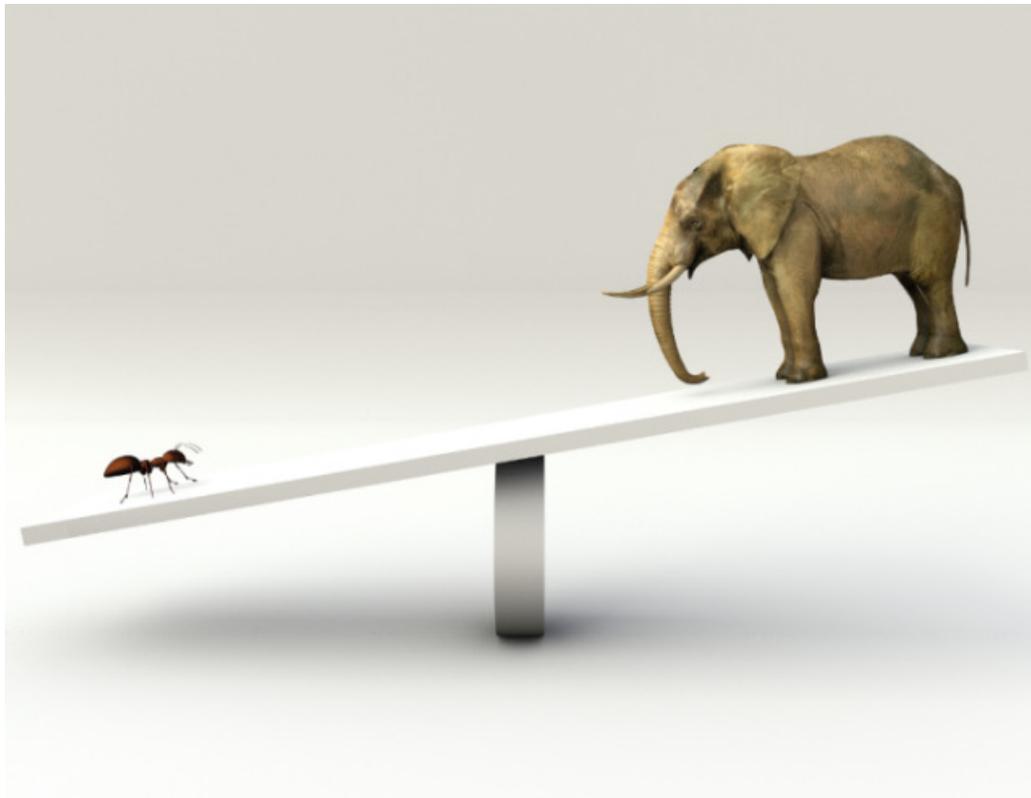
\*\* Performance de l'indice MSCI World

Source: Aberdeen Asset Management, 1er août 2016

# Idée reçue #2: Les hedge funds utilisent un effet de levier important

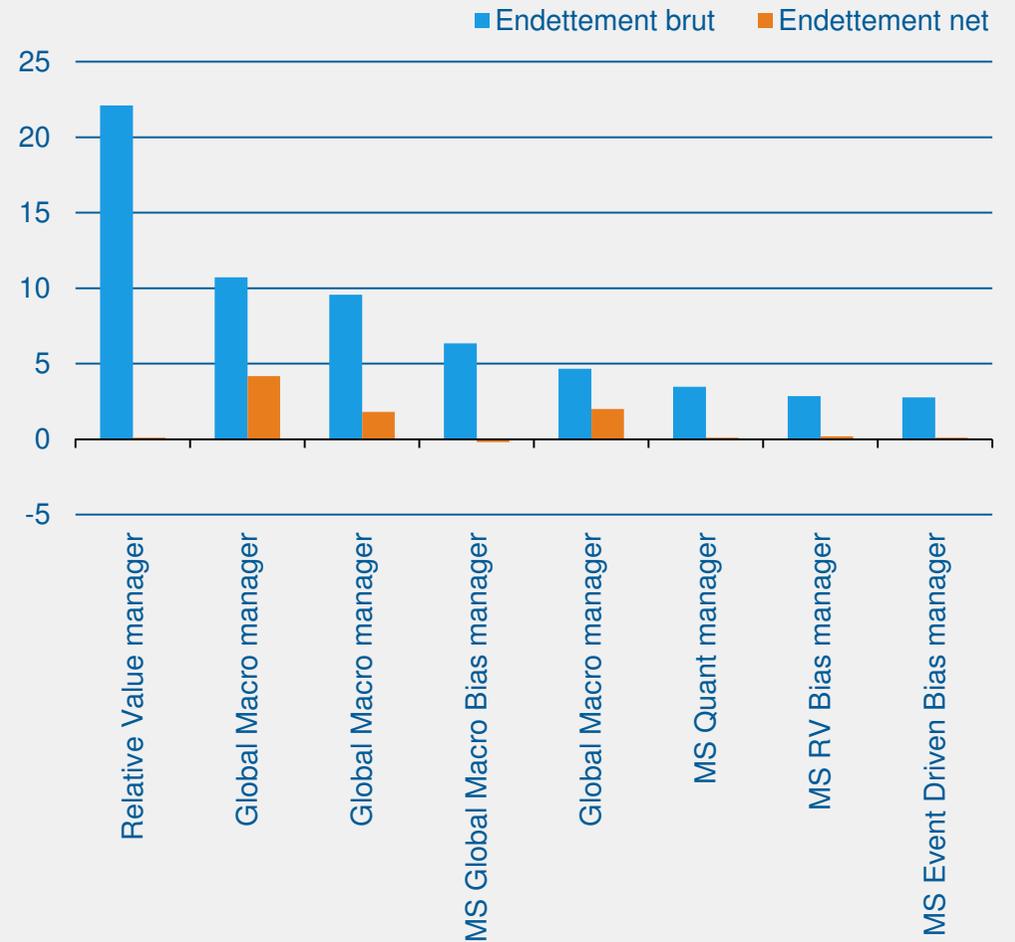
## Idée reçue: tous les hedge funds utilisent un effet de levier important

- Tous les hedge funds utilisent un effet de levier important

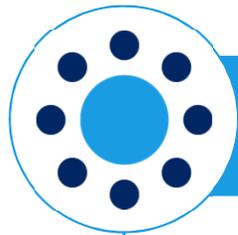


Source: Aberdeen Asset Management, Juillet 2016

## Réalité



# Types d'endettement et évaluation



## Endettement hors-bilan

- Inclut l'utilisation de produits dérivés tels que les contrats à terme (cotés et de gré à gré) et les swaps



## Endettement au bilan

- « emprunts » via des mises en pension, des prêts de titres et d'autres prêts



## Evaluer l'endettement

- Afin d'évaluer l'endettement, plusieurs mesures doivent être analysées dans le contexte de la stratégie de hedge funds spécifique
- Il est important d'évaluer le type d'endettement (net et brut), ainsi que la volatilité et la liquidité de l'actif pour lequel il est utilisé

# Idée reçue #3 – les hedge funds n'ont aucun lien avec l'économie réelle

## Idée reçue

- Les hedge funds n'ont aucun lien avec l'économie réelle



Source: Aberdeen Asset Management, Septembre 2016

## Réalité

- De nombreux hedge funds fournissent de la liquidité en réalisant des transactions quand personne d'autre ne vend ou n'achète
- Ils offrent des opportunités de contrepartie, ce qui réduit le risque
- Ils améliorent l'efficacité des marchés
- Les hedge funds spécialisés dans la dette privée et la dette mezzanine peuvent fournir des financements aux entreprises de plus petite taille
- Les hedge funds activistes ciblent les sociétés ayant une gouvernance sous-optimale et mettent en œuvre des stratégies visant à maximiser la valeur actionnariale et ainsi leurs propres investissements

# Les avantages et les défis pour les investisseurs dans les hedge funds



Les hedge funds  
sont attractifs –  
mais ils doivent  
relever des défis

- Risque de réputation
- Marchés défavorables
- Réglementation
- Frais

Source: Aberdeen Asset Management

# Les avantages d'un investissement dans des hedge funds et des stratégies alternatives liquides: Analyse SWOT

## Forces

- Des stratégies d'optimisation de la performance
- Des stratégies d'optimisation de la diversification
- Accroît le ratio de Sharpe lorsqu'ils font partie d'un portefeuille diversifié plus large

## Faiblesses

- Certaines stratégies de hedge funds peuvent sous-performer dans des environnements de marché incertains
- Le risque de réputation: ils sont parfois perçus comme ayant contribué au renforcement de la volatilité et aux événements de marché

## Opportunités

- La possibilité d'adapter les portefeuilles aux besoins des clients
- Une baisse des frais: la possibilité d'accéder à certaines stratégies à des coûts très raisonnables par rapport au passé

## Menaces

- La réglementation: des seuils de rentabilité/coûts plus élevés pour gérer un hedge fund, ce qui réduit potentiellement le choix pour les investisseurs
- Une baisse des frais: une arme à double tranchant – la baisse des frais provoquée par les investisseurs pourrait conduire à un manque d'accès aux meilleurs gérants ou menacer les performances

# Annexes

# Quels sont les produits dérivés les plus utilisés par les hedge funds?

## Long/Short actions:

- Des contrats à terme sur indices actions, des swaps sur des paniers d'actions et des options sur des actions individuelles
- Les risques: l'effet de levier et l'illiquidité de certaines des options les plus exotiques

## Crédit:

- Les instruments dérivés : des indices de « credit default swaps » (CDS) et des CDS individuels, des options sur CDS, des mises en pension (« repo »), des « total return swaps » et des options. Des contrats à terme sur emprunts d'État ou des instruments dérivés liés aux emprunts d'État sont également utilisés
- Les risques: le risque de crédit (défaut), le risque de liquidité, le risque de marché, le risque de contrepartie, le recours à l'effet de levier, le risque de base

## Produits de taux/Valeur relative:

- Des contrats à terme sur obligations, des contrats à terme sur taux d'intérêt (cotés et de gré à gré), des « swaptions », des swaps de taux d'intérêt, des « basis swaps », des indices de « credit default swaps » (CDS) et des CDS individuels, des options sur CDS, des « total return swaps » sur des indices de crédit ou un panier sur mesure de titres de crédit, des contrats à terme de change et des options de change
- Les risques: le risque de marché, l'effet de levier intégré, le risque de contrepartie pour les transactions de gré à gré, le risque de liquidité, le risque de corrélation et le risque de base

# Quels sont les produits dérivés les plus utilisés par les hedge funds?

## Macro systématique /CTA:

- Des contrats à terme sur actions, des contrats à terme sur matières premières, des contrats à terme/des swaps de gré à gré sur taux d'intérêt/obligations, des contrats à terme de change
- Le principal risque: l'endettement

## Macro discrétionnaire:

- Des contrats à terme sur indices actions, des swaps sur des paniers d'actions et des options sur des actions individuelles. Des contrats à terme sur matières premières, des contrats à terme/des swaps de gré à gré sur taux d'intérêt/obligations, des contrats à terme de change. De plus, certains fonds macro utilisent des produits dérivés plus exotiques/complexes tels que des options à barrière désactivante (« knock-out »)/activante (« knock-in »), des options numériques (ou binaires) et des options « best/worst-of »
- Les risques: l'effet de levier et l'illiquidité de certaines des options les plus exotiques

## Event Driven:

- Des contrats à terme sur indices, valeurs individuelles et de change, des options et des swaps, des mises en pension (« repo ») et des warrants
- Les risques: l'effet de levier et l'illiquidité de certaines des options les plus exotiques

# Informations importantes

---

Réservé aux investisseurs professionnels et en Suisse aux Investisseurs qualifiés. Non destiné aux investisseurs privés ou aux conseillers financiers

**La valeur des actions et les revenus qui en découlent peuvent aussi bien baisser qu'augmenter.**

**Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur des actions et les revenus qui en découlent peuvent aussi bien baisser qu'augmenter. L'investisseur peut recevoir lors du rachat de ses actions un montant inférieur à celui initialement investi.**

**Les informations que contient cette présentation sont à destination exclusive des investisseurs professionnels, comprenant les intermédiaires financiers réglementés tels que les banques et courtiers (ainsi que leurs clients ayant signé des accords de gestion d'actifs discrétionnaires), les compagnies d'assurance réglementées, les gouvernements ou autorités publiques, les trésoriers d'entreprises et conseillers financiers (non destinés aux particuliers). Ces informations sont destinées exclusivement aux personnes ayant reçu ce document expressément d'Aberdeen Asset Management (AAM) et ne doivent pas être utilisées par des personnes recevant une copie de ce document par une source ne provenant pas d'AAM directement. Aucune partie de ce document ne doit être copiée ou dupliquée sous quelque forme que ce soit, ou par aucun moyen, ni redistribuée sans le consentement écrit d'AAM.**

**Les investisseurs doivent comprendre que les performances passées ne préjugent pas des performances actuelles ou futures. Les données de performance sont brutes des frais d'entrée et de sortie. La valeur des actions et les revenus qui en découlent peuvent aussi bien baisser qu'augmenter. L'investisseur peut recevoir lors du rachat de ses actions un montant inférieur à celui initialement investi.**

**Les opinions exprimées dans cette présentation ne doivent pas être interprétées comme des recommandations de construction de portefeuille, d'achat, de conservation ou de vente d'un investissement spécifique.**

**Publié par Aberdeen Asset Managers Switzerland AG. Enregistré en Suisse sous le n°CH-020.3.033.962-7. Siège social : Schweizergasse 14, 8001 Zurich. Organisme autorisé par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) pour la distribution d'organisme de placement collectif.**

MSCI. Les données MSCI sont réservées exclusivement à un usage personnel et ne doivent être ni reproduites, ni transmises ni utilisées dans le cadre de la création d'instruments financiers ou d'indices. Les données MSCI ne sauraient constituer ni un conseil en investissement, ni une recommandation de prendre (ou de ne pas prendre) une décision d'investissement ou de désinvestissement. Les données et performances passées ne sont pas un indicateur fiable des prévisions et performances futures. Les données MSCI sont fournies à titre indicatif.

L'utilisateur de ces données en assume l'entière responsabilité. Ni MSCI ni aucun autre tiers impliqué ou lié à la compilation, à l'informatisation ou à la création des données MSCI (les «parties MSCI») ne se porte garant, directement ou indirectement, de ces données (ni des résultats obtenus en les utilisant). Les Parties MSCI déclinent expressément toute responsabilité quant à l'originalité, l'exactitude, l'exhaustivité, la qualité, l'adéquation ou l'utilisation de ces données. Sans aucunement limiter ce qui précède, en aucun cas une quelconque des parties MSCI ne saurait être responsable de tout dommage, direct ou indirect (y compris les pertes de profits), et ce même si la possibilité de tels dommages avait été signalée [www.mscibarra.com](http://www.mscibarra.com).