

Gestion alternative

# Les stratégies à rendement absolu

**E**n investissement, l'objectif d'une stratégie à rendement absolu est d'obtenir des rendements positifs, quel que soit le rendement du marché. Le terme « absolu » est utilisé ici comme opposé à « relatif ».

En effet, si le rendement d'un fonds d'actions peut être comparé à celui de son indice de référence, souvent un marché boursier précis, le rendement d'un fonds à rendement absolu n'a pas d'indice typique. On comparera alors le rendement du fonds à d'autres fonds qui ont une stratégie similaire.

Le pionnier de cette approche est un Australien qui a obtenu son doctorat en 1941 à la Columbia University, à New York, Alfred Winslow Jones. Il lance en 1949 une stratégie inédite: il utilise la vente à découvert et perçoit 20% du gain comme incitatif à la performance. Ce sera le premier fonds alternatif à proprement parler.

M. Jones sera intronisé en 2008 au Hedge Fund Manager Hall of Fame en même temps que certaines icônes de la finance, comme Steve Cohen et James Simons.

Mais sous le terme « rendement absolu » se cache différentes sous-stratégies qu'il est important de comprendre avant d'y investir. Ainsi, certaines d'entre elles sont très peu risquées, alors que d'autres sont très spéculatives. La diligence raisonnable est alors primordiale.

## Les stratégies de placement neutres au marché

Cette stratégie consiste à acheter des actions et à

*L'expression « rendement absolu » couvre un large éventail de stratégies et celles-ci sont utilisées dans la construction de la grande majorité des portefeuilles institutionnels. Il est cependant vrai que cette approche est moins intéressante quand les marchés ne font que monter comme lors de la dernière décennie.*

vendre à découvert la même valeur afin de créer un portefeuille qui ne sera nullement influencé par les variations du marché.

Il existe trois façons principales pour y parvenir. La première est de créer des paires. L'exemple souvent cité est d'acheter Coca-Cola (KO, 60,47 \$ US) et de vendre PepsiCo (PEP, 173,86 \$ US) à découvert. Ainsi, quel que soit le rendement des marchés, le rendement sera positif si Coca-Cola augmente plus que Pepsi ou si Coca-Cola baisse moins que Pepsi.

La seconde façon est de créer un portefeuille long d'actions indivi-

duelles et de vendre à découvert un indice dans son ensemble en utilisant des fonds négociés en Bourse, comme le SPDR S&P 500 (SPY, 467,94 \$ US), qui réplique le S&P 500, ou le Invesco QQQ Trust (QQQ, 384,02 \$ US), qui réplique le Nasdaq. Dans ce cas-ci, le rendement sera positif si le portefeuille créé monte plus que le marché dans son ensemble.

La troisième méthode est de mettre en place un portefeuille long dans certains secteurs et un portefeuille court équivalent dans d'autres secteurs. C'est alors la capacité du gestionnaire à sélectionner les secteurs avec le plus de potentiel qui sera déterminante.

## Les stratégies d'actions longues/courtes

À la différence du marché neutre, une stratégie longue/courte ne cherche pas à éliminer les fluctuations du marché, mais plutôt à en profiter. L'objectif est alors d'acheter des actions (longues) quand les marchés montent et de vendre à découvert des actions (courtes) quand les marchés sont en baisse.

Vous comprendrez qu'ici, les rendements espérés sont plus élevés que dans une stratégie de marché neutre, mais que le risque est également plus grand. Ce type de stratégie est particulièrement efficace lors de marchés baissiers prolongés et ce sont donc ces gestionnaires qui ont particulièrement brillé en 2000-2001 ou en 2008-2009.

Pour ceux d'entre vous qui prévoient que le présent marché haussier tire à sa fin, c'est sans

contredire l'approche à favoriser.

## Les stratégies Global Macro

Cette dernière approche englobe en fait toutes les autres stratégies qui ne sont pas incluses dans les deux catégories précédentes. Ces gestionnaires utilisent les produits dérivés, les contrats à terme, les devises, etc. pour construire un portefeuille qui reflète les meilleures occasions partout sur la planète.

La transaction la plus connue de l'histoire de cette stratégie est certainement celle où le financier George Soros a fait « sauter » la Banque d'Angleterre. Celui-ci a en effet placé une énorme position à découvert sur la livre sterling en 1992 avant que la Banque centrale britannique ne soit obligée de dévaluer sa devise. Les gains de cette seule mise ont été évalués à plus de 1 milliard de dollars américains. Encore ici, le risque est passablement élevé et les rendements de ces stratégies sont loin d'avoir été spectaculaires au courant des dernières années.

Comme vous pouvez le constater, l'expression « rendement absolu » couvre un large éventail de stratégies et celles-ci sont utilisées dans la construction de la grande majorité des portefeuilles institutionnels. Il est cependant vrai que cette approche est moins intéressante quand les marchés ne font que monter comme lors de la dernière décennie. Mais quand ce ne sera plus le cas, sachez qu'il existe des approches conçues expressément pour ces moments moins faciles. 

EXPERT INVITÉ



**Martin Lalonde** MBA, CFA, est président-fondateur des Investissements Rivemont, une firme spécialisée en gestion privée traditionnelle et alternative.

LE TAUREAU C. L'OURS

## Importante acquisition pour Stingray



Optimiste

→ Stingray commence l'année en lion en acquérant InStore Audio Network, le plus important réseau audio commercial des États-Unis. Cette transaction plaît tant à Desjardins qu'elle fait grimper son cours cible de 0,25 \$, à 9,25 \$. Grâce à cette nouvelle expertise en publicité audio notamment, elle pourrait toucher des revenus supplémentaires de près de 20 millions de dollars (M\$), et permettre à sa Division des affaires de générer 70 M\$ annuellement, estime l'analyste Kevin Krishnaratne.

→ Drew McReynolds, de RBC Marchés des capitaux, souligne que cet achat de 59 M\$ pourrait créer des occasions d'affaires des deux côtés de la frontière canado-américaine. Si le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement d'InStore Audio Network représente bel et bien 40% de ses revenus, il s'attend à ce que cette acquisition bonifie la valeur de l'actif net de Stingray.

→ La société accroît donc non seulement sa présence chez nos voisins du Sud, mais elle met aussi la main sur le « talent nécessaire pour alimenter une prochaine croissance aux États-Unis », écrit Robert Beck, de Marchés des capitaux CIBC.

Catherine Charron