



UNION BANCAIRE PRIVÉE

Tribune

Paris, 4 juillet 2018

Marchés: les stratégies «overlay» sont à même de répondre aux défis actuels

Les marchés actions offrent toujours des opportunités d'investissement intéressantes, mais sont soumis depuis le début de l'année à une plus forte volatilité. Dans ces conditions, les stratégies «overlay» peuvent constituer une solution attrayante pour les investisseurs.

Par Geoffroy Gridel, Senior Portfolio Manager à l'Union Bancaire Privée (UBP)

L'environnement de marché actuel n'est pas de tout repos pour les investisseurs. D'une part, la conjoncture économique demeure plutôt favorable en Europe, aux Etats-Unis et dans les pays émergents, et incite à privilégier les marchés actions. D'autre part, ces mêmes marchés subissent depuis le début de l'année des à-coups plus marqués qu'en 2017, et le segment obligataire offre moins qu'auparavant de véritables solutions de «valeurs refuges» dans un contexte de remontée des taux.

Beaucoup d'investisseurs souhaitent donc rester exposés aux marchés actions, mais recherchent des solutions pour calibrer leur risque et bénéficier d'une ligne de défense en cas de repli momentané des marchés. Pour répondre à ce défi, les investisseurs peuvent se tourner vers la gestion «overlay».

Qu'est-ce que la gestion «overlay» ?

La gestion «overlay» consiste à appliquer une «seconde couche» de gestion dans la construction d'un portefeuille d'actions, dans le but d'optimiser son profil de rendement/risque. Deux méthodes sont envisageables: réduire le risque tout en essayant de ne pas trop dégrader la performance, ou au contraire maximiser le rendement tout en encadrant la prise de risque associée. La première méthode, consistant à gérer la couverture d'un portefeuille, est la plus répandue car elle peut répondre aux besoins d'un grand nombre d'investisseurs.

Ce type de stratégie, passant par l'utilisation de produits dérivés, offre plus globalement l'avantage de pouvoir piloter l'exposition actions d'un portefeuille sans avoir à modifier les lignes de celui-ci. En clair: il devient possible de diminuer le risque global d'un portefeuille sans pour autant être obligé de vendre des actions, ces transactions étant associées à des frais de courtage parfois substantiels ou à des impacts comptables non souhaités.

Deux types de stratégies: «tactiques» ou «permanentes»

Une stratégie «overlay» peut s'envisager à court ou long terme. On distingue ainsi les stratégies de couverture «tactiques», qui peuvent être mises en place sur une période donnée, par exemple pendant quelques mois, et les stratégies de couverture «permanentes», mises en place pour gérer le couple rendement/risque d'un portefeuille sur le long terme.

Les stratégies tactiques présentent le risque de n'être pleinement efficaces qu'en cas de bonne gestion de leur «timing», c'est-à-dire en couvrant un portefeuille avant la survenue d'un risque et en retirant cette protection avant la survenue d'un rebond. L'imprévisibilité de certains événements et de leur déroulement rend ces stratégies complexes à mettre en œuvre de manière optimale, bien qu'elles puissent se révéler particulièrement adaptées.

A l'inverse, les stratégies de couverture permanentes permettent de maîtriser à long terme la volatilité d'un portefeuille. Grâce à une gestion dynamique du niveau de protection du portefeuille et du coût optimisé de cette protection, ces stratégies peuvent offrir des performances plus régulières, tout en bénéficiant d'un niveau de risque plus faible que celui d'un portefeuille actions classique.

L'intérêt: combiner plusieurs méthodes complémentaires

Sur le plan technique, une stratégie de gestion «overlay» doit, pour être efficace, combiner simultanément plusieurs méthodes de gestion complémentaires sur les marchés dérivés, de façon à bénéficier d'une couverture optimisée, indépendamment du timing ou de l'amplitude liée à la correction du marché. Il faut ainsi associer plusieurs caractéristiques intéressantes du marché des options, comme la mise en place de stratégies de couverture à faible coût et la possibilité de s'exposer à la volatilité même (qui a tendance à monter en cas de stress sur le marché).

Ces stratégies peuvent enfin être adaptées de manière à offrir des solutions sur mesure en fonction des besoins de chaque investisseur. Bâtir ce type de stratégie nécessite naturellement d'être attentif au risque de liquidité des produits utilisés, notamment en cas de forte volatilité des marchés. Dans ce cadre, le fait de ne pas utiliser de produits «OTC» (négociés de gré à gré) permet d'offrir aux investisseurs une sécurité supplémentaire. Ceux d'entre eux qui n'ont pas l'expertise pour monter eux-mêmes ces stratégies de maîtrise du risque peuvent naturellement se tourner vers le segment des OPCVM, au sein desquels ces stratégies peuvent être mises en œuvre.

A propos de l'Union Bancaire Privée (UBP)

L'UBP figure parmi les plus grandes banques privées de Suisse et est l'une des banques les mieux capitalisées, avec un ratio Tier 1 de 27,4% au 31 décembre 2017. La Banque est spécialisée dans la gestion de fortune au service de clients privés et institutionnels. Basée à Genève et présente dans plus de vingt implantations à travers le monde, l'UBP emploie quelque 1'697 collaborateurs et dispose de CHF 125,3 milliards d'actifs sous gestion au 31 décembre 2017.

www.ubp.com

L'Union Bancaire Gestion Institutionnelle (France) est agréée et réglementée en France par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) - N° d'agrément AMF GP98041

Contact Presse :

Agence FARGO

Féten BEN HARIZ

01 44 82 66 77

fbenhariz@fargo.agency

Pauline COLIN

01 44 82 66 78

pcolin@fargo.agency