



FORMATIONS ACI MONACO



La gestion Absolute Return

Monaco, le 11 mars 2020





La Gestion Absolute Return



TC Stratégie Financière



Thierry Crovetto

CEO/CIO

+377 97 70 32 28

tcrovetto@tcsf.mc





■ Introduction : Comment peut-on définir la Gestion Absolute Return ?

- 1 – Implémentation des stratégies Absolute Return
- 2 – Différentes stratégies
- 3 – Analyse des fonds Absolute Return
- 4 – Stratégies d'Alpha Portable
- 5 – Construction d'un portefeuille de fonds Absolute Return
- 6 – Pourquoi et comment introduire la gestion Absolute Return dans un portefeuille ?

Introduction : Comment peut-on définir la Gestion Absolute Return ?



■ Définitions de la gestion Absolute Return

- Génération d'Alpha
- Objectifs de performance absolue (au dessus du cash, de l'inflation ou d'un certain pourcentage)
- Préservation du capital sur l'horizon d'investissement
- Décorrélacion

■ Gestion Absolute Return versus Gestion traditionnelle

- Alpha versus Beta
- Importance du gérant et de la stratégie
- Approches différentes

■ Spécificités

- Frais
- Liquidité

Introduction : Comment peut-on définir la Gestion Absolute Return ?



- La gestion « absolute return » ou gestion alternative s'est d'abord fait connaître à travers les **Hedge Funds** offrant aux investisseurs une **transparence limitée et une faible liquidité** via l'utilisation d'effets de levier et **de places offshore**.
- La gestion « absolute return » ne se **réfère à aucun indice**, son but est de battre un taux monétaire par exemple quelque soit l'évolution des marchés, tout en cherchant à préserver le capital de leurs investisseurs.
- Les stratégies de performance absolue peuvent se faire à travers des **véhicules de gestion UCITS**, totalement encadrés et règlementés, transparents et liquides..
- Ces fonds que l'on appelle fonds **alternatifs UCITS ou Newcits**, se développent rapidement. Selon Lyxor AM, ils représentent **400 milliards d'euros**, dans un univers de 1 400 fonds, soit une croissance moyenne des encours sous gestion de + 23 % par an depuis 2007.

- **Introduction : Comment peut-on définir la Gestion Absolute Return ?**

- **1 – Implémentation des strategies Absolute Return**

- **2 – Différentes stratégies**

- **3 – Analyse des fonds Absolute Return**

- **4 – Stratégies d'Alpha Portable**

- **5 – Construction d'un portefeuille de fonds Absolute Return**

- **6 – Pourquoi et comment introduire la gestion Absolute Return dans un portefeuille ?**

Implémentation des stratégies Absolute Return



■ Hedge Funds ou Gestion Alternative UCITS

- Principales différences
- Intérêts et limites des fonds AltUcits

■ Autres implémentations possible

- En direct
- En utilisant des dérivés

■ C'est une philosophie d'investissement

- Générer une performance décorrélée du marché
- Un couple rendement risque attractif

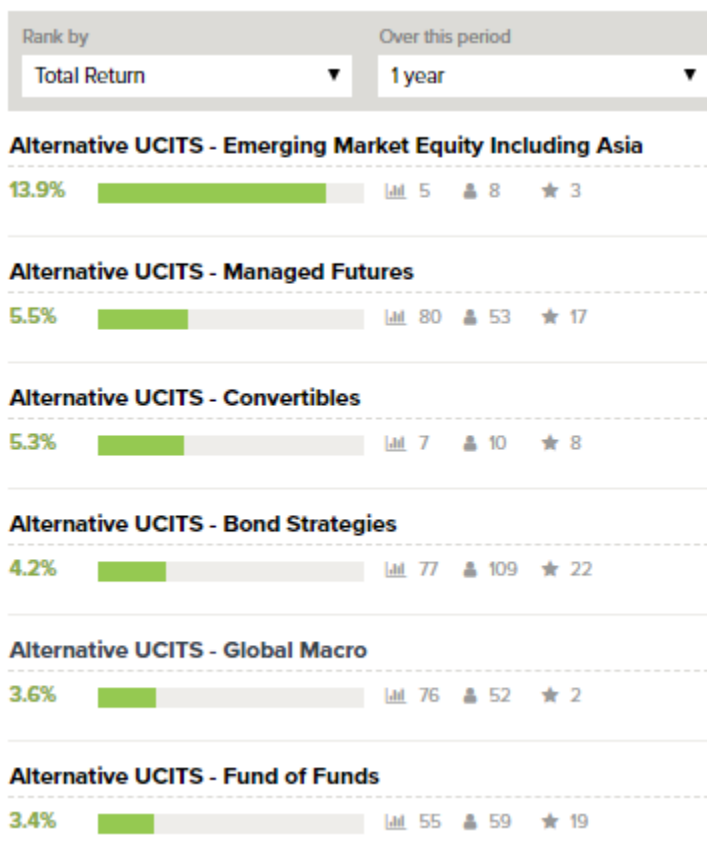


- **Introduction : Comment peut-on définir la Gestion Absolute Return ?**
- **1 – Implémentation des strategies Absolute Return**
- **2 – Différentes stratégies**
- **3 – Analyse des fonds Absolute Return**
- **4 – Stratégies d'Alpha Portable**
- **5 – Construction d'un portefeuille de fonds Absolute Return**
- **6 – Pourquoi et comment introduire la gestion Absolute Return dans un portefeuille ?**

HFRI-I Indices

Daily Performance as of 2020-03-06					Annualized Performance as of: Feb 2020				VIEW STRATEGIES
INDEX NAME	DTD	MTD	YTD	INDEX VALUE	FEB 2020	YTD	LAST 12M	LAST 36M	
HFRI-I Liquid Alternative UCITS Index >	-0.6075%	-0.18%	-2.18%	1223.81	-1.90%	-2.01%	1.83%	1.33%	
HFRI-I Liquid Alternative UCITS Equity Hedge Index >	-0.9586%	-0.54%	-3.46%	1264.56	-2.55%	-2.93%	0.74%	1.45%	VIEW +
HFRI-I Liquid Alternative UCITS Event Driven Index >	-1.0648%	-1.88%	-3.95%	1110.27	-2.00%	-2.12%	0.19%	0.84%	VIEW +
HFRI-I Liquid Alternative UCITS Macro Index >	-0.1286%	0.76%	-0.78%	1168.66	-1.44%	-1.53%	2.79%	0.71%	VIEW +
HFRI-I Liquid Alternative UCITS Relative Value Index >	-0.4715%	-0.13%	-1.18%	1226.71	-1.35%	-1.04%	3.27%	2.15%	VIEW +

Citywire Alternative UCITS Funds



Alternative UCITS - Long/Short Equity

2.5% Rank 252 Assets 215 Stars 79

Alternative UCITS - Multi Strategy

2.1% Rank 363 Assets 152 Stars 54

Alternative UCITS - Event Driven

1.8% Rank 41 Assets 25 Stars 13

Alternative UCITS - Currency

1.4% Rank 25 Assets 14 Stars 0

Alternative UCITS - Volatility Trading

-1.0% Rank 51 Assets 37 Stars 12

Alternative UCITS - Market Neutral

-2.2% Rank 106 Assets 77 Stars 29

Alternative UCITS - Commodities

-2.3% Rank 2 Assets 4 Stars 0

- Un vrai disparité entre les catégories.

Citywire Alternative UCITS Funds



Funds & Fund Managers

All calculations in EUR, unless stated

over : 1 year ▼

Fund Managers

Funds

★ Rated Fund Managers

Average Manager Total Return : 2.6% (31 January 2019 - 31 January 2020)

		Total Return
1 of 208	 Neil Robson Threadneedle (Lux) Gb Ed Alp 8E EUR Acc	29.5%
2 of 208	 Christopher Sykes BSF European Opps Extension A2 EUR	25.3%
3 of 208	 Michael Katz AQR Delphi L/S Eq UCITS IAE2	21.1%

Funds & Fund Managers

All calculations in EUR, unless stated

over : 1 year ▼

Fund Managers

Funds

★ Rated Fund Managers

Average Manager Total Return : 2.6% (31 January 2019 - 31 January 2020)

		Total Return
208 of 208	 Jon Sigurdson DNB Fund ECO Absolute Return retail A	-22.6%
207 of 208	 Crispin Odey Odey Swan R EUR Acc	-19.7%
203 of 208	 Thomas Elofsson Catella Nordic L/S Equity IC	-16.3%

- Un vrai disparité au sein d'une même catégorie (exemple Long / Short Equity sur 1 an)
 - La performance dépend du gérant.
 - Il y a des stratégies différentes au sein d'une même stratégie.



- **Introduction : Comment peut-on définir la Gestion Absolute Return ?**
- **1 – Implémentation des strategies Absolute Return**
- **2 – Différentes stratégies**
- **3 – Analyse des fonds Absolute Return**
- **4 – Stratégies d'Alpha Portable**
- **5 – Construction d'un portefeuille de fonds Absolute Return**
- **6 – Pourquoi et comment introduire la gestion Absolute Return dans un portefeuille ?**



■ Points communs avec les fonds directionnels

- Sourcing
- Screening
- Analyse quantitative / Analyse qualitative
- Construction de portefeuille

■ Différences

- Stratégie d'investissement
- Univers d'investissement
- Levier et liquidité
- Gestion des risques

■ Importance du gérant

Exemple d'analyse

Fund analysis: Axa Chorus Systematic Macro G EUR (CHSYMGE LX Equity / LU2040176542)

Snapshot

AXA Investment Managers is a leading asset manager founded in 1994. It accounts today more than 28 offices across 21 countries and hold about \$834Bn firm-wide AUM.

Highlights Axa Chorus Systematic Macro (Launched October 24th, 2019 but strategy live since mid 2017) :

- Market neutral, relative value, systematic strategy
- Trades in interest rates and currencies
- Research and data driven, with a systematic implementation
- low correlations to equities, bonds and other hedge fund strategies
- In house proprietary systems encompassing

Pierre-Emmanuel Juillard, Chairman & Chief Executive Officer

He joined the Company in April 2016. He previously worked at Goldman Sachs in Hong Kong where he was a Partner and Head of Fixed income, Currencies, Commodities, Equities and Fund Structuring in the Securities Division in Asia Pacific since 2010.

Hector Chan, Chief Investment Officer

He joined the Company in April 2016. He previously worked at Goldman Sachs in Hong Kong where he was a Managing Director from 2009 to 2015.

1 Y	Return	Max DrawDown	MAR	Vol	Negative Vol
Axa Chorus Systematic Macro/EUR/W	14,52%	-2,09%	7,1	5,5%	2,9%
HFRI Liq Alt - H/EUR/W	2,29%	-1,15%	2,3	2,1%	1,5%
MSCI World/EUR/W	22,62%	-5,39%	4,3	10,4%	6,5%
Global High Yield Hedged EUR/EUR/W	5,99%	-1,98%	3,2	3,1%	2,1%

2 Y	Return	Max DrawDown	MAR	Vol	Negative Vol
Axa Chorus Systematic Macro/EUR/W	12,92%	-3,21%	4,2	6,1%	3,7%
HFRI Liq Alt - H/EUR/W	-1,81%	-7,43%	-0,2	2,7%	2,2%
MSCI World/EUR/W	14,96%	-14,22%	1,1	12,9%	11,0%
Global High Yield Hedged EUR/EUR/W	3,04%	-5,01%	0,7	3,4%	2,4%

2,75 Y	Return	Max DrawDown	MAR	Vol	Negative Vol
Axa Chorus Systematic Macro/EUR/W	9,79%	-4,90%	2,1	6,6%	4,2%
HFRI Liq Alt - H/EUR/W	-0,47%	-9,07%	0,0	3,1%	2,7%
MSCI World/EUR/W	11,86%	-14,22%	0,9	12,2%	10,5%
Global High Yield Hedged EUR/EUR/W	2,47%	-6,26%	0,5	3,3%	2,5%

Monthly Performance : Axa Chorus Systematic Macro/EUR/W													
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2020	3,24%												3,24%
2019	2,94%	0,52%	4,09%	0,81%	0,40%	2,08%	3,84%	-1,72%	0,70%	-0,18%	0,93%	-1,45%	13,54%
2018	0,38%	1,90%	-0,13%	3,19%	-2,29%	2,82%	0,49%	-0,75%	-0,78%	3,78%	3,13%	-1,51%	10,47%
2017						-0,48%	-1,61%	1,26%	-0,30%	1,21%	1,29%	-2,79%	-1,48%

Monthly Performance : HFRI Liq Alt - H/EUR/W													
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2020	-0,29%												-0,29%
2019	1,08%	0,09%	0,14%	0,48%	-1,18%	1,08%	0,38%	-0,31%	-0,10%	0,23%	0,27%	0,76%	2,93%
2018	1,57%	-1,28%	-0,80%	0,10%	-0,21%	-0,54%	-0,01%	-0,82%	-0,03%	-2,80%	-0,65%	-1,37%	-6,70%
2017						-0,23%	0,65%	0,31%	0,40%	0,93%	-0,25%	0,36%	2,17%

Quantitative opinion / grade: Excellent risk adjusted return, good convexity with a negative downside participation. Low beta & High Alpha. **Very Good / 3,21**

Qualitative opinion: Good process and excellent expertise. The only weakness is the poor performance of the other funds managed by the team. **Good**

Part of the TCSF selection: Yes

Exemple d'analyse



Fund analysis: Man GLG Alpha Select Alternative Fund IL H EUR (IE00B3LJVG97 / GLGASLC ID Equity)

25/02/2020

Snapshot

Man GLG: Founded in 1805, specializing in equities, sovereign and corp bonds and currencies. Combined AUM \$200 Bn.

Highlights: Man GLG Alpha Select Alternative Fund (Launched in 02/2010 but new managers since 27/09/2013))

- A market neutral, long-short UK equity fund
- The current team took over in December 2012
- Demonstrates **low correlation** to equity markets and alternative asset classes
- Delivers a portfolio of **high conviction ideas** diversified across sectors and durations
- **High liquidity** through a large cap bias



Charles Long

joined Man GLG ("GLG") in January 2002 from Morgan Stanley. Charlie is a Portfolio Manager on the UK team managing both hedge fund and long only strategies.



Nick Judge

Bringing 23 years of experience in UK markets, Nick Judge co-manages the GLG Alpha Select and UK Select strategies, having joined Man GLG in March 2009.

1 Y	Return	Max DrawDown	MAR	Vol	Negative Vol
Man GLG Alpha Select Alt/EUR/W	6,99%	-0,80%	8,6	2,3%	1,0%
HFRI Liq Alt - H/EUR/W	2,13%	-1,15%	2,2	2,1%	1,4%
FTSE 100 - H/EUR/W	6,53%	-5,20%	1,3	10,8%	7,3%
Stoxx 600/EUR/W	18,66%	-5,17%	3,7	11,0%	8,1%

2 Y	Return	Max DrawDown	MAR	Vol	Negative Vol
Man GLG Alpha Select Alt/EUR/W	5,12%	-0,99%	5,5	2,1%	1,1%
HFRI Liq Alt - H/EUR/W	-1,88%	-7,43%	-0,2	2,7%	2,2%
FTSE 100 - H/EUR/W	4,37%	-12,20%	0,4	11,3%	7,7%
Stoxx 600/EUR/W	9,02%	-13,78%	0,7	11,8%	8,7%

3 Y	Return	Max DrawDown	MAR	Vol	Negative Vol
Man GLG Alpha Select Alt/EUR/W	7,81%	-0,99%	8,3	2,0%	1,4%
HFRI Liq Alt - H/EUR/W	0,14%	-9,07%	0,1	3,2%	2,6%
FTSE 100 - H/EUR/W	3,98%	-12,20%	0,4	11,0%	7,8%
Stoxx 600/EUR/W	7,92%	-13,78%	0,6	11,3%	8,8%

Monthly Performance : Man GLG Alpha Select Alt/EUR/W													
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2020	1,38%												1,38%
2019	0,65%	0,23%	0,60%	0,93%	1,25%	0,10%	0,14%	1,11%	-0,30%	0,03%	0,49%	0,32%	5,66%
2018	2,32%	-0,41%	1,43%	0,05%	0,61%	0,07%	0,04%	0,05%	0,18%	-0,02%	-0,44%	0,24%	4,18%
2017	2,37%	-0,44%	1,34%	1,84%	0,68%	2,13%	1,10%	1,54%	0,07%	1,76%	0,70%	0,37%	14,27%
2016	-0,38%	0,08%	-0,18%	-1,25%	1,31%	-4,42%	0,68%	0,10%	2,55%	-0,56%	0,59%	-0,08%	-1,69%
2015	1,85%	-0,46%	0,71%	1,28%	-2,01%	0,17%	-0,68%	1,73%	-0,84%	1,31%	0,53%	0,69%	4,29%
2014	2,34%	1,03%	-0,82%	-2,93%	-0,14%	-0,18%	-0,41%	0,67%	1,13%	2,68%	0,52%	0,34%	4,18%
2013										0,55%	1,00%	1,43%	3,00%

Monthly Performance : HFRI Liq Alt - H/EUR/W													
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2020	-0,29%												-0,29%
2019	1,08%	0,09%	0,14%	0,48%	-1,18%	1,08%	0,38%	-0,31%	-0,10%	0,23%	0,27%	0,76%	2,93%
2018	1,57%	-1,28%	-0,80%	0,10%	-0,21%	-0,54%	-0,01%	-0,82%	-0,03%	-2,80%	-0,65%	-1,37%	-6,70%
2017	0,54%	0,77%	0,79%	0,56%	0,53%	-0,23%	0,65%	0,31%	0,40%	0,93%	-0,25%	0,36%	5,48%
2016	-1,88%	-0,37%	1,00%	-0,07%	0,39%	-0,81%	1,47%	0,42%	0,25%	0,04%	-0,24%	1,04%	1,19%
2015	1,61%	1,67%	0,59%	0,38%	0,48%	-1,79%	0,62%	-2,11%	-0,96%	1,60%	0,56%	-0,99%	1,58%
2014	-0,13%	0,90%	-0,30%	-0,44%	1,38%	0,44%	-0,15%	0,79%	0,10%	-0,30%	0,78%	-0,13%	2,95%
2013										1,21%	0,83%	0,33%	2,39%

Quantitative opinion & grade: The fund expresses great risk return ratios, a great Alpha generation and a positive convexity, with a negative downside participation. Similarly, the fund has a great stable performance, except 2016, after the Brexit vote. **Very Good / 3,93**

Qualitative opinion: A well known firm, with top managers drawing a great performance thanks to an efficient strategy. **Very Good**

Part of the TCSF Selection: Yes (the fund is soft-closed, we can only invest in IE00BJQ2XG97 with 1% Management Fees instead of 0,75%) limited @ 100 K€ / Day

Exemple d'analyse

■ Man GLG Alpha Select Alternative

➔ Mieux que les indices actions avec beaucoup moins de risque...





■ Merian (ex. Old Mutual) Global Equity Absolute Return Fund

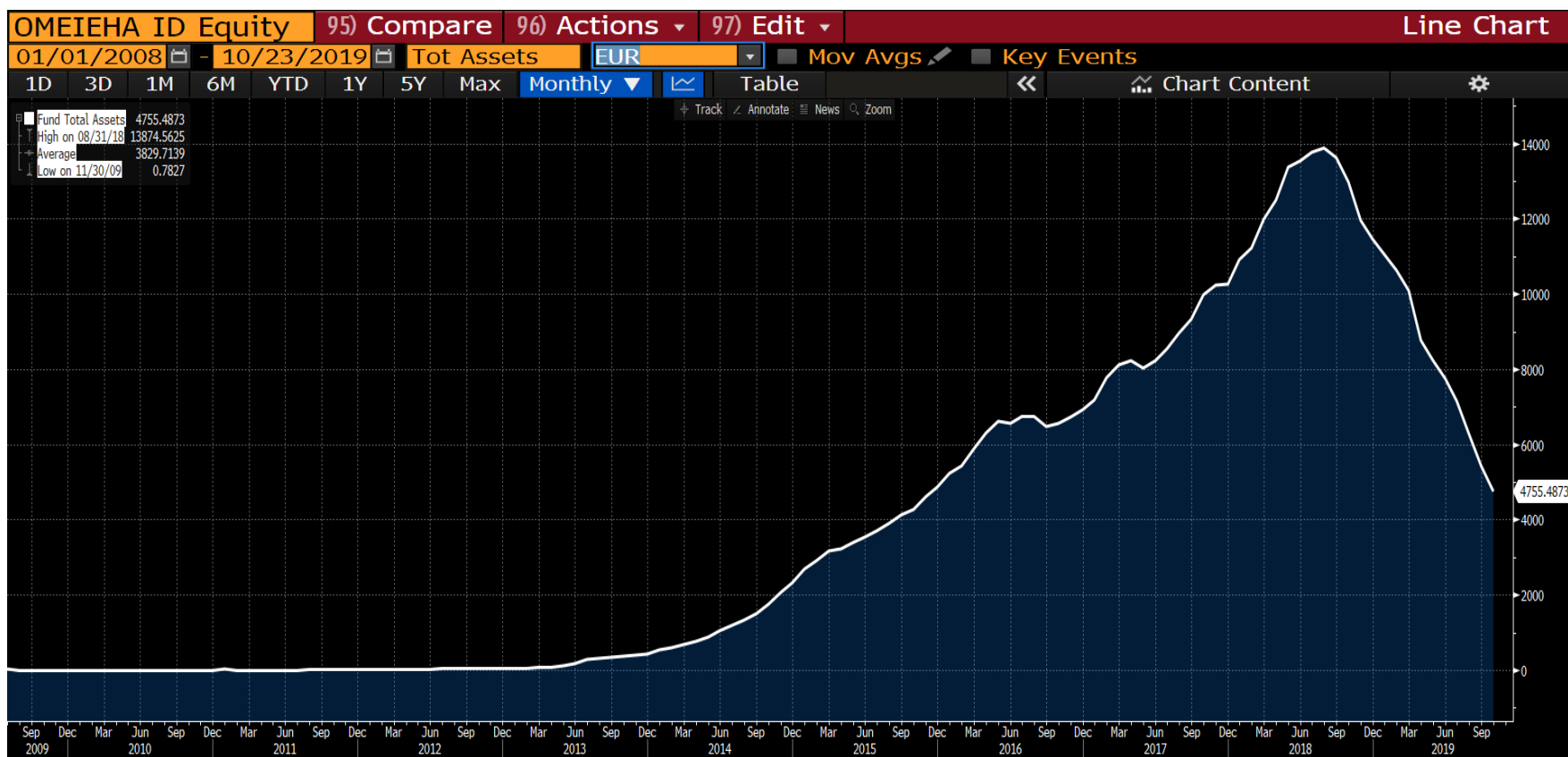
➔ C'est un fonds Equity Market Neutral qui a eu un beau succès jusqu'en 2017.





■ Merian (ex. Old Mutual) Global Equity Absolute Return Fund

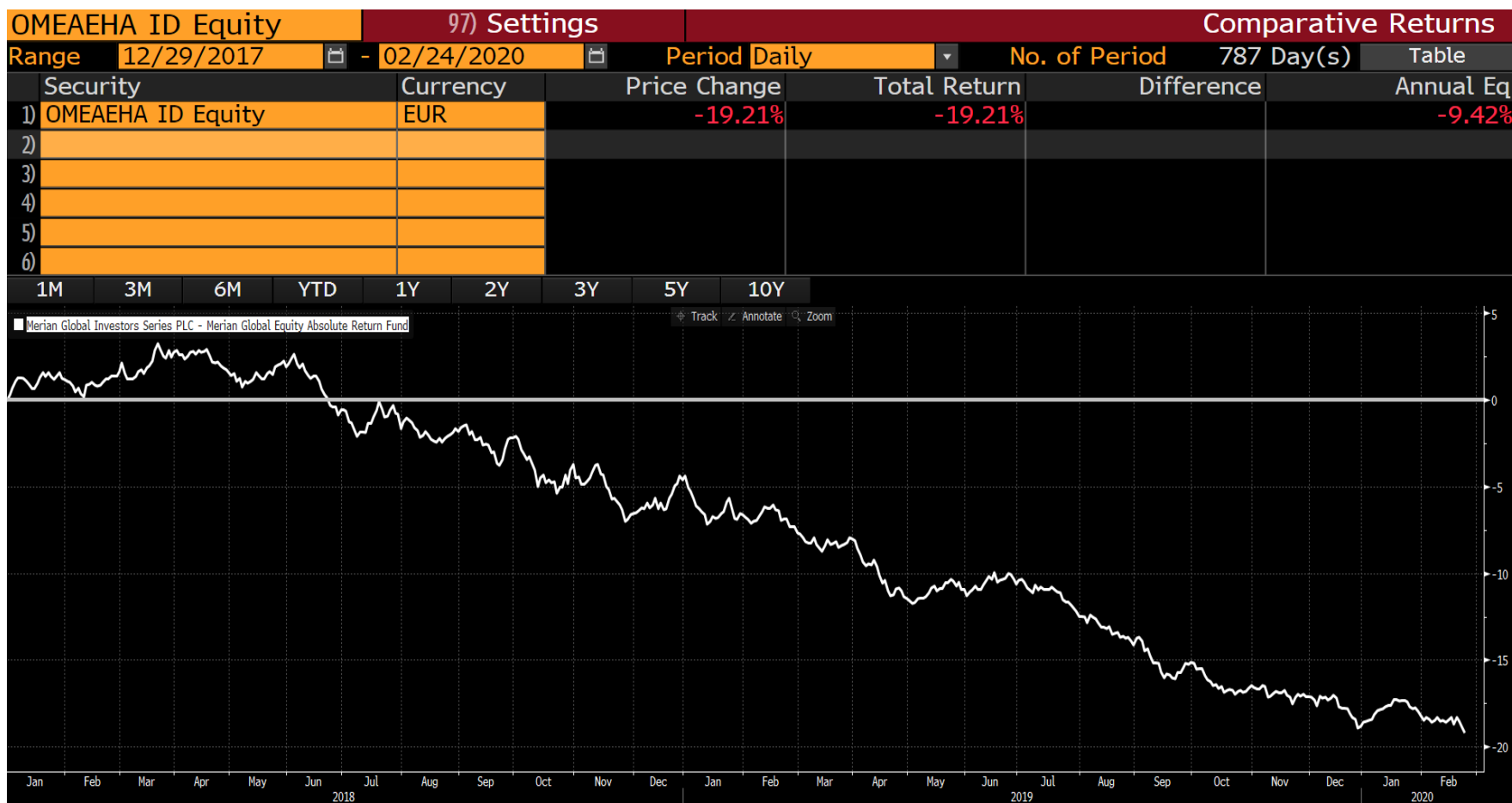
➔ Les actifs du fonds on dépassé les 14 Md€ fin 2017 !





■ Merian (ex. Old Mutual) Global Equity Absolute Return Fund

➔ Mais avec cette taille la performance est plus compliquée à générer et la stratégie ne fonctionne plus...





- **Introduction : Comment peut-on définir la Gestion Absolute Return ?**
- **1 – Implémentation des strategies Absolute Return**
- **2 – Différentes stratégies**
- **3 – Analyse des fonds Absolute Return**
- **4 – Stratégies d'Alpha Portable**
- **5 – Construction d'un portefeuille de fonds Absolute Return**
- **6 – Pourquoi et comment introduire la gestion Absolute Return dans un portefeuille ?**



■ Construction :

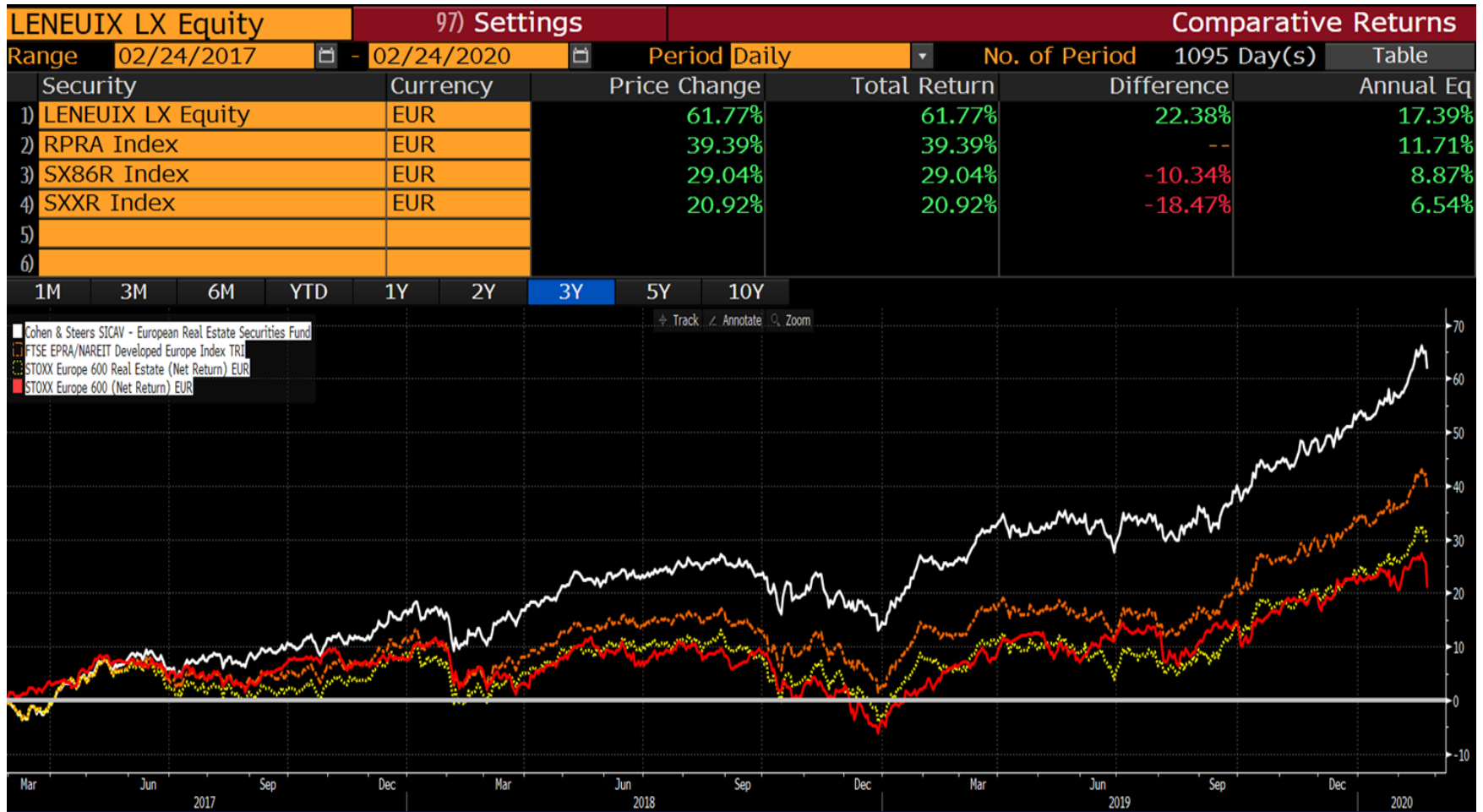
- Sélectionner des fonds directionnels générant un Alpha régulier, avec un Beta stable sur un indice sur lequel on peut se couvrir.
- Les fonds sélectionnés doivent avoir une bonne convexité.
- Déterminer le pourcentage à couvrir (Beta du fonds Long Only)
- Eviter les biais factoriels, sectoriel ou autres.
- Peu de réels candidats, il faut être sélectif et vigilant.

■ Avantages des stratégies d'Alpha Portable

- Elargissement de l'univers de l'Absolute Return.
- Moins de contraintes de taille.
- Peu corrélées aux autres stratégies Absolute Return.
- Bonne résistance aux baisses des classes d'actifs traditionnelles
- Moins chères en frais de gestion.



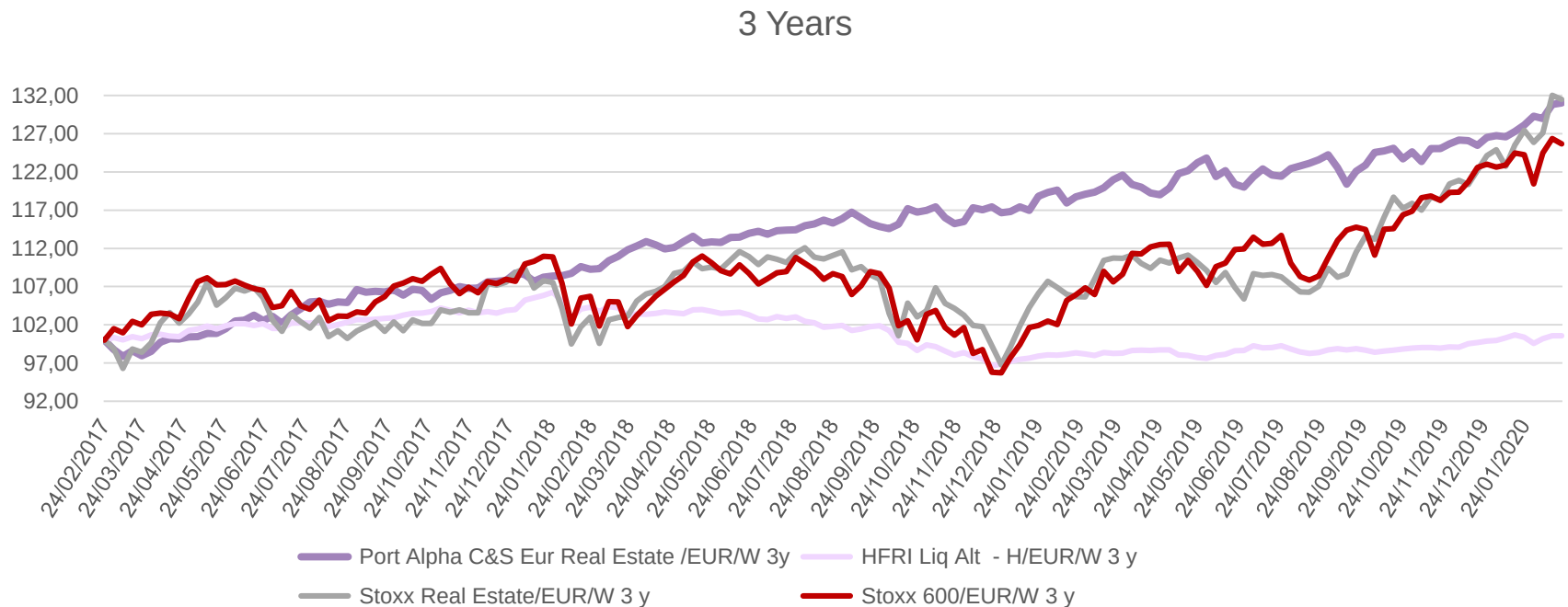
■ Exemple : Cohen & Steer European Real Estate





■ Exemple : Cohen & Steer European Real Estate

- On éliminer le risque de marché, le Beta, en se couvrant, c'est-à-dire en vendant à découvert l'indice de référence pour annuler le Beta, et en ne s'exposant qu'à l'Alpha du gérant (positif ou négatif).
- Cette technique constitue une stratégie de performance absolue. Cela ne signifie pas qu'il n'y a pas de risque, mais il s'agit d'un risque différent, non directement lié au marché, un risque lié à la capacité du gérant à générer de l'Alpha.





- **Introduction : Comment peut-on définir la Gestion Absolute Return ?**

- **1 – Implémentation des strategies Absolute Return**

- **2 – Différentes stratégies**

- **3 – Analyse des fonds Absolute Return**

- **4 – Stratégies d'Alpha Portable**

- **5 – Construction d'un portefeuille de fonds Absolute Return**

- **6 – Pourquoi et comment introduire la gestion Absolute Return dans un portefeuille ?**

Construction d'un portefeuille de fonds Absolute Return



- **Rechercher la meilleure combinaison parmi les fonds sélectionnés**

- **Optimiser le couple rendement / risque sous contraintes de :**
 - Performance minimum
 - Volatilité
 - Max Drawdown
 - Pire performance hebdomadaire
 - Faible corrélation aux baisses des classes d'actifs traditionnelles
 - Faible corrélation aux facteurs
 - Contribution au risque
 - ...

Construction d'un portefeuille de fonds Absolute Return



■ Combiner des stratégies peu corrélées les une par rapport aux autres :

➔ Cela peut permettre de réduire le risque de près de 50% par rapport au risque moyen de la sélection (Volatilité, Max Drawdown, pire semaine...)

Correlation	ALPINE MERGER ARBITRAGE- AEUR	FRANKLIN K2 BRD HI AR- EOPHAE	CARMIGNA C PTF UNC CRD-F EURC	Portable Alpha L/S Equity Europe	HSBC GI M/A STYLE FACTORS-IC	GLG ALP SL AL-IL-HEUR	LEGG MAS WES AST STR OP-PEUR	FRANKLIN K2 ELLI ST- EOPFAEH1	SEILERN WORLD GROWTH- USDUI Versus MSCI World	Sanlam Real Asset Hedged EUR	COHEN & STEERS-EU REAL ES-IX Hedged	LUMY MLCX COMM ALPH U-BSEURA	MAINFIRST CONTRARIAN OPPTN-C	BSF-UK EM CO A/R-D2 EUR HDG	PARETO- NORDIC CORP BD-B	CHORUS SYSTEMATIC MACRO- GEUR	ML CRABEL GEMINI UCITS- EUR F	H2O BARRY VOLATILITY ARBI-E	STXE 600 (EUR) NRT-	L/S Europe Growth	L/S Europe Momentum	L/S Europe Value
ALPINE MERGER ARBITRAGE-AEUR	1,00	0,71	-0,02	-0,35	0,25	-0,10	0,23	0,36	0,19	0,19	-0,33	0,04	0,15	0,31	0,37	0,26	0,10	0,03	0,45	-0,27	-0,41	0,23
FRANKLIN K2 BRD HI AR-EOPHAE	0,71	1,00	-0,07	-0,11	0,35	0,11	0,29	0,50	0,30	0,45	-0,20	-0,22	0,08	0,41	0,54	0,21	0,19	0,25	0,62	-0,11	-0,25	0,08
CARMIGNA PTF UNC CRD-F EURC	-0,02	-0,07	1,00	0,02	0,08	0,19	0,09	0,13	0,06	0,16	0,06	-0,14	0,13	0,14	0,17	0,20	-0,05	0,18	0,13	0,02	-0,01	-0,05
Portable Alpha L/S Equity Europe	-0,35	-0,11	0,02	1,00	-0,09	0,40	0,03	0,02	0,50	0,17	0,64	-0,10	-0,15	0,30	-0,10	-0,39	0,30	0,29	-0,11	0,65	0,68	-0,67
HSBC GI M/A STYLE FACTORS-IC	0,25	0,35	0,08	-0,09	1,00	0,35	0,23	0,34	0,20	0,48	0,02	-0,20	0,04	0,44	0,54	0,39	0,15	0,45	0,56	-0,20	-0,15	0,16
GLG ALP SL AL-IL-HEUR	-0,10	0,11	0,19	0,40	0,35	1,00	0,26	0,31	0,38	0,46	0,39	-0,31	-0,14	0,50	0,44	-0,08	0,18	0,55	0,36	0,12	0,17	-0,17
LEGG MAS WES AST STR OP-PEUR	0,23	0,29	0,09	0,03	0,23	0,26	1,00	0,34	0,24	0,07	-0,06	-0,13	0,06	0,35	0,36	0,20	0,09	-0,02	0,24	0,16	0,06	-0,20
FRANKLIN K2 ELLI ST-EOPFAEH1	0,36	0,50	0,13	0,02	0,34	0,31	0,34	1,00	0,25	0,55	-0,14	-0,31	0,14	0,54	0,71	0,27	0,13	0,32	0,63	-0,06	-0,09	0,01
SEILERN WORLD GROWTH-USDUI Versus MSCI World	0,19	0,30	0,06	0,50	0,20	0,38	0,24	0,25	1,00	0,48	0,35	-0,01	-0,07	0,65	0,34	0,04	0,32	0,34	0,33	0,42	0,38	-0,48
Sanlam Real Asset Hedged EUR	0,19	0,45	0,16	0,17	0,48	0,46	0,07	0,55	0,48	1,00	0,31	-0,21	-0,01	0,58	0,76	0,22	0,15	0,64	0,74	-0,11	-0,06	0,04
COHEN & STEERS-EU REAL ES-IX Hedged	-0,33	-0,20	0,06	0,64	0,02	0,39	-0,06	-0,14	0,35	0,31	1,00	-0,10	-0,19	0,21	0,00	-0,23	-0,04	0,41	-0,18	0,41	0,51	-0,46
LUMY MLCX COMM ALPH U-BSEURA	0,04	-0,22	-0,14	-0,10	-0,20	-0,31	-0,13	-0,31	-0,01	-0,21	-0,10	1,00	-0,11	-0,22	-0,31	0,05	-0,10	-0,28	-0,29	0,06	0,03	-0,04
MAINFIRST CONTRARIAN OPPTN-C	0,15	0,08	0,13	-0,15	0,04	-0,14	0,06	0,14	-0,07	-0,01	-0,19	-0,11	1,00	0,10	0,10	0,01	-0,12	0,00	-0,03	-0,04	-0,09	0,04
BSF-UK EM CO A/R-D2 EUR HDG	0,31	0,41	0,14	0,30	0,44	0,50	0,35	0,54	0,65	0,58	0,21	-0,22	0,10	1,00	0,69	0,20	0,29	0,36	0,58	0,28	0,23	-0,35
PARETO-NORDIC CORP BD-B	0,37	0,54	0,17	-0,10	0,54	0,44	0,36	0,71	0,34	0,76	0,00	-0,31	0,10	0,69	1,00	0,41	0,07	0,54	0,77	-0,16	-0,24	0,10
CHORUS SYSTEMATIC MACRO-GEUR	0,26	0,21	0,20	-0,39	0,39	-0,08	0,20	0,27	0,04	0,22	-0,23	0,05	0,01	0,20	0,41	1,00	0,00	-0,06	0,32	-0,11	-0,22	0,08
ML CRABEL GEMINI UCITS-EUR F	0,10	0,19	-0,05	0,30	0,15	0,18	0,09	0,13	0,32	0,15	-0,04	-0,10	-0,12	0,29	0,07	0,00	1,00	0,09	0,23	0,29	0,29	-0,28
H2O BARRY VOLATILITY ARBI-E	0,03	0,25	0,18	0,29	0,45	0,55	-0,02	0,32	0,34	0,64	0,41	-0,28	0,00	0,36	0,54	-0,06	0,09	1,00	0,47	-0,05	0,00	-0,01
STXE 600 (EUR) NRT-	0,45	0,62	0,13	-0,11	0,56	0,36	0,24	0,63	0,33	0,74	-0,18	-0,29	-0,03	0,58	0,77	0,32	0,23	0,47	1,00	-0,36	-0,37	0,31
L/S Europe Growth	-0,27	-0,11	0,02	0,65	-0,20	0,12	0,16	-0,06	0,42	-0,11	0,41	0,06	-0,04	0,28	-0,16	-0,11	0,29	-0,05	-0,36	1,00	0,87	-0,98
L/S Europe Momentum	-0,41	-0,25	-0,01	0,68	-0,15	0,17	0,06	-0,09	0,38	-0,06	0,51	0,03	-0,09	0,23	-0,24	-0,22	0,29	0,00	-0,37	0,87	1,00	-0,85
L/S Europe Value	0,23	0,08	-0,05	-0,67	0,16	-0,17	-0,20	0,01	-0,48	0,04	-0,46	-0,04	0,04	-0,35	0,10	0,08	-0,28	-0,01	0,31	-0,98	-0,85	1,00
Average	0,14	0,22	0,08	0,08	0,24	0,23	0,16	0,26	0,27	0,32	0,06	-0,16	0,00	0,34	0,33	0,10	0,10	0,24	0,32	0,07	0,04	-0,11

52 Weeks Correlation



- **Introduction : Comment peut-on définir la Gestion Absolute Return ?**
- **1 – Implémentation des strategies Absolute Return**
- **2 – Différentes stratégies**
- **3 – Analyse des fonds Absolute Return**
- **4 – Stratégies d'Alpha Portable**
- **5 – Construction d'un portefeuille de fonds Absolute Return**
- **6 – Pourquoi et comment introduire la gestion Absolute Return dans un portefeuille ?**

Pourquoi et comment introduire la gestion Absolute Return dans un portefeuille ?



■ Par rapport aux stratégies actions

→ La performance annualisée de l'Eurostoxx 50, dividendes réinvestis a été de 6,2% depuis 30 ans.



Pourquoi et comment introduire la gestion Absolute Return dans un portefeuille ?



■ Par rapport aux stratégies actions

➔ Avec 2 Max Drawdowns de plus de 50% et plusieurs baisses de plus de 20% depuis 30 ans.

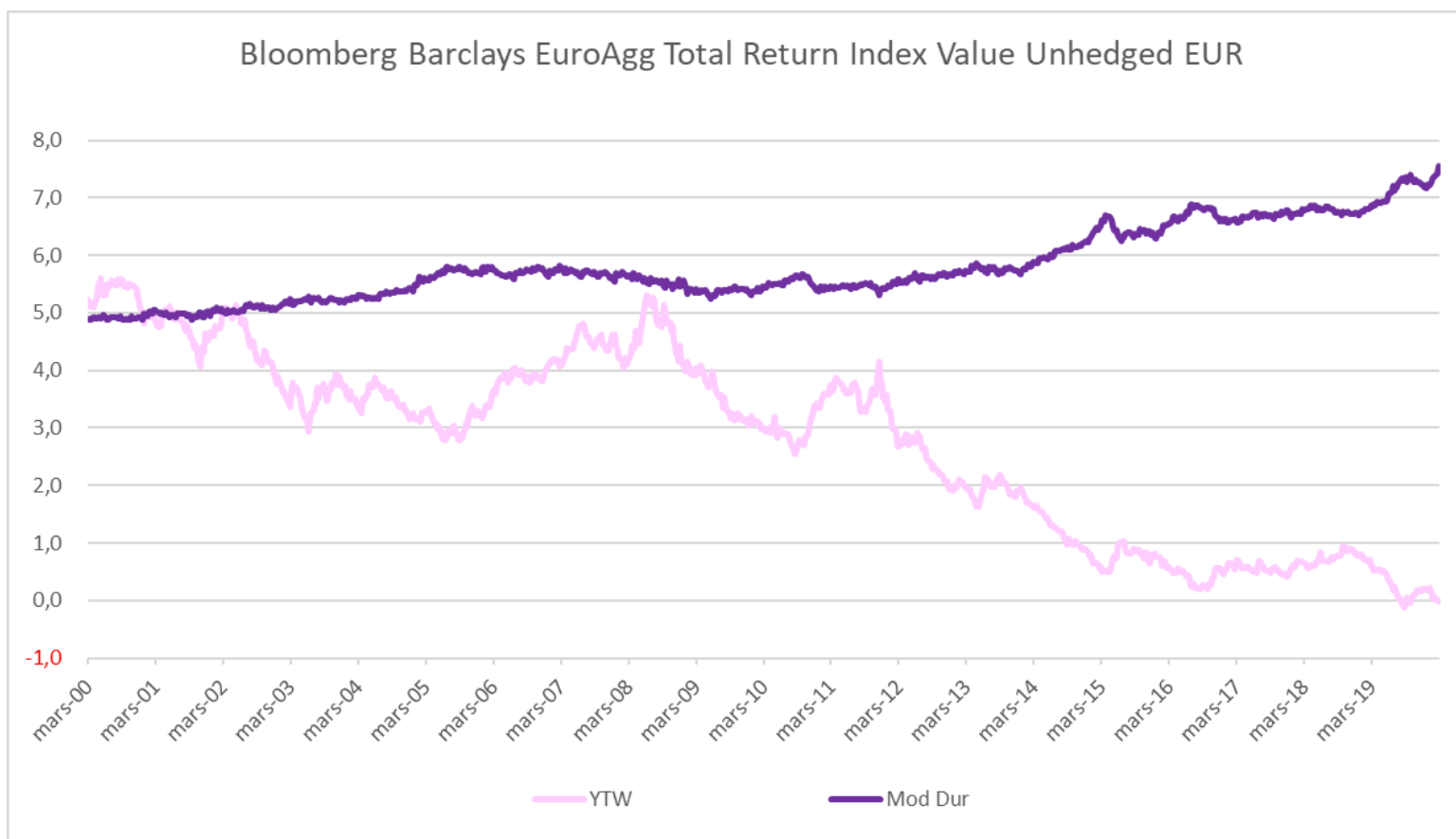


Pourquoi et comment introduire la gestion Absolute Return dans un portefeuille ?



■ Par rapport aux stratégies obligataires

- ➔ Les obligations Investment Grade Européennes ont en moyenne un rendement négatif...
- ➔ Il y a environ 15 000 Md\$ d'obligations à taux négatifs dans le monde.

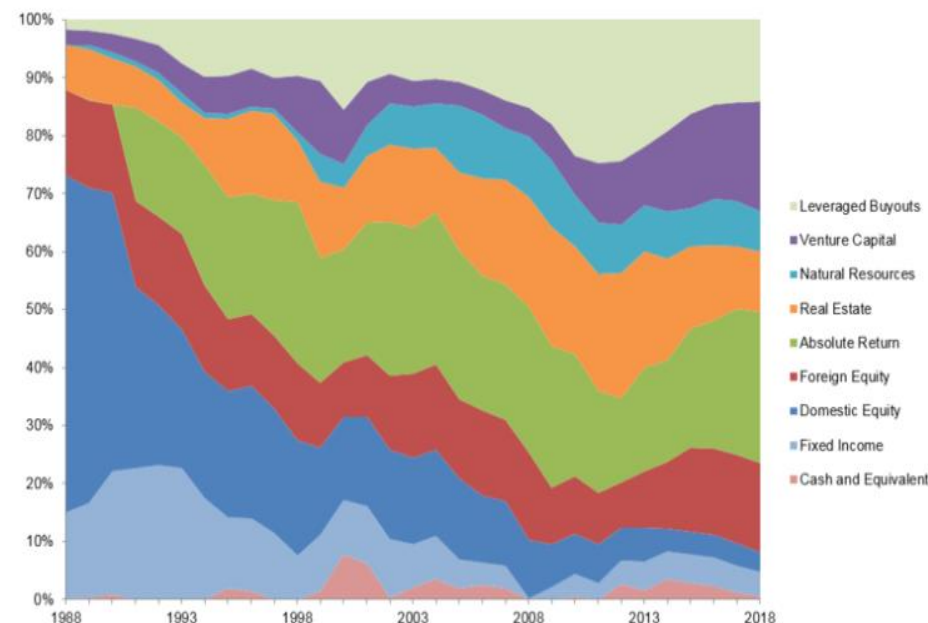


Pourquoi et comment introduire la gestion Absolute Return dans un portefeuille ?



■ L'intérêt des fonds de dotation des universités américaines :

- ➔ Les fonds de dotation ou «endowment funds» sont un capital que les universités américaines et britanniques cumulent depuis des décennies.
- ➔ L'Université d'Harvard, la plus riche du monde, repose ainsi sur une réserve de plus de 36 milliards de dollars de dons privés, dont les intérêts alimentent 30% de son budget opérationnel.
- ➔ Ils investissent plus du quart de leurs actifs dans les hedge funds et stratégies Absolute Return. (Source: Preqin)
- ➔ Le fonds de dotation de Yale a commencé à allouer 15% en stratégies alternatives en 1990, cette part n'a cessé de croître pour atteindre 26,1% en 2018 (contre 21,7% pour la moyenne des fonds de dotation des universités américaines).
- ➔ Inversement, la part du cash et des obligations n'a fait que baisser pour descendre à 6,1% en 2018...



Pourquoi et comment introduire la gestion Absolute Return dans un portefeuille ?



■ La gestion Absolute Return dans les portefeuilles :

- ➔ Comme diversification (satellite) d'un portefeuille ?
- ➔ Comme cœur de portefeuille ? Les stratégies directionnelles étant les satellites.
- ➔ Comme substitue d'une partie des obligations qui n'ont plus de rendements attractifs ?
- ➔ Comme substitue d'une partie des actions pour réduire le risque ?
- ➔ Comment classer les fonds Absolute Return ? Comme une classe d'actifs à part, mais ces stratégies ne sont pas homogènes.

Pourquoi et comment introduire la gestion Absolute Return dans un portefeuille ?



■ Illustration Sélection de fonds Absolute Return versus MSCI World :

