

Comment positionnez-vous vos fonds pour en accroître la valeur à l'avenir ?



MARK Purdy

Directeur général et chef des placements, Arrow Hedge Partners



KEITH Tomlinson

Directeur de la recherche, Arrow Hedge Partners

MARK PURDY | Nous investissons uniquement auprès des gestionnaires qui offrent transparence et liquidité, et qui ont peu recours à l'effet de levier. Nous les choisissons en fonction de notre vision des marchés, des secteurs et des instruments, puis nous les surveillons de près. Un bon gestionnaire de portefeuille sait utiliser l'outil le plus adapté au marché et pourra dégager des rendements acceptables tout en gérant le risque. Notre principal produit consiste en quatre fonds multigestionnaires. Nous offrons également 14 fonds autonomes, qui complètent nos fonds principaux par des mandats de placement spécialisés — surtout des fonds d'actions «long/court».

Quant à notre positionnement et aux perspectives du marché, à court terme, je crois que nous avons atteint un point d'inflexion. En 2009, nos fonds multigestionnaires étaient davantage positionnés dans le crédit, où nous trouvions le meilleur rapport risque/rendement sur le marché. En janvier 2009, nous avons pu investir directement dans un fonds de titres d'emprunt

détresse, qui a monté de 50 %. Le moment était bien choisi, et nous avons pu saisir cette occasion parce que nous étions restés très liquides.

Au début de 2010, nous cherchions davantage les occasions créées par des événements et par la conjoncture macroéconomique mondiale, qui nous ont très bien servi au premier trimestre. Depuis lors, le marché est beaucoup plus difficile, et l'approche la plus efficace consiste à agir avec promptitude et vivacité.

KEITH TOMLINSON | Au début de l'année, les opinions divergeaient quant aux perspectives économiques. En 20 ans dans le secteur, je n'ai jamais vu pareille incertitude. Nous avons choisi d'investir auprès de gestionnaires qui utilisent des stratégies leur permettant d'être prompts et vifs.

Les gestionnaires du fonds de fonds sont-ils également accessibles aux investisseurs à titre individuel ?

TOMLINSON | Parmi les 40 gestionnaires que nous retenons à l'échelle mondiale, 14 sont accessibles dans le cadre de notre plateforme de fonds autonomes. Nous les avons choisis parce qu'ils complètent notre fonds de fonds. Leurs stratégies sont liquides, transparentes et assez faciles à comprendre pour les investisseurs. Ils offrent une excellente diversification tant dans les titres à revenu fixe que les actions — outil important permettant aux conseillers de se familiariser avec ces produits de rendement absolu et d'en expliquer les avantages à leurs clients.

Dans le fonds de fonds, comment gérez-vous la volatilité ?

PURDY | Depuis sa création en 2002, notre Fonds multi-stratégie a affiché une assez faible volatilité, de l'ordre de 3 % à 4 %. Notre mandat central a dégagé des rendements très stables malgré deux marchés très baissiers, en prenant 25 % du risque marché. Nous avons réussi à rester presque plats durant la période très difficile de 2008–2009, de sorte que nous nous sommes bien mieux rétablis que la majorité des fonds de placement qui peinent encore à se relever pleinement. Nous tâchons de gérer la volatilité en jumelant des fonds affichant différentes corrélations l'un par rapport à l'autre, de façon à créer un portefeuille qui équilibre les extrêmes.

La gestion active consiste à être à la fois long et court — acheteur et vendeur à découvert — affirment les dirigeants de Arrow Hedge Partners, qui fête son 10^e anniversaire. Selon Mark Purdy, directeur général et chef des placements, il faut une recherche minutieuse pour trouver les gestionnaires capables d'appliquer avec succès une telle stratégie de façon suivie. Cependant, cela porte fruit puisqu'une exposition de 15 % à 20 % aux fonds de couverture peut accroître le rendement pour l'investisseur, affirme Keith Tomlinson, directeur de la recherche de Arrow.

Selon quels critères choisissez-vous les gestionnaires auxquels les investisseurs ont accès dans le cadre de vos fonds autonomes ?

PURDY | Nous cherchons un mandat de placement qui complètera le portefeuille acheteur de l'investisseur. Il faut aussi que ce mandat soit bien positionné auprès du conseiller et du client. Nous nous sommes donc tournés vers ce que j'appelle des « fonds de couverture réels » — des fonds de couverture qui vendent réellement à découvert et qui tirent parti à la fois du côté acheteur et du côté vendeur.

Autrement dit, nous avons amélioré la plateforme pour offrir un portefeuille pouvant mieux résister à différentes conditions du marché.

À quel examen préalable soumettez-vous ces gestionnaires ?

PURDY | Nous confions la sélection des gestionnaires à deux équipes distinctes : un comité des placements et un comité des risques. Nous examinons les trois dimensions principales d'une société de fonds de couverture : les gens, en vérifiant s'ils sont capables de faire ce qu'ils disent et s'ils l'ont déjà fait ; le processus, en nous demandant si nous pouvons le comprendre ; et enfin le portefeuille, que nous pouvons mesurer. Est-il liquide ? Pouvons-nous le vérifier ? Sur le terrain, notre examen consiste principalement en deux visites aux bureaux ; nous rencontrons des personnes différentes à chaque visite, habituellement plusieurs à la fois. Chaque visite est suivie d'un rapport écrit. Nous menons ensuite un examen opérationnel complet de l'entreprise, visant son personnel, ses contrôles internes, ses opérations, sa gestion de trésorerie, etc. Une fois que les deux comités ont recommandé un gestionnaire, le comité des placements déterminera la taille du portefeuille qui lui sera attribué et le moment où il lui sera confié.

Notre philosophie de placement n'a jamais changé, même après la crise du crédit. Pratiquement la moitié des gestionnaires pressentis ne sont pas retenus. Nous avons actuellement un peu plus de 200 gestionnaires à l'étude.

Fixez-vous des limites d'effet de levier aux gestionnaires ?

TOMLINSON | Tout à fait. Nous n'aimons pas l'effet de levier. Le levier financier et l'illiquidité expliquent probablement 99 % des problèmes de notre secteur. Ces problèmes, pourtant très faciles à éviter, nuisent à la réputation de l'ensemble du secteur. On nous loge tous à la même enseigne — l'enseigne des stratégies à effet de levier.

Comment savez-vous ce qui vient de l'alpha d'un gestionnaire plutôt que du bêta ?

TOMLINSON | Nous utilisons la transparence des positions pour déterminer comment les gestionnaires dégagent leurs rendements : idéalement, celui-ci vient à la fois des côtés long et court et de plusieurs titres. C'est ainsi que nous pouvons séparer la compétence des gestionnaires de la chance et déterminer l'alpha. Cependant, l'essentiel est ailleurs. Vous devez vous concentrer sur la réussite de la stratégie dans laquelle vous investissez. Vous voulez obtenir un taux de rendement raisonnable pour le risque que vous prenez. Par exemple, nous avons créé un fonds multistratégie pour dégager des rendements semblables à ceux des actions avec une volatilité semblable à celle des obligations ; or, ce fonds a fait beaucoup mieux que les marchés boursiers moyennant une volatilité de type obligataire. Depuis sa création, il affiche une croissance cumulative de plus de 30 % alors que le marché boursier a baissé. À nos yeux, ceci constitue un succès.

Combien faut-il investir dans des fonds de couverture pour obtenir un surcroît de rendement par rapport à un portefeuille acheteur traditionnel ?

PURDY | Nous recommandons de choisir le fonds de fonds comme placement de base, puis d'ajouter des fonds autonomes complémentaires. À notre avis, les fonds de couverture devraient représenter entre 15 % et 20 % du portefeuille. À ce niveau, ils peuvent procurer un surcroît de rendement. Par exemple, un gestionnaire long/court mondial peut compléter un ETF mondial ou un gestionnaire long mondial : c'est un bon jumelage. Vous allez surveiller ce placement, comme vous le feriez avec un placement long, pour vous assurer qu'il joue son rôle, puis rééquilibrer la taille des positions de façon disciplinée en fonction de l'évolution du cours des actifs.

Ce document a été préparé par Arrow Hedge Partners Inc. et représente qu'un sommaire des certains aspects des Fonds. Investisseurs sont conseillés à lire les documents de l'offre en totalité pour l'ensemble d'information concernant les fonds Arrow, et surtout les facteurs de risque. Cependant que l'information contient ici dedans a été obtenu des sources fiables, ce n'est pas garanti par rapport à sa précision ni à sa totalité, et confère aucun droit pour les investisseurs du fonds référé ici dedans. Le présent document ne doit pas être interprété comme constituant une offre de titres des fonds Arrow nommés ici dedans, et ne vaut qu'à titre d'information. Arrow Hedge Partners Inc. a entrepris des efforts raisonnables à effectuer les actions décrites dans les documents de l'offre, mais réserve le droit de n'en pas effectuer à n'importe quel temps.

Commandité par

