

Facteurs de risque : définir leurs comportements pour mieux les combiner

Viewpoint

Prévoir l'évolution de l'environnement économique et financier et son impact sur les marchés actions n'est pas aisé. Une combinaison de différentes stratégies factorielles offre aux investisseurs une bonne capacité à évoluer dans différents contextes de marché. Les titres vont être groupés selon leur volatilité, leur taille, leur valorisation, leur qualité intrinsèque, le niveau de leurs dividendes ou leur "momentum". Ces facteurs, qui peuvent être interprétés comme des caractéristiques de style, sont plus ou moins favorisés selon le régime de marché.

Quels facteurs dans une approche défensive ?

Le facteur "low volatility", plutôt défensif, est particulièrement adapté dans des marchés turbulents. Focalisé sur les titres à faible volatilité, il fonctionne très bien dans les phases de ralentissement économique, voire de contraction, qui se traduisent par des marchés baissiers et des pics de volatilité. A l'inverse, il performera moins bien dans un contexte économique plus porteur et qui pourrait être caractérisé par une hausse des taux.

Ce comportement peut également se retrouver dans le facteur "dividende", les entreprises qui parviennent à délivrer des dividendes élevés et d'une manière pérenne offrant aussi un profil défensif.

Dans une construction de portefeuille multifactoriel, ce facteur est sans doute un peu moins diversifiant que d'autres mais a beaucoup de sens quand il constitue la composante principale du portefeuille, dans une perspective de recherche de rendement. De même, le facteur "qualité" s'avère aussi plutôt défensif, car il favorise les entreprises les plus saines : faiblement endettées, plus profitables que la moyenne du marché et générant des cash flows confortables et réguliers.

Si, comme les titres peu volatils, ces entreprises offrent moins de valeur ajoutée dans des périodes d'expansion, elles se distinguent par leur bonne résistance à une hausse des taux du fait de leur faible endettement. ■

Certains facteurs sont adaptés à un contexte de croissance

A l'inverse, les facteurs "value" et "size" sont favorisés par des marchés en forte hausse. Le facteur "Value" est un facteur plutôt risqué - autrement dit fondé sur une prime de risque - car il privilégie les titres faiblement valorisés, donc délaissés par les investisseurs. Ces titres offrent par définition un bon potentiel d'appréciation, en particulier dans un contexte d'expansion économique, donc de hausse de l'inflation et des taux, qui incite les investisseurs à prendre plus de risque. Le facteur "size", qui apparaît aussi comme un facteur relativement risqué, s'intéresse aux petites et moyennes capitalisations et à la prime d'illiquidité qu'elles offrent. Celles-ci ont besoin d'une conjoncture portuse et peuvent être affectées par une croissance atone.

Pour sa part, une stratégie "momentum" est un atout lorsqu'elle peut s'inscrire dans un cycle long. Elle se concentre sur les titres les plus performants du moment, misant sur la poursuite de la tendance en cours. En contrepartie, elle est en conséquence défavorisée par les ruptures de cycles de marché. ■

Facteurs propriétaires d'Amundi - Performance relative face à l'indice Stoxx Europe 600



Source : Amundi/Factset. Performances brutes au 29 mars 2018. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Combiner les facteurs pour maîtriser davantage le risque

Ces stratégies Smart Beta et factorielles répondent à une philosophie d'investissement qui vise à privilégier la gestion des risques, pour générer performance sur le long terme. Or les risques sont multidimensionnels et évoluent dans le temps. L'un des principaux enjeux d'une bonne construction de portefeuille est donc d'éviter de superposer des risques similaires. En combinant des facteurs, donc des titres dont les comportements à travers différentes phases de marché sont complémentaires, cette démarche renforce la diversification des portefeuilles à travers l'exposition à des facteurs

Information promotionnelle et non contractuelle ne constituant ni un conseil en investissement, ni une recommandation d'investissement, ni une sollicitation d'achat ou de vente. L'exactitude, l'exhaustivité ou la pertinence des informations, prévisions et analyses fournies ne sont pas garanties. Elles sont établies sur des sources considérées comme fiables et peuvent être modifiées sans préavis. Les informations et prévisions sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées à un moment précis et sont susceptibles d'évolution. Document destiné exclusivement aux Clients Professionnels au sens de la Directive européenne MIF agissant exclusivement pour compte propre. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des Etats Unis d'Amérique et des "U.S. Persons", telle que cette expression est définie par la "Regulation S" de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act of 1933. La définition de "US Person" vous est fournie dans les mentions légales du site www.amundi.com.

Amundi Asset Management, Société Anonyme au capital de 1 086 262 605 euros, société de gestion de Portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 04000036, siège social : 90 boulevard Pasteur - 75015 PARIS - France - 437 574 452 RCS Paris. Informations réputées exactes à Avril 2018.

Conception et réalisation : Studio Graphique Amundi - Direction de la Communication - 05/2018