



FONDS D' ACTIONS

Tobam élargit à l'univers des actions mondiales son concept d'« anti-benchmark »

► La société de gestion a lancé, au mois de décembre dernier, un nouveau fonds systématique avec le MSCI World comme univers d'investissement

► Le processus utilisé est le même que celui déjà développé dans ses autres produits et, en moins de deux mois, a déjà été adopté par les institutionnels

La démarche de Tobam a déjà quelques années, mais elle reste peu commune. Alors que beaucoup de gérants considèrent que la valeur ajoutée d'un gestionnaire provient de l'alpha qu'il peut dégager, c'est-à-dire la surperformance d'un fonds par rapport à son indice de référence en sélectionnant les valeurs qu'il y intègre, Tobam, société de gestion créée en 2005 par Yves Choueifaty, adopte une position diamétralement opposée, en privilégiant une nouvelle approche de la diversification du portefeuille.

Un concept qui plaît sans conteste aux investisseurs institutionnels puisqu'en moins de six ans, la société gère 1,4 milliard de dollars (plus de un milliard d'euros) et son nouveau fonds, Anti-Benchmark World Equity, a déjà collecté 60 millions de dollars, sans compter les 120 millions de dollars sous la forme de mandats qui ont été collectés sur la stratégie de ce produit.

De l'alpha au bêta. Selon le gestionnaire, le seul moyen de capter la totalité de la performance que peuvent offrir les actions réside dans le concept de diversification du portefeuille. Alors même que de nombreux gérants cherchent à

extraire de l'alpha de leur gestion en faisant des paris sur certaines valeurs, certains styles ou secteurs, le gérant cherche, de son côté, à maximiser son bêta en concevant un portefeuille supportant les risques les plus proches possibles que ceux supportés par le marché dans sa totalité.

Quelle différence alors avec un portefeuille indiciel puisque, justement, les indices sont censés représenter les marchés ? C'est très précisément sur ce point que le bât blesse. Selon le gestionnaire, la manière dont sont conçus les indices ne leur permet absolument pas de refléter les risques de marché. Il va même plus loin en estimant « dès lors qu'on s'affranchit du benchmark, même par une stratégie de gestion aléatoire, on a toutes les chances de le surperformer sur le moyen terme ».

Éliminer les biais. Tout le travail du gestionnaire consiste donc à élaborer des fonds qui éliminent au maximum les biais présentés par les indices. Ces biais faussent, en effet, le risque supporté par un investisseur qui ne ferait que les suivre. D'où le nom « d'anti-benchmark » accolé à tous les produits de sa gamme.

Certains défauts de conception des indices pondérés par la capitalisation boursière sont

facilement identifiables : la variation du poids de certains secteurs, par exemple, fait porter un risque à l'investisseur que ce dernier pourrait éviter en adaptant sa diversification sectorielle. Lorsqu'un secteur surperforme les autres, il se retrouve mécaniquement surreprésenté dans les indices. Or, lorsqu'arrivent les phases de normalisation, ce sont justement les valeurs qui sont les plus présentes dans ces indicateurs de marché qui souffrent le plus.

« Le benchmark implémente des paris implicites qui, de plus, évoluent dans le temps, constate le gérant. À l'inverse, l'anti-benchmark est un allocataire de risque neutre et son rendement est en fait la véritable prime de risque action, car corrigée des biais que supportent les indices pondérés par la capitalisation boursière ». Le gérant compte donc, avec son processus de gestion, offrir à l'investisseur un rendement rapporté au risque bien plus intéressant que ne pourrait le faire les indices.

Risque équilibré. Concrètement, et pour simplifier, le portefeuille de Tobam Anti-Benchmark World Equity, comme tous les produits de la gamme, est composé d'une sélection de valeurs de son univers de référence - ici le MSCI World (hors pays émergents) - choisies



CARACTÉRISTIQUES

Techniques

- ▶ Code Isin : FR0010963025 (part accessible aux particuliers)
- ▶ Frais de gestion : 2,5 % max.
- ▶ Droits d'entrée : 3 % max.
- ▶ Commission de rachat : 1 % max.

Commerciales

- ▶ Montant de la part : contre-valeur en euros de 100 dollars
- ▶ Investissement minimum : 1 part
- ▶ Les fonds de Tobam sont avant tout destinés aux institutionnels, mais disposent de parts accessibles aux particuliers

non pas en fonction de leur poids dans l'indice, mais en fonction du risque qu'elles représentent, notamment calculé avec leurs corrélations respectives et leur volatilité. Pour que la diversification du portefeuille soit maximale, « *chaque facteur de risque doit contribuer de manière équivalente à la volatilité du portefeuille* ».

Ainsi, ce dernier, dont les positions sont recalculées chaque mois, ne peut être classé dans aucune catégorie (telles que croissance, *value*, grandes capitalisations ou plus petites), mais a bien pour vocation d'entrer dans les allocations de fond de portefeuille des investisseurs, au même titre que pourraient l'être des produits dont la composition colle aux indices. ■

FRANCK JOSELIN