SOLUTIONS BANCAIRES

Stratégies alternatives: l'intégration est un impératif technologique

Produits de taux, actions, devises et dérivés associés, la gestion de tous les aspects de ces produits nécessite une plateforme front office intégrée. Cette plateforme doit être à même de gérer des modèles sophistiqués, l'analyse de scénarios et finalement l'analyse de performances. Ce n'est que la combinaison de ces facteurs qui pourra faire la différence entre une stratégie de gestion alternative sous contrôle et une gestion incapable de contrôler l'exposition totale d'un portefeuille et de sa performance. Explications.

Jem TUGWELL,
Product Marketing Senior Manager
Pierre BOUQUIEAUX,
Pre-Sales Consulting Director
Odyssey Financial Technologies

La tendance pour les fonds d'actifs mixtes, les fonds long-short, incluant des produits dérivés, s'est clairement confirmée ces dernières années. Le marché des produits OTC a explosé, avec un taux moyen de croissance de 27% par an sur ces neuf dernières années. L'encours total du marché des Credit Default Swap (CDS) a, lui aussi, considérablement augmenté – de 10 milliards de dollars en 2005 à 43 milliards en 2007. L'assouplissement de la réglementation régissant l'industrie des fonds ainsi que la nécessité de délivrer des rendements supérieurs sont, sans aucun doute, les facteurs explicatifs de cette tendance, poussant ainsi les gestionnaires à recourir aux instruments dérivés par la mise en place de stratégies d'investissement de plus en plus sophistiquées. Cette gestion alternative entraîne des besoins nouveaux en termes de gestion de portefeuille et gestion de risque qui exigent la mise en place d'une stratégie technologique adaptée à ces nouveaux défis.

Une plateforme unique

Si l'on tient également compte du fait que l'exposition soit significativement plus importante dans ce contexte que la valeur, les Interest Rate Swap (IRS) et les CDS pouvant n'avoir aucune valeur à l'origine mais une exposition immédiate, le besoin de contrôle devient évident. La seule possibilité d'obtenir une vue globale du portefeuille est de travailler sur une plateforme unique, qui puisse analyser des produits de taux, des actions et différents produits dérivés. Et non pas un mix de différents systèmes, car il sera alors impossible pour un gestionnaire travaillant avec un système dédié aux produits de taux et leurs dérivés, et ayant, en parallèle, un système dédié aux actions et leurs dérivés, d'obtenir une exposition complète du portefeuille par rapport à un risque émetteur ou secteur. Plus l'analyse est détaillée, plus les pièges potentiels deviennent évidents.

La croissance des produits dérivés, des fonds long-short et des stratégies sophistiquées rend l'approche traditionnelle – dans laquelle les équipes sont séparées selon les types d'actifs et où le choix des front-office et des systèmes de performance sont fait séparément – inadéquate. La mise en place, dans un même fonds, de stratégies d'investissement distinctes peut avoir pour conséquence l'existence de plusieurs positions sur un même titre dans ce fonds, certaines pouvant éventuellement se compenser. Néanmoins, il est impératif pour le gestionnaire de pouvoir, d'une part, identifier correctement ces positions, et d'autre part, analyser séparément la performance de ces différentes stratégies. L'utilisation de systèmes monoproduits et de systèmes indépendants de mesure et d'attribution de performance,

L'ART DANS B&F

Pierre-Louis De la Rive, Vue du prieuré de Malte sur l'Aventin, *1785, crayon de graphite et lavis de bistre (15,3 x 53,2 cm). © Ilmari Kalkkinen.*

rend obligatoire à cet égard le transfert de la totalité des informations de bout en bout. Une majorité de systèmes de performance ne peut donc pas gérer ce type de stratégies ou la complexité de produits dérivés: n'ayant pas toutes les informations nécessaires, ils sont dans l'incapacité de calculer correctement la performance de chacune des stratégies. Ceci implique une perte de temps considérable pour les gestionnaires, qui doivent alors effectuer ces analyses manuellement.

Degré de sophistication élevé

Les produits dérivés exigent aussi l'utilisation d'un système offrant un degré de sophistication élevé. En raison de leur nature non linéaire, il est important d'être capable d'analyser, sous forme de stress testing, les portefeuilles en fonction de différents scénarios, et cela d'autant plus que les résultats doivent être compris avec précision. La différence se démontre facilement dans le cas d'une comparaison entre un produit dérivé et une obligation. Dans le deuxième cas, l'estimation d'un changement de prix suite à une modification de rendement peut être aisément faite grâce à l'utilisation de facteurs, tels que la duration modifiée et la convexité. Ceci est possible grâce à la relative linéarité de cette structure d'instruments. Avec les produits dérivés, il est impossible de rationaliser le calcul à seulement 1 ou 2 facteurs puisqu'il existe de multiples variables constituant le modèle d'évaluation. L'unique option est donc d'adopter une approche basée sur plusieurs scénarios, en s'appuyant sur un système qui permet de calculer le rendement selon différentes variables.

Le risque est également étroitement lié à l'identification de l'exposition et aligné aux exigences des scénarios de stress testing. Un système conçu pour fournir des calculs d'évaluation sans aucune possibilité d'analyse des prix en temps réel, ne peut pas prendre en compte les mesures de risque de manière efficace. Dans un marché dynamique, un gestionnaire doit avoir un accès rapide à l'information, afin de pouvoir gérer son portefeuille proactivement, et cela, sur la base d'une analyse de prix en fonction des facteurs risques.

Ceci souligne l'importance d'une approche intégrée permettant un calcul de performance consistant. Les gestionnaires de fonds ont besoin d'une plateforme front-office leur offrant la possibilité de gérer de manière intégrée l'exposition totale de leurs portefeuilles et les mesures de performances. Pour fournir une vue exhaustive de l'ensemble des positions détenues dans leurs portefeuilles et, de cette manière, leur offrir la possibilité d'exercer leur créativité et se concentrer sur les stratégies d'investissement, cette plateforme doit aussi être totalement multiactifs et avoir la capacité de gérer des produits dérivés.

Les gestionnaires deviennent de plus en plus conscients de la valeur ajoutée qu'une plateforme intégrée multi-actifs peut offrir, et plus particulièrement dans le contexte actuel, où la complexité des instruments s'accentue. En permettant le contrôle des aspects essentiels de la gestion de portefeuille, comme la modélisation avancée, l'analyse de risque, le calcul et l'attribution de performance en fonction d'un ou plusieurs scénarios, les gestionnaires de fonds obtiennent l'accès à une palette d'outils d'aide à la décision cohésive et consistante. Ce n'est qu'en installant un système qui couvre l'ensemble du processus d'investissement que la stabilité, l'exactitude et la flexibilité exigées par l'évolution rapide du marché actuel seront garanties. ■

J.T. & P.B.

> «Une majorité de systèmes de performance ne peut pas gérer toutes les stratégies alternatives ou la complexité de produits dérivés»