

## GESTION DIVERSIFIÉE VOLER SOUS LES RADARS CPR EUROLAND PREMIUM



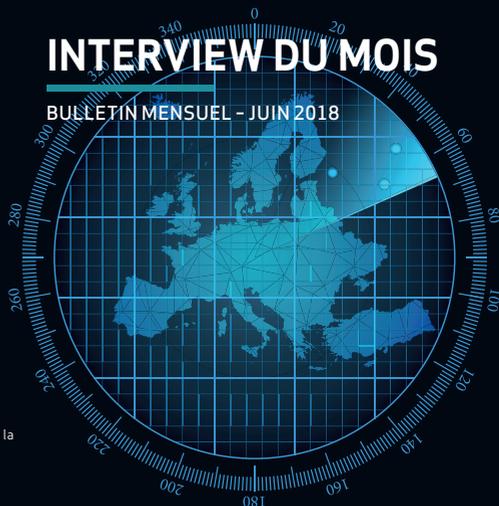
Vincent Bonnamy

Gérant de portefeuille  
Gestion Diversifiée



Noémie Hadjadj Gomes

Responsable adjointe de la  
Recherche



Après une année 2017 porteuse pour les marchés actions, le réveil de la volatilité associé aux contraintes réglementaires Solvabilité 2 et IFRS 9 pourrait peser sur les décisions d'investissement. Mais les taux en Europe sont toujours aussi bas et le besoin de rendement toujours aussi fort. Restez investis sur les actions en réduisant les risques et les coûts réglementaires avec CPR Euroland Premium.

### QUEL EST L'OBJECTIF DU FONDS ET COMMENT EST-IL CONSTRUIT ?

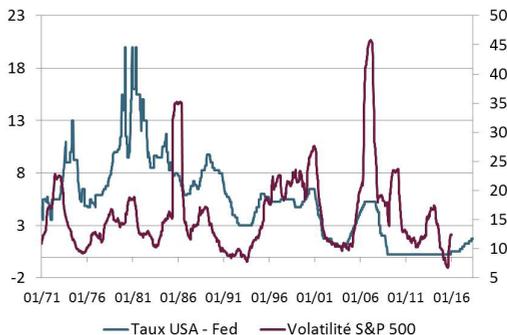
CPR Euroland Premium est un fonds actions de la zone euro couvert contre les risques extrêmes. Son objectif est d'offrir une participation à la performance des actions tout en réduisant l'impact négatif des grands chocs systémiques tels qu'observés en 2002 et 2008.

D'un côté, l'équipe de gestion « quantitative actions » gère le portefeuille de titres en direct à travers une approche multifactorielle et dans le respect d'un budget de tracking-error de 2%. De l'autre, les spécialistes en produits dérivés de l'équipe de gestion diversifiée utilisent une panoplie de stratégies d'options simples afin de gérer dynamiquement une couverture structurelle du risque de marché. Le positionnement en termes de stratégies dépendra notamment du niveau de valorisation propre des options qu'est la volatilité implicite, l'idée générale étant de profiter du caractère de retour à la moyenne de celle-ci pour réduire le coût de couverture. Afin de financer la couverture, des stratégies tactiques de vente ou d'achat d'options de maturité courte pourront également être mises en place au gré des opportunités offertes par le marché actions et/ou options.

### LES DERNIÈRES ANNÉES ONT CONNU UN CERTAIN NOMBRE D'ÉVÈNEMENTS INQUIÉTANTS DONT L'ÉCONOMIE ET LES MARCHÉS SE SONT FINALEMENT BIEN ACCOMMODÉS. Y A-T-IL RÉELLEMENT UN INTÉRÊT FINANCIER AUX ACTIONS COUVERTES ?

A posteriori il valait mieux courber l'échine plutôt que fuir ou se cacher face à ces événements pour la plupart politiques. Concernant la situation en Europe aujourd'hui, seul le temps nous dira ce qu'il était bon de faire. Toutefois, il est important de ne pas oublier l'histoire de la dinde qui, habituée aux visites quotidiennes du fermier, n'a pas vu le danger venir à la veille de Thanksgiving. Mais il est un risque plus global en toile de fond : l'endettement important d'un grand nombre d'acteurs économiques, publics et privés, associé à la perspective de taux plus élevés à moyen terme. En effet, le cycle monétaire et la volatilité des marchés actions sont « mécaniquement » liés. Historiquement, la hausse des taux directeurs aux États-Unis a été suivie d'une hausse de la volatilité environ 24 mois plus tard.

### FED FUNDS ET VOLATILITÉ DU S&P 500 RETARDÉE



— Taux USA - Fed — Volatilité S&P 500

Source Bloomberg

## AU-DELÀ DE L'INTÉRÊT FINANCIER, QUELS SONT LES INTÉRÊTS RÉGLEMENTAIRES D'UNE VOLATILITÉ RÉDUITE ?

Les stratégies à volatilité réduite (low vol, min variance) ont un intérêt sous Solvabilité 2 car, en réduisant la volatilité de l'actif, elles permettent de diminuer le coût des options et garanties au passif, et donc le *Best Estimate*<sup>1</sup> des engagements au passif. Les assureurs sont donc incités à diminuer leur exposition en actions de manière à limiter leurs provisions et à ne pas trop entamer leurs fonds propres. Attention cependant, la réduction de volatilité n'est pas suffisante pour réduire directement le coût en capital, pour cela il faut que la stratégie comporte également des options ou une garantie financière sur la perte maximale.

D'autre part, IFRS 9 et Solvabilité 2 répondent à la même logique, et la réduction de volatilité apportée par les solutions en actions couvertes est également pertinente sous IFRS 9 car elle permet de réduire la volatilité du compte de résultat.

## COMMENT SE POSITIONNE CPR EUROLAND PREMIUM PAR RAPPORT AUX STRATÉGIES MINVOL ?

CPR Euroland Premium offre les mêmes avantages que les stratégies minvol en termes de réduction de volatilité. Mais, alors que celles-ci la réduisent par la sélection de titres, impliquant éventuellement des biais de style ou sectoriel marqués, CPR Euroland Premium applique une couverture structurelle et directe du risque de marché sur un portefeuille d'actions représentatif de celui-ci. Il offre ainsi une protection fiable contre les chocs systémiques, et par conséquent un coût en capital moindre sous Solvabilité 2, ce qui n'est pas le cas des stratégies minvol. La stratégie de couverture est d'ailleurs calibrée pour viser un SCR Marché de 25%, alors que les stratégies minvol ont un SCR Marché de 39%. D'autre part, l'ajustement symétrique fait fluctuer le SCR Marché des actions entre 29% et 49% ; CPR Euroland Premium stabilise cette marge entre 20% et 30%.

<sup>1</sup> Le pilier 1 de la directive Solvabilité 2 ne se limite pas au calcul de besoin en capital, mais il impose également une valorisation économique du bilan, notamment au passif, à travers le calcul du *Best Estimate* des provisions technique, qui est la somme actualisée et probabilisée des prestations et des frais futurs adossés aux engagements de l'assureur.

## VOLATILITÉS 52 SEMAINES

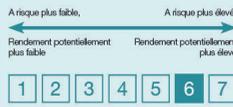


En conclusion, l'environnement de marché actuellement anticipé, ainsi que l'environnement réglementaire Solvabilité 2 / IFRS 9 en font une stratégie particulièrement dans l'air du temps.

## PROFIL DE RISQUE: CPR EUROLAND PREMIUM

Risque de perte en capital: oui  
Risque actions : oui  
Risque de change : oui  
Échelle de risque selon DICI\*\*: 6/7  
Durée minimum de placement recommandée : supérieur à 5 ans

### Profil de risque et de rendement (SRII)\*\*



## LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES.

\* Ces informations doivent être complétées par le prospectus disponible sur le site [cpr-am.com](http://cpr-am.com) ou sur simple demande auprès de CPR AM. \*\* Le DICI (Document d'Information Clé pour l'Investisseur) comporte les informations essentielles sur l'OPCVM, et doit être remis à l'investisseur avant toute souscription.