

Gestion d'actifs

Master 104

Jérôme Teïletche

Objectif du cours

L'objet du cours est de fournir une vision d'ensemble des approches modernes de la gestion d'actifs. Après avoir rappelé quelques concepts généraux, deux axes sont privilégiés. D'une part, nous analysons en détail les méthodologies courantes d'analyse du couple rendement/risque d'un investissement et montrons leur utilisation dans l'étude et la sélection de fonds. D'autre part, nous établissons un focus théorique et quantitatif sur les stratégies alternatives développées par les hedge funds.

Plan

Ce plan est susceptible d'être modifié en fonction de l'avancement du cours.

1. Rappels de concepts

- 1.1. Panorama de la gestion actif en France et dans le monde
- 1.2. Les classes d'actifs et les benchmarks
- 1.3. Types de gestion : gestion passive, gestion active, gestion indicielle, gestion structurée

2. L'analyse rendement/risque des fonds

2.1. Les mesures de performance

- 2.1.a. Rentabilités monopériodiques et multipériodiques
- 2.1.b. La prise en compte des flux de capitaux
- 2.1.c. Agrégation au niveau d'un portefeuille
- 2.1.d. Normes de présentation des résultats

2.2. Les mesures de risque

- 2.2.a. Les mesures classiques (volatilité)
- 2.2.b. La prise en compte de l'asymétrie de la distribution
- 2.2.c. La prise en compte des risques extrêmes
- 2.2.d. L'approche de portefeuille (Beta, tracking-error)
- 2.2.e. Autres mesures de risque
- 2.2.f. Agrégation au niveau de portefeuille (rôle et limites de la corrélation)

2.3. La sélection de fonds

- 2.3.a. Les approches classiques de mesure de performance ajustée du risque (Treynor, Jensen, Sharpe)
- 2.3.b. Les nouvelles approches basées sur le risque extrême (Sortino, Omega, Calmar...)
- 2.3.c. La persistance de la performance (matrice de transition, exposant de Hurst)

2.3.d. L'analyse des fonds actifs (ratio d'information, sélectivité/ market timing, attribution de performance et de risque)

2.3.e. Les approches par régression : attribution de performance et analyse de style

3. La gestion active : l'exemple des hedge funds

3.1. Un panorama de l'industrie des hedge funds

3.1.a. Qu'est-ce qu'un hedge fund ?

3.1.b. Aspects historiques

3.1.c. Une importance croissante dans le monde financier

3.1.d. Approches théoriques (efficience des marchés, loi fondamentale de la gestion active)

3.1.d. Les différentes stratégies des hedge funds

3.2. Les caractéristiques rendement/risque des hedge funds

3.2.a. Un aperçu des indices de hedge funds et de leurs biais

3.2.b. Un risque extrême très prononcé

3.2.c. Des relations non-linéaires avec les actifs standards

3.2.d. Illiquidité et biais de lissage

3.3. Applications quantitatives

3.3.a. Les limites du ratio de Sharpe pour l'analyse des fonds

3.3.b. L'allocation d'actifs en présence de hedge funds

3.3.c. Approches multifactorielles des différentes stratégies

3.3.d. La réplique des hedge funds est-elle possible ?

Références bibliographiques

Nous ne présentons ici qu'un ensemble d'ouvrages de références. Le cours mettra l'accent sur quelques articles de recherches plus spécifiques. Nous préciserons comment se les procurer.

Amenc N., Le Sourd V. (2003), *Théorie du portefeuille et analyse de sa performance*, Economica, collection Gestion, 2^e édition.

Aftalion F. (2004), *La nouvelle finance et la gestion des portefeuilles*, Economica, collection Gestion, 2^e édition.

Bertrand P., Prigent J.-L. (2006), *Gestion de portefeuille*, Economica, Finance.

Grandin P., Hübner G., Lambert M. (2006), *Performance de portefeuille*, Pearson Education, collection Synthex.

Lhabitant F.-S. (2005), *Hedge Funds: Quantitative Insights*, Wiley Finance.

Lo A. (2005), *The Dynamics of the Hedge Fund Industry*, Research Foundation of the CFA Institute, <http://www.cfapubs.org/toc/rf/2005/2005/3>.