

Qu'est-ce que la volatilité?



Il est possible de tirer son parti de la volatilité - voici comment

En finances, la volatilité du prix signifie que le prix d'une action, d'une obligation ou de tout autre actif financier s'écarte notablement de son prix moyen pendant une période donnée. Techniquement parlant, cette définition tient toujours, mais au cours des 30 dernières années, la volatilité a pris un nouveau sens. De nos jours, on emploie couramment ce mot pour exprimer le degré de risque.

Les investissements, que ce soit dans des actions, des obligations ou d'autres types d'actifs, sont catégorisés en fonction, entre autres, de leur volatilité. Par exemple, si le prix d'une action négociée en bourse bouge beaucoup, on dira qu'il est hautement volatil.

On utilise le mot bêta pour donner une mesure approximative de la volatilité du prix d'un actif par rapport à celui du marché, par exemple à celui du S&P 500. On assigne au prix établi par le marché un bêta de 1,0. Si le bêta d'une valeur est supérieur à 1,0, cela dénote une volatilité du prix plus élevée. Cependant, la notion voulant que le risque soit quantifiable, que le prix serve à évaluer le risque et qu'on puisse se fonder sur les données du passé pour prévoir le risque est discutable.

Les gens ordinaires ne voient pas la volatilité du même œil que les professionnels de la finance. Pour la plupart des investisseurs individuels, la volatilité n'est pas un truc technique signifiant « l'écart type par rapport au prix moyen », c'est quelque chose dont ils font l'expérience quand le prix d'un de leurs actifs change très vite et que la valeur de leur portefeuille risque de chuter, peut-être de façon permanente. Naturellement, cela provoque du stress et de l'anxiété.

Rappelons que la volatilité est une caractéristique du marché des capitaux, ce n'est pas une erreur de parcours. La volatilité fait intégralement partie du marché, bref c'est le « prix » à payer quand on investit. Autrement dit, l'investisseur qui veut faire des profits doit s'attendre et se résigner à vivre un certain degré de volatilité de temps à autre.

Toutefois, il importe de savoir que divers facteurs peuvent faire bouger le prix d'un actif, y compris l'humeur de l'investisseur. Ces changements de prix ne reflètent pas toujours la valeur intrinsèque d'une entreprise, quelle qu'elle soit.

Les différentes causes de la volatilité

La volatilité du marché a plusieurs causes allant de l'instabilité géopolitique ou d'une pandémie mondiale à l'appréhension d'une probable récession, la possibilité de gains moins élevés, la baisse de liquidités, le sentiment du marché, la confiance des investisseurs et la corrélation de plus en plus manifeste entre les catégories d'actifs et les marchés mondiaux.

Lorsque le marché est en hausse, les prix continuent de monter parce que les investisseurs ressentent une exubérance irrationnelle et croient dur comme fer que « cette fois, c'est différent ». Même si après coup cela semble totalement irréaliste, sur le moment, les investisseurs se mettent à espérer que les prix grimperont indéfiniment.

En 1960, cela a donné naissance aux *Nifty Fifty*, un groupe de 50 actions *blue chip* — sûres — que les investisseurs achetaient sans tenir compte de leur prix tant ils étaient certains que celui-ci monterait jusqu'au ciel. (Divulgâcheur : ce n'est pas arrivé.) Plus récemment, les investisseurs se sont cassé la figure à force d'enchérir sur les prix des GAFAM — Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft —, ces géants de la haute technologie dont les actions ne pouvaient pas dérailler et qui étaient tous des poids lourds dans les principaux indices boursiers, les fonds communs de placement, les FNB et les portefeuilles individuels et institutionnels.

Mais lorsque l'humeur du marché passe de « c'est formidable » et « faut pas rater ça » à « faut s'en débarrasser », le troupeau devient plus frileux et allergique au risque, et passe du clan des acheteurs nets à celui des vendeurs nets.

Ce genre de corrélation avec le comportement des investisseurs entraîne un déclin boursier, terme poli pour krach boursier. Quand la majorité des investisseurs se précipitent vers la sortie en s'efforçant de vendre, les prix peuvent chuter très rapidement. Cela a pour effet de faire grimper la volatilité, et de continuer à vicieusement alimenter la volatilité. Pour empirer les choses, quand des catégories d'actifs importants, comme les actions et les obligations, commencent à s'agiter à l'unisson, les investisseurs ne savent plus où aller se réfugier. C'est ce qu'ils ont vécu en 2022 quand les obligations d'État, qui en période de grand déclin sont normalement corrélées négativement avec les marchés boursiers, ont perdu pied. La flambée des taux de rendement, due aux tentatives des banques centrales de mater l'inflation, a contribué à cette situation.

Quand les prix des actifs tombent comme des mouches, les investisseurs ont tendance à paniquer, ce qui jette de l'huile sur le feu de la volatilité. Au bout d'un moment, les choses vont trop loin et, que ce soit pour des raisons comportementales ou fondamentales, les investisseurs reviennent tranquillement patauger dans le marché.

Façons traditionnelles de gérer la volatilité

Quand le marché s'effondre, la réaction la plus courante consiste à retirer ses billes et à aller attendre sur la ligne de touche. Jusqu'à tout récemment, le rendement réel des marchés monétaires et obligataires était si faible, voire négatif, que les investisseurs étaient peu enclins à thésauriser. En effet, quand les rendements montent, détenir des liquidités peut rapporter mais, à long terme, elles rapporteront moins que les actions et les obligations.

La façon habituelle d'amoindrir la volatilité d'un portefeuille passe par la diversification.

Traditionnellement, les obligations et les actions sont contre corrélées : quand le prix des unes chute, habituellement le prix des autres monte. Quand un portefeuille est constitué à la fois d'actions et d'obligations, cette opposition peut contribuer à rendre plus tolérables les épisodes de grande volatilité boursière tout en protégeant la valeur du portefeuille.

De même, investir dans différents segments du marché et dans des actifs alternatifs, comme l'immobilier, les marchandises, l'agriculture, voire dans l'art et les objets de collection, peut tempérer la volatilité du portefeuille, comme on a pu le constater dans le passé. Cependant, ce genre d'investissement ne convient pas à tous les investisseurs.

Les fonds spéculatifs et les fonds spécialisés à faible volatilité, comme les stratégies d'options, dont celles d'achats couverts, sont reconnus pour offrir une certaine protection contre une extrême volatilité boursière mais les résultats varient.

La façon Pender de gérer la volatilité

Depuis peu, les investisseurs ordinaires ont accès aux stratégies alternatives liquides par le truchement des fonds communs de placement. Ces stratégies flexibles consistent à investir dans des obligations, des actions, des fusions et acquisitions et l'arbitrage sur risque pour produire des rendements non corrélés et réduire la volatilité du portefeuille. Chez Pender, nous avons créé plusieurs fonds alternatifs liquides. Parmi eux :

- Le Fonds alternatif de rendement absolu Pender, une stratégie à rendement élevé axé sur les titres de créance;
- Le Fonds alternatif d'arbitrage Pender, lequel cherche à produire des rendements absolus stables et assortis d'une faible volatilité en investissant principalement dans des occasions d'arbitrage sur fusions; nous offrons également une version à effet de levier de ce fonds, soit le Fonds alternatif d'arbitrage plus Pender;
- Le Fonds alternatif de revenu multistratégie Pender, lequel cherche à dégager des rendements au moyen d'un revenu régulier et d'une plus-value du capital tout en assurant une diversification adéquate pour réduire la volatilité et préserver le capital;
- Le Fonds alternatif de situations spéciales Pender, lequel a pour objectif de dégager une plus-value du capital à long terme en investissant dans des actions nord-américaines, des titres de créance et d'autres titres dans le but de minimiser la volatilité et de préserver le capital.

Chez Pender, nous considérons la volatilité comme une occasion de prendre des positions à long terme dans des sociétés de qualité. Nous savons que la volatilité du prix ne reflète pas nécessairement la valeur intrinsèque d'une entreprise. En réalité, la dislocation à la négative du prix due à l'humeur des investisseurs n'est qu'un hiatus temporaire dans le fonctionnement du marché. Ce prix peut représenter une occasion alléchante de prendre une position ou d'accroître un investissement existant.

Le fait qu'une entreprise et ses actions soient recherchées à court terme ne nous influence pas, nous nous fions plutôt à la valeur de l'entreprise et à son potentiel de produire des rendements positifs à long terme.

Conclusion : l'avenir de la volatilité

En dépit des piles de données démontrant comment le comportement des investisseurs nuit aux rendements, l'écart entre la performance moyenne des fonds d'investissement américains et le S&P 500 s'est creusé en 2021 par rapport aux années précédentes. Selon le rapport de 2022 de Dalbar, l'investisseur moyen a enregistré un rendement de 18,39 % comparé au rendement de référence de 28,71 % enregistré au cours des 12 mois ayant pris fin le 31 décembre 2021. Il s'agit du troisième écart en importance depuis 1985, année à laquelle Dalbar a commencé à recueillir des données.

Une étude précédente de l'Institut Dalbar portant sur les transactions effectuées entre 1992 et 2021 révélait que la période de détention moyenne d'un investisseur typique était de six mois. Cela signifie que celui-ci fait des transactions sur le marché boursier en se fondant sur des nouvelles à courte vue, des prix approximatifs et la pensée magique. Il en retire des bénéfices cumulés significativement inférieurs à l'indice de référence. Qu'est-ce qui compte vraiment? (**What Really Matters?**)

Il serait vain d'espérer que la psychologie humaine change sous peu. L'investisseur typique n'accueille pas à bras ouverts la volatilité, bien qu'elle se produise sur tous les marchés et qu'on doive en tenir compte. Pour l'investisseur réfractaire à la volatilité, une bonne façon de s'en garder est de se tourner vers les stratégies spécialisées, comme les stratégies alternatives liquides, qui visent à niveler les hauts et les bas tout en livrant des rendements positifs.

Pour en apprendre davantage sur les stratégies liquides alternatives de Pender, veuillez consulter l'adresse suivante : <https://www.penderfund.com/fr/fonds-alternatif-liquide/>