

Applications des Mesures de Risque « Shortfall » à la Gestion Collective



Anthony Miloudi

Professeur associé en Finance
Groupe Sup de Co La
Rochelle / CEREGE
miloudia@esc-larochelle.fr

L'objet de cet article est de reconsidérer l'utilisation de la VaR en tant que mesure de l'exposition au risque d'un portefeuille et en tant que mesure de la performance d'un fonds. Nous proposons une alternative fondée sur les mesures de risque de type « downside risk » sur un échantillon formé de 2315 OPCVM français par classes d'actifs. L'exhaustivité de l'étude nous permet de statuer sur le bien-fondé de l'utilisation de telles méthodes de mesure employées dans le cadre de la gestion collective.

Mots-clefs : Valeur-en-Risque, Expected Shortfall, Performance de portefeuille, OPCVM.

The main scope of this paper is to reconsider the use of the VaR as a measure of the risk exposure of a portfolio and as a performance measurement of a mutual fund. We propose an alternative measure of risk based on "downside risk" on a sample formed by 2315 French mutual funds. The exhaustiveness of the study allows us to rule on the merits of the use of such methods of risk management employed by portfolio managers.

Keywords: Value-at-Risk, Expected Shortfall, Mutual funds, performance measurement.

Introduction

La gestion collective a connu un réel avènement en France, depuis 1964 et l'arrivée des premières sociétés d'investissement à capital variable (SICAV). Ce développement en faisant un des leaders mondiaux de cette catégorie, tant au niveau des capitaux gérés (les actifs ainsi gérés à travers les SICAV et les fonds commun de placement (FCP) dépasse les 900 milliards