



Communiqué de presse

03/04/2019

TABULA LANCE UN ETF SUR LA PRIME DE VOLATILITE DE CREDIT GLOBALE

Tabula poursuit son développement avec le lancement du Tabula J.P. Morgan Global Credit Volatility Premium Index UCITS ETF qui cherche à capturer la prime de volatilité des options des indices de crédit iTraxx Crossover et CDX High Yield.

- **Ce fonds de Tabula est le premier ETF donnant accès à la prime de risque de volatilité de crédit (*credit volatility risk premia*)**
- **La prime de risque de volatilité de crédit a été historiquement plus élevée que celle des actions**
- **La stratégie inclue une couverture quotidienne afin de neutraliser l'exposition au marché de crédit**
- **L'indice est très peu, voire négativement, corrélé aux classes d'actifs classiques comme les indices actions et obligataires, tout en affichant un couple rendement-risque attractif**

Le fournisseur européen d'ETF obligataires Tabula Investment Management Limited (« Tabula ») a lancé sur le London Stock Exchange un nouvel ETF, le Tabula J.P. Morgan Global Credit Volatility Premium Index UCITS ETF (« TVOL »), qui offre une exposition passive capturant la différence entre les volatilités implicites et réalisés du marché des options des indices de Credit Default Swap (CDS).

Cet ETF réplique les rendements de l'indice J.P. Morgan Global Credit Volatility Premium Index qui vend des options sur l'indice iTraxx Crossover (75 entreprises européennes) et CDX HY (100 entreprises nord-américaines), tout en couvrant



Communiqué de presse

l'exposition aux spreads de crédit quotidiennement. La stratégie qui en résulte offre une performance basée sur la différence entre la volatilité implicite et la volatilité réalisée de ces options. Historiquement, le marché des options sur indices de CDS prédit une volatilité supérieure à celle réalisée.

Le marché des options sur indices de CDS est large et liquide, en effet le volume quotidien est d'environ 27 milliards de dollars. Cependant, bien qu'il existe une multiplicité d'acheteurs d'options de crédit, les vendeurs sont limités, les barrières à l'entrée étant élevées. Ce déséquilibre structurel contribue à ce que la différence historique entre la volatilité implicite et réalisée de ce marché soit supérieure à celle du marché action¹.

En vendant des options sur indices de CDS et en couvrant systématiquement l'exposition de ces options aux spreads de crédit ("*delta hedging*"), la stratégie cherche à capturer la prime de volatilité tout en minimisant le risque de marché. L'ETF de Tabula permet de s'exposer à un marché difficile d'accès dans une enveloppe passive et liquide, sans avoir de contrat ISDA en place et de gestion des appels de marges. Cet ETF réplique son indice sous-jacent via un swap *total return* tout en investissant les liquidités résiduelles dans des obligations gouvernementales à court-terme.

« Les investisseurs sont à la recherche de nouvelles sources de rendement structurels ayant des corrélations limitées avec les marchés indiciels classiques », commente Michael John Lytle, Directeur général de Tabula, « nous sommes très heureux de pouvoir travailler avec JP Morgan afin de fournir à nos clients un moyen d'exploiter cette prime de risque ».

¹ Source : J.P. Morgan, 2019, données basées sur la prime de risque de volatilité 10 ans des indices iTraxx Crossover et CDX HY vs. celles de l'Euro Stoxx 50 et le S&P 500 respectivement.



Communiqué de presse

Cet ETF est le dernier né de la gamme d'ETF obligataires de Tabula et le premier dans la catégorie de prime de risque alternative (*alternative risk premia*). Tabula prévoit d'élargir davantage son offre à l'inflation, le monétaire et les expositions plus larges de marché.

Danny White, responsable de la structuration des indices de crédit chez J.P. Morgan, a déclaré : « Les investisseurs sont à la recherche de moyens plus simple pour accéder à la prime de volatilité offerte par les options sur indices de CDS. Bien qu'il s'agisse d'un marché établi de longue date, les barrières à l'entrée ont fait en sorte que les prix de ces options sont historiquement inefficients par rapport à celles d'autres classes d'actifs. Ce lancement devrait permettre aux investisseurs sans capacité d'exécution et de structure opérationnelle conséquente, d'accéder à ce type de stratégie. »

L'indice utilise les cours d'IHS Markit des indices de CDS et des options sur indice de CDS. Gavan Nolan, directeur de la valorisation des produits de taux d'IHS Markit, a commenté : « En tant que leader sur les données de valorisation des CDS et ayant une expertise reconnue sur les différents marchés financiers, nous sommes ravis d'étendre nos services pour soutenir le lancement de cet ETF innovant. Ce segment au sein des dérivés de crédit croît rapidement, et nos sources multiples et indépendantes de valorisation des options sur indices de CDS nous permettra d'assurer de la transparence dans la performance de l'indice. »



Communiqué de presse

A propos de l'ETF

Indice	J.P. Morgan Global Credit Volatility Premium Index (Ticker Bloomberg : JCREVOLP Index)
Méthode de réplication	Indirecte
Bourse	London Stock Exchange
ISIN	IE00BHPGG813
Ticker Bloomberg	TVOL LN
Utilisation des revenus	Accumulés
Devise de référence/négociation	EUR
Frais courants	0.50%
Société de gestion	Cheyne Capital Management (UK) LLP
Domiciliation	Irlande
Pays où le fonds est enregistré	Allemagne, Autriche, Danemark, Finlande, France, Italie, Norvège, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède

A propos de l'indice

L'ETF réplique le J.P. Morgan Global Credit Volatility Premium Index (JCREVOLP Index), un nouvel indice développé par J.P. Morgan. Il offre une exposition vendeuse de volatilité (*short*) sur les indices nord-américains et européens de CDS à haut rendement (*high yield*). L'indice reflète le rendement d'une position synthétique vendeuse de *strangles* (combinaison d'options) sur l'iTraxx Crossover et le CDX HY, couverte quotidiennement contre le risque de marché de ces indices. L'indice utilise les cours d'IHS Markit pour les indices de CDS et les options sur indices de CDS. De plus amples informations sur l'indice sont disponibles sur le site www.jpmorganindices.com.

-Fin-



Communiqué de presse

Note à l'attention des éditeurs :

Pour plus d'information, veuillez contacter Danae Quek de Citigate Dewe Rogerson au +44 207 282 1079 ou par courriel : Danae.Quek@citigatedewerogerson.com

Tabula Investment Management

Tabula est un gestionnaire d'actifs spécialisé dans les fonds obligataires passifs. Basé à Londres, Tabula offre aux investisseurs européens des fonds UCITS (OPCVM) domiciliés en Irlande, principalement sous le format ETF. Tabula a constaté que le recours accru à la gestion indicielle, qui a transformé l'investissement en actions au cours des vingt dernières années, n'a pas encore complètement gagné l'univers obligataire.