

1 Depuis la création

Notre algorithme affiche depuis sa création un rendement positif, une surperformance solide et une plus grande résilience face à son benchmark (S&P500).



Depuis 2012, nous pouvons apprécier une courbe qui se creuse, un excess return qui se maintient à long-terme. En 2015 notre portefeuille dégagait un rendement supérieur face à son indice, qui lui chutait. Dans le même ordre, en 2019, lorsque la guerre commerciale sino-américaine battait son plein, notre algorithme creusait positivement son alpha en chutant moins que l'indice.

L'année 2020 se caractérisa par une très grande volatilité liée à la crise sanitaire. Notre stratégie a été de couper une partie de notre exposition en cash de manière à limiter l'importante chute des marchés action, mais aussi de rassurer nos investisseurs. Cela se vérifie sur notre courbe par une baisse moins importante et une hausse de même niveau voir plus élevée, qui à terme permet à notre alpha d'exploser positivement.

date	03/2020	04/2020	05/2020	06/2020	07/2020	08/2020	09/2020
monthly returns	-0.1112	0.0492	0.0024	-0.0246	0.0771	0.0954	-0.0382
net of fees	-0.1116	0.0484	0.002	-0.025	0.0761	0.0942	-0.0386
	10/2020	11/2020	12/2020	01/2021	02/2021	03/2021	
monthly returns	-0.089	0.2096	0.0313	0.0285	0.1328	0.0567	
net of fees	-0.0894	0.2075	0.0307	0.0279	0.1314	0.0558	

Cet épisode est un des tournants de notre stratégie, la collecte s'accélère et nous espérons prochainement des partenariats avec différents fonds de pension. Notre stratégie a le mérite d'être répliquable sur n'importe quel univers financier liquide, nous travaillons à la mise en place de fonds similaires dans les univers émergents et small-cap.

2020 et 2021 vérifient notre capacité à générer de l'alpha, la chute de mars 2020 a été amortie et la remontée a été plus longue (effet de notre part importante de liquidités), mais plus marquée. Le Beta ne fait que se creuser.

2 Scénario 2021

Ces deuxièmes dernières semaines ont été vécues par le marché comme une correction du secteur action et en particulier des actions technologiques. La hausse des taux américains fut vécue par beaucoup comme une rotation vers la value. Cette correction résulterait, d'une trop haute valorisation des entreprises technologiques.

Notre conviction est bien différente. Les sociétés technologiques ne vont pas corriger plus que de raison, la value n'est pas de retour. En effet l'inflation, si elle évolue encore à la hausse (chute des taux US ces derniers jours, qui vient contredire cette vision), alors nous pourrions constater que les entreprises value viendraient reprendre du terrain. Seulement, cette hausse immédiate, s'accompagne évidemment d'une hausse du coût des matières premières, qui elle, à moyen et long-terme, impactera les entreprises value, souvent dépendantes de ces matières-premières. C'est confiant que nous maintenons un regard acéré sur les valeurs technologiques. Les professionnels de la gestion d'actifs seraient-ils victimes d'illusion monétaire ?

Les retours sur la politique de vaccination nous rassurent quant à l'efficacité des vaccins, nous envisageons une forte réduction de la pression sanitaire d'ici juin. La reprise économique pour 2021 ainsi que le stock d'épargne accumulé depuis la crise a entraîné les perspectives d'inflation à la hausse. Seulement comme nous l'avons déjà mentionné cette hausse n'est que passagère, une rotation en faveur de la value n'est pas envisagée.

3 Ratios

Il convient de communiquer sur quelques-uns de nos ratios. Le Beta du portefeuille souligne et confirme la capacité de l'algorithme à s'exposer uniquement à la volatilité désirée ($\beta = 0.76$). Notre alpha annualisé est significatif et très élevé ($\alpha = 3.98\%$). Nous pouvons apprécier une forte volatilité à un an qui décroît à mesure que l'horizon temporel s'allonge.

Vous trouverez dans l'annexe l'ensemble des ratios de notre portefeuille.

4 Stratégie

Dans une première mesure : **Optimisation Moyenne – Semivariance**

L'optimisation de portefeuille moyenne - semivariance est une extension du modèle Moyenne – Variance de Markowitz. Le modèle permet de décomposer le risque du portefeuille en deux composantes : downside risk et upper standard deviation.

Le downside risk est la volatilité calculée sur les performances inférieures à la moyenne des performances glissantes sur 1 an pour chaque titre composant le portefeuille. L'upper standard deviation est la volatilité calculée sur les performances supérieures à la moyenne des performances glissantes sur 1 an pour chaque titre composant le portefeuille. Il est risqué de s'exposer au downside risk alors que l'upper standard deviation peut être générateur de performance. Le modèle est paramétré pour allouer le portefeuille de façon à ce que le rendement et l'upper standard deviation soient maximisés et que le downside risk soit minimisé.

Le calcul de l'allocation se fait de façon hebdomadaire à la fermeture du marché. Des interventions ponctuelles peuvent être réalisées de manière discrétionnaire par le gérant s'il le juge nécessaire. Ces interventions discrétionnaires peuvent notamment concerner le délai de re-balancement du portefeuille (réduction du délai en cas de tensions).

Dans une seconde mesure : **approche factorielle et exposition aux primes de risque sectorielle**

Le portefeuille du FCP est composé de plusieurs ETF sectoriels représentant le marché américain. Le choix des ETF permet à la fois d'être exposé sur un panier d'action représentant un secteur et de minimiser les risques propres à chaque titre mais également de minimiser les frais de transaction. Via un re-balancement régulier, la stratégie est de capter la prime de risque associée au secteur à un moment donnée. C'est une approche de gestion factorielle dont la prime de risque peut être captée par l'upper semi-déviations du modèle quantitatif.

Dans une autre mesure :

Le gérant peut intervenir de manière discrétionnaire et opportuniste dans la gestion du portefeuille si il considère que c'est nécessaire pour capter de la performance ou limiter des risques.

5 Annexe

Date	YTD	3Y	5Y	10Y
Mean return daily	0.17%	0.05%	0.06%	0.05%
Mean return annualized	43.12%	13.36%	15.25%	13.85%
Benchmark Mean return daily	0.13%	0.06%	0.06%	0.05%
Benchmark Mean return annualized	31.57%	14.26%	14.94%	12.43%
Volatility daily	1.97%	1.29%	1.08%	1.05%
Volatility annualized	31.35%	20.40%	17.12%	16.72%
Tracking Error	1.53%	1.02%	0.85%	0.70%
TE annualized	24.25%	16.14%	13.46%	11.08%
Downside risk daily	1.36%	1.01%	0.86%	0.80%
Downside risk annualized	21.59%	16.03%	13.72%	12.66%
Cov(portfolio,S&P500)	0.03%	0.01%	0.01%	0.01%
Variance(S&P500)	0.04%	0.02%	0.01%	0.01%
Beta portfolio	0.69	0.65	0.66	0.76
Risk-free rate	1.640%	1.640%	1.640%	1.640%
Sharpe ratio	1.32	0.57	0.79	0.73
Sortino ratio	1.92	0.73	0.99	0.96
Treynor ratio	0.60	0.18	0.21	0.16
Information ratio	0.60	-0.20	0.12	0.22
Jensen Alpha	20.95%	3.52%	4.86%	3.98%