



Le grand retour de la gestion quantitative

La vogue des marchés actions et des instruments multiples qui en régulent la distribution remet la gestion quantitative sur le devant de la scène.

MAXIME BOTTI
Senior Fund Manager – Equities
Reyl Asset Management



Les investisseurs lui redécouvrent des vertus que la crise était malheureusement parvenue à éclipser. Il est vrai que les modèles qui prévalent aujourd'hui ont beaucoup évolué par rapport à ceux qui se distinguaient voilà encore quelques années. En 2011, la gestion quantitative avance sous le couvert d'une version 2.0, plus avenante, forte de nouvelles fonctionnalités et d'ajustements salutaires.

Le plongeon des marchés en 2008 et leurs rebonds en 2009 ont eu raison, pour ainsi dire, de la version 1.0, ou du prototype, quitte à exagérer un peu. Il y a une explication à cela. Pour la plupart, les modèles quantitatifs sont historiquement associés à des stratégies Momentum liées à la dynamique des cours, que ce soit à la hausse ou à la baisse. Ils ont vécu grand train sur ce concept. Longtemps d'ailleurs. Mais la crise des subprimes les a rappelés à leur faiblesse inhérente: ils gèrent

**CETTE APPROCHE
SE PRÊTE
PARFAITEMENT
À DES MARCHÉS
FRAGMENTÉS
COMME LES
ACTIONS
EUROPÉENNES**

ET EMERGENTES.

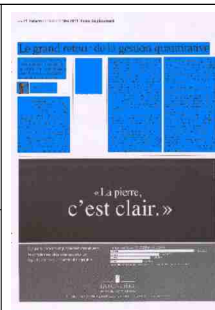
avec difficulté les points d'inflexion ou les cassures des marchés qui marquent le passage entre deux phases distinctes. Les brusques retournements de tendance les entravent et lorsque ces retournements prennent des proportions extrêmes qui échappent à leurs lois statistiques, comme ce fut le cas entre 2008 et 2009, ils frôlent la dislocation. Bloqués sur des stratégies à sens unique, ils ont eu, en règle générale, des pertes très supérieures au marché et ils n'ont pas davantage réussi à capter le fort rebond enregistré en 2009.

Les modèles quantitatifs les mieux aboutis ont aujourd'hui adopté des configurations plus flexibles, mieux diversifiées, qui leur vaut un comportement plus assuré dans toutes les phases de marché: expansion, contraction ou correction. Leur capacité à générer un alpha substantiel et à le soutenir sur le long terme tient à trois avantages décisifs.

LE PREMIER est le balayage étendu que la gestion quantitative autorise. A la différence de la gestion discrétionnaire, les outils qu'elle utilise lui permettent de traiter plusieurs milliers de titres instantanément sur un univers large qui va bien au-delà des grands indices de référence. Elle parvient ainsi à exploiter de nombreuses anomalies ou inefficiences de marché, et à réaliser des arbitrages en identifiant des sociétés avec des perspectives de rendement supérieures à la moyenne. Cette approche se prête parfaitement à des marchés fragmentés comme les actions européennes et émergentes, où les dispersions de valorisation atteignent des niveaux élevés.

LE DEUXIÈME avantage porte sur le degré de dé-corrélation plus important qu'apporte la gestion quantitative. Appliquée à un univers large, traitée en profondeur, elle est en mesure de proposer des arbitrages très fins, croisés sur différents segments ou différents pays alors que les marges de manœuvre de la gestion discrétionnaire sont plus restreintes. Elles se réduisent à un segment de capitalisation, à un secteur ou un pays.

LE TROISIÈME avantage de la gestion quantitative tient à son caractère systématique et discipliné. Si elle reste un instrument au service des



L'Agefi
1002 Lausanne
021/ 331 41 41
www.agefi.com

Genre de média: Médias imprimés
Type de média: Magazines populaires
Tirage: 29'000
Parution: 10x/année

N° de thème: 220.119
N° d'abonnement: 1076461
Page: 15
Surface: 34'285 mm²

gestionnaires, grâce auquel ils peuvent exprimer leurs convictions de stock pickers, elle leur évite cependant toute improvisation, approximation ou écart. Elle garde scrupuleusement sa ligne directrice et ne laisse aucune place aux humeurs passagères.

Cette rigidité peut parfois avoir des conséquences préjudiciables, mais les modèles quantitatifs les plus récemment développés ont enfin l'avantage de la flexibilité. Il s'agit là d'une avancée majeure. Au cœur d'un même modèle, ils peuvent regrouper plusieurs stratégies Value, Defensives ou Momentum, par exemple. Elles délivrent chacune leur alpha à différents moments et leur décorrélation respective permet au modèle de traverser un cycle entier de marché sans subir d'à-coups. Ces modèles sont très éloignées du cliché de la black box dont ils ont longtemps souffert. Plus stables, plus souples, ils offrent aujourd'hui aux investisseurs un point d'entrée attrayant sur les (grands) marchés Actions. ■