

| Équipe des actions quantitatives mondiales Mackenzie

Une approche globale de l'investissement quantitatif

Définir l'approche globale de l'investissement quantitatif

Nous rencontrons souvent des propriétaires d'actifs qui évitent toutes les stratégies quantitatives et les mettent dans le même panier. D'autres, qui les voyaient auparavant d'un bon œil, ont peut-être abandonné leurs placements pendant l'« hiver quantitatif » en raison d'une trop grande dépendance à l'égard du facteur de « valeur ». Alors que les approches quantitatives à un seul facteur ou à plusieurs facteurs dynamiques peuvent entraîner un risque involontaire et un rendement inférieur, nous croyons que les approches quantitatives globales se distinguent par la production d'alpha non corrélé au sein des structures d'actions à gestionnaires multiples.

Pour ceux et celles qui auraient tendance à regrouper toutes les approches quantitatives dans le même panier, nous avons différencié l'approche globale de l'investissement quantitatif et les nombreuses approches connexes dans la figure 1 ci-dessous, y compris le concept de « bêta intelligent », dont nous traiterons en détail plus loin dans le présent document.

Nous définissons l'approche globale de l'investissement quantitatif comme étant un processus de placement qui s'appuie fortement sur des méthodes quantitatives pour générer de l'alpha et gérer le risque, tout en intégrant une combinaison de certains des éléments suivants :

- positionnement actif;
- risque idiosyncrasique lié aux actions;
- perspectives fondamentales;
- signaux d'investissement prospectifs et rétrospectifs;
- positionnement de plusieurs styles – y compris le positionnement de base;
- et compréhension de l'incidence de la mise en œuvre de la stratégie dans le portefeuille.



FIGURE 1 – Éventail des stratégies d’investissement quantitatif

Éventail des stratégies d’investissement quantitatif			
Bêta			Alpha
Règles systématiques/ prédéfinies/ basées sur les processus			Stratégies globales, position acheteur seulement et position acheteur/ vendeur
Alpha basé sur la sélection factorielle			Stratégies actives, position acheteur seulement et position acheteur/ vendeur
Erreur de réplification faible			Tendances conformes au CTA
Recherches universitaires acceptées/long terme			Prime axée sur le style, position vendeur
Stratégies rétrospectives			Anticipation active à facteurs multiples
Rééquilibrage fondé sur des règles (mensuel/ trimestriel)			Stratégies de bêta intelligent à facteurs multiples
Exposition à un style statique ou restreint			Stratégies de bêta intelligent à facteur unique
Modèle exclusif			Indices pondérés de rechange (équipondérés ou fondamentaux)
			Décisions opportunistes/ objectives et adaptables
			Alpha basé sur la sélection factorielle et la sélection d’actions
			Erreur de réplification élevée
			Facteurs exclusifs et signaux d’investissement (acheteur et vendeur)
			Stratégie rétrospective et prospective
			Opérations au quotidien/ efficacité des coûts de transaction
			Pondération selon un style actif ou de base
			Potentiel de superposition humaine

Source : Équipe des actions quantitatives mondiales Mackenzie.

Nous croyons que les approches quantitatives et qualitatives peuvent être autant fondamentales qu’ascendantes. Par conséquent, nous sommes d’avis que le terme « qualitatif » (plutôt que « fondamental ») est le contraire le plus exact du terme « quantitatif ».

Nous concédons volontiers que l’investissement quantitatif n’a pas atteint le stade où il peut livrer une concurrence crédible à la profondeur de bien des processus qualitatifs, comme les rencontres en personne avec les équipes de direction d’entreprise, l’évaluation de produits novateurs, l’identification des avantages concurrentiels et des franchises durables ou encore l’évaluation d’une restructuration, etc.



Nous ne concédons toutefois pas que ces limites donnent un avantage aux approches qualitatives par rapport aux approches quantitatives. Nous sommes d'avis que les méthodes quantitatives et qualitatives possèdent intrinsèquement leurs propres avantages et inconvénients et qu'elles peuvent être utilisées pour se compléter dans un portefeuille.

L'avantage le plus important que possèdent les approches quantitatives est l'étendue de la couverture. L'univers de placement des actions cotées en bourse est vaste : plus de 3 000 actions américaines et 5 000 actions internationales de pays développés, et plus de 10 000 titres de marchés émergents et de marchés pré-émergents (ou marchés frontières). Étant donné que la disponibilité des données varie d'une région à l'autre, les investisseurs quantitatifs peuvent appliquer pleinement leurs méthodologies à l'ensemble de l'univers, tandis que ceux qui utilisent une approche qualitative ne peuvent appliquer pleinement leurs méthodologies qu'à un petit sous-ensemble de l'univers de placement choisi.

Nous sommes d'avis que l'étendue de la couverture constitue un avantage indéniable de l'investissement quantitatif. Cette théorie est soutenue par la loi fondamentale de la gestion active de Grinold et Kahn, selon laquelle l'alpha d'un ou d'une gestionnaire est déterminé par ses compétences en matière de sélection de titres, multipliées par l'ampleur des décisions de placement. L'approche quantitative est depuis longtemps considérée comme un moyen d'obtenir une plus vaste couverture à moindre coût. Vous n'avez pas besoin d'une foule d'analystes sur le terrain ni d'un budget massif consacré aux billets d'avion pour couvrir un plus vaste univers d'occasions.

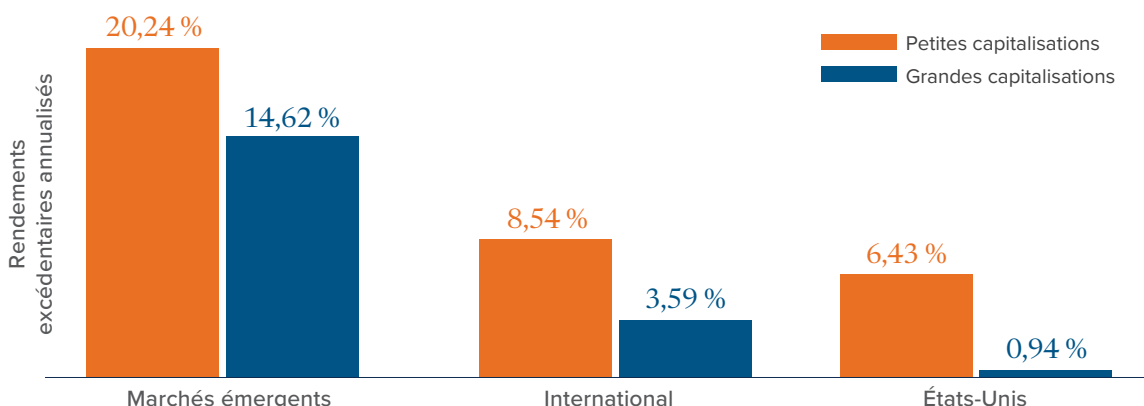
Nous soutenons en outre que l'approche quantitative présente un avantage dans les segments moins efficaces du marché, comme les petites capitalisations ou les marchés émergents, où l'écart entre les rendements des modèles est plus grand (voir la figure 2). Notre raisonnement est que la capacité d'une approche quantitative à évaluer un univers de placement complet lui permet également d'évaluer un éventail beaucoup plus large de résultats possibles.

Parmi les autres caractéristiques généralement reconnues de l'investissement quantitatif, mentionnons les suivantes :

- Plus propice au contrôle du risque par rapport à un indice de référence.
- Plus cohérent dans la mesure où ses modèles appliquent systématiquement les mêmes méthodes.
- Moins sensible aux biais humains et aux erreurs de jugement.
- Mise en œuvre plus rapide et efficace que l'analyse qualitative traditionnelle.

Ce qui est nouveau, c'est l'accès accru à une puissance informatique massive, combiné aux capacités en rapide évolution de l'IA et de l'apprentissage machine pour évaluer des ensembles de données plus vastes et non traditionnels. Par conséquent, les gestionnaires quantitatifs peuvent maintenant repérer des signaux d'investissement nouveaux et plus prospectifs qui ont le potentiel de générer des sources d'alpha plus constantes et différenciées.

FIGURE 2 – Efficacité quantitative de l’alpha, septembre 2003 – décembre 2024



Source : Bloomberg. Représente les écarts de rendement entre les quintiles en utilisant une combinaison 50/50 des facteurs de valeur et de momentum de septembre 2003 à décembre 2024. Source : Recherche exclusive de l’équipe des actions quantitatives mondiales Mackenzie.

L’évolution de l’investissement quantitatif

Les concepts fondamentaux de l’investissement quantitatif sont apparus pour la première fois dans les années 1930, et la technologie a considérablement évolué depuis. Prenons l’exemple de l’optimisation d’un portefeuille. En 1952, Harry Markowitz a publié l’article Portfolio Selection dans le Journal of Finance, dans lequel il a jeté les bases théoriques de l’optimisation de la variance moyenne, qui continue aujourd’hui d’être enseignée dans les collèges et universités.

L’investissement quantitatif mettant à profit l’informatique a connu ses débuts dans les années 1980 avec la formation de plusieurs sociétés de placement quantitatif, dont bon nombre sont encore florissantes aujourd’hui. Ce secteur naissant a bénéficié d’une conjonction de facteurs inédite :

- Les données financières étaient désormais disponibles en format numérique.
- La puissance de l’informatique a permis à ces sociétés d’effectuer des analyses quantitatives, ce qui était auparavant extrêmement fastidieux.

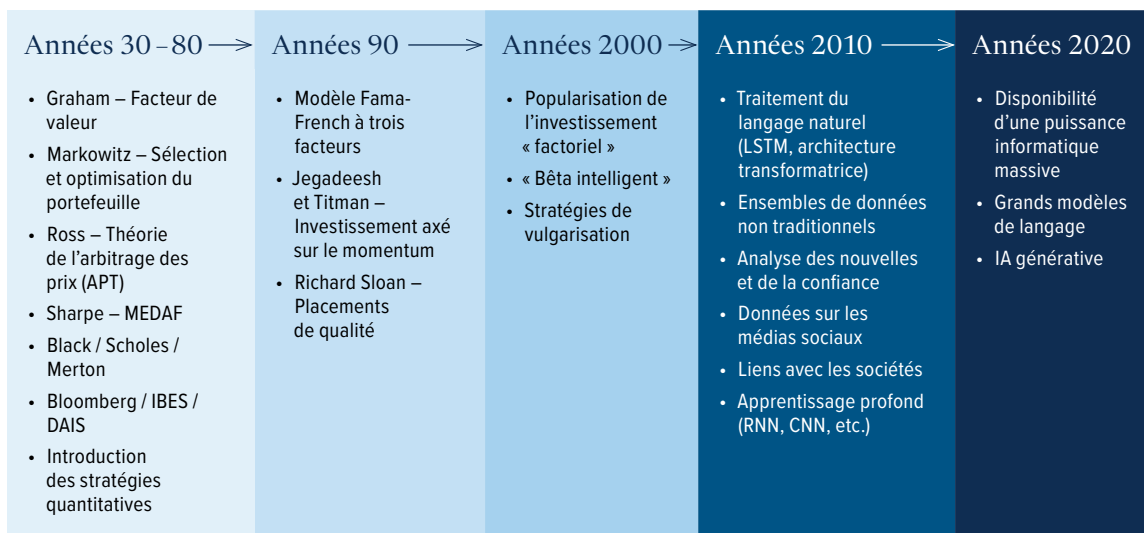
Aujourd’hui, les optimiseurs de portefeuille se basent sur des algorithmes d’optimisation non linéaires perfectionnés, ce qui leur permet de gérer plus efficacement des fonctions et des contraintes complexes. Les algorithmes sont également devenus plus efficaces, utilisant une technologie que l’on nomme « traitement parallèle » et qui permet une mise à l’échelle sans précédent. Les gestionnaires peuvent ainsi optimiser des portefeuilles beaucoup plus grands, car les capacités d’analyse leur donnent maintenant accès à des milliers de titres.

Nous sommes d’avis que, de nos jours, la plupart des innovations en matière de placements en actions ont lieu du côté quantitatif. La convergence de la puissance informatique, de nouveaux ensembles de données et de nouvelles techniques permet aux gestionnaires de portefeuille de capturer et d’analyser des signaux d’investissement qui ne leur étaient pas accessibles auparavant.

Bon nombre de ces techniques sont généralement classées dans la catégorie « apprentissage machine », qui permet aux systèmes d’identifier des tendances et de faire des prévisions à partir de données. L’apprentissage machine peut aussi tirer des leçons de son expérience sans qu’il y ait de programmation délibérée pour ce faire.



L'investissement quantitatif moderne : développement sur 100 ans



Parmi ces progrès technologiques, on compte notamment les suivants :

- **Nouveaux ensembles de données** : Sources de données non traditionnelles à partir desquelles les investisseurs et investisseuses peuvent obtenir des renseignements sur les placements.
- **Traitement du langage naturel (TLN)** : L'analyse de données textuelles à l'aide d'ordinateurs pour extraire de l'information provenant des dépôts réglementaires et des transcriptions des conférences téléphoniques sur les bénéficiaires.
- **Grands modèles de langage (GML)** : Les modèles de langage alimentés par l'IA peuvent être utilisés pour chercher des renseignements à partir d'un vaste ensemble de données textuelles ou pour faire des analyses.
- **IA générative** : Des modèles capables de générer du nouveau contenu original plutôt que de simplement analyser des données existantes ou faire des prévisions.
- **Informatique en nuage/unité de traitement graphique** : Elle donne aux investisseurs quantitatifs accès à une puissance informatique massive qui permet aux analystes quantitatifs et aux analystes quantitatives d'effectuer en quelques heures des tâches qui auraient pris plusieurs jours.

Ces technologies liées à l'apprentissage machine contribuent toutes à la production de signaux d'investissement non traditionnels. Ces signaux d'investissement produisent des cotes pour chaque titre dans un univers de placement donné, que les analystes quantitatifs et les analystes quantitatives ajoutent à leurs modèles de placement pour prédire les fluctuations futures des cours.



Utilisation de facteurs quantitatifs et de signaux d'alpha

Les facteurs quantitatifs et les signaux d'investissement sont utilisés pour évaluer l'attrait de chaque titre. L'un des premiers facteurs connus est le facteur de valeur, présenté par Benjamin Graham dans son livre *Security Analysis* (1934). M. Graham a lancé l'idée d'utiliser un chiffre associé à une société (p. ex., ratio cours/bénéfice) pour prendre des décisions de placement.

En 1992, Eugene Fama et Kenneth French ont lancé le modèle Fama-French à trois facteurs, qui combine la taille, le bêta et la valeur pour prédire les rendements boursiers. L'année suivante, Narasimhan Jegadeesh et Sheridan Titman ont jeté les bases de l'investissement axé sur le momentum dans l'article intitulé *Returns to Buying Winners and Selling Losers : Implications for Stock Market Efficiency*.

Au cours des années qui ont suivi, les universitaires et les spécialistes ont découvert d'autres facteurs, qui se retrouvent dans des catégories générales de facteurs comme la valeur, le momentum, la croissance, la qualité et les facteurs techniques. Les analystes quantitatifs et les analystes quantitatives dépendent toujours fortement des facteurs développés par des universitaires, mais ils utilisent de plus en plus l'apprentissage machine et des signaux d'investissement basés sur un nouvel ensemble de données. Le tableau suivant compare certains facteurs courants à quelques exemples de nouveaux signaux d'investissement.

La vaste gamme des nouveaux signaux d'investissement découverts par les analystes quantitatifs et les analystes quantitatives alimente une part croissante de l'alpha dans les modèles quantitatifs et peut aussi définir l'avantage concurrentiel d'un analyste quantitatif ou d'une analyste quantitative.

Les facteurs versus les signaux d'investissement

Des « facteurs » de style bien établis, appuyés par la recherche universitaire				Nouveaux « signaux d'investissement » novateurs	
Valeur	Momentum	Qualité	Volatilité	Lien économique Confiance à l'égard des nouvelles	Négociations avec les législateurs Confiance du personnel Analyse des téléconférences sur les bénéfices

Source : Équipe des actions quantitatives mondiales Mackenzie

Lors de la recherche de nouveaux facteurs et signaux d'investissement, nous croyons que les bons candidats à inclure doivent posséder les caractéristiques suivantes :

- Ils doivent être sensés sur le plan fondamental et être intuitifs.
- Les facteurs et signaux d'investissement doivent avoir une signification statistique dans les modèles prédictifs dont ils font partie.
- Leur efficacité devrait être constante.
- Chacun d'entre eux devrait être très efficace dans différentes régions et différents secteurs de l'économie.
- Ils devraient être le moins corrélés possible avec les facteurs existants.



Le dernier point explique la recherche continue de nouvelles sources de données et de nouveaux signaux d'investissement. Compte tenu de cette prolifération de facteurs et de signaux, les gestionnaires quantitatifs doivent étudier attentivement les conséquences de leur ajout à leurs modèles. Une approche simple consiste à pondérer également les prévisions à partir de plusieurs facteurs, puis à faire une moyenne. Une autre approche simple, mais plus efficace consiste à utiliser un modèle de régression linéaire, qui accorde plus de poids aux facteurs qui se sont révélés plus prédictifs dans le passé.

Bien que cela puisse sembler contre-intuitif, tous ces outils, ensembles de données et signaux d'investissement en constante évolution exigent davantage de supervision humaine, et non moins. Il est essentiel que les investisseurs quantitatifs mettent à profit leur expérience et leur expertise tout au long du processus afin de s'assurer que les résultats obtenus reposent sur des bases solides et mènent à des décisions de placement éclairées.

Alors que nous continuons de repousser les frontières, la quête d'alpha se poursuivra, perpétuant la recherche incessante de nouvelles sources d'informations et d'occasions.

Point de vue professionnel sur l'amélioration des résultats des analyses quantitatives

En tant qu'investisseurs quantitatifs à long terme, nous avons tiré de nombreuses leçons d'une grande variété de conditions de marché qui nous ont conduits à adopter une approche différenciée que nous définissons comme étant « globale ». Nous avons consacré des décennies d'expérience en placement à l'amélioration de processus qui, selon nous, rehaussent notre capacité à constamment atteindre les cibles d'alpha pour notre clientèle.

Bien que chacun de ces concepts soit puissant en soi, nous croyons que notre avantage réside dans leur regroupement au sein d'un processus de placement complet géré par une équipe unie et souple.

Nous croyons que les caractéristiques suivantes offrent des avantages importants aux investisseurs et investisseuses :

- Nous croyons en un processus de placement de base, qui ne surpondère pas exagérément un style de placement en particulier ni ne s'y fie uniquement.
- Nous ajustons les prévisions de rendements associés aux signaux d'investissement en fonction des caractéristiques des sociétés.
- Nous mettons l'accent sur la construction et la mise en œuvre de portefeuilles autant que sur la recherche en matière de signaux d'investissement.
- Nous demeurons agiles en imposant des limites strictes de capacité d'actif sous gestion et en rééquilibrant les portefeuilles quotidiennement.
- Nous maintenons une équipe souple pour simplifier la prise de décisions et mettons l'accent sur l'amélioration de la productivité plutôt que la quantité de personnes employées.
- Nous évaluons l'exécution des opérations par les courtiers afin de réduire les frais d'opération.
- Nous assurons une surveillance humaine pour que les résultats soient intuitifs, et nous profitons des occasions qui se présentent pour améliorer les résultats des placements.
- Nous sommes toujours à la recherche de moyens d'améliorer notre modèle et la construction de portefeuille afin d'atténuer les effets d'événements défavorables et de maximiser l'alpha.



Processus de base

De nombreuses stratégies quantitatives s'appuient principalement sur un groupe restreint de facteurs couramment acceptés qui sont soutenus par des recherches universitaires bien documentées. La difficulté pour ces stratégies réside dans le fait que tous les facteurs, pris individuellement, connaissent des périodes de surperformance et de sous-performance.

Nous croyons qu'un processus de base qui établit un équilibre entre un vaste éventail de facteurs liés à la croissance, à la valeur et à la qualité peut générer un alpha plus élevé sur des cycles pluriannuels.

Aucun style de placement n'offre un rendement supérieur dans toutes les conjonctures de marché. On peut le voir clairement à la figure 3, qui montre l'exemple des actions à grande capitalisation des marchés émergents. Cet exemple met en évidence les périodes où un style de placement important, comme la valeur, la croissance ou la qualité, a été favorisé (vert foncé) par rapport aux périodes où ce style n'avait pas la cote (rouge foncé). Chaque style de placement important affiche un excellent rendement à long terme et une faible corrélation de rendement avec les autres styles. Par conséquent, nous nous attendons à ce que notre philosophie de placement de base produise de meilleurs rendements sur des horizons de placement raisonnables que celle des gestionnaires qui mettent l'accent sur l'un ou l'autre de ces facteurs importants.

La période depuis le lancement de notre Fonds des marchés émergents a été marquée par d'importants événements macroéconomiques et la volatilité de marché qui y est associée, ce qui a entraîné des rendements irréguliers de la part des styles de placement courants pris individuellement, comme la valeur, la croissance ou la qualité. Pourtant, le Fonds a surpassé son groupe de comparaison Morningstar. Notre style de placement de base a joué un rôle clé dans cette réussite.

FIGURE 3 – Efficacité d'un style dans les marchés émergents au fil du temps

Année	Valeur	Croissance	Qualité
2000	0,31	0,75	0,64
2001	1,92	0,73	0,44
2002	0,63	0,52	1,20
2003	1,47	0,75	0,50
2004	0,79	0,66	0,62
2005	0,86	1,87	0,08
2006	0,15	0,95	0,30
2007	0,37	1,22	0,14
2008	0,73	-0,67	0,62
2009	1,61	-0,16	0,44
2010	0,49	0,54	0,57
2011	-0,13	0,86	0,86
2012	0,26	0,50	0,12
2013	0,30	1,09	-0,10
2014	0,02	0,65	0,40
2015	0,11	1,15	0,23
2016	1,17	0,00	0,88
2017	0,54	1,45	0,87
2018	0,53	-0,05	0,62
2019	-0,38	0,68	0,15
2020	-0,59	1,68	-0,14
2021	0,39	0,74	-0,11
2022	0,87	0,00	-0,08
2023	0,86	-0,04	0,17
2024	0,32	1,38	0,42
Période complète	0,55	0,70	0,36
10 dernières années	0,39	0,68	0,23



FIGURE 4 – Fonds des marchés émergents Mackenzie GQE c. Groupe d’homologues morningstar et indice MSCI MÉ

	2020		2021		2022		2023		2024	
	Rend.	Rang centile	Rend.	Rang centile	Rend.	Rang centile	Rend.	Rang centile	Rend.	Rang centile
Fonds des marchés émergents Mackenzie GQE (série F)	18,9 %	36	5,4 %	7	-13,9 %	32	16,4 %	6	19,3 %	12
Indice MSCI MÉ IMI	16,3 %	42	-1,1 %	35	-14,0 %	33	8,7 %	38	16,8 %	24
Catégorie Actions de marchés émergents Morningstar	12,5 %	58	-3,4 %	54	-15,2 %	44	7,4 %	55	14,1 %	53

	DDA		1 an		3 ans		5 ans		Depuis la création	
	Rend.	Rang centile	Rend.	Rang centile	Rend.	Rang centile	Rend.	Rang centile	Rend.	Rang centile
Fonds des marchés émergents Mackenzie GQE (série F)	32,9 %	23	37,8 %	5	27,4 %	5	13,9 %	2	9,9 %	5
Indice MSCI MÉ IMI	27,5 %	64	26,8 %	69	21,9 %	39	9,2 %	27	7,4 %	34
Catégorie Actions de marchés émergents Morningstar	27,8 %	62	27,4 %	66	20,3 %	60	7,7 %	46	5,9 %	57

Source : Morningstar Direct au 31 octobre 2025

Contextualisation

La mise en contexte nous permet de classer les actions selon les paramètres les plus pertinents pour les caractéristiques sous-jacentes de chacune. Nous constatons que les caractéristiques de la société ont une incidence sur l’efficacité des signaux d’investissement. Par exemple, on peut raisonnablement s’attendre à ce que les mesures de valorisation soient moins efficaces dans les entreprises à croissance rapide ou à ce que le momentum des cours soit plus efficace pour les actions dont la liquidité est relativement faible. Nous testons systématiquement ces idées et les intégrons à notre modèle afin d’accroître la capacité prédictive de nos prévisions des rendements boursiers. La liquidité, la volatilité, la taille et la croissance sont des exemples de variables contextuelles.

Construction et mise en œuvre des portefeuilles

Nous mettons l’accent sur la construction et la mise en œuvre de portefeuilles autant que sur la recherche en matière de signaux d’investissement. Chaque membre de l’équipe comprend parfaitement notre modèle, nos règles de construction de portefeuille et notre processus de mise en œuvre. Nous discutons de chacun des aspects du processus de placement dans le cadre de nos réunions quotidiennes du matin et des revues régulières du positionnement du portefeuille. En ayant une équipe qui gère l’ensemble du cycle de placement, de la recherche à la construction de portefeuilles en passant par la mise en œuvre de solutions concrètes, nous croyons être bien placés pour recommander, évaluer et mettre en place efficacement des améliorations au processus de placement.



La recherche continue sur la construction de portefeuille est essentielle à notre succès en matière de placement. Elle nous aide à prendre des décisions éclairées sur :

- la taille des positions boursières;
- les facteurs de risque contraignants connus;
- la gestion de l'exposition aux secteurs et aux pays;
- la surveillance du taux de rotation;
- les cibles en matière de niveaux de risque actif.

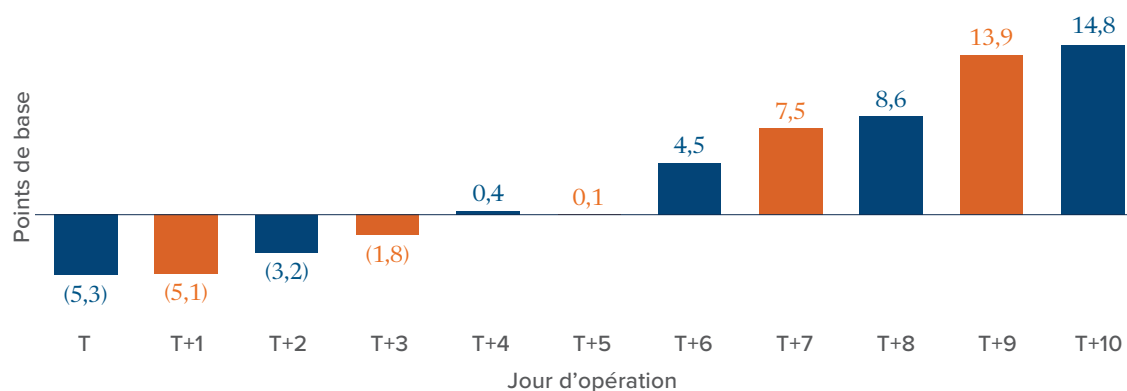
Nous avons également mis en œuvre les pratiques suivantes afin d'effectuer des simulations de portefeuille historiques réalistes qui comprennent un rééquilibrage quotidien et tiennent compte des frais d'opération, du risque prévu et des coûts d'emprunt :

- Se concentrer sur la liquidité des positions boursières, les frais d'opération et les coûts d'emprunt pour les positions vendeur.
- Tester la sensibilité du rendement du portefeuille aux changements apportés aux principaux paramètres de construction du portefeuille.
- Intégrer les modèles de frais d'opération prévus au processus de placement.
- Imposer des modèles de risque personnalisés pour surveiller les risques attribuables aux signaux d'investissement exclusifs que nous déployons à l'échelle mondiale.

Fait important, la construction de portefeuille harmonise nos portefeuilles avec le modèle alpha afin de mieux saisir nos perspectives de placement dans le cadre du processus en temps réel, qui est assujéti à des contraintes réelles, comme les frais d'opération, la liquidité limitée des actions ou le contrôle du risque par rapport à un indice de référence concentré dans certains titres comme le S&P 500. En gérant tous les aspects du processus de placement, nous sommes bien placés pour nous concentrer sur les règles de construction de portefeuille pertinentes et pour évaluer correctement leur incidence sur le rendement prévu du portefeuille.

La mise en œuvre est essentielle au succès d'un processus de placement. À la base, la mise en œuvre consiste à prendre le modèle alpha et les règles de construction de portefeuille et à les appliquer en temps réel. Une mauvaise mise en œuvre peut anéantir tous les avantages que procurent un alpha de premier ordre et la recherche sur la construction de portefeuille. Nous sommes conscients de l'importance d'une mise en œuvre rigoureuse et nous avons investi massivement dans des infrastructures aptes à soutenir le rééquilibrage quotidien de chaque portefeuille, deux fois par jour pour les stratégies mondiales. Cela nous donne un avantage par rapport aux concurrents qui rééquilibrent leurs portefeuilles chaque semaine ou même chaque mois. Les investisseurs et investisseuses qui choisissent de ne pas rééquilibrer leurs portefeuilles quotidiennement sont habituellement limités par des infrastructures moins performantes ou des actifs sous gestion excessifs, ce qui nécessite le rééquilibrage de groupes de portefeuilles à des jours différents. Comme le montre la figure 5, d'importants rendements excédentaires s'accumulent au cours des premiers jours suivant l'exécution de nos opérations. Un rééquilibrage hebdomadaire ou mensuel ne permettrait pas de saisir une grande partie de cette occasion d'alpha.

FIGURE 5 – Rendement à court terme des opérations de placement



Source : Placements Mackenzie. Performance en points de base par rapport à l'indice de référence du 31/05/2018 au 31/12/2023. Représente toutes les stratégies gérées par l'équipe des actions quantitatives mondiales Mackenzie.

	Achat	Vendeur	Acheteur + vendeur
Nbre d'opérations	160 700	13 020	173 720
ValMar \$ US	\$21 121 710 660	\$789 540 441	\$21 911 251 100
Cours par rapport à clôture (points de base)	(5,7)	6,5	(5,3)
Cours par rapport à clôture+1 (points de base)	(4,9)	(10,6)	(5,1)
Cours par rapport à clôture+2 (points de base)	(2,5)	(23,1)	(3,2)
Cours par rapport à clôture+3 (points de base)	(1,6)	(7,3)	(1,8)
Cours par rapport à clôture+4 (points de base)	0,5	(3,7)	0,4
Cours par rapport à clôture+5 (points de base)	(0,2)	6,7	0,1
Cours par rapport à clôture+6 (points de base)	4,0	17,9	4,5
Cours par rapport à clôture+7 (points de base)	7,0	21,4	7,5
Cours par rapport à clôture+8 (points de base)	8,6	8,3	8,6
Cours par rapport à clôture+9 (points de base)	14,2	5,5	13,9
Cours par rapport à clôture+10 (points de base)	14,7	17,7	14,8

Afin de préserver davantage le potentiel de création d'alpha, nous surveillons et quantifions nos expériences de négociation avec les courtiers. Nous discutons avec le courtier fautif de tous les problèmes soulevés et son flux d'opérations est réduit. Si l'enjeu n'est pas réglé, nous cessons complètement de faire affaire avec ce courtier. Par exemple, d'après cette analyse post-opération, nous avons cessé de diriger des opérations vers Credit Suisse bien avant la faillite de cette société.



Approche agile

Actif sous gestion

Pour toutes nos stratégies, nous respectons des limites strictes en matière d'actif sous gestion afin de demeurer souples dans notre processus de placement et de prise de décisions. Nous croyons qu'il existe une corrélation directe entre la croissance excessive de l'actif et l'érosion de l'alpha, surtout dans les marchés moins liquides comme les petites capitalisations et les marchés émergents.

Pour les stratégies d'actions à petite capitalisation dans toutes les régions du monde, nous nous sommes engagés à investir à concurrence de 4 G\$ US.

Des actifs excessifs au sein des stratégies dans ces marchés peuvent entraîner l'incapacité d'établir une pondération optimale des placements et peuvent également avoir une incidence négative sur le cours des actions.

Les stratégies dont l'actif sous gestion est excessif peuvent amener les gestionnaires à :

- Investir dans des pourcentages plus élevés du volume quotidien d'un titre;
- Effectuer des opérations sur plusieurs jours afin d'éviter d'avoir une incidence sur le cours de l'action;
- Payer des prix d'opérations moins avantageux;
- Réduire la taille de positions souhaitées;
- Réaffecter le capital à des occasions de placement moins intéressantes;
- Diminuer la pondération des signaux de taux de rotation élevés.

L'équipe :

Lors des réunions quotidiennes du matin, toute notre équipe discute de chacun des aspects de notre processus de placement et prend toutes les décisions. Cela assure une compréhension uniforme de notre processus, et améliore la productivité ainsi que la satisfaction au travail. Cette structure rigoureuse et collaborative nous permet de voir les détails que les autres ne voient pas sur les marchés mondiaux.

Même si notre personnel de placement continuera de croître en fonction de la croissance de notre actif, nous avons pour philosophie que des équipes très grandes peuvent être contre-productives. En gardant notre équipe agile, nous pouvons nous concentrer sur les projets offrant la plus grande valeur ajoutée et accroître l'efficacité de notre processus décisionnel ainsi que notre capacité à déployer de nouveaux signaux d'alpha ou à modifier rapidement les contraintes de risque. Cette structure rigoureuse et collaborative nous permet de voir les détails que les autres ne voient pas sur les marchés mondiaux.



En résumé, notre approche « globale » de l'investissement quantitatif intègre chacune des caractéristiques suivantes afin de produire des résultats plus solides et plus constants pour notre clientèle :

- Style de base.
- Contextualisation.
- Importance égale accordée à la recherche sur les facteurs et les signaux, à la construction de portefeuilles et à leur mise en œuvre.
- Limites de capacité de l'actif sous gestion dans toutes les stratégies.
- Structure d'équipe délibérément souple.
- Conscience aiguë des frais d'opération.
- Surveillance humaine intuitive de tous les processus de recherche et de mise en œuvre.

Les approches quantitatives à l'égard des placements dans les actions cotées en bourse continuent d'introduire de nouvelles sources d'alpha et génèrent maintenant, dans certains domaines, des données de recherche dans des domaines auparavant réservés à l'analyse fondamentale qualitative. Les méthodologies quantitatives ont très récemment été améliorées grâce à l'élargissement de l'accès à une technologie informatique exponentiellement plus puissante, ainsi que par l'évolution rapide d'outils comme l'apprentissage automatique et le traitement du langage naturel.

Ces avancées ont permis une analyse accrue d'ensembles de données non traditionnelles qui ont le potentiel de fournir des renseignements précieux sur les placements et un avantage concurrentiel parmi les investisseurs actifs. Nous croyons que l'adoption d'une approche plus « globale » de l'investissement quantitatif peut accroître les occasions de dégager un alpha plus constant dans un plus grand nombre de contextes de marché.

Références

Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91. Bengio, Y., Ducharme, R., Vincent, P., et Janvin, C. (2003). A Neural Probabilistic Language Model. *The Journal of Machine Learning Research*, 3, 1137-1155. Graham, Benjamin et David Dodd. "Security Analysis: Principles and Techniques." McGraw-Hill, 1934. Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *Journal of Finance*, 47(2), 427-465. Jegadeesh, N., & Titman, S. (1993). Returns to Buying Winners and Selling Losers: Implications for Stock Market Efficiency. *Journal of Finance*, 48(1), 65-91. Value Investing 1: The Back Story, Aswath Damodaran, 23 octobre 2020.

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions de vente et de suivi, ainsi qu'à des frais de gestion et autres. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs ne sont pas des placements garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire. Le contenu de cet article (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni interprété comme un conseil en matière de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.