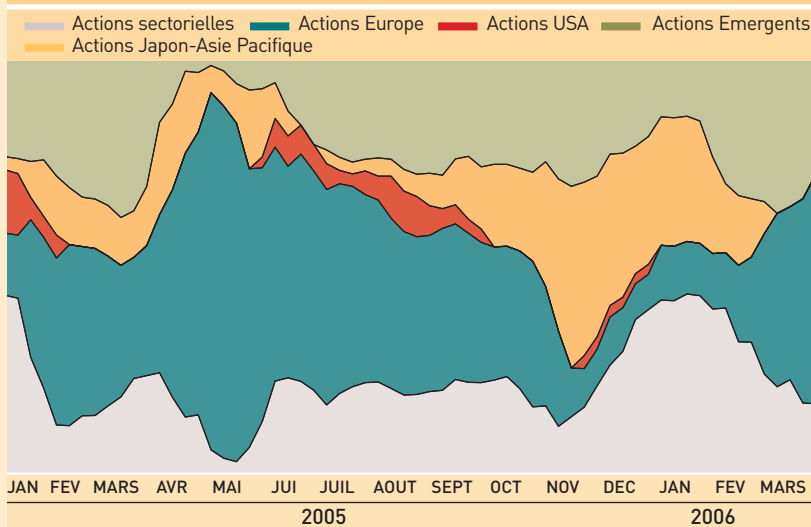
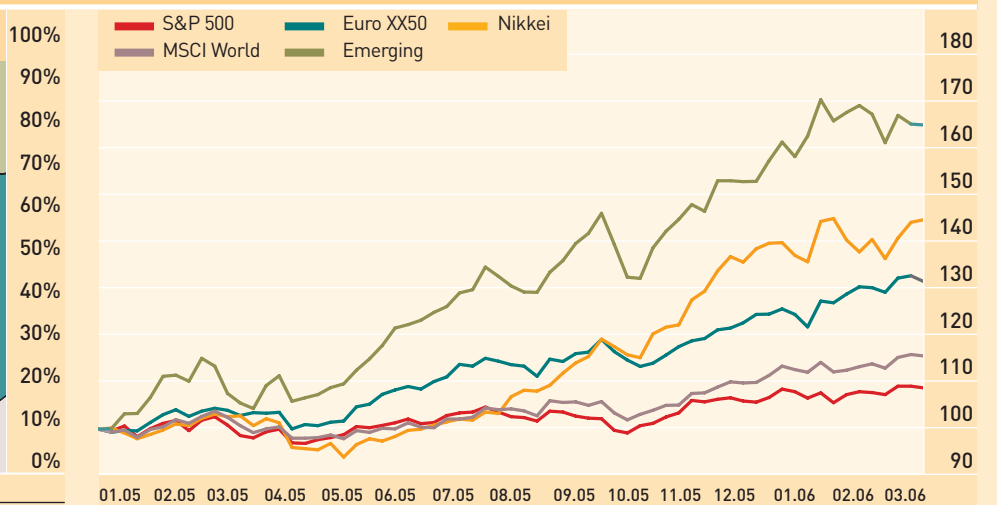


**DYNAMIQUE DE LA RÉPARTITION PAR SECTEURS GÉOGRAPHIQUES DE LA PART INVESTIE EN ACTIONS D'UNE GESTION QUAM**



Le graphique ci-dessus montre comment a évolué la répartition par secteurs géographiques, depuis janvier 2005, de la part investie en actions d'une gestion QUAM avec un objectif de volatilité maximum de 15%. Dès que les tendances de marchés s'affirment à la hausse (exemple Nikkei à partir d'avril 2005), les investissements dans ces marchés augmentent.

Source: CTBR



A contrario, quand les marchés corrigent, (exemple Nikkei au premier trimestre 2006), les investissements correspondants laissent la place à d'autres marchés actions (exemple baisse des investissements au Japon vs hausse des investissements en Europe au premier trimestre 2006), ou des actifs refuges comme les obligations ou le monétaire. Outre la dynamique entre principales catégories d'actifs, la gestion QUAM offre une capacité à investir et désinvestir activement dans l'ensemble des marchés boursiers.

Source: Bloomberg

→ **FONDS**

# Allocation d'actifs: une méthode quantitative innovante

*La baisse des marchés actions entre 2000 et 2003 a remis en cause la construction des portefeuilles. La stratégie à long terme ne suffisant plus, La Cie Benjamin de Rothschild propose une approche innovante combinant maîtrise du risque et flexibilité.*



HERVÉ TOUCHAIS  
Directeur Adjoint,  
La Compagnie  
Benjamin  
de Rothschild,  
Genève.

**LA HAUSSE** appelant la hausse, la perception du risque est souvent inversement corrélée aux prix des actions. Qu'en est-il maintenant que les marchés boursiers internationaux ont repris le chemin de la hausse sans pour autant totalement effacer les pertes enregistrées pendant la crise de la période mars 2000 à mars 2003? Cette reprise est-elle durable? Y aurait-il une nouvelle crise comparable en durée et en ampleur? Est-ce le tour des marchés obligataires d'entamer une longue et profonde correction?

La versatilité des marchés et de ses intervenants ainsi que les risques exogènes, type crise pétrolière due au durcissement des relations USA-Iran ou grippe aviaire, qui planent sur les plus beaux scénarii économiques sont des éléments qui appellent à une vigilance accrue des investisseurs et rendent le contrôle du risque encore plus essentiel pour maintenir la performance année après année. Par ailleurs, les possibilités d'investissement ont été démultipliées. Il est aujourd'hui possible d'investir dans tout type

**PERFORMANCE HISTORIQUE DE LA MÉTHODE QUAM**



Le graphique ci-dessus illustre le comportement depuis 1998 de la gestion quantitative d'actifs QUAM avec un objectif maximum de volatilité de 15%. On constate une corrélation à l'indice actions en période de hausse des marchés, corrélation qui n'est plus de mise dans les périodes baissières. Ce profil rendement/risque est obtenu sans effet de levier, de positions «short» ni stratégies complexes.

Source: ETS & CTBR

de secteurs géographiques aussi exotiques soient-ils, dans tout type de secteurs économiques, dans tout type de styles de gestion et, enfin, dans tout type de stratégies.

La solution de l'équation: où? et combien? investir n'en n'est que plus difficile à trouver. En performance remise en cause, cette solution n'est plus figée comme par le passé.

**Capacité de réaction accrue de la part des gestionnaires**

La diversité de l'offre, la dynamique des marchés et l'amplitude des mouvements nécessitent de la part des gestionnaires une capacité de réaction accrue afin de pouvoir adapter leurs investissements en fonction des opportunités mais aussi des événements. L'allocation tactique d'actifs devient un élément important dans la construction d'un portefeuille à long terme, c'est elle qui donne à l'allocation stratégique d'actifs

la solution de l'équation: où? et combien? investir n'en n'est que plus difficile à trouver. En performance remise en cause, cette solution n'est plus figée comme par le passé. La diversité de l'offre, la dynamique des marchés et l'amplitude des mouvements nécessitent de la part des gestionnaires une capacité de réaction accrue afin de pouvoir adapter leurs investissements en fonction des opportunités mais aussi des événements. L'allocation tactique d'actifs devient un élément important dans la construction d'un portefeuille à long terme, c'est elle qui donne à l'allocation stratégique d'actifs

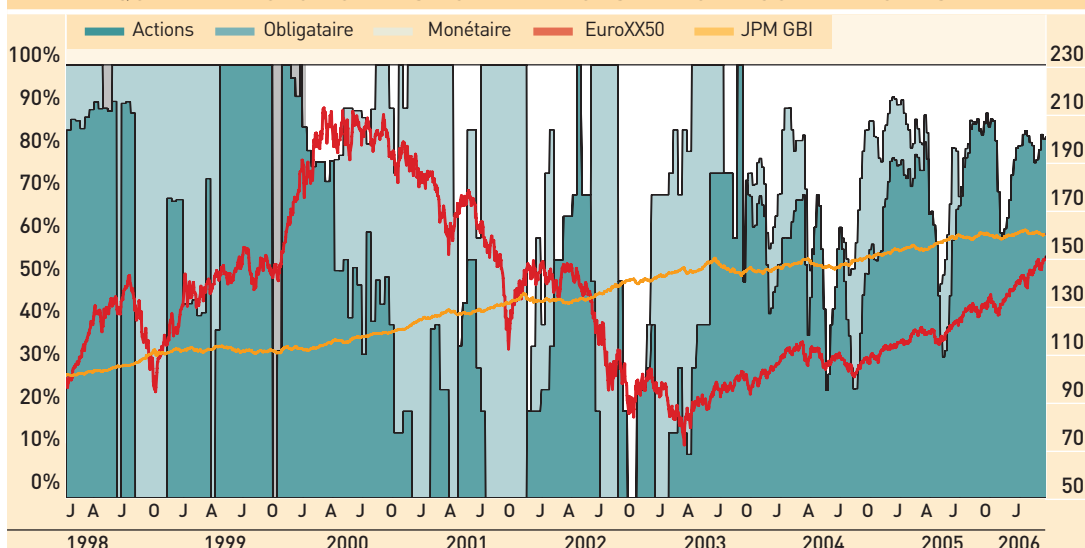
## Allocation stratégique d'actifs avec la méthode QUAM

Le graphique ci-dessous montre depuis 1998 comment la gestion QUAM a investi dans les trois grandes catégories d'actifs dans une gestion avec un objectif maximum de volatilité de 15%. Les bonnes années boursières, les investissements actions peuvent représenter jusqu'à 100% du portefeuille. Le reste du temps, la gestion réduit la volatilité qui n'offre aucune performance positive

et se réfugie dans les obligations et/ou dans le monétaire. Les fortes variations des poids relatifs montrent une capacité décisionnelle qui ne peut être obtenue qu'en appliquant un modèle mathématique de manière systématique et disciplinée. L'intégration de la gestion QUAM avec un objectif maximum de volatilité de 15% dans une allocation d'actifs stratégique permet d'ob-

tenir un effet «overlay». Si l'allocation stratégique décidée comporte 50% d'actions, il est envisageable de garder 25% suivant le benchmark et 25% en gestion QUAM 15. Ceci permettra, quand les marchés sont baissiers, de réduire automatiquement la part actions à 25% (QUAM 15 pouvant être totalement désinvesti) sans pénaliser le portefeuille dans les phases de hausse.

**DYNAMIQUE DE L'ÉVOLUTION DES PONDÉRATIONS PAR CATÉGORIE D'ACTIFS**



Source: ETS & CTBR

**UN RENDEMENT ABSOLU EN INVESTISSANT DANS DES FONDS MUTUELS «LONG-ONLY» À LIQUIDITÉ QUOTIDIENNE.**

la flexibilité recherchée. La Compagnie Benjamin de Rothschild (CTBR) propose en partenariat avec Expert Timing Systems (ETS) une gestion 100% quantitative de l'allocation tactique d'actifs qui permet de répondre aux besoins des investisseurs institutionnels en la matière. Basée sur un modèle mathématique éprouvé pour identifier les tendances et opti-

La méthode QUAM s'applique sur les univers d'actifs diversifiés que sont les gammes de fonds mutuels de grandes maisons de gestion. A intervalles réguliers, l'ensemble des fonds composant l'univers d'actifs d'un gestionnaire est analysé afin de présélectionner les fonds en tendance haussière quelle que soit la classe d'actifs dans laquelle ils sont investis. →

→ La construction de type «bottom up» du portefeuille est faite au travers d'une combinaison de fonds en tendance haussière qui permet d'optimiser le ratio risque/rendement et qui respecte les contraintes de volatilité retenues. Le portefeuille est remis en question régulièrement. Les possibilités d'investir

telles que décrites ci-dessus, la gestion QUAM peut également combiner limites de volatilités et contraintes en matière d'investissement en actions. Ainsi, QUAM offre une gestion monétaire dynamique dont la volatilité maximum est inférieure à 2% et qui permet en euros de viser un rendement d'Eonia +1%.

**PLUS DE SIX MILLIARDS DE FRANCS SONT GÉRÉS EN EUROPE AVEC CETTE MÉTHODE.**

dans des marchés baissiers sont écartées ne laissant place qu'aux marchés haussiers (voir les graphiques en haut de la page 18), quitte à ce qu'il n'y ait, en période de crise, que des investissements monétaires (voir l'encadré en bas de la page 18).

La rigueur de la méthode permet une discipline qui s'applique aussi bien aux investissements qu'aux désinvestissements permettant de couper les pertes et laisser courir les gains et non l'inverse.

**Davantage de flexibilité**

Le gestionnaire dont la préoccupation est la gestion d'actifs financiers à long terme dispose avec QUAM d'un moyen de diversification qui lui permet de raisonner en budget de risque sur une partie de son portefeuille. La gestion QUAM se décline en gestion sous contrainte de volatilité de 5%, de 10% et de 15%. La gestion QUAM avec une volatilité de 5% peut être utilisée comme alternative aux investissements obligataires. En période d'incertitude sur les marchés obliga-

taires, QUAM permet d'obtenir par une gestion diversifiée, qui pourra investir jusqu'à 30% en actions, un niveau de risque équivalent aux obligations (voir le graphique ci-dessus).

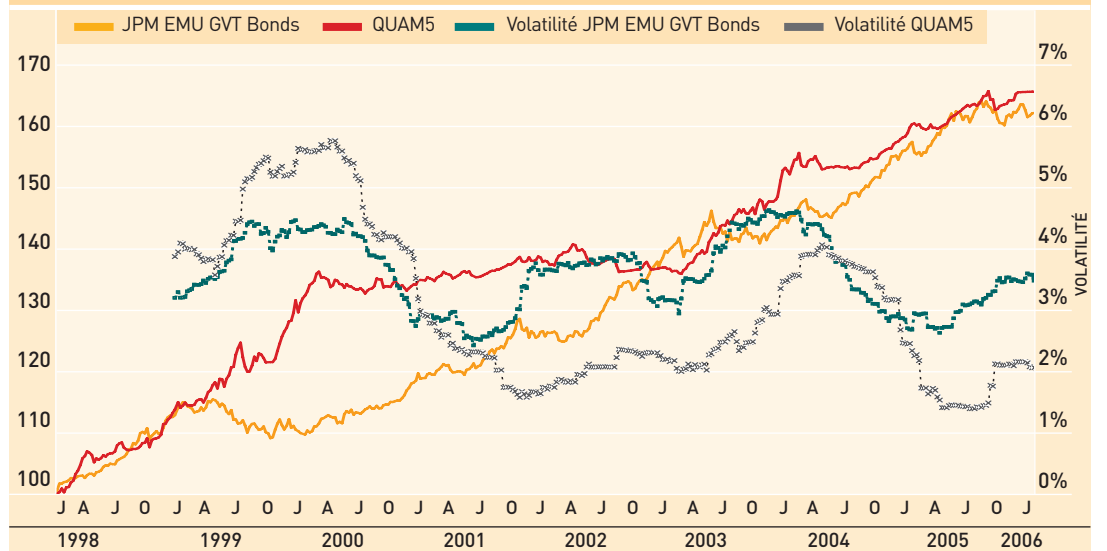
**LA GESTION QUAM AVEC UNE VOLATILITÉ DE 10% DONNE ACCÈS À UNE GESTION ÉQUILBRÉE DYNAMIQUE.**

taires, QUAM permet d'obtenir par une gestion diversifiée, qui pourra investir jusqu'à 30% en actions, un niveau de risque équivalent aux obligations (voir le graphique ci-dessus).

**Volatilité maîtrisée**

La gestion QUAM avec une volatilité de 10% donne accès à une gestion équilibrée dynamique. Enfin la gestion QUAM avec une volatilité de 15% pourra investir jusqu'à 100% en actions quand les marchés sont haussiers, mais pourra complètement se réfugier dans les obligations ou le monétaire si besoin est. Cette dernière version est celle qui permet, en la substituant à une partie des investissements actions, d'intégrer dans une allocation stratégique le plus de flexibilité. Outre les contraintes de volati-

**UNE BONNE ALTERNATIVE AUX INVESTISSEMENTS OBLIGATAIRES**



Le graphique ci-dessus montre depuis 1998 l'évolution comparée d'un indice obligations gouvernementales européennes et de QUAM 5 en Euro ainsi que leurs volatilités annuelles (calcul sur base hebdomadaire). Il ressort que si la gestion QUAM cherche une partie de sa performance dans les actions, les niveaux de risques sont globalement comparables. Si sur la période les performances sont comparables, on constate des périodes de dé-corrélation significatives. En période de hausse des taux (1999), QUAM 5 offre une diversification intéressante pour un portefeuille obligataire.

Source: ETS & CTBR

D'autre part, les capacités de QUAM de sélectionner les marchés les plus performants et d'adapter son portefeuille au plus vite permettent d'offrir une gestion relative benchmarkée aux indices boursiers.

Une gestion QUAM avec une contrainte d'avoir un minimum

de 75% du portefeuille investi en actions lancée début 2001 présente à fin 2005 une performance positive supérieure à 20% car elle a permis pendant la période de baisse de diminuer de 40% la perte subie par rapport à la perte du MSCI World.

Actuellement, plus de six mil-

liards de francs suisses sont gérés en Europe au travers de cette méthode par des fonds de pension, des fonds de placement commercialisés par des banques de réseau ou des banques privées et des sociétés d'assurance au travers des contrats d'unités de compte.

**LODH**  
**Q imp. droite**