

Priorité au contrôle du risque

GRUPE ROTHSCHILD.

La stratégie de gestion quantitative du risque est revenue sur l'obligataire et s'est recentrée sur les actions défensives.



Une gestion diversifiée dont la performance ne provient pas seulement de la diversification, mais d'abord du contrôle du risque. C'est la philosophie de l'approche quantitative QuAM du groupe Edmond de Rothschild, développée au sein de Compagnie Benjamin de Rothschild à Genève. Affichant 3,6 milliards de francs d'actifs sous gestion pour une dizaine de collaborateurs répartis entre Genève et Londres, la stratégie est déclinée depuis le début de l'année sous forme UCITS dans la nouvelle vitrine de l'asset management du groupe, Edmond de Rothschild Funds. Son responsable Mathieu Gilbert décrit le processus de gestion d'une approche qui fête ses dix ans de track record sous forme de fonds (ou 16 ans en prenant en compte les mandats).

Priorité au contrôle du risque. Les fonds QuAM investissent dans toutes les classes d'actifs traditionnelles, en long only et à travers des fonds luxembourgeois uniquement. L'approche quantitative et systématique est appliquée dans un univers de 1200 fonds UCITS à liquidité journalière et des ETF (depuis 2013), sans filtre qualitatif ajouté dans le processus. «L'objectif est de profiter de la bonne volatilité et de retirer la mauvaise, afin de s'indexer à la

MATHIEU GILBERT. La stratégie s'est recentrée sur l'Europe et des secteurs plus défensifs cette année. hausse des marchés et de limiter les pertes lors des phases baissières», explique Mathieu Gilbert, directeur global des gestions quantitatives et Overlays de l'asset management du groupe Edmond de Rothschild et membre de la direction de la Compagnie Benjamin de Rothschild, entité qui fait l'objet d'une réorganisation depuis l'an dernier, avec les départs prévus de ses dirigeants ce mois.

Les différents compartiments du fonds affichent un budget de volatilité précis (5%, 10% et 15%), géré de manière dynamique. Une approche socialement responsable investissant dans un univers de 330 fonds ESG a été lancée en 2012, en partenariat avec la société genevoise Conser Invest SA, avec un budget de volatilité de 10%. Ce niveau correspond à la volatilité maximale du portefeuille sur un an. Historiquement, la perte maximale en euros de QuAM 5 (5% de volatilité) a atteint 4,13%, contre 9,47% pour QuAM 10 et 13,97% pour QuAM 15. Sur la période 2003 - 2013, le QuAM 15 a consommé en moyenne environ 8% de volatilité, précise encore Mathieu Gilbert qui démontre bien à quel

point cette période n'était pas forcément propice à la prise de risques. Pour preuve et toujours sur cette période, le fonds affichant le meilleur ratio Sharp (supérieur à 1) est le QuAM 5, c'est-à-dire le moins volatil, avec une performance annuelle moyenne de 2,62% (en euros) pour une volatilité constatée de 2,38.

Cette approche est également appliquée en white label par exemple pour Fortis en Belgique (groupe BNP Paribas) depuis le milieu des années 2000, avec notamment un produit QuAM composé uniquement de fonds obligataires et monétaires et un budget de volatilité de 2,5%, qui est géré par les équipes de Mathieu Gilbert à Londres.

Afin d'assurer une approche progressive du marché, les fonds sont divisés en 20 silos, représentant l'ensemble des expositions de l'univers de gestion à travers 60 à 65 fonds. Un silo est passé en revue chaque jour, si bien que l'ensemble du portefeuille est rebalancé en quatre semaines. Les investissements ont donc une durée minimale d'un mois.

Cette technique de gestion prudente peut perdre de son attractivité lors des périodes de bull market, puisque l'indexation à la hausse n'est pas parfaite. En conséquence, après être passés de 2,5 milliards en 2007-2008 à 5 milliards en 2010-2011, les actifs sous gestion sont revenus à un niveau de 3,6 milliards de francs. Les configurations de marché les moins favorables pour la stratégie sont celles affichant une forte corrélation entre les différentes classes d'actifs et au sein de cha-

que classe d'actifs (environnement risk-on/risk-off), comme sur la période 2011-2012.

Depuis le début de l'année 2014 les fonds QuAM ont bien leur allocation en raison d'une configuration plus favorable pour les marchés obligataires. Ainsi la part des fonds obligataires a fortement augmenté au sein des portefeuilles: les obligations à haut rendement, toujours présentes dans l'allocation, sont re-

jointes par les obligations corporates et globales pour représenter 40% de l'allocation dans le QuAM 10 et presque 80% du QuAM 5. Le QuAM 15 reste indexé aux marchés actions dont la tendance est toujours à la hausse.

Mais en raison de la configuration plus heurtée des marchés depuis janvier, le portefeuille s'est recentré sur l'Europe et s'est fortement indexé à des secteurs plus défen-

sifs tels que celui de la santé ou des utilities. (SR)

LA PART DES FONDS

OBLIGATAIRES A

FORTEMENT AUGMENTÉ.

JUSQU'À PRÈS DE 80%

POUR LE FONDS

LE PLUS PRUDENT.