



PROCESSUS DE GESTION DE UNI RENDEMENT

Valoriser régulièrement le capital investi sur les principales classes d'actifs : taux Etat, crédit, actions.

par une gestion **non benchmarkée** ...

fondée sur une allocation dynamique résultant **d'une analyse approfondie** des perspectives d'évolution de chaque marché.



Notre processus d'allocation d'actifs avec **objectif de rendement absolu** est fondé sur la prise en compte organisée et systématique des éléments objectifs concourant à la formation des prix sur les marchés financiers : valorisations, typologies des tendances, “moteurs” spécifiques à chaque classe d'actifs, finance comportementale et flux.

Il intègre de manière logique le déroulement des cycles de hausse et de baisse des classes d'actifs.

Il comporte **quatre blocs d'analyse indépendants** dont l'addition des notations aboutit à une note globale établie pour chaque classe et sous-classe d'actifs.

La note peut refléter une **position acheteuse ou vendeuse**. De cette notation découle **l'allocation tactique** du portefeuille géré.

Les fonds non-investis en actifs risqués sont placés en monétaire.

Ils sont complétés par une diversification via des OPCVM externes ayant un objectif de performance absolue.



Schéma du modèle de notation

Scoring d'une sous-classe d'actifs Asie ex-Japan

TENDANCE

Moyen terme

Global Trend	-1
ADX	-1

+ Note MT

Analyse technique de court terme

Note CT -1

Echelle -3+3

Note globale -2

VALORISATION

Modèles

modèle 1	
modèle 2	-0.5
modèle 3	0

Ech -1.5+1.5 note Valo -0.5

« Drivers »	moteur 1	0
(moteurs)	moteur 2	

Ech -1+1 note « drivers » 0

Ech -2.5+2.5 Note globale -0.50

Note synthétique

De -9 à +9
-3.25

FINANCE COMPORTEMENTALE

Positions investisseurs	-0.5
Intentions investisseurs	0
Psychologie (Euphorie / Stress Capitulation /Aversion)	0.5

Ech -1.5+1.5 note « Comportementale »

Flux	note « flux »	-0.5
------	---------------	------

Ech -1+1

Ech -2.5+2.5 Note globale -0.50

CYCLE

Indicateurs avancés OECD	-0.5
et indice de surprise	0
Indice de liquidité globale	0.25

Ech -1+1 Note globale -0.25

La "notation" de chaque classe d'actifs est articulé à la manière d'un arbre de décision comprenant quatre blocs d'analyse :

- Chaque bloc délivre une note d'amplitude négative à positive ;
- L'addition des notes conduit à une note synthétique de -9 à +9.



Cette méthode présente l'avantage de **protéger** notre gestion de la « **subjectivité** » des **gérants** difficilement maîtrisable.

Notre pratique aboutit à des **décisions sécurisées** car le processus comprend une phase de qualification des tendances interdisant de fait toute position substantielle contre “ trend ” actif.

Ce processus, **utilisé pendant trois ans** dans la cadre d'allocations d'actifs avec objectif de rendement absolu, s'est révélé satisfaisant. Nous le **modifions régulièrement** afin de le rendre plus performant.



LES OBLIGATIONS SOUVERAINES

Nous nous concentrons sur les emprunts d'Etat de la zone euro. La bonne corrélation des grands marchés d'obligations gouvernementales (USA, zone euro), nous conduits à ne retenir qu'une seule sous-classe d'actifs.

LE CREDIT

Considéré comme une classe d'actifs à part entière, il bénéficie d'une analyse aussi exigeante que celle des actions et des obligations souveraines de la zone euro. Il est soumis à la même méthode que ces dernières pour déterminer la part optimale des obligations à spread de catégorie « investissement » dans la poche taux.

LES ACTIONS

Elles sont subdivisées par zone géographique en six sous-classes d'actifs :Euro - Royaume-Uni – Etats-Unis : S&P 500 et Nasdaq - Japon - Asie ex Japon.

Les notations des différents blocs d'analyse des sous-classes d'actifs sont modifiées chaque fois qu'une nouvelle information le justifie.

Certaines sont à périodicité mensuelle (type enquêtes Merrill Lynch, Manager Survey), d'autres hebdomadaire, d'autres provoquées de manière aléatoire par le marché (analyse technique CT).

Nous utilisons:

- **Des analyses et services externes** (Global Trend, enquêtes, modèles d'évaluation, flux de capitaux, prévisions IBES, migration des ratings, indices de liquidités) ;
- **Des analyses internes** (analyse technique CT, modèles d'évaluation, suivi des cycles).



La construction du portefeuille découle directement du « rating » de chaque classe d'actif :

- Positions acheteuses pour les classes d'actifs notées positivement
- Positions vendeuses pour les classes d'actifs notées négativement

La note la plus élevée des sous-classes d'actifs détermine la pondération de la classe d'actifs au sein du portefeuille.

Les expositions à chaque sous-classes d'actifs sont ensuite déterminées en fonction de leur propre notation, dans les limites fixées au fonds :

- Sensibilité : - 6 à + 6
- Risque net Actions : - 15% à + 30% de l'actif.

Le portefeuille est également investi dans la limite de 10% de l'actif dans des OPCVM externes recherchant une performance absolue.