

# FIDEAS CAPITAL

## Apports différenciants de la gestion multi-factorielle

# LA GESTION MULTIFACTORIELLE : UNE GESTION DIFFERENCIANTE ?

## PROFILS DE GESTIONS MULTIFACTORIELLES

- ❑ La construction classique d'un portefeuille multigérant est la diversification multi-style :
  - ✓ Core (indiciel tilté ou ETF passif),
  - ✓ Satellite, value, croissance, small caps, opportuniste,
  - ✓ Biais méga caps ou même fonds sans biais taille, sont difficiles à trouver,
- ❑ Les approches multifactorielles
  - ✓ sont-elles des multigestions mécanisées ?
  - ✓ sont-elles un apport de diversification
- ❑ Quelle réponse, pour quelles méthodes ?

## METHODOLOGIE

- ❑ Analyse d'une population de **414 fonds d'actions européennes**, grandes et petites valeurs (source : Morningstar)
  - ❑ **Analyse par les corrélations**, période 5 ans + (6/01/12 au 23/06/17), pas hebdomadaire
  - ❑ Comparaison de **chaque fonds à tous les autres** et aux indices factoriels
  - ❑ Tri des fonds (décroissant) sur la moyenne des corrélations (en valeur absolue)
- 
- ❑ Distinguer les fonds « originaux » et ceux ressemblant au marché
  - ❑ Analyser le profil des fonds multi-factoriels

## PROFILS DE FONDS MULTIFACTORIELS : DEUX EXEMPLES

| NAME  | Corrélations      |                    |                                     |                       |                            |                               |                      | Moyenne corrélations absolues dans la population | Rang / 414 |
|---|-------------------|--------------------|-------------------------------------|-----------------------|----------------------------|-------------------------------|----------------------|--|------------|
|   | MSCI EUROPE VALUE | MSCI EUROPE GROWTH | S&P EUROPE 350 DIVIDEND ARISTOCRATS | MSCI Europe Small Cap | STOXX EUROPE SMALL CAP 200 | S&P Europe 350 Low Volatility | MSCI Europe Momentum |  |            |
| Betamax Europe                                  | -0,43%            | 0,41%              | 17,05%                              | -17,49%               | -19,27%                    | 18,32%                        | 16,95%               | 8,5%   | 12         |
| Source Goldman Sachs Equity Factor Index Europe | -52,85%           | 52,68%             | 41,26%                              | 63,24%                | 54,55%                     | 64,53%                        | 58,16%               | 33,4%  | 396        |

Sources : Estimations Fideas Capital, 06/01/2012 au 23/06/2017

|   | Définition des stratégies  | Corrélations factorielles  | Apport en diversification  |
|---|--|--|--|
| <b>Betamax Europe</b>                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>❑ Multi-indicielle (secteurs, pays)</li> <li>❑ Allocation en Variété Maximale</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>❑ Accès à facteurs non académiques, résistance à la duplication</li> <li>❑ Un portefeuille où l'équilibre et la diversité des facteurs abaisse les corrélations aux facteurs académiques, sans surexposition « size », sans corrélation « value » négative</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>❑ Un score de dissemblance à son environnement très fort</li> <li>❑ Un caractère diversifiant affirmé</li> </ul>  |
| <b>Goldman Sachs Equity Factor Index Europe</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>❑ Multi-facteurs : « quality », « value », « low vol. », « momentum » et « size »</li> <li>❑ Allocation en risque propriétaire Axioma en ERW</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>❑ Une pondération multi-facteurs qui n'empêche pas les facteurs « Quality » (approximée par « growth »), « Low-vol », « Small cap », de dominer « Value », jusqu'à inverser l'exposition</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>❑ Un fonds plutôt <i>core</i> que diversifiant, un profil de multi-gestion systématisée</li> <li>❑ Ressemble en effet au profil moyen des fonds « factoriels »</li> </ul> |

# PARTICULARISMES DU MODE D'ALLOCATION DE BETAMAX EUROPE

| NOMS DES INDICES                          | CORRÉLATIONS |                                    |                                 |                          |                                     |                                     |   |                                      |                        |                                    |                         |                          |                         |                                     |                                     |                               |  |                      |                      |                               |                               |                     |                    |                                      |                           |                          |                    |         |
|---|--------------|------------------------------------|---------------------------------|--------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|---|--------------------------------------|------------------------|------------------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------|--|----------------------|----------------------|-------------------------------|-------------------------------|---------------------|--------------------|--------------------------------------|---------------------------|--------------------------|--------------------|---------|
|   | MSCI EUROPE  | MSCI Europe/Utilities NR USD (EUR) | MSCI Europe/Energy NR USD (EUR) | MSCI Norway NR USD (EUR) | MSCI Europe/Information Tech NR USD | MSCI Europe/Consumer Staples NR USD | MSCI Europe/Telecom Services NR USD (EUR) | MSCI Europe/Health Care NR USD (EUR) | MSCI UK NR EUR (LOCAL) | MSCI Europe/Materials NR USD (EUR) | MSCI Spain NR LCL (EUR) | MSCI Sweden NR USD (EUR) | MSCI Italy NR LCL (EUR) | MSCI Europe/Financials NR USD (EUR) | S&P EUROPE 350 DIVIDEND ARISTOCRATS | MSCI Netherlands NR LCL (EUR) | MSCI Europe/Consumer Disc NR USD (EUR) | MSCI UK NR EUR (EUR) | MSCI Europe Momentum | S&P Europe 350 Low Volatility | MSCI Switzerland NR EUR (EUR) | MSCI Europe Quality | FTSE MinVar Europe | MSCI Europe/Industrials NR USD (EUR) | MSCI Germany NR LCL (EUR) | MSCI France NR LCL (EUR) | MSCI EUROPE GROWTH | Betamax |
| MSCI EUROPE                               | 100%         | 57%                                | 58%                             | 65%                      | 67%                                 | 69%                                 | 69%                                       | 71%                                  | 73%                    | 75%                                | 76%                     | 76%                      | 78%                     | 79%                                 | 84%                                 | 84%                           | 85%                                    | 86%                  | 87%                  | 88%                           | 88%                           | 88%                 | 88%                | 90%                                  | 93%                       | 93%                      | 93%                | 95%     |
| MSCI Europe/Utilities NR USD (EUR)        | 57%          | 100%                               | 53%                             | 41%                      | 36%                                 | 74%                                 | 71%                                       | 39%                                  | 55%                    | 34%                                | 66%                     | 11%                      | 54%                     | 15%                                 | 61%                                 | 47%                           | 38%                                    | 54%                  | 66%                  | 76%                           | 42%                           | 63%                 | 74%                | 41%                                  | 43%                       | 54%                      | 62%                | 69%     |
| MSCI Europe/Energy NR USD (EUR)           | 58%          | 53%                                | 100%                            | 72%                      | 21%                                 | 45%                                 | 49%                                       | 37%                                  | 70%                    | 46%                                | 50%                     | 25%                      | 59%                     | 34%                                 | 47%                                 | 39%                           | 33%                                    | 61%                  | 56%                  | 46%                           | 47%                           | 45%                 | 47%                | 38%                                  | 43%                       | 53%                      | 48%                | 73%     |
| MSCI Norway NR USD (EUR)                  | 65%          | 41%                                | 72%                             | 100%                     | 32%                                 | 51%                                 | 54%                                       | 32%                                  | 66%                    | 60%                                | 48%                     | 50%                      | 51%                     | 48%                                 | 48%                                 | 49%                           | 46%                                    | 65%                  | 64%                  | 54%                           | 55%                           | 48%                 | 56%                | 45%                                  | 56%                       | 53%                      | 56%                | 76%     |
| MSCI Europe/Information Tech NR USD       | 67%          | 36%                                | 21%                             | 32%                      | 100%                                | 53%                                 | 46%                                       | 46%                                  | 47%                    | 42%                                | 47%                     | 65%                      | 37%                     | 45%                                 | 61%                                 | 75%                           | 66%                                    | 56%                  | 67%                  | 69%                           | 55%                           | 73%                 | 66%                | 66%                                  | 65%                       | 59%                      | 72%                | 62%     |
| MSCI Europe/Consumer Staples NR USD       | 69%          | 74%                                | 45%                             | 51%                      | 53%                                 | 100%                                | 70%                                       | 58%                                  | 70%                    | 38%                                | 55%                     | 33%                      | 36%                     | 20%                                 | 76%                                 | 67%                           | 53%                                    | 69%                  | 80%                  | 89%                           | 63%                           | 86%                 | 87%                | 52%                                  | 55%                       | 56%                      | 84%                | 77%     |
| MSCI Europe/Telecom Services NR USD (EUR) | 69%          | 71%                                | 49%                             | 54%                      | 46%                                 | 70%                                 | 100%                                      | 43%                                  | 62%                    | 36%                                | 69%                     | 38%                      | 60%                     | 40%                                 | 60%                                 | 64%                           | 58%                                    | 58%                  | 58%                  | 58%                           | 75%                           | 60%                 | 66%                | 75%                                  | 52%                       | 60%                      | 67%                | 74%     |
| MSCI Europe/Health Care NR USD (EUR)      | 71%          | 39%                                | 37%                             | 32%                      | 46%                                 | 58%                                 | 43%                                       | 100%                                 | 61%                    | 45%                                | 34%                     | 44%                      | 43%                     | 38%                                 | 77%                                 | 49%                           | 45%                                    | 69%                  | 66%                  | 65%                           | 85%                           | 79%                 | 68%                | 59%                                  | 60%                       | 57%                      | 79%                | 72%     |
| MSCI UK NR EUR (LOCAL)                    | 73%          | 55%                                | 70%                             | 66%                      | 47%                                 | 70%                                 | 62%                                       | 61%                                  | 100%                   | 60%                                | 55%                     | 42%                      | 51%                     | 37%                                 | 59%                                 | 65%                           | 50%                                    | 68%                  | 77%                  | 68%                           | 68%                           | 68%                 | 68%                | 53%                                  | 62%                       | 65%                      | 73%                | 83%     |
| MSCI Europe/Materials NR USD (EUR)        | 75%          | 34%                                | 46%                             | 60%                      | 42%                                 | 38%                                 | 36%                                       | 45%                                  | 60%                    | 100%                               | 46%                     | 61%                      | 54%                     | 62%                                 | 58%                                 | 55%                           | 61%                                    | 76%                  | 78%                  | 55%                           | 58%                           | 58%                 | 56%                | 74%                                  | 75%                       | 66%                      | 66%                | 71%     |
| MSCI Spain NR LCL (EUR)                   | 76%          | 66%                                | 50%                             | 48%                      | 47%                                 | 55%                                 | 69%                                       | 34%                                  | 55%                    | 46%                                | 100%                    | 48%                      | 80%                     | 67%                                 | 50%                                 | 72%                           | 66%                                    | 49%                  | 58%                  | 68%                           | 57%                           | 58%                 | 69%                | 63%                                  | 71%                       | 82%                      | 64%                | 74%     |
| MSCI Sweden NR USD (EUR)                  | 76%          | 11%                                | 25%                             | 50%                      | 65%                                 | 33%                                 | 38%                                       | 44%                                  | 42%                    | 61%                                | 48%                     | 100%                     | 54%                     | 79%                                 | 54%                                 | 69%                           | 78%                                    | 58%                  | 60%                  | 59%                           | 65%                           | 61%                 | 59%                | 83%                                  | 80%                       | 71%                      | 68%                | 64%     |
| MSCI Italy NR LCL (EUR)                   | 78%          | 54%                                | 59%                             | 51%                      | 37%                                 | 36%                                 | 60%                                       | 43%                                  | 51%                    | 54%                                | 80%                     | 54%                      | 100%                    | 76%                                 | 50%                                 | 63%                           | 62%                                    | 54%                  | 52%                  | 57%                           | 58%                           | 51%                 | 57%                | 68%                                  | 73%                       | 83%                      | 59%                | 74%     |
| MSCI Europe/Financials NR USD (EUR)       | 79%          | 15%                                | 34%                             | 48%                      | 45%                                 | 20%                                 | 40%                                       | 38%                                  | 37%                    | 62%                                | 67%                     | 79%                      | 76%                     | 100%                                | 49%                                 | 70%                           | 73%                                    | 59%                  | 47%                  | 48%                           | 64%                           | 48%                 | 49%                | 75%                                  | 80%                       | 80%                      | 57%                | 63%     |
| S&P EUROPE 350 DIVIDEND ARISTOCRATS       | 84%          | 61%                                | 47%                             | 48%                      | 61%                                 | 76%                                 | 60%                                       | 77%                                  | 59%                    | 58%                                | 50%                     | 54%                      | 50%                     | 49%                                 | 100%                                | 65%                           | 66%                                    | 88%                  | 82%                  | 88%                           | 82%                           | 93%                 | 87%                | 75%                                  | 70%                       | 68%                      | 90%                | 83%     |
| MSCI Netherlands NR LCL (EUR)             | 84%          | 47%                                | 39%                             | 49%                      | 75%                                 | 67%                                 | 64%                                       | 49%                                  | 65%                    | 55%                                | 72%                     | 69%                      | 63%                     | 70%                                 | 65%                                 | 100%                          | 76%                                    | 65%                  | 71%                  | 78%                           | 68%                           | 76%                 | 75%                | 74%                                  | 79%                       | 82%                      | 79%                | 78%     |
| MSCI Europe/Consumer Disc NR USD (EUR)    | 85%          | 38%                                | 33%                             | 46%                      | 66%                                 | 53%                                 | 58%                                       | 45%                                  | 50%                    | 61%                                | 66%                     | 78%                      | 62%                     | 73%                                 | 66%                                 | 76%                           | 100%                                   | 62%                  | 69%                  | 77%                           | 71%                           | 74%                 | 77%                | 85%                                  | 91%                       | 87%                      | 79%                | 74%     |
| MSCI UK NR EUR (EUR)                      | 86%          | 54%                                | 61%                             | 65%                      | 56%                                 | 69%                                 | 58%                                       | 69%                                  | 68%                    | 76%                                | 49%                     | 58%                      | 54%                     | 59%                                 | 88%                                 | 65%                           | 62%                                    | 100%                 | 88%                  | 80%                           | 75%                           | 85%                 | 78%                | 73%                                  | 71%                       | 67%                      | 84%                | 87%     |
| MSCI Europe Momentum                      | 87%          | 66%                                | 56%                             | 64%                      | 67%                                 | 80%                                 | 58%                                       | 66%                                  | 77%                    | 78%                                | 58%                     | 60%                      | 52%                     | 47%                                 | 82%                                 | 71%                           | 69%                                    | 88%                  | 100%                 | 89%                           | 72%                           | 89%                 | 88%                | 78%                                  | 77%                       | 73%                      | 92%                | 89%     |
| S&P Europe 350 Low Volatility             | 88%          | 76%                                | 46%                             | 54%                      | 69%                                 | 89%                                 | 75%                                       | 65%                                  | 68%                    | 55%                                | 68%                     | 59%                      | 57%                     | 48%                                 | 88%                                 | 78%                           | 77%                                    | 80%                  | 89%                  | 100%                          | 76%                           | 95%                 | 98%                | 79%                                  | 77%                       | 79%                      | 95%                | 88%     |
| MSCI Switzerland NR EUR (EUR)             | 88%          | 42%                                | 47%                             | 55%                      | 55%                                 | 63%                                 | 60%                                       | 85%                                  | 68%                    | 58%                                | 57%                     | 65%                      | 58%                     | 64%                                 | 82%                                 | 68%                           | 71%                                    | 75%                  | 72%                  | 76%                           | 100%                          | 83%                 | 79%                | 76%                                  | 80%                       | 77%                      | 88%                | 85%     |
| MSCI Europe Quality                       | 88%          | 63%                                | 45%                             | 48%                      | 73%                                 | 86%                                 | 66%                                       | 79%                                  | 68%                    | 58%                                | 58%                     | 61%                      | 51%                     | 48%                                 | 93%                                 | 76%                           | 74%                                    | 85%                  | 89%                  | 95%                           | 83%                           | 100%                | 94%                | 80%                                  | 76%                       | 75%                      | 98%                | 87%     |
| FTSE MinVar Europe                        | 88%          | 74%                                | 47%                             | 56%                      | 66%                                 | 87%                                 | 75%                                       | 68%                                  | 68%                    | 56%                                | 69%                     | 59%                      | 57%                     | 49%                                 | 87%                                 | 75%                           | 77%                                    | 78%                  | 88%                  | 98%                           | 79%                           | 94%                 | 100%               | 80%                                  | 79%                       | 79%                      | 96%                | 89%     |
| MSCI Europe/Industrials NR USD (EUR)      | 90%          | 41%                                | 38%                             | 45%                      | 66%                                 | 52%                                 | 52%                                       | 59%                                  | 53%                    | 74%                                | 63%                     | 83%                      | 68%                     | 75%                                 | 75%                                 | 74%                           | 85%                                    | 73%                  | 78%                  | 79%                           | 76%                           | 80%                 | 80%                | 100%                                 | 90%                       | 87%                      | 86%                | 79%     |
| MSCI Germany NR LCL (EUR)                 | 93%          | 43%                                | 43%                             | 56%                      | 65%                                 | 55%                                 | 60%                                       | 60%                                  | 62%                    | 75%                                | 71%                     | 80%                      | 73%                     | 80%                                 | 70%                                 | 79%                           | 91%                                    | 71%                  | 77%                  | 77%                           | 80%                           | 76%                 | 79%                | 90%                                  | 100%                      | 91%                      | 85%                | 84%     |
| MSCI France NR LCL (EUR)                  | 93%          | 54%                                | 53%                             | 53%                      | 59%                                 | 56%                                 | 67%                                       | 57%                                  | 65%                    | 66%                                | 82%                     | 71%                      | 83%                     | 80%                                 | 68%                                 | 82%                           | 87%                                    | 67%                  | 73%                  | 79%                           | 77%                           | 75%                 | 79%                | 87%                                  | 91%                       | 100%                     | 82%                | 85%     |
| MSCI EUROPE GROWTH                        | 93%          | 62%                                | 48%                             | 56%                      | 72%                                 | 84%                                 | 68%                                       | 79%                                  | 73%                    | 66%                                | 64%                     | 68%                      | 59%                     | 57%                                 | 90%                                 | 79%                           | 79%                                    | 84%                  | 92%                  | 95%                           | 88%                           | 98%                 | 96%                | 86%                                  | 85%                       | 82%                      | 100%               | 92%     |
| Betamax                                   | 95%          | 69%                                | 73%                             | 76%                      | 62%                                 | 77%                                 | 74%                                       | 72%                                  | 83%                    | 71%                                | 74%                     | 64%                      | 74%                     | 63%                                 | 83%                                 | 78%                           | 74%                                    | 87%                  | 89%                  | 88%                           | 85%                           | 87%                 | 89%                | 79%                                  | 84%                       | 85%                      | 92%                | 100%    |

Source : Estimations Fideas Capital, corrélations 06/2016 à 06/2017, pas hebdomadaire - Actifs triés par corrélations croissantes à l'indice de marché. En orange actifs alloués

- Portefeuille construit à partir d'actifs sensiblement moins corrélés au marché que les indices factoriels académiques
- L'équilibre recherché par l'allocation ramène naturellement le portefeuille vers le marché
- Ses sources de Tracking Error restent en revanche originales donc diversifiantes

## Fideas Capital

21 avenue de l'Opéra 75001 Paris

- Ce document, à caractère promotionnel, est établi par FIDEAS CAPITAL.
- Fideas Capital est une "Société par Actions Simplifiée" (SAS) créée en France, Société de Gestion de Portefeuille régulée par l'Autorité des Marchés Financiers" ("AMF") sous le numéro GP-07000046. L'AMF est située au 17, place de la Bourse 75082 – Paris Cedex 02 France
- Ce document est strictement réservé aux investisseurs professionnels, selon la définition de MIFID. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Fideas Capital.
- Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif.
- Fideas Capital se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. Ces informations ne constituent en aucun cas un engagement de la part de Fideas Capital.
- Les performances passées ne sont pas une indication fiables des performances futures, il existe un risque de perte en capital. Les investisseurs sont invités à se reporter aux documents l'égaux des fonds avant tout investissement.
- © Fideas Capital (2017). Tous droits réservés