

L'art de l'investissement quantitatif

Au sommet de notre art depuis 20 ans



Robeco célèbre 20 ans
D'Actions Quantitatives
2004-2024

L'art de l'investissement quantitatif

Destiné aux investisseurs professionnels.
Distribution interdite.

Janvier 2025

Sommaire

L'art de l'investissement quantitatif	4
1. Équipe et culture	5
2. Liens fondamentaux	12
Réflexions sur la culture de l'investissement quantitatif	20
3. Durabilité et personnalisation	23
4. Innovation	31

L'art de l'investissement quantitatif

À l'instar de l'art, l'investissement vit de ses perspectives. Dans ces deux disciplines, notre point de vue est fonction de notre angle d'observation, les signaux et les coups de pinceau formant des motifs qui ne révèlent toute leur profondeur qu'au fil du temps. Depuis 20 ans, l'investissement de Robeco dans le domaine des actions quantitatives a été étayé par les perspectives diverses d'un collectif d'esprits apportant science, créativité et expérience à la toile des marchés mondiaux. Cette collection, intitulée « L'art de l'investissement quantitatif », met à l'honneur ces perspectives et offre un aperçu des personnes, des processus et des performances qui ont façonné notre histoire.

Qu'est-ce qui rend une équipe exceptionnelle ? Comment les mondes distincts de l'investissement quantitatif et de l'investissement fondamental s'entremêlent-ils ? Dans quels domaines la durabilité et la personnalisation repoussent-elles les limites, et comment l'innovation nous fait-elle aller de l'avant ? Ces thèmes, nous les explorerons à travers 20 témoignages uniques de gérants de portefeuille, d'analystes, de gérants de portefeuille clients, de vendeurs et de clients. Chaque point de vue ajoute un fragment à la riche mosaïque de notre histoire d'investissement, qui est source de perspectives et d'enseignements tout en soulevant un coin du voile sur ce que l'avenir nous réserve.

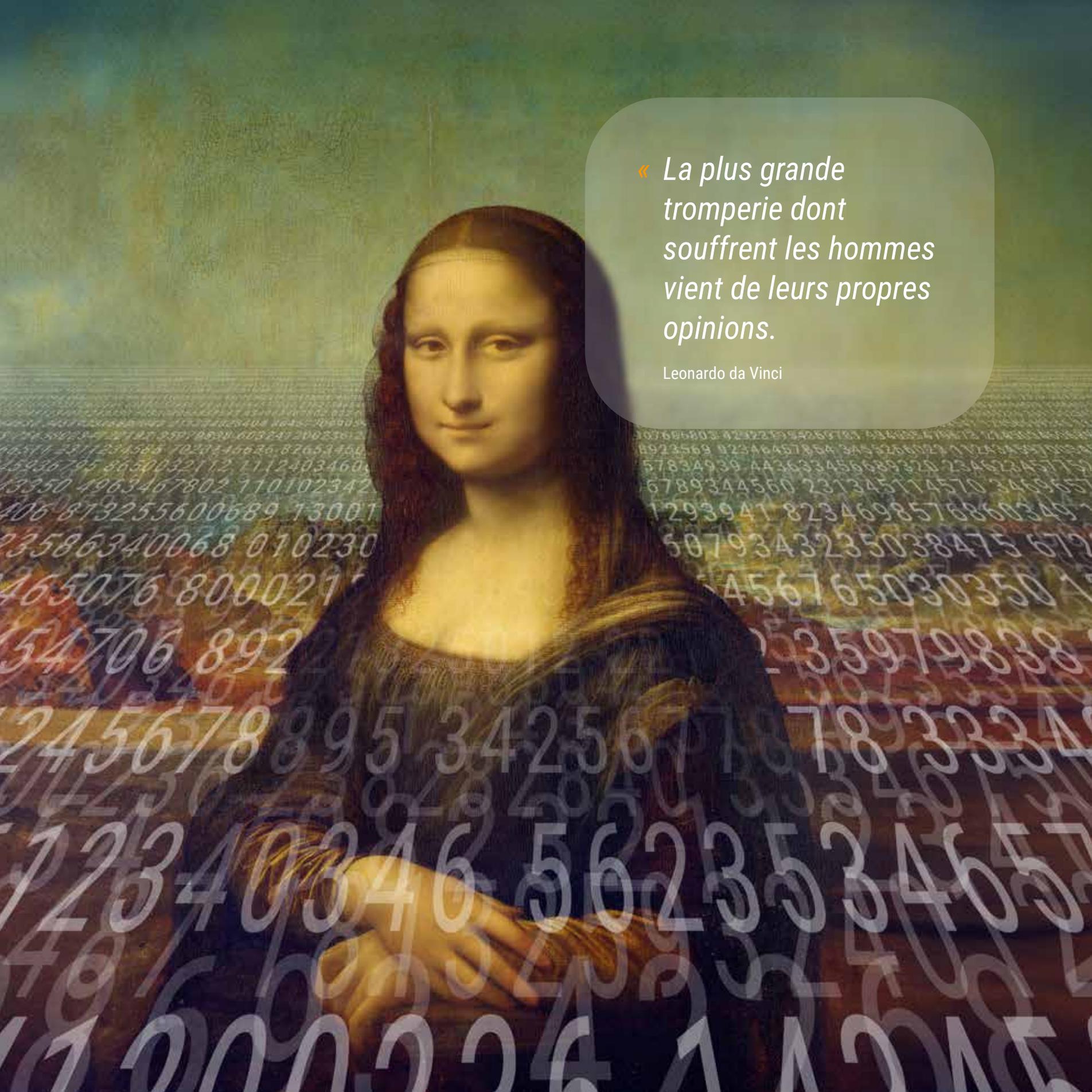
Venez donc découvrir la galerie. Laissez ces histoires vous inspirer, vous stimuler et façonner votre point de vue sur l'art de l'investissement quantitatif.



CHAPITRE UN

équipe et culture



The image features a central portrait of the Mona Lisa, a classic Renaissance painting. The background is a digital landscape with a horizon line, overlaid with a dense field of binary code (0s and 1s) in various colors (blue, green, yellow, red). The overall aesthetic is a blend of classical art and modern digital technology.

*« La plus grande
tromperie dont
souffrent les hommes
vient de leurs propres
opinions.*

Leonardo da Vinci

RÉSUMÉ DU THÈME

Accorder la priorité à la culture de la recherche



Harald Lohre
Responsable Recherche
quantitative actions

« J'ai rejoint le secteur de la gestion d'actifs il y a 20 ans, alors que les stratégies Core Quant venaient d'être lancées. Bien qu'il m'ait fallu un certain temps pour prendre mes marques chez Robeco, je dirais que les importants résultats de recherche de l'équipe Quant ont toujours été le fil d'Ariane de ma carrière. J'étais donc très enthousiaste à l'idée de rejoindre cette entreprise qui met principalement l'accent sur la recherche. Mais s'il est important d'accorder la priorité à la recherche, privilégier la culture de la recherche l'est tout autant. Nous nourrissons notre culture de la recherche et récompensons la recherche de haute qualité qui, à son tour, améliore la qualité de nos produits et services.

Plus particulièrement, nous adhérons au concept de méritocratie des idées, selon lequel c'est la meilleure idée qui l'emporte, peu importe la personne qui en est à l'origine. Aussi, nous ne voulons pas que nos analystes se contentent de cueillir les fruits des branches les plus basses, mais qu'ils fassent une réelle différence en se lançant dans des projets risqués susceptibles de remettre en cause le statu quo. Pour ce faire, en plus d'honorer les recherches qui méritent d'être intégrées au modèle, nous sommes également disposés à écarter les idées inopportunes.

Nous entretenons un environnement sûr dans lequel chacun est libre d'explorer ses idées et de s'exprimer. Notre équipe peut ainsi profiter des contributions de nos collègues très ambitieux et collaboratifs et apporter sa pierre à l'édifice. Naturellement, nous cherchons à mettre en place une équipe diversifiée capable de produire une recherche diversifiée. La diversité est essentielle, d'autant plus que les problèmes que nous ambitionnons de résoudre sont souvent complexes et exigent dès lors une collaboration interdisciplinaire.

L'importance de la culture de la recherche restera primordiale à l'avenir, car l'investissement quantitatif continue d'évoluer très rapidement. Mais surtout, l'investissement quantitatif, tel que nous le pratiquons, présente le grand avantage d'être un sport d'équipe, aujourd'hui plus que jamais. Nous attendons de tous les membres de notre équipe qu'ils continuent à faire la différence, à innover et à perfectionner notre processus afin qu'il garde sa pertinence au cours des 20 prochaines années. »

QUESTIONS-RÉPONSES CLIENT

La culture doit répondre à l'objectif visé

Comment la culture d'entreprise influence-t-elle votre expérience en tant que client ?

« Elle l'influence profondément. Pour ma part, il est facile de tomber dans le piège et de se focaliser uniquement sur les chiffres, en se concentrant sur l'aspect quantitatif et en voulant tout « quantifier ». En réalité, les chiffres sont importants, mais ils ne permettent pas toujours de brosser le tableau complet. L'exercice consiste à regarder au-delà des chiffres et de se concentrer sur les personnes qui en sont à l'origine.

Nous renversons souvent la règle des 80/20 (80 % de chiffres et 20 % de personnes), afin de placer les personnes, les organisations, les incitations et la dynamique d'équipe au cœur de toutes nos activités. Ce sont les personnes qui construisent les processus, les affinent et les entretiennent au fil du temps. Sans les bonnes personnes, même les meilleures stratégies ne portent souvent pas leurs fruits.

Nous recherchons des organisations dont la culture favorise l'innovation et l'excellence à long terme. Et quand je parle de culture, il ne s'agit pas de quelques mots inscrits un tableau blanc. Adhérer à ces valeurs au quotidien est l'aspect le plus difficile. Prenons la diversité ; c'est une case facile à cocher. Si on n'assure pas de véritable inclusion, on est à côté de la question.

Chaque fois que je me rends dans le vaisseau amiral¹, il apparaît clairement que les membres de l'équipage portent leur culture avec fierté. Qu'il s'agisse de choix durables comme les véhicules électriques et les bâtiments éco-énergétiques ou des personnes elles-mêmes, tout le monde a vraiment l'air d'être heureux à bord. »

Quels éléments de la dynamique d'équipe sont particulièrement importants lorsque l'on travaille avec un gérant d'actifs ?

« Pour moi, un vrai partenariat, c'est pouvoir collaborer et partager des idées ouvertement et honnêtement. S'il est important pour moi que mes gérants soient animés d'un esprit académique, je veux également qu'ils aient conscience du fait que la recherche ne se reflète pas toujours dans la vie réelle. Robeco est capable de faire la part des choses et d'utiliser cette intelligence académique et cette incroyable curiosité pour porter un regard avisé sur le monde réel.



Chaque culture répondra au(x) besoin(s) particulier(s) d'une organisation ou d'une stratégie d'investissement. Une culture ne doit pas être nécessairement unidimensionnelle, noire, blanche, verte ou mauve. Elle doit répondre à l'objectif visé. Ainsi, si vous placez un même groupe de personnes dans une culture différente, vous obtiendrez sans doute un résultat totalement différent. Cette situation s'apparente à un tabouret à trois pieds, chaque pied étant indispensable. Si l'un des pieds est plus long ou plus court que les autres, le tabouret ne tiendra tout simplement pas droit. »

Qu'est-ce qui garantit l'authenticité et l'importance de la culture d'équipe, en particulier dans le secteur financier ?

« La franchise, la transparence et l'esprit commercial. Cette honnêteté débridée est nécessaire pour accomplir de vrais progrès, tandis que la transparence favorise la confiance. »

Si vous pouviez changer un aspect de la culture d'équipe dans le secteur, lequel choisiriez-vous et pourquoi ?

« Je privilégierais la curiosité. Cette approche favorise souvent les innovations. Si les choses tournent mal, vous vous poserez les questions suivantes : Quels enseignements peut-on en tirer ? Comment peut-on s'améliorer ? » et vous identifieriez des éléments à améliorer là où vous ne vous y attendiez pas. Il ne faut pas oublier que la plupart des processus sont encore administrés par des personnes. Si vous ne prenez pas soin de vos collaborateurs, vous serez voué à l'échec. »

1. Siège de Robeco à Rotterdam

ENSEIGNEMENTS TIRÉS

Redéfinir la stratégie

« Notre aventure Actions quantitatives a commencé en mai 2003 à la demande d'un de nos clients. Déjà investi dans notre stratégie Actions fondamentales, il connaît la manière dont nos modèles classaient les actions. Il recherchait une stratégie plus proche de l'investissement passif, caractérisée par une faible tracking error sans être totalement passive. C'est comme ça qu'est née l'Enhanced Indexing (indexation optimisée).

À l'époque, nos modèles servaient principalement à des fins de recherche et à alimenter les processus des gérants de portefeuille fondamentaux. L'utilisation de modèles quantitatifs comme principal générateur d'idées, a représenté une nouvelle étape, qui a donné lieu à un travail d'équipe passionnant. Afin de traduire les résultats du modèle en portefeuilles réels, il a fallu concevoir un algorithme de construction de portefeuille, et cela a été chose faite sous la direction de [David](#). De cette collaboration ont vu le jour les cinq premiers mandats.

Notre stratégie Global Developed Enhanced Indexing a été lancée en septembre 2004. Il s'agit d'un jalon important ; une stratégie phare améliore le caractère commercial et la visibilité d'une stratégie. À l'époque, le rebalancement des portefeuilles n'étant pas entièrement automatisé, nous y passions des nuits blanches, accompagnées d'un fumet de pizza qui flottait dans l'air. À mesure que l'entreprise s'est développée, nous avons mis au point notre premier outil de construction de portefeuille, qui a permis d'automatiser une multitude d'étapes. La fonction de gestion de portefeuille a fini par être déléguée à une équipe distincte.

L'un des principaux enseignements est lié à la transition d'un modèle quantitatif à une perspective axée sur le client. À nos débuts, nos présentations étaient accompagnées de diapositives techniques. Nous nous demandions comment positionner au mieux la stratégie afin de mettre en évidence ses avantages de manière optimale aux yeux des investisseurs. Nous l'avons redéfinie comme une alternative convaincante à l'investissement passif en offrant une intégration de la durabilité et une optimisation des performances. Nous commençons par analyser la valeur du produit et sa place dans le portefeuille du client. C'est en partie grâce à notre collaboration avec l'équipe en charge de la gestion de portefeuille client (Client Portfolio Management ou CPM) que nous avons appris à mieux communiquer.



Wilma de Groot
Co-responsable des Actions
Core Quant, responsable
de la gestion de portefeuille
Actions quantitatives.

Aujourd'hui, le CPM fait partie de notre offre principale. Notre parcours a été incroyable : nous sommes passés d'une petite structure à une entreprise affichant plus de 70 milliards d'euros sous gestion répartis au sein de plusieurs stratégies, marquées par la collaboration d'équipes spécialisées dans la recherche, la gestion de portefeuille et le CPM.

Les débuts ont ainsi parfois été semés d'embûches, surtout pendant les périodes de performance difficiles. Ce fut notamment le cas en 2009 lorsque le marché a connu un profond retournement, phénomène que notre modèle a eu du mal à détecter. Nous avons fait preuve d'innovation et trouvé des moyens de rendre nos modèles plus précis dans pareilles situations. En outre, nos modèles nous permettent de diversifier les styles, ce qui contribue à améliorer les résultats. À l'heure actuelle, nous nous attachons à accroître la diversification de notre modèle en intégrant de nouveaux ensembles de données et de nouvelles techniques.

Notre attitude a toujours été la suivante : « Comment faire pour surmonter cette période ? Quel(s) aspect(s) doit-on améliorer ? » La diversité des idées, des personnes et des expériences a été essentielle à cet égard et nous a toujours aidés à sortir plus forts de chaque période difficile. Aujourd'hui, grâce à la maturité que nous avons acquise, nous traversons les bonnes et moins bonnes périodes avec équanimité, car nous avons déjà vécu des situations similaires. Nous mettons à profit nos connaissances et notre travail d'équipe, et avons foi en notre capacité à conserver la confiance de nos clients. »

SIGNES POSITIFS ET NÉGATIFS

Exprimer des idées brillantes

Lusanele Magwa
Spécialiste de
l'investissement

Ce qui est le plus frappant, c'est l'engagement de notre équipe en faveur du concept de méritocratie. Il ne s'agit pas seulement d'une expression à la mode ; la méritocratie contribue à instaurer un environnement dans lequel quiconque ayant une idée brillante peut l'exprimer, et ces idées, grandes ou petites, peuvent faire une différence tangible et visible.



Signes positifs

- 1. Structure horizontale** : Une structure horizontale sans grande hiérarchie est un bon indicateur de culture d'équipe saine. Elle peut s'avérer particulièrement bénéfique pour l'innovation et la prise de décision, car elle favorise et encourage la diversité de points de vue à tous les niveaux de l'équipe.
- 2. Méritocratie** : Ce système signifie que la qualité est plus importante que les titres. Sachant que ce sont les meilleures idées qui l'emportent, quelle que soit la personne qui en est à l'origine, les membres de l'équipe peuvent donner le meilleur d'eux-mêmes, rester créatifs et échanger en toute franchise.
- 3. Des points de vue nouveaux** : Si vous souhaitez stimuler l'innovation, cherchez des équipes qui génèrent en permanence des idées nouvelles, dans lesquelles des compétences telles que la créativité, l'adaptabilité et la remise en question sont considérées comme partie intégrante du processus. Cette ouverture d'esprit permet aux équipes de réagir de manière efficace et inventive au changement.

Signes négatifs

- 1. Absence de communication claire et ouverte** : Faites attention aux équipes qui ne communiquent pas de manière claire et ouverte. Si une équipe n'entretient pas d'échanges directs, ses membres risquent de ne pas rester alignés, de ne pas se comprendre et de passer à côté d'informations essentielles.
- 2. Absence de concurrence saine des idées** : Cela peut être révélateur de problèmes. Les équipes qui se portent bien évoluent souvent dans un environnement où les idées sont ouvertement remises en question et peaufinées, ce qui stimule l'innovation et empêche la pensée de groupe. Sans cela, les équipes risquent de stagner, ce qui limite la diversité de points de vue qui favorise et enrichit la prise de décision.
- 3. Absence de soutien à la collaboration** : La collaboration est essentielle pour relever des défis complexes et s'aligner sur les objectifs. L'absence d'un soutien actif à la collaboration peut entraîner un effondrement explicite ou implicite du travail d'équipe susceptible d'entraver la résolution des problèmes et d'atténuer l'impact des efforts de l'équipe. Cela aura des répercussions sur toute une série de domaines, du bien-être de l'équipe aux résultats pour les clients.

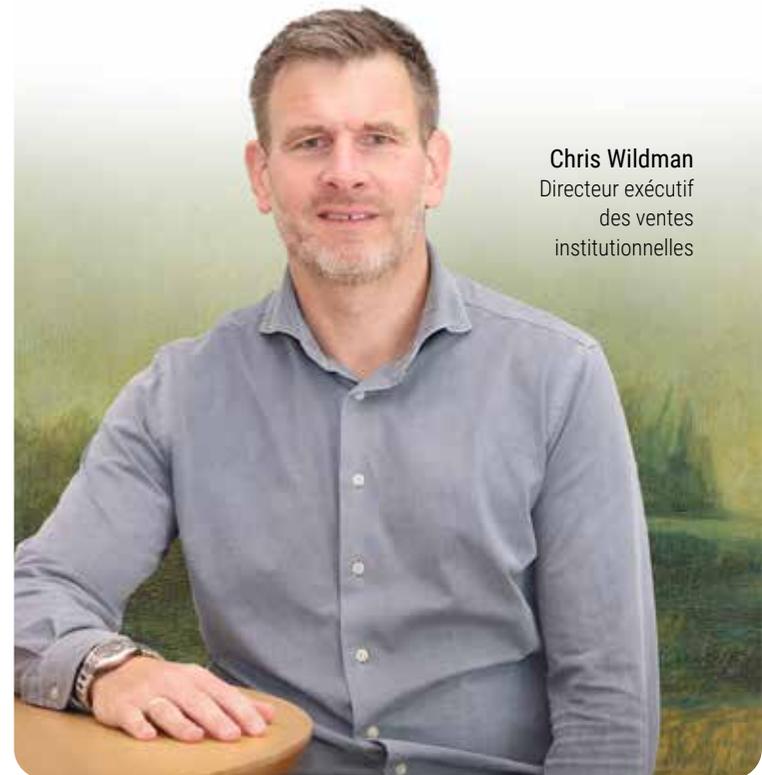
ÉLÉMENT VISUEL

L'art de rompre le pain

« L'un des avantages de l'investissement quantitatif chez Robeco est que les clients peuvent accéder à une gamme de stratégies quantitatives. Une fois qu'un produit d'investissement porte ses fruits, il est facile d'en acheter un autre. En tant qu'investisseur, vous connaissez déjà bien l'équipe, le processus et la mise en œuvre de la durabilité. Nous collaborons étroitement avec des spécialistes comme [Wilma](#), [Weili](#) et [Jan](#), qui connaissent très bien nos clients. Plus vous travaillez avec quelqu'un, plus vous approfondissez votre partenariat avec cette personne. Vous construisez une fresque de votre histoire commune, qui se développe en une relation au fil du temps.

Les stratégies quantitatives constituent souvent une part importante du portefeuille d'un client, ce qui vous donne le droit de siéger à la table des négociations. Très utile, cette position vous permet d'apprendre à connaître les membres de l'organisation, ce qui est essentiel pour nouer des relations. La collaboration de l'équipe de gestion quantitative avec l'équipe de durabilité est tout bonnement fantastique. Plus l'équipe de durabilité produit un contenu et des produits de haute qualité, plus nous pouvons les intégrer dans les stratégies quantitatives, ce qui renforce les deux équipes. L'arrivée de [Mike](#) a marqué un grand tournant, car il nous a propulsés vers la prochaine frontière grâce à l'IA, et les clients manifestent un vif intérêt pour son travail.

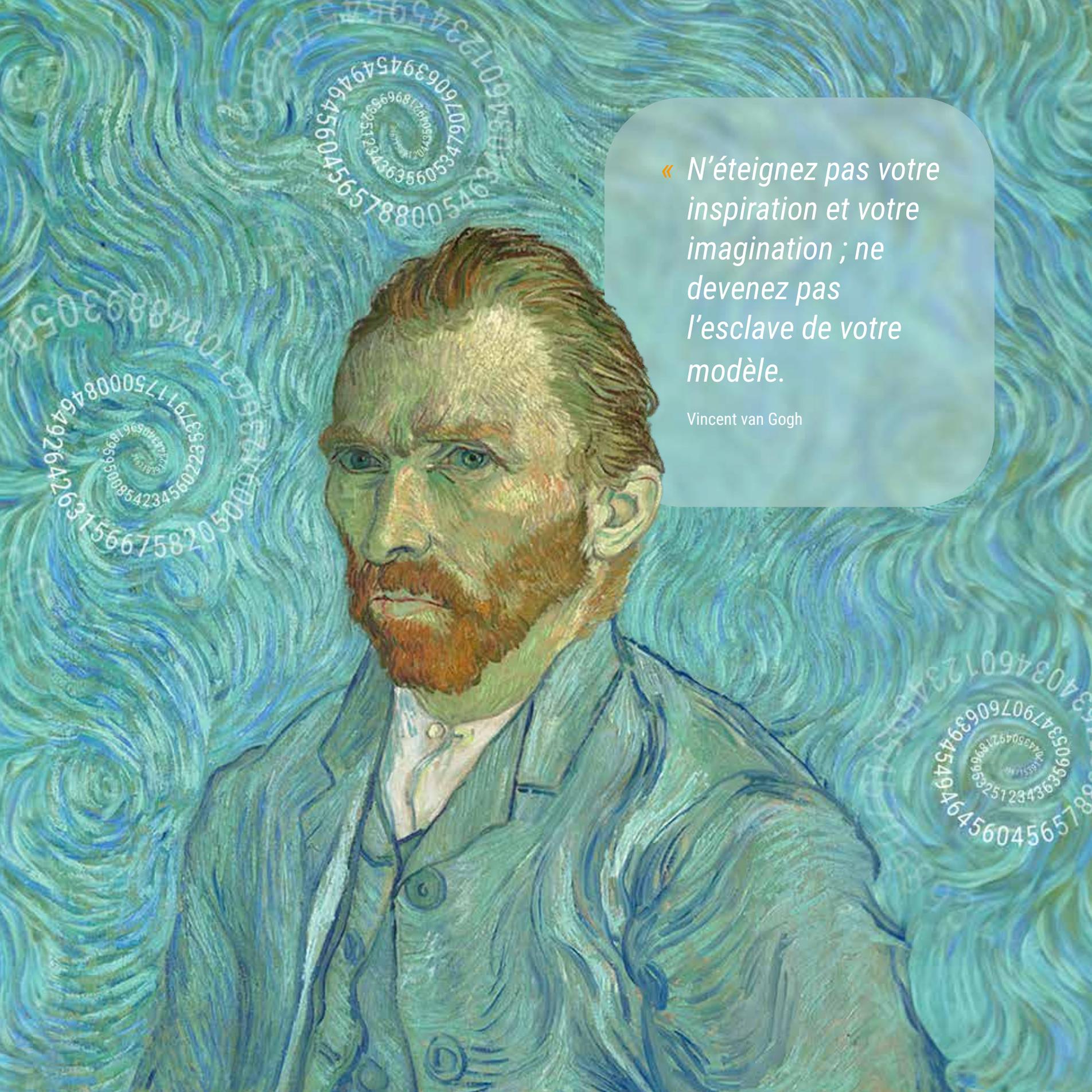
Aussi, j'aime beaucoup inviter les clients au bureau afin qu'ils puissent rencontrer l'équipe. En Australie, nous n'avons pas de cantines d'entreprises, comme c'est le cas ici, à Rotterdam. Les clients qui découvrent notre cantine sont impressionnés. Tout le monde s'assoit à une même table pour déjeuner ensemble ; ils trouvent ça fascinant. C'est un moment privilégié, qui ajoute une dimension supplémentaire à une relation purement professionnelle. Il favorise le partage d'idées et la nature humaine. Lorsque les clients rencontrent les CPM et les analystes, ils ressentent cette familiarité et cette confiance. En fait, quand vous donnez 2 milliards de dollars à quelqu'un, vous voulez regarder la personne droit dans les yeux et ressentir cette connexion. »



Chris Wildman
Directeur exécutif
des ventes
institutionnelles

CHAPITRE DEUX

liens fondamentaux



« N'éteignez pas votre inspiration et votre imagination ; ne devenez pas l'esclave de votre modèle.

Vincent van Gogh

RÉSUMÉ DU THÈME

Le « quantamentaliste » par excellence



Jack Neele
Gérant de
portefeuille

« Lorsque j'ai rejoint Robeco il y a plus de 15 ans, les gérants de portefeuille formés par Robeco étaient nombreux à très bien connaître le modèle quantitatif et à l'utiliser activement pour gérer leurs portefeuilles d'actions fondamentales. À mesure que l'entreprise grandissait, l'influence du volet quantitatif sur les portefeuilles d'actions fondamentales a diminué, mais je me réjouis de voir que ces liens se sont à nouveau resserrés ces dernières années, sous l'impulsion de [Weili](#). Les modèles quantitatifs ne jouent plus seulement un rôle sous-jacent ; ils servent à améliorer les outils à la disposition des gérants de portefeuille fondamentaux.

Par exemple, j'ai utilisé des données quantitatives et travaillé aux côtés d'Iman Honarvar Gheysary quand j'ai voulu réaliser une analyse approfondie des risques de notre portefeuille pendant et après la pandémie, lorsque les marchés actions étaient en proie à la volatilité et que le positionnement connaissait des changements radicaux en raison de la vigueur des valeurs technologiques. Les données quantitatives se sont révélées d'une très grande utilité pour mieux comprendre nos expositions factorielles et ont conduit à un rebalancement du portefeuille.

Bien que j'aie étudié l'économétrie, une discipline très axée sur l'aspect quantitatif, j'ai toujours été plus attiré par les actions fondamentales. Mais comme le dit l'un de nos collègues, « on peut faire sortir la personne du quantitatif, mais on ne peut pas faire sortir le quantitatif de la personne ». Je manifeste donc encore un grand intérêt pour les modèles. Je ne les conçois ni les utilise au quotidien, mais je comprends leur fonctionnement, ce qui m'aide à établir un lien entre leurs résultats et les événements fondamentaux de marché. D'un point de vue fondamental, les données quantitatives permettent de retirer les émotions. Si j'hésite à l'heure de prendre une décision, je vérifie les variables « valorisation », « momentum » et le modèle quantitatif. Ces vérifications facilitent souvent la prise d'une décision finale.

Inversement, les données fondamentales sont utiles quand le modèle quantitatif a des difficultés à étayer les décisions à court terme. Par exemple, nous avons une position importante sur un constructeur automobile bien connu lorsque le titre a subi une liquidation de positions à découvert provoquée par une manipulation du marché. Les modèles quantitatifs n'ont pas été en mesure de réagir immédiatement alors qu'il était évident, d'un point de vue fondamental, que nous devions vendre. Dans ce cas de figure, les données fondamentales permettent de déroger aux règles du modèle, bien que cette opération soit généralement à éviter afin de préserver la puissance du modèle.

Du côté de la prochaine génération, il y a eu une véritable collaboration. Par exemple, un membre de mon équipe a codéveloppé l'ETF Dynamic Theme Machine, qui a récemment été lancé en tant qu'ETF actif. Il s'agit de notre première véritable collaboration « quantamentale » qui a débouché sur un produit réel. Et je participe à la réunion de l'équipe Actions quantitatives pour fournir des données fondamentales, comme certains de mes collègues le font pour l'obligataire. Si l'on se tourne vers l'avenir, je pense qu'il est important de continuer à favoriser la collaboration, d'autant plus que Robeco étend sa présence à l'international.

J'ai toujours cru qu'il était important de se servir de ses atouts. Robeco est un spécialiste de l'investissement quantitatif de premier ordre, et nous possédons ces connaissances en interne. Très peu de sociétés excellent à la fois dans l'investissement quantitatif et fondamental ; c'est un avantage unique. »

ENSEIGNEMENTS TIRÉS

Cycles de relation



Weili Zhou

Directrice adjointe de l'investissement
et responsable de l'investissement
et de la recherche quantitatifs

« Au début de ma carrière, je me suis sentie un peu perdue, je voulais me développer mais je ne savais pas comment m'y prendre. Employée subalterne, je manquais d'expérience, mais je me suis dit que la meilleure façon de progresser était d'apporter mon soutien aux autres, d'une manière franche et sincère. Lorsque vous aidez les gens sans rien attendre en retour, ils commencent à voir votre valeur, votre sincérité et votre solide éthique de travail.

Je me suis efforcée d'être une « data scientist » utile. Par exemple, quand un jeune membre de l'équipe fondamentale avait du mal à traiter un signal ou avait besoin de connaissances axées sur des données, je prenais cinq ou dix minutes pour l'aider, parfois juste lors d'une petite discussion autour d'une tasse de café. Cela m'a permis de nouer de bonnes relations en interne. Nous nous racontions des anecdotes et partagions parfois des réflexions amusantes en matière d'investissement. Ils abordaient leurs positions gagnantes ou perdantes, et savaient qu'ils pouvaient compter sur moi pour les aider à voir plus clair dans leurs idées de recherche ou les données. Ces discussions n'avaient rien de contraignant ou d'officiel ; les membres de l'équipe savaient qu'ils pouvaient me consulter à tout moment.

Lorsque j'ai été promue au poste de directrice adjointe de la recherche, j'ai voulu rétablir ce sentiment de relation. Je me suis rappelé qu'à mes débuts, j'avais beaucoup appris de la collaboration étroite avec l'équipe fondamentale. Je voulais que les membres juniors que j'encadrais vivent une expérience similaire, qu'ils comprennent que le monde ne devait pas uniquement être observé à travers le prisme du quantitatif. Je ne voulais pas « élever » des analystes simplement quantitatifs. Je cherchais à former des jeunes aux horizons élargis, aux grands cœurs, au réseau bien garni et bien informés.

J'ai encouragé la concertation avec l'équipe fondamentale, même lorsque nous avons connu, il y a quelques années, un « hiver quantitatif », marqué par une période de turbulences en termes de performances. Quand tout va

bien, on ne pense pas à la clé de sa réussite. C'est en revanche durant les périodes difficiles qu'on se demande si quelque chose ne nous a pas échappé. C'est à ce moment-là que nous avons renoué le contact avec l'équipe fondamentale. L'équipe fondamentale se portait bien, en particulier les membres qui investissaient dans les titres « Growth » et les valeurs technologiques, ce qui nous a poussés à revoir notre manière de valoriser les entreprises à la lumière de la nouvelle dynamique macroéconomique.

Ses commentaires se sont révélés cruciaux à cet égard. L'équipe fondamentale nous a notamment fait savoir que, si nous avions souvent ajouté de nouveaux signaux à nos modèles, nous nous sommes montrés très (peut-être trop) réticents à l'idée d'éliminer d'anciens signaux dont l'efficacité s'est dégradée avec le temps. L'équipe fondamentale n'avait pas tort. Lorsque vos performances ne sont pas au rendez-vous, vous ne faites pas appel à un conseiller externe ; vous vous tournez vers vos collègues, ces conseillers sûrs et de confiance qui utilisent vos classements quantitatifs.

Quand c'est à mon tour d'évaluer le travail de nos collègues fondamentaux, de leur demander d'expliquer leurs performances, la discussion n'est pas vraiment facile. J'exprime clairement mes intentions et je leur dis que nous allons examiner la situation ensemble. Il s'agit uniquement de voir si un élément est passé inaperçu ou leur a échappé, et cet élément, nous pouvons le quantifier et faire des suggestions très concrètes. En prime, le fait de mettre à profit leurs connaissances nous permet également d'intégrer des connaissances utiles dans notre processus, comme la définition de la valeur immatérielle, par exemple.

Et, en plus, c'est amusant ! Le fait de bénéficier d'un point de vue très différent vous permet de voir les choses sous un autre angle, et augmente le capital social au sein de l'entreprise. Ne vous cloisonnez pas dans une ligne de production verticale. Pensez toujours à ce que vous pouvez ajouter au processus d'autrui. C'est comme ça que je vois les choses. »

SIGNES POSITIFS ET NÉGATIFS

Un tournant dans la tendance



Kees Verbaas
Responsable Actions
fondamentales

Signes positifs

1. **Genèse d'idées** : La genèse d'idées est l'une des principales façons dont une équipe fondamentale peut utiliser la recherche quantitative. Nous utilisons activement les classements quantitatifs pour identifier les opportunités d'investissement prometteuses, en nous appuyant sur la recherche factorielle vaste et éprouvée du groupe Quantitatif et les signaux de prochaine génération. Les outils quantitatifs nous fournissent une première liste de titres potentiels, que nous examinons ensuite en profondeur, en analysant l'activité de la société, en rencontrant la direction et en évaluant les fondamentaux tels que les estimations de bénéfices et la valorisation.
2. **Approches complémentaires de la gestion du risque** : Nos stratégies présentent des différences flagrantes. Les portefeuilles quantitatifs sont généralement larges, comptant jusqu'à plusieurs centaines de titres afin de répartir le risque, alors que notre approche fondamentale est plus concentrée, composée de 40 à 50 titres à forte conviction. Nous utilisons des outils quantitatifs pour équilibrer le risque, mais nous les complétons avec des connaissances issues de recherches approfondies et de visites d'entreprises. Une approche n'est pas nécessairement meilleure que l'autre ; elles répondent chacune aux besoins différents des investisseurs.
3. **Apprentissage collaboratif** : Nous apprenons beaucoup les uns des autres. L'équipe quantitative reçoit des commentaires de la part des équipes fondamentales concernant les dynamiques que le modèle pourrait ne pas détecter, comme les événements spécifiques à un titre, les ajustements propres à un secteur ou les considérations macroéconomiques dans les marchés émergents. Notre contribution étaye leur processus de surveillance humaine, surtout dans des contextes complexes ou liés à des questions spécifiques à l'entreprise, pour lesquels les approches reposant uniquement sur le modèle quantitatif pourraient ne pas tenir compte de risques clés. À l'avenir, les données alternatives, le ML et le NLP auront une incidence sur la collaboration en ce sens qu'ils renforceront notre offre et amélioreront à la fois les modèles quantitatifs et la recherche fondamentale. Les investissements dans ces domaines s'annoncent très intéressants et prometteurs.

Signes négatifs

1. **Un tournant dans la tendance** : Les modèles quantitatifs peuvent être mis à rude épreuve lors de changements soudains dans l'environnement de marché, un point noir au tableau de l'investissement axé sur les données. Si dans pareilles situations le fait de maintenir le cap est généralement payant, les deux équipes doivent rester vigilantes et se montrer proactives pendant ces périodes afin de bien appréhender les risques. Elles doivent également en aviser leurs clients, conformément à l'approche à long terme adoptée.
2. **Attachement émotionnel** : Sur le plan fondamental, il est facile de « tomber amoureux » d'un titre, surtout après un contact positif avec la direction ou avoir été impressionné par les antécédents de l'entreprise. Mais nous devons toujours nous rappeler que, même si l'histoire est convaincante, il est essentiel de rester rationnels et de nous appuyer sur les données.
3. **Ne pas établir d'équilibre entre diversification et conviction** : Les portefeuilles quantitatifs et fondamentaux varient en termes de largeur, ce qui engendre des profils de volatilité différents. Les portefeuilles quantitatifs diversifiés peuvent offrir une certaine stabilité, alors que certains clients préfèrent l'approche concentrée de l'investissement fondamental, qui crée des portefeuilles à forte conviction. Il est crucial de s'assurer que les clients comprennent ces différences, car chaque approche répond aux préférences et à la tolérance au risque de chaque investisseur.

ÉLÉMENT VISUEL

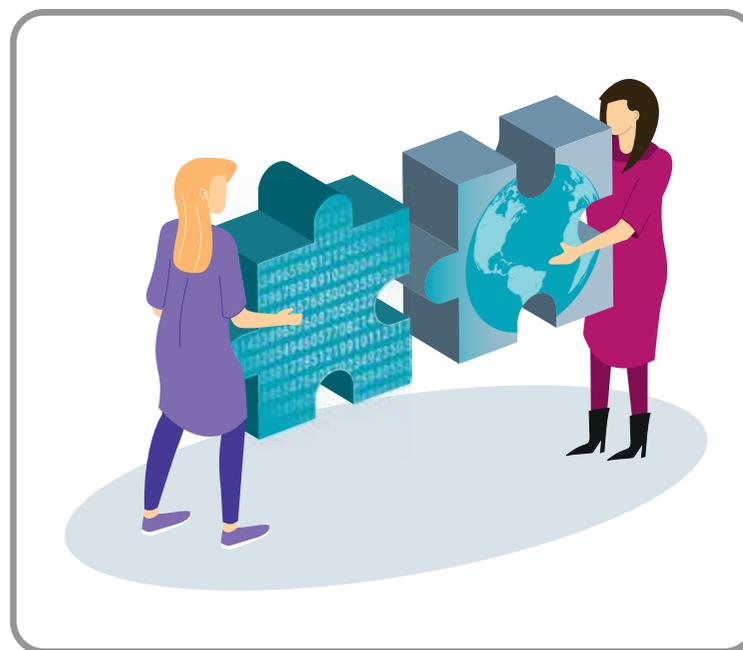
Des pièces du puzzle qui s'emboîtent

« Notre collaboration avec l'équipe fondamentale s'apparente aux pièces d'un puzzle. Chaque pièce représente une compétence différente, comme la négociation ou la connaissance en temps réel des événements géopolitiques, la situation actuelle du conflit entre la Russie et l'Ukraine, ou l'analyse des tendances dans les marchés émergents.

Chaque équipe adhère à un courant de pensée différent : nous, spécialistes du quantitatif, pensons en termes de chiffres et de processus structurés, alors que nos collègues fondamentaux visualisent et nuancent le monde réel. Cette pluridimensionnalité s'avère particulièrement utile dans les situations où les données pures peuvent se révéler insuffisantes : le modèle quantitatif repose sur des règles et est objectif, mais nous voulons maintenir une supervision humaine pour atténuer les risques qui découlent des décisions d'entreprise et des controverses soudaines, notamment lorsqu'il s'agit des éléments les plus subtils qui se cachent dans le langage ou des nouvelles dans les marchés émergents. À cet égard, les connaissances et les échanges avec nos pairs fondamentaux peuvent nous aider à prendre les bonnes décisions pour le compte de nos clients.

Cette combinaison nous permet d'agir avec agilité, que nous cherchions à appréhender l'influence des États-Unis et de la Chine sur les indices mondiaux ou à nous adapter aux caractéristiques uniques de l'Amérique latine et d'autres marchés émergents.

Dans la pratique, cela nous permet d'éviter les chevauchements inutiles et améliore la résilience de nos décisions de portefeuille aux chocs de marché. Lorsque les clients s'interrogent sur les points communs d'une stratégie quantitative et d'une stratégie fondamentale, comme l'a récemment fait l'un d'entre eux, ils se tournent vers nous, Robeco, en tant qu'entreprise unique. Cela montre que nous ne sommes pas considérés comme des équipes distinctes, mais bien comme une seule et même entreprise. En fait, les stratégies quantitative et fondamentale ne sont pas les seules pièces, l'organisation tout entière représente le puzzle. »



Lejda Bargjo

Co-responsable de la gestion quantitative
de portefeuilles clients

QUESTIONS-RÉPONSES CLIENT

Les modèles quantitatifs ne racontent pas d'histoires



Martin Demmel
Directeur
des investissements
LVM Versicherung

Quels sont les éléments auxquels vous accordez de l'importance lorsque vous investissez dans une stratégie quantitative ?

« Le premier facteur, et le plus décisif, est la transparence du modèle. Nous devons en comprendre pleinement le fonctionnement et éviter les modèles « boîte noire ». Aucun modèle n'est purement technique, chaque approche quantitative intègre, de manière implicite, une logique et des hypothèses économiques. S'ils sont bien compris, je suis convaincu que les modèles systématiques ou quantitatifs peuvent apporter plus de transparence que les modèles discrétionnaires.

L'expérience et l'expertise de l'équipe d'investissement qui élabore et gère la stratégie sont tout aussi importantes. La curiosité de l'équipe est un facteur : être ouvert d'esprit et faire preuve de scepticisme. La manière dont l'équipe gère le machine learning ou l'IA est particulièrement importante dans les stratégies quantitatives. Nous aimons pouvoir contacter les membres de l'équipe et interagir régulièrement avec eux. »

Est-ce que vous vous concentrez sur des volets spécifiques du processus ou du modèle d'investissement ?

« La fiabilité du modèle est un aspect crucial. Avant le déploiement, nous voulons nous assurer qu'il a été testé et validé dans les moindres détails. Comment le modèle, ses signaux et ses pondérations évoluent-ils dans différentes conditions de marché ? Notamment en termes de back-testing, de tests hors échantillon et d'analyses de scénarios. Outre l'alpha, de nombreux autres indicateurs sont pertinents, principalement les ratios de Sharpe et d'information, ainsi que leur drawdown maximum. Une autre exigence pour la stratégie est que ses caractéristiques, comme une exposition factorielle spécifique, cadrent avec notre portefeuille global et qu'elle puisse être intégrée dans notre gestion globale du risque et overlay. »

Les stratégies quantitatives comportent-elles des défis ou des risques spécifiques que vous considérez critiques ?

« Pour nous, le risque le plus grave tient au développement du modèle mathématique lui-même. Parmi les problèmes potentiels, on peut citer des erreurs dans les hypothèses retenues, des données de mauvaise qualité et, surtout, un surapprentissage du modèle par rapport aux données historiques, ce qui se traduit par l'identification de bruit plutôt que des véritables signaux de marché. À plus long terme, il faut également être conscient de la perte d'efficacité pouvant découler des titres très prisés pour lesquels trop de stratégies similaires tentent d'exploiter les mêmes primes de risque. Mis à part cela, nous tenons compte des risques opérationnels, notamment les erreurs humaines et le risque d'exécution. En même temps, cet aspect ne devrait pas poser de problème majeur dans un processus d'investissement systématique et reproductible. Les modèles quantitatifs ne racontent pas d'histoires, ce qui a un impact net positif. »

L'INVESTISSEMENT QUANTITATIF ACTIONS CHEZ ROBECO

Les atouts communs et uniques de nos stratégies

Notre équipe diversifiée et assez étoffée est le gestionnaire responsable de plus de 80 milliards d'euros d'actifs de clients du monde entier. Ces actifs sont essentiellement gérés par le biais de nos stratégies optimisées, actives et défensives.

Caractéristique	Enhanced Indexing	Actions actives	Actions défensives
Pourquoi ce choix ?	Alternative pertinente à l'investissement passif	Bonne façon de générer de l'alpha	Gagner en réduisant les pertes
Intégration dans un portefeuille	Convient en tant qu'allocation d'actions « core »	Optimise l'allocation d'actions « core » dans le but de générer des performances supérieures	Optimise l'allocation d'actions « core » ou à beta élevé, en privilégiant la protection contre le risque de baisse
Objectif	Écarts de performance stables avec un risque relatif limité	Écarts de performance supérieurs avec un risque relatif modéré	Performances à long terme supérieures au marché avec une volatilité plus faible
Résultat attendu	Performances ajustées du risque élevées (ratio d'information)	Performances ajustées du risque élevées (ratio d'information)	Performances ajustées du risque (ratio de Sharpe) ou ajustées du beta élevées
Durabilité	Intégrée à l'échelle du processus d'investissement	Intégrée à l'échelle du processus d'investissement	Intégrée à l'échelle du processus d'investissement
Offre	Marchés développés, marchés émergents et autres régions	Marchés développés, marchés émergents et autres régions	Marchés développés, marchés émergents et autres régions

Enhanced Indexing

- Approche tenant compte de l'indice de référence conçue pour générer des écarts de performance stables
- Offre un profil de risque absolu similaire à celui du marché avec un potentiel de surperformance après prise en compte des coûts

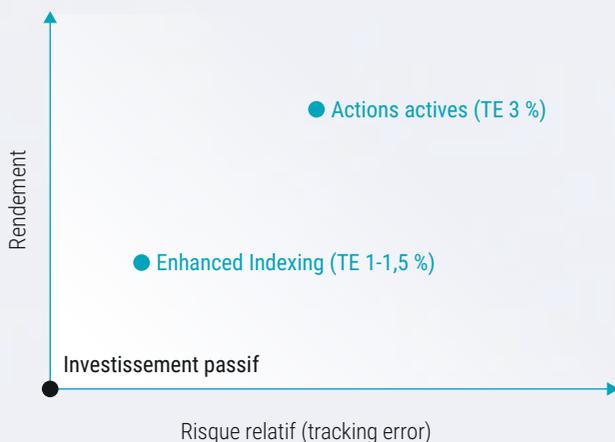
Actions actives

- Approche tenant compte de l'indice de référence conçue pour générer des écarts de performance supérieurs
- Offre un contrôle intelligent du risque pour générer un alpha élevé avec un risque relatif modéré

Actions défensives

- Approche de réduction du risque absolu conçue pour générer des performances à long terme supérieures au marché
- Offre une protection contre le risque baissier, tout en intégrant des facteurs de performance visant à optimiser le potentiel haussier

Stratégies avec beta de 1 : Enhanced et Active



Stratégies avec beta < 1 : Défensive



Source : Robeco. La réduction de la volatilité pour les marchés développés (DM) est basée sur le compte représentatif avec l'historique disponible le plus long, à savoir la stratégie Robeco QI Institutional Global Developed Conservative Equities, depuis son lancement en octobre 2006 jusqu'en décembre 2024. La réduction de la volatilité pour les marchés émergents (EM) est basée sur le compte représentatif avec l'historique disponible le plus long, à savoir la stratégie Robeco QI Emerging Conservative Equities, depuis son lancement en mars 2011 jusqu'en décembre 2024.



DAVID BLITZ, ANALYSTE EN CHEF

RÉFLEXIONS SUR LA CULTURE DE L'INVESTISSEMENT QUANTITATIF

David Blitz, Analyste en chef de l'équipe de recherche quantitative actions de Robeco, contribue aux stratégies quantitatives de la société depuis 1995. Expert en construction de portefeuilles et en sélection de titres, il préside les comités qui supervisent les nouvelles stratégies et les améliorations des modèles. Titulaire d'un Master en économétrie financière (avec mention) et d'un doctorat en finance de l'Université Érasme de Rotterdam, David est l'auteur de nombreux articles publiés dans des revues scientifiques de premier plan.

Lorsque j'ai rejoint Robeco au début des années 90, nous nous trouvions à la croisée des chemins. En effet, la société était un acteur établi dans le domaine des stratégies de gestion fondamentale, mais était prête à explorer de nouveaux horizons. La création de notre équipe de recherche quantitative a été un saut ambitieux vers l'inconnu.

On a eu, au début, l'impression d'être une start-up au sein d'une entreprise bien établie. Notre équipe était réduite, nous étions jeunes et avions la liberté d'explorer. Mais à l'époque, l'important était de découvrir de nouvelles choses et non de produire des résultats. Nous n'avions pas la responsabilité d'assurer la gestion des portefeuilles client et avons donc passé notre temps à expérimenter, parfois des choses qui, avec le recul, n'étaient pas d'une si grande utilité. Mais cette période a été formatrice et a jeté les bases de là où nous en sommes aujourd'hui.

La culture derrière le métier

À un moment donné, on nous considérait peut-être comme très compétents sur le plan académique, mais pas nécessairement très aguerris. Nous avons tendance à analyser des années de données avant de tirer des conclusions, ce qui nous donnait parfois

l'impression d'être plus lents à comprendre les réalités immédiates du marché. Il n'est pas exagéré de dire que cette perception était probablement exacte dans une certaine mesure.

Depuis, nous avons évolué. Le nombre de nos clients a fortement augmenté et nous avons élargi l'équipe pour y inclure des membres aux compétences plus diverses. Par exemple, nous comptons désormais des analystes spécialisés dans la négociation qui examinent de près la performance de la négociation et des gérants de portefeuille qui possèdent une connaissance approfondie d'un éventail de titres. Leurs commentaires précieux permettent notamment d'identifier d'éventuels angles morts dans les modèles.

Nous avons également élargi notre approche de recrutement, en ne nous arrêtant pas au profil académique, mais en recherchant aussi des professionnels qui possèdent une expérience pratique et axée sur le marché. Nous n'avons pas pour autant jeté nos racines académiques au rebut, mais avons recherché un meilleur équilibre entre rigueur académique et connaissance des réalités des marchés. En d'autres termes, il s'agit d'un mariage entre connaissances théoriques et connaissances de terrain.

Principaux vecteurs de différenciation de notre culture

La culture, comme l'investissement, exige un effort délibéré. S'il y a une chose qui saute aux yeux des nouveaux arrivants, c'est la place que nous accordons à la collaboration. Aucun lieu de travail n'est totalement apolitique, mais chez Robeco, nous avons la chance que la politique ne revête pas une importance prépondérante et ne draine pas notre énergie. C'est un aspect que nous veillons à préserver, celui de créer un environnement dans lequel chacun peut donner le meilleur de lui-même sans se soucier des distractions internes.

Pendant les périodes difficiles, comme ce fut le cas en 2018-2020 pour l'investissement quantitatif, cette culture a fait une grande différence. Ces années ont mis à l'épreuve la patience et la détermination de chacun. La tentation est forte de modifier les modèles sous la pression, surtout lorsque les clients commencent à se demander si l'approche porte toujours ses fruits. Tenir le cap nécessite des nerfs d'acier. Mais le soutien de la direction, conjugué à notre propre compréhension des performances prévisionnelles à long terme, nous a permis de braver la tempête et de tirer parti de la reprise.

On dit souvent que nous avons « juste la bonne taille », c'est-à-dire que nous sommes suffisamment grands pour posséder les ressources dont nous avons besoin, mais aussi suffisamment petits pour conserver notre agilité. Contrairement à certains de nos homologues, qui gèrent des centres d'investissement tentaculaires ou qui proposent d'autres services (banque ou assurance par exemple), nous nous concentrons exclusivement sur la gestion d'actifs. Cette approche est la clé de l'efficacité et de l'efficacité de notre travail, même quand nous opérons à l'échelle mondiale.

La façon de travailler de notre équipe est profondément influencée par la culture néerlandaise qui privilégie l'ouverture, l'équité et

les décisions fondées sur des données probantes. Les membres juniors sont encouragés à remettre en question les idées établies, ce qui nous permet de garder les pieds sur terre et garantit une prise de décisions fondée sur les faits et non sur la hiérarchie. Loin de nous de penser que la culture néerlandaise est la meilleure. Cela dit, l'accent qu'elle met sur l'équité et le côté pratique est particulièrement favorable à la dynamique de notre équipe. Aussi, nous n'ajoutons pas de fioritures à nos modèles pour les rendre plus attractifs ; chaque amélioration doit apporter une réelle valeur ajoutée.

Des économistes en habit de spécialistes de l'investissement quantitatif

Les nouveaux membres de l'équipe quantitative de Robeco ne sont pas attirés par l'argent facile, mais ils sont des passionnés de l'investissement systématique. Certaines sociétés d'investissement quantitatif comptent des mathématiciens qui utilisent leurs outils pour résoudre un problème économique. En ce qui nous concerne, chacun de nos projets de recherche commence par une intuition économique. Sans solides arguments à l'appui de l'efficacité d'un signal, il est facile de tomber dans le piège qui consiste à essayer de dégager des modèles à partir des données, une pratique que certains appellent le data mining. Sur les marchés, le rapport signal-bruit est si faible que vous ne pouvez pas vous permettre d'être distrait une seule seconde. Le maintien d'une logique économique rigoureuse a été notre meilleure défense face aux pièges du hasard.

Evidemment, quand le backtest a l'air super, c'est tentant, mais il faut vérifier la logique. C'est dans ces moments-là que nous devons tenir bon et rester fidèles à nos principes. Si la logique ne tient pas la route, nous n'allons pas plus loin. Ce n'est pas toujours facile, mais c'est une leçon que nous avons apprise avec le temps.

Nous avons également appris à reconnaître nos limites. Nous évitons notamment de procéder à un

« *Les nouveaux membres de l'équipe quantitative de Robeco ne sont pas attirés par l'argent facile, mais ils sont des passionnés de l'investissement systématique .*

David Blitz

timing factoriel ou à une allocation géographique agressive, où le risque l'emporte souvent sur la récompense. Cela ne veut pas dire que nous ne cherchons pas à nous améliorer, mais que nous ne prenons pas de risques inutiles simplement pour émuler nos concurrents. Nous restons concentrés sur notre domaine de spécialité, à savoir une sélection de titres « bottom-up » très diversifiée, et nous nous y tenons.

Dans le secteur, il est assez courant que les entreprises privilégient la croissance des actifs au détriment de la performance. Mais chez Robeco, nous avons procédé à des « soft-close », voire à des « hard-close », à plusieurs reprises afin de protéger le potentiel d'alpha. Ces décisions étaient parfois difficiles à prendre, mais elles étaient les bonnes dans l'intérêt de nos clients.

Regarder sous le capot

Les nouvelles recrues sont généralement particulièrement impressionnées par la sophistication du back-end de notre processus quantitatif, à savoir la base de données de recherche et la base du code de back-testing. De nombreux spécialistes de l'investissement quantitatif font cavalier seul et opèrent chacun dans leur propre environnement de recherche,

PORTRÄT

qu'ils créent de toutes pièces. Si aujourd'hui notre infrastructure est solide, cela s'est fait au prix de grands efforts.

Il peut être très tentant de vouloir obtenir rapidement des résultats, mais cela suppose de prendre des raccourcis. Si cette façon de procéder fonctionne pendant un certain temps, on n'est pas à l'abri d'un retour de manivelle. Des bugs commencent à apparaître, car le processus n'a pas été conçu pour être infaillible et robuste dès le départ. Qui plus est, les nouveaux arrivants ont du mal à comprendre ce qui se passe, car l'infrastructure a été établie de façon non structurée et sans documentation appropriée.

La construction de la base de données et de la base du code a donc nécessité un important travail préparatoire. À l'époque, cela nous a ralenti, car nous avons eu du mal à nous concentrer sur la recherche alors que nous étions occupés à mettre en place des systèmes. De plus, le maintien de ces systèmes requiert un engagement continu, ce qui limite le nombre de personnes disponibles pour produire des résultats.

Mais nous savions qu'il s'agissait d'un investissement dans l'avenir. Aujourd'hui, cette plateforme nous permet de tester rapidement des idées, d'assurer la continuité et de réduire le risque « homme-clé ». Ce n'est pas l'aspect le plus glamour de notre travail, mais elle est fondamentale.

Joindre le geste à la parole

La culture joue un rôle important dans notre développement. L'expansion géographique s'accompagne de défis. Il n'est en effet pas facile de garder tout le monde sur la même longueur d'onde à mesure que l'équipe s'agrandit. C'est pourquoi nous nous efforçons d'avoir des échanges réguliers et de veiller à ce que les nouvelles recrues passent du temps au siège de la société. Cette approche contribue à préserver les valeurs que nous avons construites au fil des ans.

Mais la culture n'est pas quelque chose que l'on « paramètre et oublie » aussitôt. Elle doit être constamment entretenue. Nous apprenons et nous adaptons en permanence. Il n'est pas tant question d'essayer d'être parfaits que de rester fidèles à ce qui importe. Cela se reflète en partie dans la manière dont nous soutenons les personnes qui traversent des moments difficiles. Si quelqu'un ne va pas bien ou connaît des difficultés personnelles, nous ne considérons pas cette personne comme remplaçable. Nous leur disons « pensez d'abord à votre rétablissement », et nous le pensons sincèrement.

Notre culture n'est pas seulement une force intérieure, c'est une caractéristique que les clients remarquent et à laquelle ils font parfois explicitement référence. Ce sont les petits gestes, comme les repas pris en commun et les conversations ouvertes, qui montrent que nous ne sommes pas seulement un ensemble d'individus, mais une équipe soudée.

Une aventure personnelle

On me demande souvent pourquoi je travaille chez Robeco depuis près de 30 ans. La réponse est simple : il est gratifiant de faire partie d'une équipe où les idées prennent vie et où la collaboration est authentique. Au fil des ans, j'ai vu les membres de la société grandir, s'adapter et avoir un impact réel, non seulement au niveau des résultats, mais aussi de la façon dont nous collaborons. En influençant la conception des stratégies Actions quantitatives de Robeco, le sentiment d'un but commun dont est animée notre équipe a non seulement contribué à notre succès, mais a également rendu l'aventure immensément gratifiante pour moi.

Cet état d'esprit a façonné notre culture et est la clé de notre évolution dans les années à venir. J'espère qu'il sera une source d'inspiration pour la prochaine génération d'analystes pour qu'ils placent la barre toujours plus haut, et peut-être même qu'ils aient une carrière aussi longue que la mienne chez Robeco. ●

« Nous apprenons et nous adaptons en permanence. Il n'est pas tant question d'essayer d'être parfaits que de rester fidèles à ce qui importe.

David Blitz



CHAPITRE TROIS

durabilité et personnalisation

RÉSUMÉ DU THÈME

Pas de limites strictes ni de frontières rigides

Kristina Ūsaitė
Analyste



« En ce qui concerne la durabilité, l'approche qui a commencé par des exclusions et l'intégration des notations ESG a évolué pour permettre une véritable personnalisation. Nous sommes en mesure d'évaluer les entreprises de manière systématique, en tirant parti d'un large éventail de données. Alors que l'investissement fondamental consiste à réaliser une analyse approfondie de chaque entreprise, l'investissement quantitatif consiste à ratisser large, ce qui facilite l'élaboration de solutions personnalisées.

Par exemple, nous sommes capables de mesurer la réduction des émissions de carbone ou de garantir l'alignement sur certains ODD, en fonction de ce qui importe le plus à nos clients, ce qui permet à ces derniers d'aligner leurs investissements sur leurs convictions. Grâce à ses sources de données uniques et à ses capacités internes de mise en œuvre et de développement de ces stratégies, Robeco est à l'avant-garde de la durabilité. Nous pouvons intégrer des éléments de propriété intellectuelle développés en interne, tels que les scores ODD ou climatiques, ou mettre à profit nos années d'expérience en matière de dialogue actionnarial, aspect également important dans les stratégies quantitatives. Forts de ce large éventail de données d'évaluation, nous pouvons nous adapter facilement aux demandes des clients et leur proposer une large gamme de solutions quantitatives durables.

La flexibilité et la variété des techniques et des données jouent un rôle essentiel. Notre approche de l'investissement 3D permet aux clients d'optimiser leur processus d'investissement en termes de durabilité, de risque et de performance, plutôt que de dépendre uniquement des restrictions de portefeuille ; nous cherchons à doter nos clients des outils dont ils ont besoin pour faire leurs propres choix.

Notre équipe de recherche ne se limite pas à l'intégration de la durabilité et à la personnalisation. Bien que nous soyons spécialisés, nous explorons toujours une série de domaines : l'investissement factoriel, le NLP, les signaux d'alpha et d'alpha durable, etc. Nous recherchons et évaluons constamment de nouvelles sources de données, nous les expérimentons et les intégrons dans nos modèles si elles apportent une valeur ajoutée attestée.

L'innovation et l'ambition sont les moteurs de nos capacités quantitatives de prochaine génération, et nous avons la marge de manœuvre nécessaire pour explorer et repousser les limites. Nos travaux portent notamment sur la recherche d'alpha, l'optimisation des portefeuilles, les questions de durabilité et l'investissement factoriel. Nous ne travaillons pas en vase clos. Il y a beaucoup de brassage d'idées et de collaboration entre les différents domaines. Nous collaborons étroitement avec [Mike](#) sur des signaux qui combinent durabilité et recherche d'alpha, en ayant recours à des techniques de NLP et de machine learning pour élaborer des signaux de données alternatifs.

Nous sommes encouragés à identifier nos points forts dès le début. Il n'y a pas de limites strictes ou de frontières rigides. Quand quelqu'un manifeste un intérêt pour une idée, on l'incite à la creuser, ce qui l'encourage à être créatif. Les analystes ne sont pas enfermés dans des carcans, et nous accordons une grande importance à l'amélioration continue. L'équipe est ambitieuse et considère les revers comme une occasion d'apprendre. Les jeunes analystes se voient confier de vraies responsabilités, ce qui les motive dans leur travail. Cette évolution est le fait de dirigeants comme [Weili](#), qui insufflent chez les membres de l'équipe la confiance en leur capacité d'assumer des responsabilités. »

ENSEIGNEMENTS TIRÉS

Comprendre les répercussions des choix

Machiel Zwanenburg
Gérant de portefeuille
Actions quantitatives

« Nous avons commencé à intégrer la durabilité dans nos modèles Actions quantitatives dès 2010. S'il est une chose que nous avons apprise depuis, c'est que les convictions des investisseurs dans le domaine de l'investissement durable sont personnelles et varient d'un client à l'autre.

Au départ, nous cherchions à offrir une solution universelle. Si les fonds d'investissement que nous avons développés à l'époque sont toujours populaires et conviennent à de nombreux investisseurs, ils ne répondent pas complètement à tout l'éventail des besoins de nos clients. Forts de ce constat, nous avons élaboré des cadres de durabilité complets, ce qui nous permet de créer des solutions personnalisées et de dispenser des conseils sur mesure.

Nous avons dû faire en sorte que nos outils de construction de portefeuille aient accès à un large éventail de sources de données sur la durabilité et que nos algorithmes puissent créer des portefeuilles optimaux tout en tenant compte de la durabilité. Nous avons également dû investir beaucoup d'efforts pour comprendre les interactions entre risque, performance et durabilité. Par exemple, comment votre préférence pour un facteur éprouvé, comme le facteur « valorisation », change-t-elle quand vous ciblez une empreinte carbone nettement moins élevée ? Et quelles mesures pouvez-vous prendre pour limiter cet impact ?

Et comment pouvez-vous atteindre le plus efficacement un objectif de durabilité ? Prenons l'exemple d'un fonds de pension qui a identifié des Objectifs de développement durable importants pour ses membres et qui souhaite les intégrer dans la stratégie d'investissement que nous gérons pour lui. Quelle est la meilleure approche pour y parvenir ? En excluant les titres préjudiciables ? En favorisant les entreprises affichant un impact positif ? Nous avons dû déterminer les avantages et les inconvénients des différentes approches envisagées pour chaque objectif de durabilité. Cela nous permet de guider efficacement nos clients et rend notre travail incroyablement gratifiant.

Nous avons également appris que les clients veulent « voir » et comprendre les répercussions de leurs choix. Pour ce faire, nous avons mis au point un logiciel propriétaire qui nous permet de créer un portefeuille modèle basé sur les souhaits des investisseurs concernant les trois dimensions que sont le risque, la performance et la durabilité. Nous pouvons le faire de manière itérative afin de formuler conjointement une stratégie d'investissement optimale. »



QUESTIONS-RÉPONSES CLIENT

Suivre le rythme du momentum



Lorenzo LaPosta
Gérant de portefeuille
Momentum Global
Investment Management

Comment vos besoins et vos attentes en matière de durabilité ont-ils évolué, et pourquoi est-il important que votre partenaire quantitatif suive le rythme de cette évolution ?

« Nos besoins ont considérablement changé. Cela a été une aventure pour nous et l'ensemble du secteur. Au cours des cinq à dix dernières années, la durabilité est passée de considération de seconde importance au rang de priorité absolue. Nous comprenons maintenant l'impact des choix durables. Il est crucial que des partenaires comme Robeco se tiennent informés, car nous comptons sur eux pour mettre en œuvre nos valeurs dans les stratégies d'investissement. »

Selon vous, y a-t-il des aspects de la durabilité ou de la personnalisation dont il n'est souvent pas tenu compte mais qui sont importants à vos yeux ?

« Oui. Le secteur met souvent l'accent sur des indicateurs comme le carbone, ce qui est compréhensible, mais ne brosse pas un tableau complet. Les données sur le carbone sont nombreuses et quantifiables, ce qui en fait une mesure de référence. La durabilité est toutefois complexe et multiforme. Nous apprécions les cadres tels que les ODD, qui permettent de saisir différentes dimensions et reconnaissent que la durabilité comporte de nombreuses nuances. Certaines décisions ont des effets mitigés, c'est pourquoi il est essentiel d'adopter une approche globale et de comprendre que la durabilité varie en fonction des régions et des contextes. »

Quels sont les avantages de la personnalisation pour votre stratégie d'investissement ? Présente-t-elle des avantages spécifiques qui la rendent intéressante ?

« La personnalisation garantit que nos investissements reflètent nos valeurs uniques. La définition de la durabilité n'est pas universelle ; il s'agit d'un concept subjectif qui varie selon le point de vue de chacun, le contexte et la région. La personnalisation est essentielle pour aligner les solutions d'investissement sur nos objectifs stratégiques et nos préférences. »

Dans la pratique, la personnalisation vous a-t-elle aidé à atteindre vos objectifs de durabilité ?

« Absolument. Il s'agit souvent d'allouer des actifs à des solutions durables. La personnalisation nous a fait faire un bond en avant dans notre quête de durabilité. Bien que de nombreux facteurs l'aient influencée, l'investissement durable est un facteur essentiel de progrès. La durabilité est un domaine en constante évolution. Les réglementations évoluent fréquemment, tout comme la disponibilité des données, et nous devons préserver notre capacité d'adaptation. Il est important d'être honnête sur ce qui est réalisable et de faire preuve d'ouverture d'esprit. Parfois, nos progrès sont limités par les outils actuels, mais nous continuons à aller de l'avant.

Par exemple, lors de notre visite à Rotterdam en juillet, un analyste en durabilité a présenté les différents points de vue et nuances qui rendent la situation envisagée très complexe. Vers la fin, je me suis rendu compte à quel point il est difficile de tirer des conclusions simples. Cette complexité met en évidence la nécessité d'une ouverture d'esprit et d'une approche globale. Les spécialistes de l'investissement quantitatif doivent quantifier les choses ; c'est essentiel. La mesurabilité et la capacité à traduire des dimensions qualitatives en chiffres sont cruciales. C'est ce que j'apprécie le plus. »



SIGNES POSITIFS ET NÉGATIFS

Nous vivons dans le monde du « sur-mesure »

Jan de Koning

Responsable de la gestion quantitative de portefeuilles clients



Signes positifs

- 1. La durabilité, un élément fondamental** : La durabilité est désormais pleinement intégrée, avec le même niveau d'importance, et de fluctuation, que le risque et la performance. À l'entame de 2025, il est clair que la durabilité n'est plus une simple option ou une case à cocher. Les clients veulent savoir exactement comment nous équilibrons ces trois éléments. Nous observons un changement chez les investisseurs, qui décident de s'affranchir des contraintes strictes. Ils nous disent que, si on crée plus d'alpha en réduisant légèrement les émissions de carbone, c'est bien. Mais, si on peut réduire encore davantage les émissions de carbone tout en créant plus d'alpha, il faut foncer ! » Il s'agit d'assurer une intégration profonde, pas seulement d'appliquer des restrictions, et notre moteur 3D est fait pour gérer cet équilibre.
- 2. Exclusivité et service de haute qualité** : L'un des aspects qui fait la particularité de Robeco est que, alors que nous ne serons jamais le plus grand acteur, nous entendons être le meilleur. Notre approche favorise les partenariats étroits, interactifs et à long terme avec les clients. Nous travaillons main dans la main avec nos experts en durabilité pour rendre leurs portefeuilles « core » plus solides, plus écologiques et plus impactant. Cette exclusivité nous permet d'accorder à chaque client l'attention qu'il mérite.
- 3. Collaboration avec le client et personnalisation** : La personnalisation n'est plus un choix, mais une obligation. Nous vivons dans un monde du « sur-mesure », depuis les voitures jusqu'aux programmes de fitness, pourquoi pas les investissements ? Il existe une demande pour une véritable personnalisation, et elle ne fait que croître. Nous nous asseyons avec nos clients, utilisons nos outils de personnalisation et leur montrons le champ des possibles. Il est question de construire des portefeuilles qui évoluent au gré de leurs besoins en matière de durabilité. Et c'est un processus que nous continuons à affiner.



Signes négatifs

- 1. Les promesses exagérées des capacités de l'IA** : L'IA change la donne, mais la prudence s'impose. Beaucoup d'acteurs vous promettent monts et merveilles avec l'IA, mais non rien pour appuyer leurs allégations. Chez Robeco, nous employons depuis longtemps des techniques modernes, mais nous ne faisons pas de promesses en l'air.
- 2. Proposer des solutions universelles et bon marché** : Ne vous contentez pas d'une solution bon marché qui pourrait répondre aux besoins d'aujourd'hui mais pas aux exigences de demain. Vos parties prenantes exigeront des mises à jour et des améliorations constantes. Les clients ont été nombreux à me dire : « Notre portefeuille doit gagner en durabilité chaque année », et si votre fournisseur n'est pas en mesure de suivre le rythme, cela posera problème. Payer un peu plus pour bénéficier d'une personnalisation peut vous éviter bien des tracas inutiles plus tard.
- 3. Négliger le vote et le dialogue actionnarial** : La durabilité ne signifie pas seulement un label vert sur votre portefeuille. C'est en votant et en participant au dialogue actionnarial que l'on peut avoir le plus d'impact, et c'est pourquoi il importe de s'assurer que ces pratiques sont intégrées intelligemment. Autrement, vous vous exposez à un risque de réputation et à d'éventuelles accusations de « greenwashing ».

ÉLÉMENT VISUEL

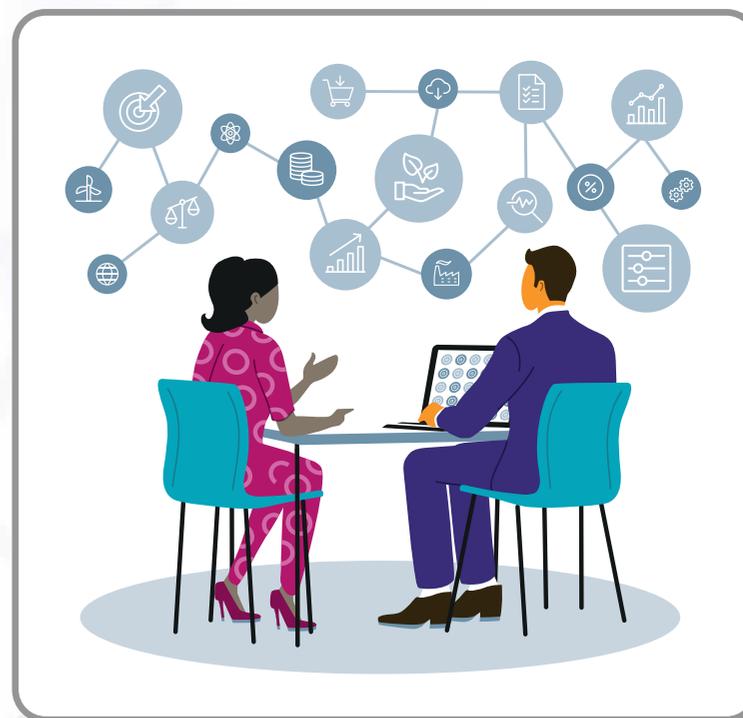
Sentiment unique d'appropriation



« Nous sommes très satisfaits de l'outil de personnalisation propriétaire que nous montrons à nos clients lorsque nous discutons de leurs besoins et de leurs souhaits. Cet outil permet à un client de concevoir un portefeuille dans la vraie vie et en temps réel : configuration des paramètres, expérimentation de différentes options. Ils peuvent préciser toutes les caractéristiques souhaitées pour leur portefeuille – profil de risque, de performance et de durabilité – et le visualiser instantanément. En ce qui concerne la durabilité, ils peuvent faire un gros plan sur différents éléments et les ajuster comme ils l'entendent. L'outil montre notre flexibilité et l'étendue des possibilités offertes par la personnalisation. Il permet au client de « jouer » avec le portefeuille, de lui apporter des modifications, de se lancer dans quelque chose de nouveau.

De plus en plus de clients s'adressent à nous dans leur recherche d'un niveau de durabilité plus élevé, en partie parce que les indices standard manquent de flexibilité et sont souvent peu durables, ou s'ils le sont, ils s'écartent beaucoup des indices de marché. La conception de cet outil a exigé des efforts considérables en coulisses, des discussions ouvertes avec les clients, le partage de nos recherches et un ardent désir de continuer à en discuter et à le peaufiner.

Le message que nous voulons faire passer, c'est que nous faisons preuve de flexibilité pour trouver des solutions qui répondent aux besoins de nos clients parce que nous avons la créativité et les solutions nécessaires pour les personnaliser. Il peut s'agir d'un fonds ou d'un mandat. Du côté des clients, il y a quelque chose d'extraordinaire à voir leurs idées prendre vie dans un portefeuille qu'ils ont littéralement contribué à créer. Cela leur donne un sentiment unique d'appropriation. Vous pouvez constater à quel point il est valorisant pour les clients de voir leur propre vision prendre forme en temps réel. »

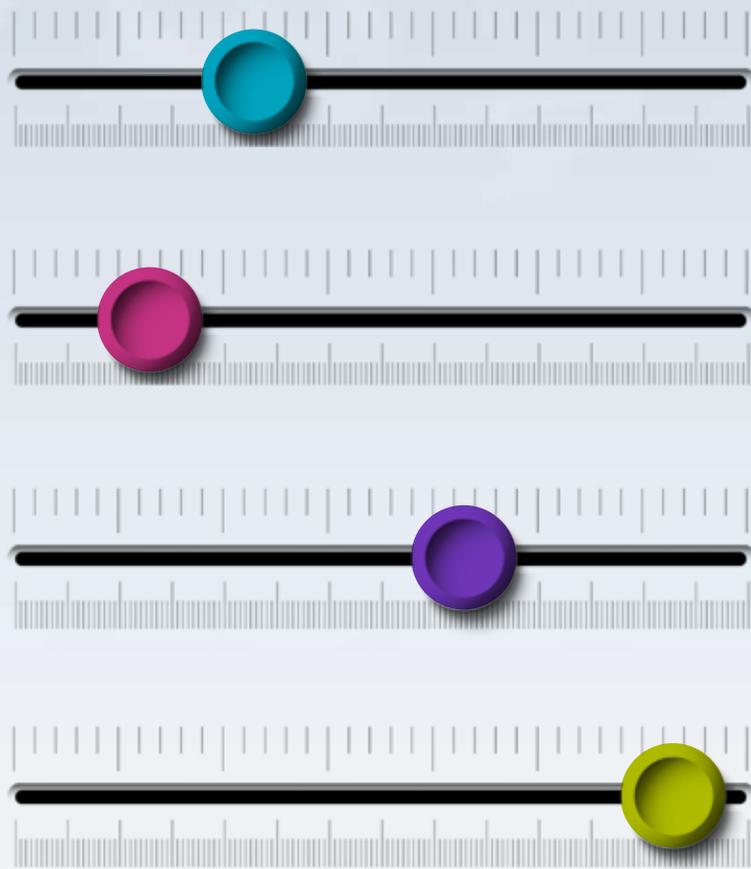


Robin van der Poel
Responsable Clientèle
Wholesale Pays-Bas

L'INVESTISSEMENT QUANTITATIF ACTIONS CHEZ ROBECO

Les différentes dimensions de la personnalisation

Nous reconnaissons que l'investissement revêt un caractère profondément personnel, en particulier lorsqu'il s'agit de l'intégration de la durabilité. Notre logiciel de personnalisation propriétaire offre la flexibilité nécessaire pour aligner les portefeuilles sur les préférences uniques des clients.



Univers d'investissement

Nous pouvons adapter les portefeuilles aux préférences des clients, par exemple en proposant de larges univers de marché (mondial, développé, émergent) ou des régions spécifiques (Asie-Pacifique, Europe, États-Unis), à condition qu'ils affichent une ampleur et une liquidité suffisantes.

Niveaux de risque

Les portefeuilles peuvent être affinés pour correspondre aux objectifs de tracking error du client, en équilibrant les facteurs risque, performance et durabilité pour répondre aux attentes en termes de risque relatif.

Utilisation d'une tracking error limitée

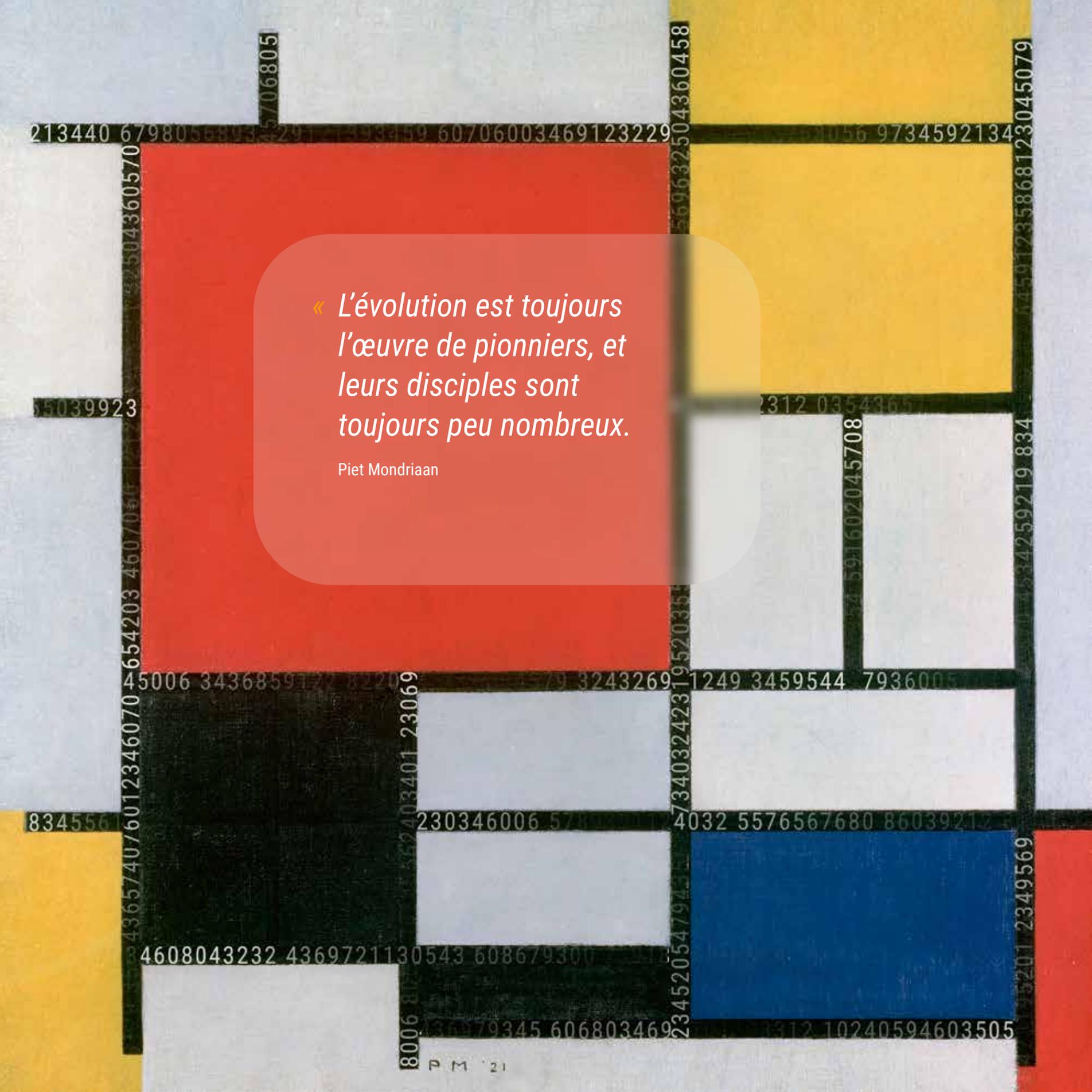
Les clients décident de l'utilisation d'une tracking error, que ce soit pour la génération d'alpha, l'intégration de la durabilité ou les deux, ce qui permet de s'assurer que les portefeuilles sont les mieux positionnés pour atteindre leurs objectifs uniques.

Intégration de la durabilité

Nous alignons les portefeuilles sur les valeurs des clients grâce à des exclusions personnalisées, l'intégration des critères ESG, l'alignement sur les ODD et la réduction de l'empreinte environnementale.

CHAPITRE QUATRE

innovation



*« L'évolution est toujours
l'œuvre de pionniers, et
leurs disciples sont
toujours peu nombreux.*

Piet Mondriaan

RÉSUMÉ DU THÈME

L'innovation ne se fait pas du jour au lendemain

« Votre voiture a 20 ans et, au fil des années, vous avez remplacé plusieurs pièces (les vitres, la climatisation ou le volant), peut-on encore dire que c'est la même voiture ? Je dirais que oui. Ces 20 dernières années, chez Robeco Quant Equities, nous avons peaufiné notre approche, mais l'esprit est resté le même.

Nous avons amélioré nos définitions des facteurs, introduit de nouveaux signaux alpha et revu nos algorithmes de construction de portefeuille. Nous avons mis à jour notre outil de gestion de portefeuille. Beaucoup de choses ont évolué, mais nous avons toujours un track-record de plus de 20 ans.

C'est ce qui fait la particularité de Robeco : vous jouissez d'une grande liberté pour poursuivre des objectifs si vous estimez qu'ils peuvent être réalisés différemment, mieux. La négociation de type « liste de souhaits » (wishlist), qui consiste à rechercher de manière opportuniste des liquidités sur le marché, est un exemple d'idée qui m'a paru évidente en raison de mon expérience, mais qui était nouvelle ici.

La combinaison d'une équipe stable et expérimentée et des nouvelles perspectives des nouveaux venus ou des diplômés universitaires favorise ce type d'innovation. Nous n'apportons pas des changements de rupture, mais améliorons progressivement la machine. L'innovation ne se fait pas du jour au lendemain.

Robeco a la bonne taille à cet égard. La société est suffisamment petite pour être agile, mais possède suffisamment de ressources pour accomplir un travail impactant. La collaboration y est facilitée par une culture de confiance, où les idées intéressantes sont creusées prudemment mais de manière proactive. Nous avons une obligation fiduciaire envers nos clients et nous ne pouvons donc pas prendre les risques à la légère. Mais nous ne pouvons pas non plus nous laisser paralyser par la prudence.

Wouter Tilgenkamp
Gérant de portefeuille



Nous cherchons à établir un équilibre : nous explorons de nouvelles idées dans un environnement contrôlé, comme notre incubateur, où nous testons des concepts avec les fonds propres de Robeco. Ce n'est que lorsqu'une idée est mûre que nous la mettons en œuvre à grande échelle. Notre ETF actif Dynamic Theme Machine en est un excellent exemple.

C'est un peu comme la loi d'Amara : la plupart des gens surestiment ce qui peut être fait en un an, mais sous-estiment ce qui peut être accompli en une décennie. La façon dont nous travaillons est assez particulière, et ces progrès lents mais constants témoignent de l'état d'esprit de Robeco, celui d'un pionnier vigilant. Et chaque nouvelle personne qui rejoint le navire apporte de nouvelles idées qui viennent compléter ou modifier la machine. J'espère vraiment que dans cinq ans, un futur nouveau collègue viendra me dire : « Tu fais tout à l'envers. »

ENSEIGNEMENTS TIRÉS

Vous devez aimer ce que vous faites

Mike Chen
Directeur de la recherche
alternative



« Le secteur de l'investissement quantitatif évolue très rapidement, à la vitesse de la technologie. Lorsque j'ai terminé mes études, l'IA et le machine learning étaient déjà des sujets d'intérêt, mais nous traversions le deuxième hiver de l'IA. De nombreux étudiants ne s'intéressaient pas au machine learning, mais nous avons tous acquis une solide expérience fondamentale en logique, en mathématiques, en programmation informatique, etc. Cette base facilite l'intégration de nouvelles applications comme le machine learning.

J'ai eu la chance de posséder cette base, mais l'enseignement à en tirer est que les choses évoluent rapidement. Par exemple, la NLP appliquée au domaine de la finance en est à sa quatrième génération en un peu plus de dix ans, depuis les modèles BoW (« Bag-of-Words ») jusqu'aux modèles génératifs pré-entraînés comme GPT. À cela s'ajoutent la popularité croissante des éléments intangibles et de la durabilité, la révolution du machine learning et les sources de données alternatives telles que les images satellite, les dépenses par carte de crédit, etc. Il ne faut pas se reposer sur ses lauriers. Le bon côté des choses, c'est que l'on apprend en permanence, mais le moins bon, c'est que c'est un environnement très compétitif. Il faut continuer à explorer, à développer et à innover, car l'alpha devient générique avec le temps et tend à disparaître.

Pour rester dans la course, il faut donc vraiment aimer ce que l'on fait. Si vous choisissez cette carrière uniquement parce qu'elle vous semble cool ou stable, vous ne ferez pas long feu. Quand je discute avec des étudiants, j'insiste sur le fait qu'il faut bien réfléchir à ce qui vous motive à travailler dans ce domaine ! Idéalement, vous devriez l'aimer. La réussite dans ce domaine demande des efforts continus et un apprentissage constant, c'est pourquoi, pour rester motivé, vous devez manifester un véritable intérêt pour la chose.

Une autre constatation a trait aux variations régionales. Originaire de Taiwan, j'ai déménagé en Amérique du Nord à l'âge de dix ans et j'y ai vécu plus de 30 ans. Aujourd'hui, je travaille pour une entreprise

européenne et j'ai identifié des points communs et des différences entre ces deux régions. Il est essentiel de s'adapter aux normes locales tout en conservant une vision mondiale.

Le plus précieux enseignement pour moi a été l'importance d'avoir une équipe pluridisciplinaire. Certaines personnes sont des penseurs alertes et créatifs, tandis que d'autres sont méticuleux et concentrés : vous avez besoin de ces deux types de personnes. Le secteur évolue rapidement, mais l'exécution doit être exemplaire. Le code doit être bien écrit et pouvoir s'exécuter sur une infrastructure fiable. Nous gérons des milliards de dollars pour le compte de nos clients, nous ne pouvons donc pas nous permettre la moindre négligence. Les performances négatives, comme une prévision erronée de l'évolution du cours d'un titre, sont acceptables dans la mesure où la recherche et la mise en œuvre sont effectuées correctement. En revanche, les erreurs de négligence ne le sont pas. Le travail des personnes méticuleuses est souvent sous-estimé par rapport à celui des grands penseurs, mais les deux sont essentiels à une équipe couronnée de succès.

La gestion d'actifs est un véritable sport d'équipe. J'ai vu des entreprises comptant de nombreuses stars aux penchants politiques bien marqués et dégageant beaucoup d'animosité. Ce n'est pas une situation viable. La collaboration est la clé de la réussite à long terme, qu'il s'agisse des gérants de portefeuille, des analystes, des traders ou des équipes en charge des ventes ou de la conformité. Je choisirais à tous les coups un collègue compétent et coopératif plutôt qu'un collègue brillant mais difficile. »

QUESTIONS-RÉPONSES CLIENT

La véritable innovation consiste à résoudre des problèmes

Quelles sont vos attentes d'un spécialiste de l'investissement quantitatif sur le plan de l'innovation ?

« L'innovation, c'est passionnant pour nous quand elle améliore l'investissement quantitatif. Nous voulons savoir de quelle manière des modèles prédictifs innovants peuvent aider les gérants à surperformer les indices de référence. Il est crucial que nous comprenions la capacité d'évolution de l'innovation, qu'elle utilise l'IA ou d'autres méthodes, et la manière dont elle identifie les opportunités. Les gérants doivent formuler clairement leurs stratégies afin que nous puissions comprendre ce qu'ils font, si leurs actions sont reproductibles, et savoir dans quels cycles elles porteront leurs fruits. Si les stratégies ne se montrent pas efficaces, pouvons-nous accepter l'ampleur et la durée de cette sous-performance ? Étant donné que l'investissement est un jeu inconnu, qui consiste à utiliser des données historiques pour prédire l'avenir, nous nous efforçons de déterminer la mesure dans laquelle nos clients sous-jacents se sentent à l'aise avec l'innovation dans leurs investissements. »

Qu'est-ce qui fait la différence entre une véritable innovation et le reste du lot ?

« Une véritable innovation se remarque par l'avantage concurrentiel qu'elle octroie et qui est mis en évidence par une comparaison entre les résultats obtenus avant et après, et par la valeur ajoutée évidente qu'elle apporte au processus d'investissement.

Les gérants disent parfois : « Nous avons cette innovation, nous voulons faire X, Y, Z », mais, finalement, au niveau des résultats, il n'y a pas beaucoup de différence. C'est une véritable innovation ou vous avez simplement ajouté un truc ou l'autre ? Nous voulons savoir si l'introduction, dans le processus, de quelque chose de nouveau, d'une soi-disant " innovation ", produit des changements importants.

Les résultats sont-ils vraiment différents ? Avec du recul, pouvons-nous cerner le comment et le pourquoi des résultats ? Les réponses à cette question nous convaincront du bien-fondé de la proposition. En règle générale, s'il s'agit d'une véritable innovation, les résultats seront là pour en témoigner. »

Bonolo Magoro
gérant de
portefeuille Actions
internationales, PIC



Comment l'approche de l'innovation d'une entreprise influence-t-elle la confiance que vous lui accordez ?

« Nous encourageons l'innovation : les choses ne doivent pas rester immobiles, car le monde ne l'est pas. Mais lorsqu'un gérant affirme faire preuve d'innovation, nous voulons d'abord comprendre ce qui a motivé sa démarche. Votre processus comportait-il un ou plusieurs éléments qui ne fonctionnaient pas et qui vous ont poussé à innover ? Cette réalisation suscite une réflexion chez le gérant afin de déterminer ce qui est « cassé » ou ce qui ne fonctionne plus aussi bien qu'avant.

Il est important qu'il réponde honnêtement à cette question. Innover, c'est admettre indirectement que quelque chose ne fonctionne pas comme prévu ou qu'il vous manque quelque chose. Ce que nous voulons voir, ce n'est pas de l'innovation pour le plaisir, mais pour relever de vrais défis, car je pense qu'une réelle innovation revient à résoudre des problèmes ou à répondre à des besoins spécifiques.

Si un gérant ne peut pas admettre que quelque chose est cassé ou manquant, nous nous demandons pourquoi. Rien ne fonctionne parfaitement tout le temps, il est inutile de se le cacher. Nous considérons les relations d'investissement comme des partenariats : nous voulons que vous réussissiez autant que vous. Nous investissons sur la base de la confiance : vous ferez ce que vous vous êtes engagés à faire et, à mesure que vous innovez, évoluez et réfléchissez, vous nous inviterez également à participer à cette aventure.

Ce qui compte, c'est la capacité du gérant à s'approprier pleinement le processus, même les parties qui ne fonctionnent pas (encore). L'engagement, le dialogue et la transparence instaurent cette confiance. »

ÉLÉMENT VISUEL

De bonnes fondations

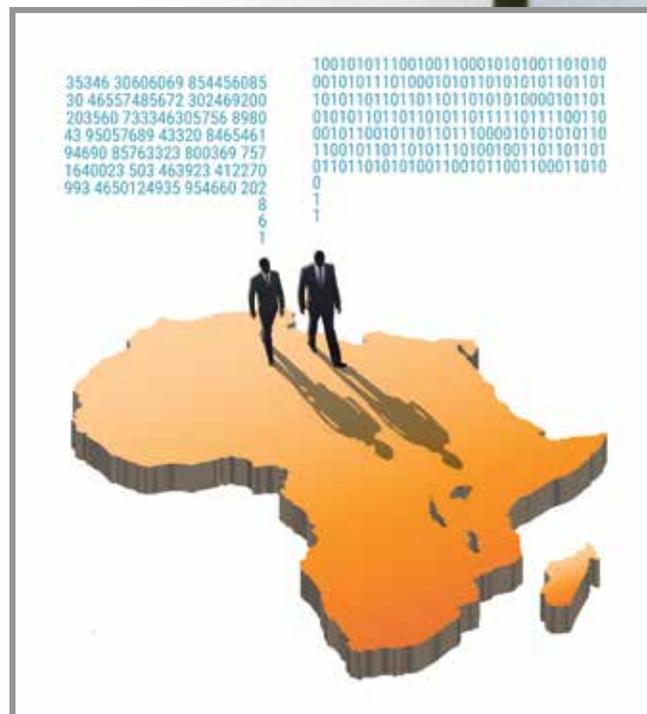
« L'une des raisons qui m'ont poussé à rejoindre Robeco était le solide héritage de la société dans les domaines de l'investissement quantitatif, des marchés émergents et de la durabilité. Ces domaines sont en parfait accord avec les intérêts des clients de notre région. Mais ce qui est apparu au fil du temps, c'est l'importance de l'innovation. En plus de son long track-record, Robeco a aussi montré qu'elle était prête à investir dans des domaines nouveaux et innovants pour continuer à générer de l'alpha pour ses clients.

Notre capacité de prochaine génération en matière d'investissement quantitatif, par exemple, est passionnante. Les clients comprennent les facteurs traditionnels, mais le monde a changé de manière si radicale au cours de la dernière décennie que pour garder une longueur d'avance sur ses concurrents, s'appuyer sur les anciens paradigmes ne suffit plus. La clé de ce changement est l'IA et la science des données : des technologies que nous avons intégrées dans nos activités de base. Grâce à elles, nous pouvons analyser de grands volumes de données pour dégager des tendances et des idées que les méthodes traditionnelles pourraient manquer, ce qui nous permet, ainsi qu'à nos clients, de rester à l'avant-garde.

Lorsque Mike se rend en Afrique, il n'est pas un simple représentant de Robeco : il incarne cette innovation. Nos pairs le considèrent souvent comme un exemple en chair et en os de ce que cela signifie de s'engager à s'adapter et à repousser les limites de ce qui est possible dans la finance.

Mike montre comment ces nouvelles sources d'alpha complètent les facteurs Fama-French traditionnels. C'est une histoire captivante, pour moi comme pour mes clients en Afrique. Ils ont commencé par des stratégies passives, puis sont passés à des portefeuilles améliorés, optimisés par des facteurs, avant d'inclure la durabilité. Aujourd'hui, l'innovation est cruciale. Pour moi, l'innovation, c'est comme une maison qui se construit sur ces éléments, depuis ses solides fondations jusqu'à l'innovation qui se produit au faite du toit.

Dans le domaine des ventes, l'innovation ne concerne pas seulement le produit, qu'il s'agisse d'un objet d'occasion ou d'un produit de luxe, comme une Ferrari, ou même d'un produit d'investissement sophistiqué. Ce qui compte vraiment, c'est la personne de l'autre côté de l'opération, la personne qui est influencée par votre travail. Il est essentiel de privilégier l'humain. Au bout du compte, même s'il s'agit de générer de l'alpha, la clé de notre succès réside dans un savant mélange de personnes, de tradition, d'innovation et de processus solides. »



Thabo Tembo
Responsable de la
Distribution pour l'Afrique



SIGNES POSITIFS ET NÉGATIFS

Les portes de l'avenir sont grand ouvertes

Signes positifs

1. **Techniques de recherche** : À l'heure actuelle, des progrès passionnants ont lieu au niveau des techniques de recherche liées à l'IA, telles que le machine learning et le traitement du langage naturel (NLP). Par exemple, nous améliorons nos stratégies existantes ou développons des produits comportant des signaux quantitatifs de prochaine génération, y compris des variables qui combinent la génération d'alpha et des éléments de durabilité, tout en étudiant des approches de machine learning pour la sélection de titres.

Ces techniques permettent d'identifier les opportunités d'alpha tout en gérant le risque, ce qui ajoute de la valeur à nos stratégies quantitatives classiques et étaye les approches de prochaine génération qui offrent d'autres sources d'alpha.

2. **Données alternatives** : Nous générons également des connaissances uniques en exploitant des ensembles de données alternatifs. L'une des dernières variables que nous avons créées à partir de sources de données alternatives concerne un signal audio de publication des résultats qui utilise le NLP pour traduire les paroles en données à des fins d'analyse du sentiment. Un autre exemple que j'apprécie est notre signal de dynamique de l'emploi, qui évalue la santé d'une entreprise en suivant l'évolution des postes à pourvoir et des licenciements. Une entreprise qui recrute est un signe de croissance à court terme, et nous pouvons créer des signaux d'alpha à partir de ces données en balayant tout le paysage Internet à la recherche de ces données sur l'emploi.

Nous observons également des données alternatives uniques en provenance de Chine. Ces ensembles de données sont souvent basés sur des exigences réglementaires spécifiques à la région, révélant des opportunités que nous n'avions pas encore envisagées.

Jeroen Hagens
Gérant de
portefeuille client



Signes négatifs

1. **Données incorrectes ou peu fiables** : Notre équipe d'analystes reçoit constamment de nouveaux ensembles de données de nos fournisseurs, et il est crucial de les passer au crible un à un, afin de s'assurer que les données ne proviennent pas de sources douteuses ou qu'elles n'ont pas été falsifiées après coup. Nous avons besoin d'ensembles de données précis et fiables dès le départ.
2. **Utilisation excessive** : Nous sommes prudents à l'heure d'appliquer ces nouvelles techniques. Même si nous faisons confiance aux méthodes de machine learning, par exemple, nous ne voulons pas les utiliser avec excès. Il s'agit de parvenir à un bon équilibre entre les approches établies et les nouvelles techniques. Nos stratégies fonctionnent depuis 20 ans et nous devons faire en sorte que cette base reste solide. Notre éventail de produits de prochaine génération se caractérise par une plus grande marge d'innovation, contexte idéal pour tester ces nouvelles techniques et sources de données.

En fin de compte, c'est un équilibre délicat : Nous avons connu une croissance exponentielle des données et de la puissance de calcul, et il est difficile de prédire quelle sera la situation dans cinq ans. C'est passionnant, mais aussi un peu intimidant, car les portes de l'avenir sont grand ouvertes. Les innovations issues des solutions quantitatives de prochaine génération peuvent, à terme, être bénéfiques à un plus large éventail d'applications, à l'image des avancées en Formule 1 qui profitent aux voitures de tous les jours. Il est passionnant de voir ce que l'avenir nous réserve.

L'INVESTISSEMENT QUANTITATIF ACTIONS CHEZ ROBECO

Dynamic Theme Machine

La stratégie DTM, la première en son genre, intègre de manière unique l'investissement quantitatif et fondamental pour créer un portefeuille actions multithématique capable de s'adapter à l'évolution de la dynamique des marchés.

1

Détecter les thèmes

Identifie les thèmes émergents et établis grâce à des ensembles de données alternatifs et au NLP

2

Détecter les bénéficiaires

Évalue les titres qui subissent l'incidence positive ou négative des thèmes grâce à une analyse du sentiment optimisée par le NLP

3

Avoir un bon « timing » d'entrée et de sortie

Établit les points d'achat et de vente optimaux pour les thèmes et les titres grâce à un modèle quantitatif éprouvé

Objectif

La stratégie DTM utilise une nouvelle approche (notamment des techniques d'IA) pour détecter les thèmes émergents et savoir quand sortir des tendances avant que le vent ne tourne, à l'inverse des stratégies thématiques classiques, qui peuvent se limiter à un ensemble statique de thèmes.

Exploiter l'IA

La stratégie DTM met à profit le NLP pour passer au crible des quantités de données gigantesques (bénéfices publiés, réseaux sociaux, etc.) en repérant les thèmes émergents et leurs gagnants, tout en faisant la distinction entre les bénéficiaires et les perdants des thèmes visés. Elle utilise ensuite un modèle quantitatif éprouvé pour décider des thèmes qui méritent d'être soutenus et des titres à sélectionner.

Combiner l'IA et l'intelligence humaine

Notre approche allie IA et supervision humaine. Les algorithmes identifient efficacement les thèmes, tandis que les gérants chevronnés valident et affinent les résultats en remédiant aux lacunes ou en corrigeant les erreurs, tout en assurant une diversification et en imposant des contraintes sur les thèmes plus risqués, tels que la biotechnologie.

Célébrer 20 ans de partenariat

Plus de
30 ANS
d'innovation
quantitative

Transformer la recherche
quantitative en innovations applicables
aux portefeuilles des clients

Plus de
20 ANS
de performances
réelles

Solide historique de surperformance
à long terme ajustée du risque

6
groupes de
facteurs

Reposant sur de définitions
de facteurs propriétaires, notamment
les nouveaux signaux liés à l'IA

Plus de
80 mds
EUR
d'actifs
sous gestion

Gestionnaires de capitaux de confiance
pour des clients du monde entier

Plus de
50
professionnels de
l'investissement
quantitatif

Équipe dotée de nombreuses ressources
qui met un point d'honneur à produire
d'excellents résultats pour ses clients

1
philosophie
d'investissement
claire

Solutions aussi simples que possible
et aussi complexes que nécessaire

Merci d'avoir apporté votre pierre à notre édifice commun

Informations importantes

Ces informations se réfèrent uniquement à des informations générales sur Robeco Holding B.V. et/ou ses sociétés liées, affiliées et filiales, (« Robeco »), l'approche, les stratégies et les capacités de Robeco. Ce document est exclusivement destiné aux investisseurs professionnels, au sens d'investisseurs considérés comme clients professionnels, qui ont demandé à être traités comme tels ou qui ont été autorisés à recevoir ce type d'informations conformément à toute loi applicable. Sauf indication contraire, les données et informations rapportées proviennent de Robeco, sont, à la connaissance de Robeco, exactes au moment de la publication et sont fournies sans garantie d'aucune sorte. Toute opinion exprimée est uniquement celle de Robeco. Elle ne constitue pas une déclaration factuelle, elle est susceptible d'être modifiée et ne constitue en aucun cas un conseil d'investissement. Ce document a pour seul but de donner un aperçu de l'approche et des stratégies de Robeco. Il ne remplace pas un prospectus ou tout autre document juridique concernant un instrument financier spécifique. Les données, informations et opinions contenues dans le présent document ne constituent pas et ne peuvent en aucun cas être interprétées comme une offre, une invitation ou une recommandation d'effectuer des investissements ou des désinvestissements ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription à des instruments financiers ou comme des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de recherche en matière d'investissement ou comme une invitation à en faire tout autre usage. Tous les droits relatifs aux informations contenues dans la présente publication sont et resteront la propriété de Robeco. Le présent document ne peut pas être reproduit ni distribué au public. Aucune partie du présent document ne peut être reproduite ou publiée sous quelque forme que ce soit ou de quelque manière que ce soit sans la permission préalable et écrite de Robeco.

Robeco Institutional Asset Management BV (n° de registre 24123167) est une société de gestion de droit néerlandais agréée par l'AFM et autorisée à la libre prestation de service en France. Robeco France est une filiale de Robeco dont l'activité est basée sur la promotion et la distribution des fonds du groupe aux investisseurs professionnels en France. Tout investissement est soumis à un risque et notamment de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Pour plus d'information et avant toute décision d'investissement, il convient de se référer aux documents d'informations clés pour l'investisseur et prospectus des fonds, disponibles sur www.robeco.com/fr.

© Q3/2024 Robeco

ROBECO
The Investment Engineers

Pour en savoir plus, consultez
le site web de Robeco.