



Équipe des actions quantitatives mondiales Mackenzie

Une équipe agile et innovante,
dotée d'une approche holistique

L'équipe des actions quantitatives mondiales de Placements Mackenzie incarne l'investissement quantitatif de pointe, tirant parti de modèles statistiques avancés et de techniques exclusives pour favoriser le rendement. La structure de l'équipe, laquelle regroupe des gestionnaires de portefeuille chevronnés et des analystes hautement qualifiés, facilite une prise de décision rapide et une mise en œuvre dynamique de la stratégie.

L'équipe a recours à une approche quantitative holistique qui intègre les perspectives fondamentales et le positionnement multistyle pour découvrir de l'alpha dans un paysage en évolution rapide. Son processus de placement comprend des classements contextuels et quantitatifs quotidiens d'un vaste univers d'actions mondiales, avec une surveillance humaine pour soutenir nos techniques basées sur les données.

Cette combinaison de techniques quantitatives innovantes et de gestion rigoureuse des risques définit la philosophie de placement prospective de l'équipe, qui vise à obtenir une surperformance constante dans divers environnements de marché.



Équipe de placement et structure de recherche

L'équipe des actions quantitatives mondiales a été fondée à Boston en 2017, sous la direction d'Arup Datta, un pionnier de l'investissement quantitatif, qui possède actuellement plus de 32 ans d'expérience. L'équipe de 12 membres est composée de quatre gestionnaires de portefeuille principaux, qui travaillent tous ensemble depuis au moins une décennie, de deux directeurs, de cinq analystes et d'un négociateur qui se consacre aux actions quantitatives.

L'agilité de l'équipe favorise une prise de décision rapide, qui lui permet de déployer de nouveaux signaux d'alpha et de modifier efficacement les contraintes de risque. Des réunions matinales quotidiennes favorisent la cohésion, assurent une compréhension uniforme des processus et améliorent la productivité. Cet équilibre entre l'expérience de gestionnaires de portefeuille quantitatifs principaux chevronnés et celle d'analystes ayant des connaissances théoriques des techniques quantitatives de premier plan constitue une structure intentionnelle qui contribue à la productivité de leur recherche exclusive et à leur culture de rétention des talents.

Même si l'équipe s'appuie sur des processus largement axés sur les techniques quantitatives, elle reconnaît l'importance de la surveillance par des personnes. Chaque ordre de négociation est supervisé par deux membres expérimentés de l'équipe et, si des possibilités d'amélioration de leurs processus se présentent, ils n'ont pas peur d'y déroger à l'occasion. C'est pourquoi l'approche de l'équipe en matière d'investissement quantitatif est intrinsèquement fondamentale, ascendante et prospective.

Philosophie, style et disciplines connexes

La philosophie de l'équipe des actions quantitatives mondiales repose sur une recherche continue de nouvelles sources d'alpha, en réponse à l'évolution rapide, au cours des dernières années, des méthodes quantitatives et des nouveaux ensembles de données.

Les progrès considérables réalisés dans la capacité de traitement, combinés à de nouveaux outils innovants tels que l'apprentissage automatique et le traitement du langage naturel, ont révolutionné l'investissement quantitatif pour les spécialistes attentifs. Ces technologies permettent à l'équipe d'accéder à de vastes ensembles de données non traditionnels, qui offrent des informations précieuses et inexploitées sur les investissements, ainsi qu'un avantage concurrentiel.

En réponse à ce paysage quantitatif en constante évolution, l'équipe a mis au point une philosophie d'investissement qu'elle appelle quantitative holistique. Cette approche se définit comme une méthode quantitative qui incorpore plusieurs des éléments suivants : positionnement actif, risque idiosyncrasique des actions, perspectives fondamentales, signaux d'investissement prospectifs et rétrospectifs, positionnement multistyle (y compris de base) et une sensibilisation à l'incidence de la mise en œuvre du portefeuille.



À Placements Mackenzie, l'équipe intègre toutes ces améliorations holistiques.

Tout d'abord, l'équipe comprend que les marchés boursiers sont influencés par différents styles de placement (valeur, croissance et qualité) à différents moments. Ainsi, elle adopte une philosophie de base « toutes saisons » qui ne se concentre pas exagérément sur un style particulier, mais offre plutôt des expositions surpondérées équilibrées à tous les facteurs de valeur, de croissance et de qualité pour l'ensemble du portefeuille. Cette philosophie améliore le potentiel de surperformance à long terme dans divers environnements de marché.

De plus, nous estimons que l'exécution du portefeuille est aussi importante que la recherche en investissement. Il sera question de cette amélioration holistique plus en détail vers la fin de cet article.

L'univers de titres

L'un des principaux avantages que possèdent les approches quantitatives est l'étendue de la couverture. L'univers mondial des placements en actions cotées en bourse comptait plus de 50 000 entreprises à la fin de l'année 2023. Bien que la disponibilité des données varie d'une région à l'autre, les approches quantitatives peuvent être appliquées à l'ensemble de cet univers, alors que les approches qualitatives ne peuvent être appliquées qu'à un sous-ensemble limité.

L'univers de placement de l'équipe des actions quantitatives mondiales est donc vaste, couvrant 20 000 titres, dont plus de 3 000 titres des États-Unis, 6 000 titres de marchés internationaux développés et 10 000 titres de marchés émergents. L'univers est défini en appliquant comme critère un volume médian des opérations quotidiennes de 500 000 \$ ou l'appartenance à l'indice.

Processus de placement

La mise en contexte est l'une des techniques d'investissement utilisées par l'équipe. Elle consiste à classer des actions en mettant l'accent sur les facteurs d'alpha les plus pertinents pour leurs caractéristiques sous-jacentes.

L'équipe comprend que la pertinence des différents paramètres – la liquidité, la volatilité, la taille ou la croissance, par exemple – varie pour chaque action. Par exemple, les mesures d'évaluation traditionnelles peuvent être moins pertinentes pour les entreprises qui connaissent une croissance rapide, tandis que le momentum des cours pourrait être plus pertinent pour les actions dont la liquidité est moins élevée. En accordant une pondération plus élevée aux indicateurs plus pertinents, l'équipe améliore la capacité prédictive de ses prévisions, garantissant ainsi une évaluation plus juste des occasions et des risques.



En plus de la mise en contexte, l'équipe classe aussi les actions quotidiennement à l'aide de calculs de modèles quantitatifs d'alpha. Chaque jour, les actions sont classées au sein de leurs régions et secteurs respectifs, ce qui permet de comparer leurs positions par rapport à leurs univers d'homologues. Le classement est basé sur les prévisions individuelles d'alpha des actions qui s'étendent à l'année suivante et est relatif à la prévision moyenne de la région et du secteur.

Construction et mise en œuvre des portefeuilles

L'équipe des actions quantitatives mondiales met l'accent sur la construction et la mise en œuvre des portefeuilles autant que sur la recherche en investissement, en s'assurant que ses processus de pointe sont exécutés tout au long du processus d'investissement.

La recherche continue en construction de portefeuille est essentielle à la réussite de l'équipe : elle guide ses décisions relatives à la taille des positions en actions, aux contraintes des facteurs de risque, aux expositions sectorielles et géographiques, au suivi du roulement des titres et aux objectifs de risque actif. L'équipe se concentre grandement sur les exigences de liquidité de chaque position en actions, ainsi que sur les coûts d'opération, les répercussions sur le marché et les frais d'emprunt liés à chaque transaction.

De plus, elle impose à chacune de ses stratégies des limites strictes de capacité quant aux actifs sous gestion, par exemple 4 milliards de dollars US pour toutes les stratégies d'actions de petites capitalisations combinées. Ses recherches révèlent une corrélation directe entre une croissance excessive des actifs et une baisse de la performance, en particulier sur les marchés moins liquides. Ainsi, les limites de capacité imposées aux actifs sous gestion permettent à l'équipe de faire preuve de souplesse dans ses investissements et d'exécuter efficacement les transactions afin de maximiser le potentiel d'alpha.

De même, une mise en œuvre rigoureuse permet d'assurer une bonne exécution de sa philosophie de placement dans la pratique. L'équipe a réalisé d'importants investissements dans l'infrastructure pour permettre le rééquilibrage quotidien de chaque portefeuille (deux fois par jour pour les stratégies mondiales), ce qui lui confère un avantage par rapport à ses concurrents qui rééquilibrent leurs portefeuilles sur une base hebdomadaire, voire mensuelle. Ses recherches indiquant que des rendements excédentaires importants s'accumulent au cours des dix premiers jours suivant l'exécution de leurs ordres de négociation, un rééquilibrage moins fréquent négligerait une grande partie de cette occasion d'alpha.

Enfin, pour tirer parti des informations fournies par son processus de placement, l'équipe met en œuvre les décisions de manière efficace et évite les lourdeurs bureaucratiques. Une négociation agile exige des courtiers agiles et, à ce titre, l'équipe effectue un suivi de ses expériences de négociation pour en améliorer le flux. Si l'exécution des ordres d'un courtier continue de se détériorer, elle met fin à la relation au profit de ses processus et, à terme, de ses clients.



Risque et gestion du risque

Au sein de l'équipe des actions quantitatives mondiales, la gestion du risque est un processus structuré et multidimensionnel, qui s'appuie sur des modèles de risque exclusifs à la fois fondamentaux et statistiques.

L'équipe se sert de ces modèles pour étudier des facteurs susceptibles d'influencer les rendements, en adoptant une approche multifactorielle pour identifier les sources de risque du portefeuille et créer des modèles à cet effet. Ce processus joue un rôle essentiel dans la prévision, l'évaluation et le contrôle de l'écart de suivi du portefeuille, la contribution à la volatilité et au risque au niveau du titre, du secteur et du pays.

Le suivi et l'ajustement quotidiens du portefeuille sont au cœur de la stratégie de gestion du risque de l'équipe. Elle se sert de techniques d'optimisation de portefeuille basées sur Axioma pour appliquer les contraintes de risque du portefeuille, en veillant à ce que tous les portefeuilles respectent les directives établies. Ces directives font l'objet d'un suivi journalier et ont des répercussions sur le rééquilibrage quotidien du portefeuille.

La gestion des liquidités constitue un autre aspect essentiel de l'approche de gestion du risque de l'équipe. Elle effectue un suivi des liquidités au niveau de chaque action, en veillant à éviter une exposition excessive à un titre dans de multiples stratégies. La politique consiste à limiter les ordres de négociation à un maximum de 15 % du volume quotidien et à fixer des limites au nombre de jours pendant lesquels un même titre peut être détenu sur l'ensemble des comptes et des stratégies. Cela permet d'éviter les problèmes d'illiquidité, en particulier en période de tensions sur les marchés.

En période de perturbations extrêmes sur les marchés, l'équipe met également en place une superposition humaine pour ajuster ses stratégies en conséquence, afin de pouvoir affronter efficacement les conditions de marché volatiles.



Équipe des actions quantitatives mondiales Mackenzie



Arup Datta,

MBA, CFA

*vice-président principal,
gestionnaire de portefeuille,
chef d'équipe*

S'est joint à Mackenzie en 2017
Expérience en placement depuis 1992



Nicholas Tham,

MA, CFA

*vice-président,
gestionnaire de portefeuille*

S'est joint à Mackenzie en 2017
Expérience en placement depuis 2009



Haijie Chen,

Ph. D., CFA

*vice-président,
gestionnaire de portefeuille*

S'est joint à Mackenzie en 2018
Expérience en placement depuis 2011



Denis Suvorov,

MBA, MS, CFA

*vice-président,
gestionnaire de portefeuille*

S'est joint à Mackenzie en 2018
Expérience en placement depuis 2001



Stratégies de placement

L'équipe des actions quantitatives mondiales gère un vaste éventail de stratégies sur les marchés mondiaux, internationaux, nord-américains et émergents.

Stratégies des marchés émergents

- Quantitatif Petites capitalisations des marchés émergents
- Quantitatif Grandes capitalisations des marchés émergents
- Quantitatif Toutes capitalisations des marchés émergents
- Quantitatif Marchés émergents à faible volatilité
- Quantitatif Occasions acheteur/vendeur des marchés émergents
- Quantitatif Grandes capitalisations Chine
- Quantitatif Marchés émergents (hors Chine)

Stratégies internationales

- Quantitatif Petites capitalisations internationales (EAEO)
- Quantitatif Petites capitalisations internationales (Monde hors États-Unis)
- Quantitatif Grandes capitalisations internationales (EAEO)
- Quantitatif Grandes capitalisations internationales (Monde hors États-Unis)

Stratégies nord-américaines

- Quantitatif Petites capitalisations américaines
- Quantitatif Grandes capitalisations américaines
- Quantitatif Valeur grandes capitalisations américaines
- Quantitatif Valeur/de base grandes capitalisations américaines
- Quantitatif Américain à faible volatilité
- Quantitatif De base américain d'extension d'actions
- Quantitatif Croissance amplifié américain (130/30)
- Quantitatif Canadien à faible volatilité
- Quantitatif Reproduction de capital-investissement

Stratégies mondiales

- Quantitatif Mondial à faible volatilité
- Quantitatif Grandes capitalisations mondiales
- Quantitatif Mondial neutre au marché
- Quantitatif Actions mondiales charia

Période de questions avec Arup Datta



Vice-président principal et
chef de l'équipe des actions
quantitatives mondiales

Q. Les modèles d'alpha sont-ils les mêmes pour tous les marchés boursiers régionaux?

Non. Même si bon nombre de facteurs sont intégrés dans les modèles d'alpha de plusieurs régions, les modèles et les classements d'alpha sont particuliers à chaque région et secteur. Plus précisément, il existe quatre modèles régionaux pour les marchés émergents (Chine, Asie hors Chine, EMOA, Amérique latine) et quatre modèles régionaux pour les marchés développés (États-Unis, Asie hors Japon, Japon, Europe), puis 11 modèles sectoriels dans chaque modèle régional. La décision d'intégrer un facteur d'alpha et sa pondération respective dans chaque modèle est motivée par les recherches et analyses propres à l'équipe, qui visent à confirmer son efficacité dans l'ensemble des modèles et sa pondération optimale.

Q. Comment expliquer que certains facteurs sont efficaces dans certaines régions et pas dans d'autres?

Il existe de véritables différences entre les marchés qui se traduisent par des différences dans l'efficacité des facteurs. Par exemple, dans des marchés hautement évolués et parvenus à maturité comme les États-Unis, bon nombre des facteurs



jugés traditionnels ne fonctionnent plus. Une plus grande pondération est plutôt accordée aux facteurs plus récents et plus innovants, basés sur l'apprentissage machine et les données non traditionnelles. Dans les marchés émergents, de nombreux facteurs traditionnels fonctionnent toujours et les données non traditionnelles sont moins disponibles, ce qui fait que les pondérations de facteurs plus récents sont plus faibles.

Q. Comment la mise en contexte est-elle appliquée et pouvez-vous donner un exemple?

La mise en contexte est le processus par lequel nous nous assurons de classer les actions selon les paramètres les plus pertinents pour les caractéristiques sous-jacentes de chacune. Nous constatons que les caractéristiques de la société ont une incidence sur l'efficacité des signaux d'investissement. Par exemple, on peut raisonnablement s'attendre à ce que les mesures de valorisation soient moins efficaces dans les entreprises à croissance rapide ou à ce que le momentum des cours soit plus efficace pour les actions dont la liquidité est relativement faible. Nous testons systématiquement ces idées et les intégrons à notre modèle d'alpha afin d'accroître la capacité prédictive de nos prévisions des rendements boursiers. La liquidité, la volatilité, la taille et la croissance sont des exemples de variables contextuelles.

Q. Comment pouvez-vous obtenir une « surexposition » simultanée aux trois super facteurs dans l'ensemble du portefeuille?

Il est essentiel de dissiper l'idée traditionnelle selon laquelle les actions sont soit à forte croissance, soit de valeur bon marché. Il est vrai que la croissance et la valeur ont tendance à avoir une corrélation négative, et bien qu'il existe certainement des cas particuliers célèbres qui entrent dans l'une ou l'autre catégorie, la plupart des actions se situent quelque part au milieu. Il existe également des variations importantes entre les actions. Si l'optimiseur choisit des actions à forte croissance dans le portefeuille, il choisit également certaines actions de valeur bon marché dans le portefeuille. Parmi les titres à forte croissance, il aura tendance à choisir des titres moins chers, et parmi les actions à faible valeur, ceux à plus forte croissance. Étant donné le grand nombre de titres dans l'univers, et la vaste gamme d'expositions à la valeur et à la croissance pour chaque titre, l'optimiseur est en mesure de sélectionner un portefeuille qui a une exposition positive à la fois à la croissance et à la valeur.

Une partie de la confusion pourrait provenir du fait de considérer la croissance et la valeur comme des variables catégoriques ou des secteurs. Il n'est pas possible de surpondérer tous les secteurs de l'indice, étant donné que l'appartenance à un secteur est une variable oui/non. Une action ne peut appartenir qu'à un seul secteur. L'exposition sectorielle est un jeu à somme nulle. Si vous surpondérez un secteur, vous devez en sous-pondérer un autre pour compenser. La situation



est différente pour la croissance et la valeur. Même si cela est peu probable, il est possible qu'une action soit à la fois bon marché et à forte croissance. Il existe une corrélation négative entre les deux, mais elles ne s'excluent pas mutuellement comme l'appartenance à un secteur. Il ne s'agit donc pas d'un jeu à somme nulle. Une croissance accrue ne se fait pas nécessairement au détriment de l'autre.

Q. Quelle est la pertinence de la superposition/l'intervention humaine dans le processus et dans quelles situations l'avez-vous appliquée?

Nous croyons fermement à l'utilisation d'une superposition humaine dans nos processus quantitatifs. Nous procédons à un examen approfondi de notre liste de transactions quotidiennes, en particulier pour les recommandations d'achat et de vente pour la première fois. L'équipe a déjà mis en œuvre une stratégie de superposition par l'humain pour ajuster stratégiquement l'exposition aux facteurs ou aux pays, s'écartant de la composition de base ou maintenant la neutralité des pays pendant les périodes de perturbations extrêmes dans les marchés. Un exemple récent est la crise bancaire aux États-Unis au premier trimestre 2023. Nous n'avons pas acheté Silicon Valley Bank pour First Republic Bank même si le modèle trouvait cette transaction avantageuse. Un autre exemple couronné de succès est l'ajout d'un penchant pour la valeur dans les portefeuilles lors de la crise de la COVID-19, lorsque l'équipe a constaté une disparité extrême des valorisations signalant une rare occasion de surpondérer le facteur de valeur.

Q. Comment déterminez-vous la pondération appropriée d'un nouveau facteur?

La pondération de base est déterminée par une analyse des données historiques, et est effectuée en fonction d'un modèle de régression pour les 25 dernières années, en mettant davantage l'accent sur la période la plus récente. Nous ajustons légèrement la pondération au quotidien en fonction de « variables contextuelles » conçues pour nous aider à attribuer la pondération appropriée aux facteurs en fonction de mesures 1) les plus pertinentes par rapport aux caractéristiques sous-jacentes de chaque action et 2) qui ont la plus grande capacité prédictive.

Q. À quelle fréquence effectuez-vous l'analyse pour déterminer si les facteurs alpha actuels sont toujours efficaces?

L'équipe évaluera l'efficacité des facteurs existants lors de la mise à jour d'un modèle, que ce soit en raison de l'ajout d'un nouveau facteur ou de la modification d'un modèle. Par exemple, un facteur existant peut devenir moins efficace en raison d'un changement dans la corrélation au moment de l'ajout de nouveaux facteurs; le facteur précédent est alors supprimé.



Q. Que faites-vous pour vous assurer de ne pas faire de l'exploration de données ou de surajustements pour les nouveaux facteurs?

Les nouveaux facteurs doivent être sensés d'un point de vue fondamental avant que nous les testions. Les résultats doivent aller dans le même sens que notre prédiction fondamentale. Ils doivent également être statistiquement significatifs et avoir une pondération suffisante dans le modèle. Même si nous menons des recherches actives, nous évitons les pratiques telles que le test d'un nombre excessif de versions d'un même facteur afin de choisir la meilleure. Nous évitons le surajustement en ne cherchant pas à trouver des modèles trop complexes dans les données, qui peuvent être fallacieux et peu susceptibles de durer.

Q. Comment trouvez-vous de nouvelles idées de recherche et établissez-vous des priorités dans le travail?

Les discussions et la formulation de nouvelles idées sont une composante importante des réunions de recherche de l'équipe qui ont lieu quotidiennement. Pendant ces réunions axées principalement sur les facteurs d'alpha, la constitution de portefeuilles et la recherche sur les coûts d'opération, le contexte de marché actuel et les améliorations possibles au processus de placement font l'objet de discussions. Les idées de placement sont souvent inspirées par l'examen d'articles universitaires et des recherches du côté vente en plus de la recherche originale de l'équipe elle-même. Même si je suis responsable des décisions en matière de placement, des essais rigoureux sont menés et les membres de l'équipe en arrivent habituellement à un consensus avant que toute nouvelle idée de recherche soit mise en œuvre dans les portefeuilles.

Q. Comment êtes-vous en mesure de gérer 18 stratégies avec une équipe relativement petite de 10 personnes?

Même si notre personnel de placement continuera de croître en fonction de la croissance de notre actif, nous attachons beaucoup de valeur aux petites équipes et pensons, d'un point de vue philosophique, que des équipes plus importantes peuvent être contre-productives. En gardant notre équipe agile, nous pouvons nous concentrer sur les projets offrant la plus grande valeur ajoutée et accroître l'efficacité de notre processus décisionnel ainsi que notre capacité à déployer de nouveaux signaux d'alpha ou à modifier rapidement les contraintes de risque. Nous croyons que la culture d'équipe et sa cohésion sont essentielles pour produire des résultats exceptionnels. Lors des réunions quotidiennes du matin, toute notre équipe discute de chacun des aspects de notre processus de placement et prend toutes les décisions. Cela assure une compréhension uniforme de notre processus, et améliore la productivité ainsi que la satisfaction au travail.



Q. Est-il fréquent que des facteurs soient exclus du marché par arbitrage?

La plupart de nos facteurs sont testés sur de longues périodes, ils ont donc tendance à durer. Cependant, chaque fois que nous ajoutons de nouveaux facteurs au modèle, nous testons à nouveau tous les facteurs existants pour voir s'ils sont toujours prédictifs. Il arrive parfois qu'un nouveau facteur en remplace un ancien, car il est plus efficace, mais est corrélé à un facteur existant. Les facteurs existants sont parfois abandonnés à mesure que des données plus récentes sont ajoutées au modèle, et ces facteurs peuvent ne pas avoir donné de bons résultats ces dernières années.

Publié par Mackenzie Investments Corporation (« Placements Mackenzie »). **Réservé aux investisseurs institutionnels.**

Le présent document est fourni à des fins de marketing et d'information seulement et ne constitue pas des conseils en placement ou une offre de produits ou de services de placement (ou une invitation à faire une telle offre). Certains renseignements que renferme ce document proviennent de tiers. Placements Mackenzie estime que ces renseignements sont justes et fiables en date des présentes, mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude, l'exhaustivité ou l'actualité en tout temps. Ces renseignements peuvent changer sans préavis et Placements Mackenzie ne saurait être tenue responsable des pertes découlant de l'utilisation des renseignements contenus dans le présent document ou du recours à de tels renseignements. Aucune partie des renseignements contenus aux présentes ne peut être reproduite ou distribuée à quiconque sans la permission expresse de Placements Mackenzie. Les exemples relatifs à des titres particuliers ne constituent pas des conseils de placement ni une forme quelconque de recommandation à l'égard de ces titres. Le présent document renferme des énoncés prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir. Les énoncés prospectifs sont de par leur nature assujettis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses pouvant donner lieu à des écarts significatifs entre les événements, les résultats, le rendement ou les perspectives réels et ceux exprimés dans les présentes de manière expresse ou tacite. Ne vous fiez pas indûment aux énoncés prospectifs.

4393927 04/25