

LA LETTRE DES ACTIONS[©]

La Lettre des Actions d'EQUITY GPS n°154 du 25 novembre 2019 aborde le sujet de la performance des signaux produits par EQUITY GPS, avec quatre axes d'analyse différents :

- 1- Performances des valeurs analysées à l'achat dans toutes nos publications
- 2- Performances ultérieures de tous les titres selon leur décile de rating initial
- 3- Performance des ratings EQUITY GPS agrégés et stratégies d'allocation d'actifs
- 4- Performance de stratégies Long Only constituées des valeurs présentant les meilleurs ratings EQUITY GPS, sous contraintes, sur différents univers

Ces surperformances ne peuvent pas être dues au hasard. Elles sont à relier à l'identification systématique, par les ratings EQUITY GPS, d'une partie de ce qu'il est convenu d'appeler « l'inefficience des marchés ». Cette inefficience résulte en particulier des nombreux biais, bien étudiés en Finance Comportementale, qui tendent à dégrader la pertinence du processus décisionnel d'une fraction suffisante des acteurs des marchés financiers pour que cela contribue à créer des poches de mispricing. Les ratings EQUITY GPS cherchent à identifier de façon pratique, quantifiée et systématique, une partie de ces situations de mispricing.

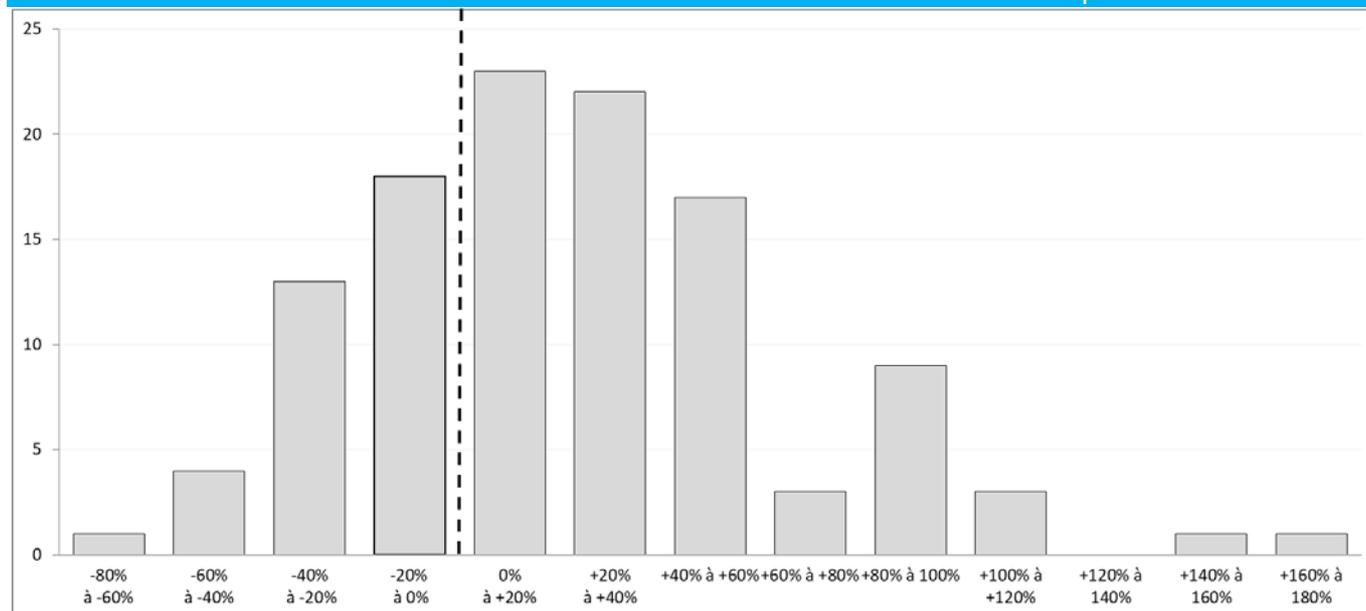
Sur un plan plus théorique, nous pensons que les performances exposées ci-dessous représentent une nouvelle pierre dans le jardin de la théorie des marchés efficients. Proposant des arguments tangibles vérifiables grâce à des pistes d'audit exhaustives embrassant 7 années de production de ratings, EQUITY GPS se range aux côtés des gérants et asset owner actifs qui considèrent raisonnable l'ambition de surperformer sur la durée pour autant qu'on s'en donne les moyens.

Sur un autre plan, nous profitons de cette 154^{ème} publication bimensuelle pour remercier chaleureusement nos clients sans qui nous ne pourrions mener nos travaux de recherche appliquée en gestion action.

1) Performance des valeurs Focus à l'achat dans toutes nos publications

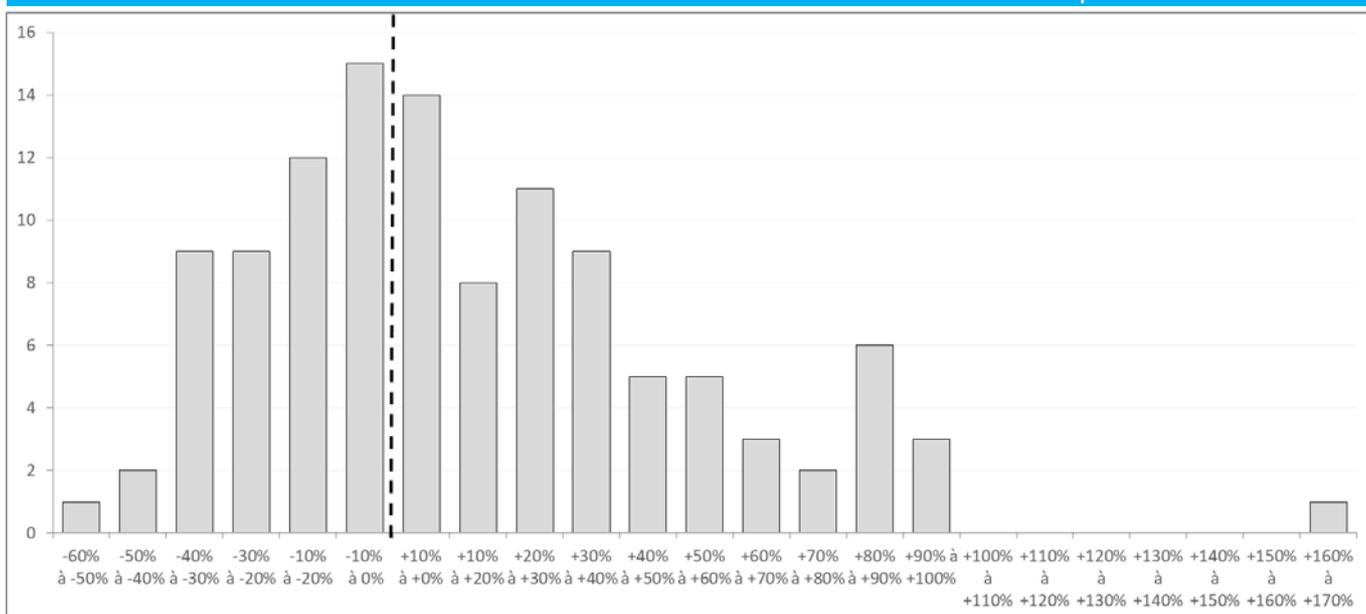
Nous proposons ci-dessous une analyse de la performance de nos Valeurs Focus présentées à l'achat dans toutes nos publications bimensuelles depuis le 6 août 2012. Les 115 valeurs mentionnées à l'achat ont performé (hors frais, hors dividendes) après 6 mois de +20% en moyenne en rythme annualisé, soit 11% de mieux que l'indice Stoxx 600. La répartition des performances absolues et relatives peuvent s'apprécier ci-dessous, ainsi que le détail des valeurs et dates de publication. Des analyses de performances ultérieures sur d'autres horizons temporels ou avec d'autres méthodologies amènent généralement à des conclusions homogènes avec celles décrites ci-après :

Performances absolues des valeurs Focus à l'achat : répartition



Performances brutes avant tous frais ou, taxes

Performances relatives des valeurs Focus à l'achat : répartition



Performances brutes avant tous frais ou, taxes

Performances des valeurs Focus à l'achat : détail

N° Lettre	Date	Long ou Short	Nom valeur	Performance absolue ultérieure position L valeurs 6 mois	Performance relative L valeurs vs Stoxx 600 6 mois	Performance relative valeurs vs Stoxx 600 6 mois, annualisée
153	26/09/2019	L	ENN Energy Holdings	+5%	+1%	+3%
152	12/09/2019	L	EssilorLuxotticca	+7%	+3%	+7%
151	04/09/2019	L	Ping An group	-2%	-7%	-15%
150	28/08/2019	L	Barrick Gold	-13%	-21%	-40%
149	14/08/2019	L	Veolia Environnement	+5%	-6%	-13%
148	28/06/2019	L	Bureau Veritals	+5%	+1%	+1%
147	29/05/2019	L	Veolia Environnement	+12%	+3%	+6%
146	29/04/2019	L	Wienerberger	+21%	+19%	+42%
145	25/03/2019	L	Kirkland Gold	+41%	+38%	+92%
144	12/03/2019	L	Royal Vopak	+3%	-1%	-3%
141	20/12/2018	L	Securitas	+19%	+5%	+12%
138	17/10/2018	L	AXA	+5%	-3%	-6%
137	26/09/2018	L	Société Générale	-32%	-29%	-49%
136	14/09/2018	L	Intrum Justicia	+19%	+19%	+41%
135	21/06/2018	L	Lundin Petroleum	-21%	-8%	-14%
134	08/05/2018	L	Terex	-26%	-19%	-32%
133	24/04/2018	L	Lundin Petroleum	+13%	+19%	+39%
132	03/04/2018	L	Biomerieux	+10%	+7%	+14%
130	29/01/2018	L	Franklin resources	-20%	-18%	-33%
129	12/01/2018	L	Samsung electronics	-4%	-1%	-2%
127	14/11/2017	L	BP	+17%	+14%	+30%
123	27/07/2017	L	NH Hotel	+8%	+3%	+5%
123	27/07/2017	L	Melia	-12%	-17%	-34%
122	17/07/2017	L	Norsk Hydro	+16%	+11%	+25%
121	26/06/2017	L	Danone	+4%	+3%	+6%
120	29/05/2017	L	Leonardo	-36%	-35%	-57%
119	09/05/2017	L	Ebro foods	-2%	-0%	-1%
118	24/04/2017	L	Savencia	+9%	+9%	+19%
116	09/03/2017	L	Van Lanschot	+23%	+23%	+51%
115	17/02/2017	L	Peugeot	-1%	-2%	-4%
114	30/01/2017	L	Allianz	+15%	+10%	+22%
113	17/01/2017	L	Atos origin	+23%	+17%	+39%
112	04/01/2017	L	Credit Suisse	-5%	-10%	-19%
111	22/12/2016	L	ENEL	+19%	+11%	+25%
110	05/12/2016	L	BNPP	+7%	-6%	-12%
108	10/11/2016	L	BNPP	+21%	+4%	+11%
107	27/10/2016	L	Peugeot	+40%	+26%	+66%
106	13/10/2016	L	Window dressing	+21%	+9%	+22%
105	30/09/2016	L	Rentokil	+9%	-1%	-3%
104	12/09/2016	L	Atos origin	+25%	+15%	+34%
103	05/08/2016	L	Valeurs UK	+10%	+3%	+7%
102	27/07/2016	L	Valeurs pays AAA	+12%	-1%	-3%
101	28/06/2016	L	Shire	+4%	-7%	-14%
100	13/06/2016	L	Air Liquide	+18%	+7%	+16%
99	01/06/2016	L	Suedzucker	+17%	+19%	+40%
98	17/05/2016	L	Wessanen	+24%	+24%	+53%
97	03/05/2016	L	Publicis	-4%	-4%	-7%
95	23/03/2016	L	Corbion	+16%	+13%	+28%
94	07/03/2016	L	IT Services Europe	+21%	+17%	+39%
93	22/02/2016	L	Austevoll Seafood	+11%	+6%	+13%
91	26/01/2016	L	11 airlines Europe	-14%	-15%	-28%
89	15/12/2015	L	Daimler	-27%	-16%	-27%
89	15/12/2015	L	Vestas	-11%	-0%	-0%
88	24/11/2015	L	Take-Two Interactive	+7%	+16%	+31%
87	10/11/2015	L	Tomra Systems	+2%	+13%	+25%
86	02/11/2015	L	Altran	+14%	+26%	+52%
85	23/10/2015	L	Veolia Environnement	-2%	+6%	+12%
83	14/09/2015	L	Wienerberger	+5%	+10%	+20%
81	19/08/2015	L	Vontobel	-16%	-3%	-6%
80	03/08/2015	L	Credit Suisse	-47%	-29%	-40%

2) Perf. ultérieures moy. des titres suivis selon leur décile de rating initial

En considérant l'ensemble des valeurs suivies par EQUITY GPS (7000 à ce jour, soit 98% de la capitalisation boursière de l'indice MSCI All Country World), on peut apprécier ci-dessous que, en moyenne, les performances ultérieures à 12 mois par valeurs selon leur rating initial sont très discriminées, que ce soit pour la période 2008-2019, ou pour celle comprise entre septembre 2012 et 2019 :

Performances ultérieures moy. 12 mois par décile de rating EQUITY GPS initial				
Déciles Rating EQUITY GPS (fin de mois)	Pour tous les titres suivis par EQUITY GPS (7000 à date)			
	Période 2008 - 2019 (dont période 2012 - 2019)			
	Monde	Europe	Amer	AsiePac
1 ^{er} decile	+26% (+20%)	+25% (+21%)	+22% (+15%)	+29% (+20%)
2 ^{ème}	+24% (+20%)	+21% (+19%)	+21% (+17%)	+29% (+24%)
3 ^{ème}	+22% (+19%)	+18% (+16%)	+19% (+15%)	+27% (+24%)
4 ^{ème}	+19% (+15%)	+15% (+14%)	+18% (+12%)	+23% (+20%)
5 ^{ème}	+16% (+13%)	+12% (+11%)	+15% (+11%)	+19% (+18%)
6 ^{ème}	+14% (+11%)	+11% (+9%)	+13% (+9%)	+16% (+16%)
7 ^{ème}	+12% (+10%)	+8% (+8%)	+11% (+8%)	+14% (+14%)
8 ^{ème}	+9% (+8%)	+5% (+6%)	+11% (+8%)	+11% (+11%)
9 ^{ème}	+4% (+5%)	+1% (+3%)	+7% (+5%)	+6% (+8%)
10 ^{ème}	-2% (+1%)	-5% (-1%)	+1% (+2%)	-0% (+3%)

Performances brutes avant tous frais ou, taxes

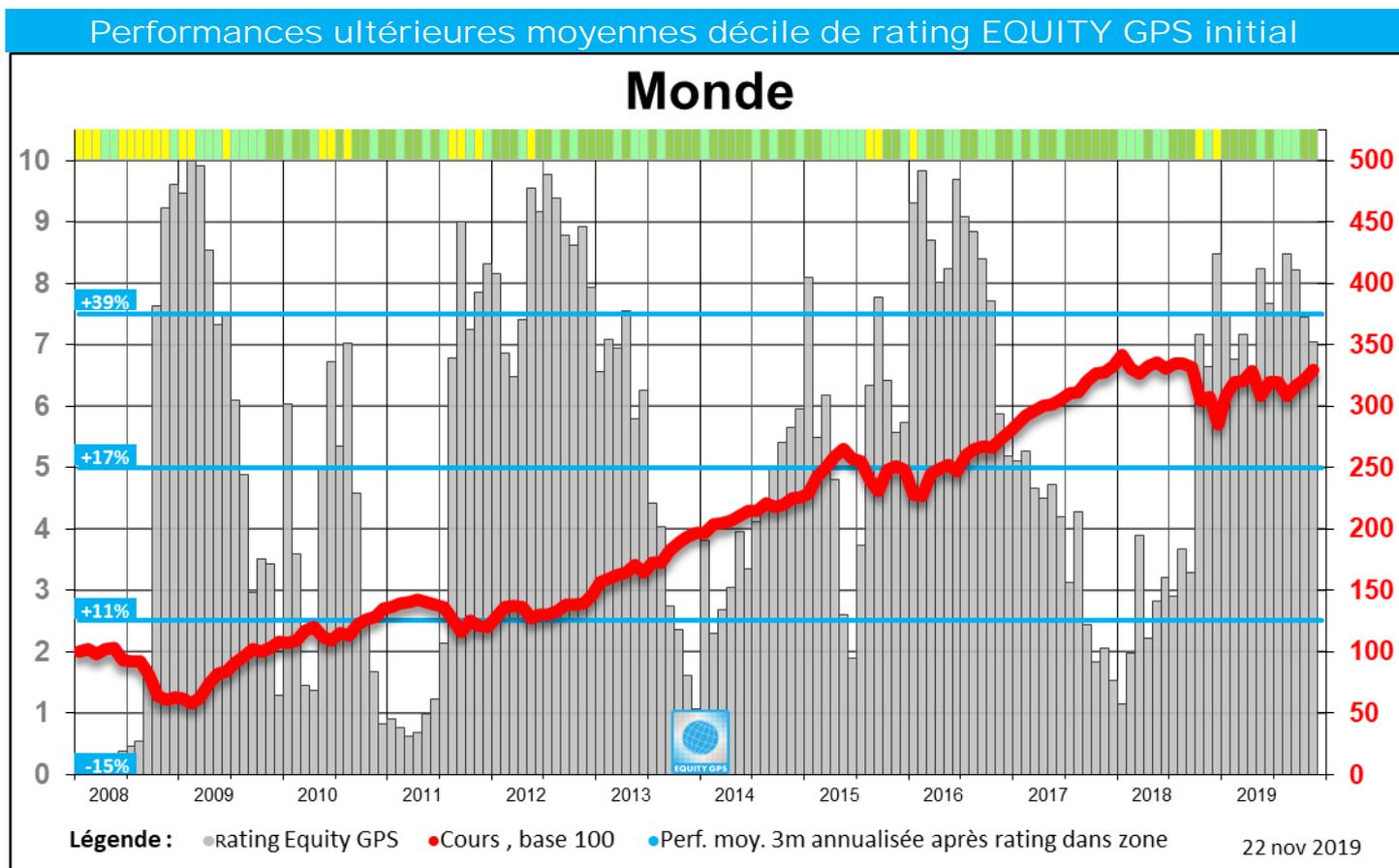
La piste d'audit de l'ensemble des données conduisant à ces informations existe.

Des analyses de performances ultérieures sur d'autres horizons temporels ou avec d'autres méthodologies amènent généralement à des conclusions homogènes avec celles décrites ci-dessus.

3) Perf. ultérieures des indices selon ratings EQUITY GPS agrégés initiaux

Le graphe ci-dessous donne à visualiser, pour la période 2008 à ce jour, la performance ultérieure annualisée à 3 mois de l'ensemble des valeurs suivies par EQUITY GPS après que le rating agrégé EQUITY GPS Monde a été observé à un niveau donné.

En moyenne, les performances ultérieures annualisées à 3 mois de l'ensemble des valeurs suivies a affiché +39% après que le rating agrégé monde a été calculé au-dessus de 7,5/10. De même, les évolutions ultérieures moyennes des cours ont été respectivement de +17%, +15% et -11% après que le rating agrégé des valeurs a été observé entre 7,5 et 5, entre 2,5 et 5, ou entre 2,5 et 0 :



Performances brutes avant tous frais ou, taxes

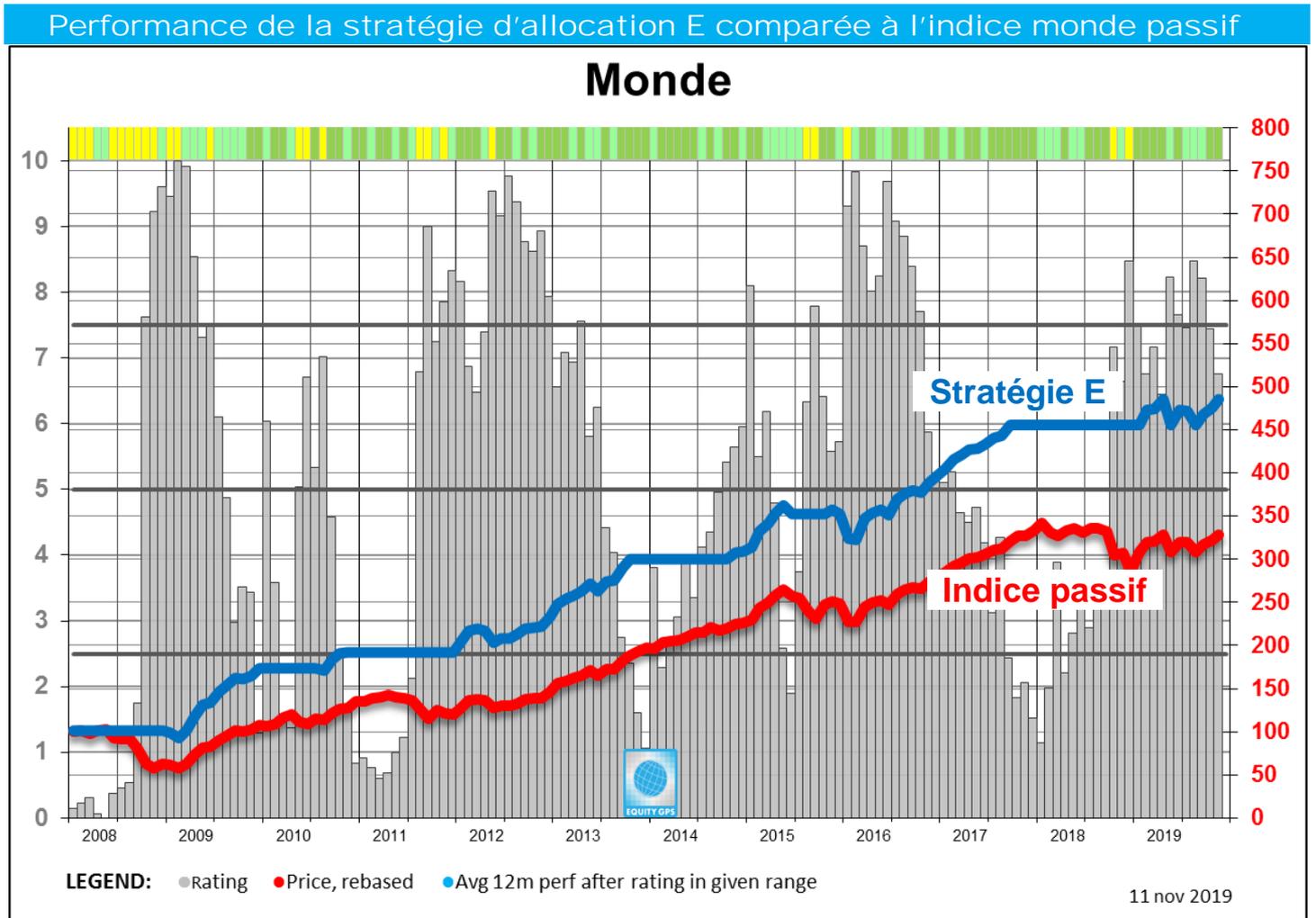
La piste d'audit de l'ensemble des données conduisant à ces informations existe.

Des analyses de performances ultérieures sur d'autres horizons temporels, d'autres méthodologies, ou d'autres sous-univers (géographies, secteurs, thèmes, capitalisation, ad hoc, ...) amènent généralement à des conclusions homogènes avec celles décrites ci-dessus.

Ainsi, par exemple, une stratégie utilisant les ratings EQUITY GPS agrégés et notre indicateur (également propriétaire) de sentiment de marché (■■■) en faisant varier un taux d'investissement à chaque fin de mois de la façon suivante :

STRATEGIE E : DESCRIPTION ET BACKTEST					
CONSEIL		R <2,5/10	2,5 < R >5	5 < R >7,5	R >7,5/10
SENTIMENT DE MARCHÉ	Confiance 😊	Alléger	Conserver	Achat	Achat
	Neutralité 😐	Vente	Conserver	Conserver	Achat
	Peur 😞	Vente	Alléger	Conserver	Conserver

aurait surperformé la stratégie passive, tout en étant moins risquée car non toujours investie :



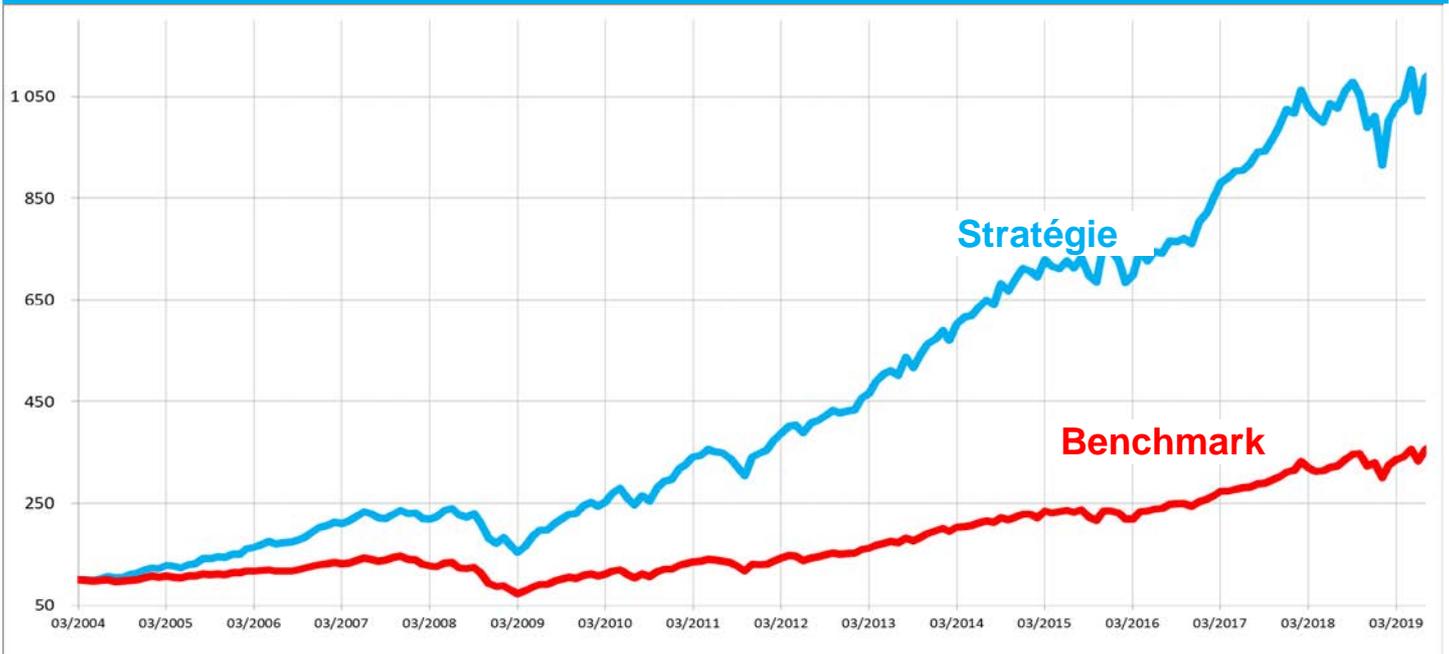
Performances brutes simulées avant tous frais ou, taxes

Les résultats d'autres stratégies étagées en fonction de divers degrés d'appétence au risque actions sont régulièrement communiqués dans nos « Points Allocation d'Actifs ». Certains de nos clients nous ont demandé d'en personnaliser certaines, pour tenir compte de leurs besoins et contraintes spécifiques.

3) Perf. de stratégies L/O avec les valeurs à bons ratings EQUITY GPS

Les graphiques ci-dessous visualisent la simulation d'exemples de stratégies Long Only en sélectionnant les meilleurs ratings EQUITY GPS chaque fin de mois sur deux géographies distinctes avec des hypothèses paramétrables de Tracking Error ex ante par rapport à un benchmark identifié, de nombre de titres, de taux de rotation du portefeuille, et ce grâce à l'outil de risk management de la société APTimum :

Simulation Portefeuille USA L/O 100 titres, TE ex ante 3%, vs MSCI USA



Performances brutes simulées avant tous frais ou, taxes

Simulation Portefeuille Euro L/O 200 titres, TE ex ante 3,5% vs MSCI EURO



Performances brutes simulées avant tous frais ou, taxes

La piste d'audit de l'ensemble des données conduisant à ces informations existe.

EQUITY GPS, société de recherche indépendante, fonde ses analyses sur un système-expert propriétaire, innovant, performant et objectif, qui réapprécie chaque jour le potentiel de 7 000 valeurs cotées dans 68 pays et 68 secteurs représentant 90% de la capitalisation boursière mondiale et 98% de l'indice MSCI World. Un rating EQUITY GPS élevé (ou faible) signale une valeur, un pays ou un secteur présentant objectivement, selon la méthodologie d'EQUITY GPS, des caractéristiques de potentiel de performance boursière supérieur (ou inférieur) à la moyenne du marché.

L'outil d'aide à la décision est fondé sur des bases théoriques solides – marchés inefficients, Finance Comportementale – et sur une méthodologie objective exclusivement fondée sur une analyse fondamentale des sociétés, en bottom-up, portant notamment sur des historiques longs afin de capturer l'effet des cycles économiques et sectoriels sur les valorisations par les marchés. Doté d'une ergonomie efficace, pensé pour le praticien de l'investissement, il capitalise sur d'importants investissements en Recherche & Développement, une utilisation des technologies de l'information les plus modernes aux performances croissantes, des améliorations régulières portées à la qualité de son service.

Le mode opérationnel d'EQUITY GPS consiste dans un processus quotidien de recueil, de traitement et de restitution synthétique d'un nombre considérable d'informations financières représentant environ trois cents millions de datapoints et des dizaines de milliards de calculs. L'univers des valeurs suivies présente les caractéristiques suivantes :

- 7 000 sociétés couvrant 90% de la capitalisation boursière mondiale dont 35% en Asie-Pacifique, 35% en Amérique et 30% en Europe (et 3,5% en France ...)
- Capitalisation boursière au-dessus de 100 millions d'euros en Europe, 500 millions d'euros dans les pays développés hors Europe (USA-"AAA+", Japon, Australie,...) et 2 milliards d'euros dans les pays émergents (dont la Chine)
- Plus de 3 ans d'historique de cotation,
- Au moins deux analystes financiers suivant la valeur.

Nos clients Sociétés de Gestion ou Asset Owners nous apprécient pour les raisons suivantes :

- CIOs et Directions Générales : Contribution à l'efficacité opérationnelle et fonctionnelle de leur entité, partage d'information et travail en commun des équipes favorisés, appropriation rapide et synthétique d'information sensible pour la performance fonctionnelle des stratégies de gestion proposées à leurs clients
- Gérants, analystes, allocateurs: Performance statistiquement élevée des signaux; Utilisation intuitive; Compatibilité avec tous types de processus et typologies de gestion
- Managers d'équipes de gestion : Comités d'Investissements efficaces, débats objectivés, back-ups plus aisés
- RCCIs : Contribution à la transparence des processus de prises de décision; possibilité de Piste d'audit ; Conformité MIFID 2
- Directions Financières et Comptables : Eligibilité CSA (Commissions de Courtage Partagées); Prix fixe facilement budgétisable et allouable
- COOs : Contribution à l'efficacité des processus et à la fluidité du teamwork
- Chargés de comptes : obtention aisée d'un avis objectif, efficace, constamment à jour sur 6500 valeurs cotées dans le monde, pouvant contribuer à une argumentation client