



**Axio**  
Associates

**Suivi et analyse  
des performances**

---

**LES CHIFFRES NE MENTENT PAS**



Beaucoup de temps et de ressources sont consacrés à l'audit des fonctions support « due diligence » (systèmes, opérations, prospectus, etc...).

De notre point de vue, il manque une analyse quantitative pertinente de la performance historique (track record). « Vous ne pouvez pas gérer ce que vous ne pouvez pas mesurer ». W. Edwards Deming. En effet, sans quantifier, il est difficile de savoir si les choses s'améliorent ou si elles empirent. Il est donc impossible de gérer une amélioration de la performance si on ne mesure pas ce qui va mieux et ce qui va moins bien en termes par exemple de positionnement (timing), sélection (stock picking), style et permanence du style de gestion etc...

Axio Associates examine l'historique des transactions (plusieurs années recommandées). Elles sont d'abord répertoriées en « premiers achats », « tous les achats » et « toutes les ventes ». Les transactions sont ensuite classifiées par style (Momentum versus Contrariant) et réparties en fonction de divers paramètres tels que la taille de l'ordre, la capitalisation boursière du sous-jacent, les secteurs, la convexité, etc...

Nous observons la performance avant et après la date de la transaction en portant une attention particulière à la génération d'alpha.

## LES OBJECTIFS

Les objectifs sont d'évaluer le positionnement (market timing) du gérant, la qualité de sa sélection (sélection de titres), son hit ratio, sa génération d'alpha, l'influence de la convexité et des conditions de marché (volatilité) sur sa performance.

En définitive, nous visons à mettre en évidence les forces et les faiblesses du processus d'investissement.

Enfin, nous proposons des recommandations facilement implémentables en vue d'une amélioration de vos performances.

## POUR QUI ?

- Les allocataires d'actifs
- Directeurs de gestion
- Gérants
- Fonds de fonds
- Family offices

# CAS D'USAGE



## Problématique

A la suite de performances contrastées de certains de ses fonds, une société de gestion de portefeuilles nous missionne pour procéder à une revue objective de son processus d'investissement.

## Réponse

De manière factuelle et quantitative, nous évaluons et mettons en lumière les forces et faiblesses de ce dernier.

L'objectif est de mesurer, mieux comprendre et de restituer les composantes de la performance en définissant de manière précise les contributions du positionnement du gérant (market timing), la qualité de sa sélection (stock picking), son style de gestion et sa permanence ainsi que l'influence favorable ou défavorable de conditions de marché particulières.

Pour se faire, nous décortiquons chacune des transactions sur un historique relativement lointain. Nous catégorisons ensuite chacune de ses transactions en fonction de critères pertinents : sens, taille, appartenance sectorielle, style, génération d'alpha etc...

## Résultats

Les résultats permettent de benchmarker un gérant par rapport à ses pairs et sur l'ensemble des critères retenus. « Les chiffres ne mentent pas ». Ils peuvent favoriser l'amélioration de la performance via une prise de conscience de ces biais et à la mise en place de garde fous (over trading, l'exclusion de certains secteurs, la mise en place de stop loss etc...).

## Illustration graphique

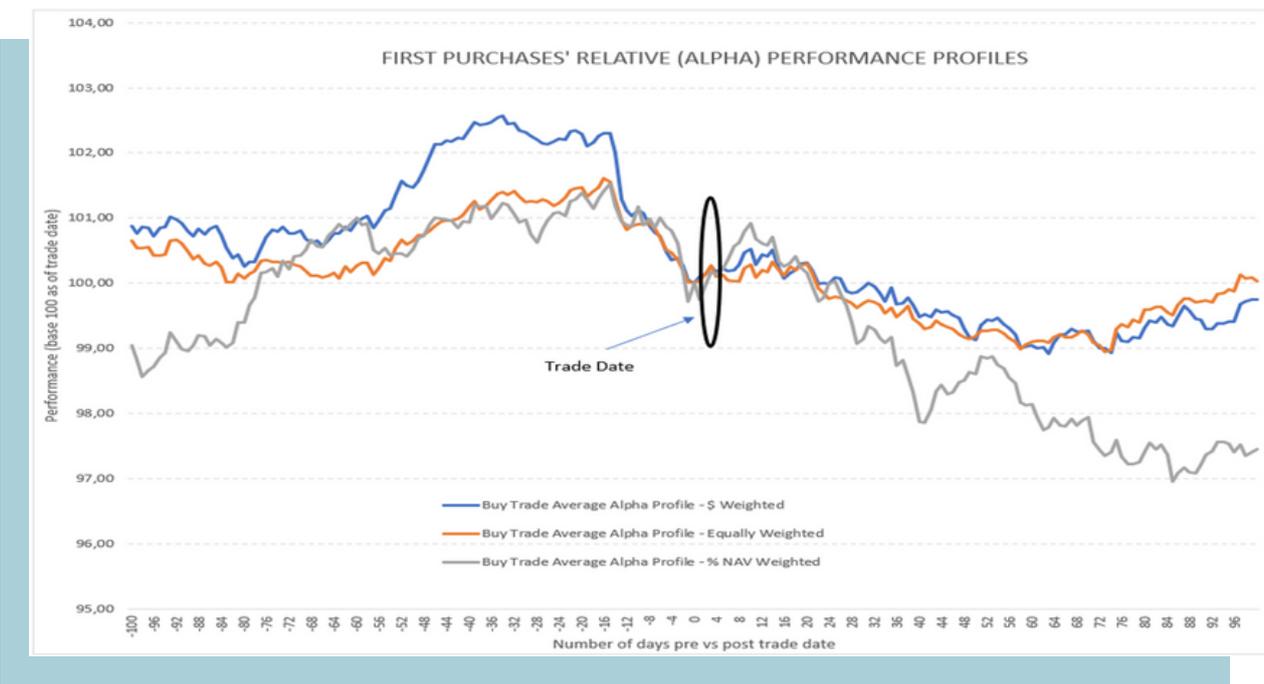
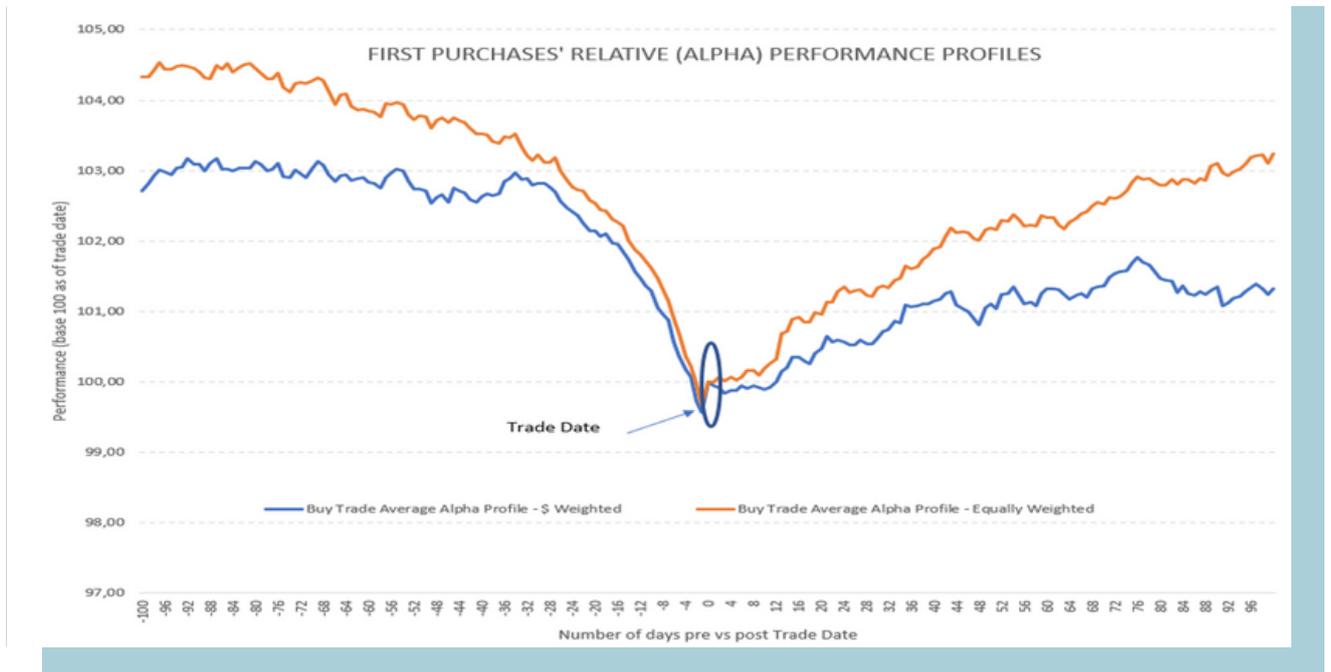
Une évaluation objective des forces et faiblesses de vos gérants, des données factuelles sur leur style et leurs atouts respectifs. Une analyse dans la durée afin de mieux évaluer les éventuelles divergences de styles mais également entre différents portfolio manager. Cela passe par une étude approfondie des transactions, resituées dans leur contexte historique, afin d'en ressortir des paramètres clés.

HIT RATIOS & ALPHA RETURNS					
	Fund A	Fund B	Fund C	Fund D	Fund E
Overall Hit Ratio	54,5%	56,1%	52,3%	56,3%	48,6%
Average 100D Alpha	3,2%	1,9%	1,4%	2,7%	0,0%
- Momentum	63,5%	57,3%	46,9%	43,0%	46,3%
Average 100D Alpha	6,1%	2,9%	-0,1%	-0,7%	-1,1%
- Contrarian	51,4%	58,7%	48,6%	58,4%	46,3%
Average 100D Alpha	2,5%	2,1%	1,1%	3,0%	-0,9%
- Undefined	50,8%	52,9%	60,3%	64,0%	52,0%
Average 100D Alpha	1,6%	0,6%	3,0%	5,2%	1,5%

### FIRST PURCHASES - STATISTICS & HIT RATIO

	Full Period	2013	2014	2015	2016	2017	2018
First Purchases Hit Ratio	59,8%	81,8%	81,5%	62,5%	73,6%	68,4%	35,8%
Contrarian Trades Hit Ratio	61,7%	66,7%	84,6%	60,0%	86,5%	51,6%	45,6%
Average Alpha @100 days	5,6%	11,2%	18,4%	4,8%	11,7%	4,2%	-1,2%
Average Alpha @50 days	4,0%	8,7%	4,6%	3,8%	5,8%	4,4%	1,8%
Average Alpha @20 days	2,3%	2,6%	1,9%	2,3%	2,3%	2,0%	2,3%
Momentum Trades Hit Ratio	57,6%	100,0%	75,0%	50,0%	55,6%	72,0%	31,8%
Average Alpha @100 days	4,8%	19,9%	9,3%	8,2%	3,4%	5,5%	-2,0%
Average Alpha @50 days	3,7%	17,0%	5,1%	5,4%	3,0%	4,1%	-0,6%
Average Alpha @20 days	2,2%	5,9%	2,3%	3,8%	1,9%	1,6%	1,0%
Unclassified Trades Hit Ratio	59,2%	87,5%	83,3%	73,7%	69,4%	78,6%	27,6%
Average Alpha @100 days	1,5%	15,5%	10,0%	8,8%	4,4%	5,1%	-7,9%
Average Alpha @50 days	1,9%	5,7%	2,7%	5,3%	3,4%	5,1%	-3,2%
Average Alpha @20 days	1,1%	2,5%	1,2%	2,8%	0,8%	1,6%	0,2%
% Contrarian Trades	38,3%	40,9%	48,1%	31,3%	40,7%	31,6%	41,6%
% Momentum Trades	21,7%	22,7%	29,6%	29,2%	19,8%	25,5%	16,1%
% Unclassified Trades	40,0%	36,4%	22,2%	39,6%	39,6%	42,9%	42,3%

Exemple de résultat faisant ressortir d'un côté un trading contrariant et une sélection de grande qualité (chart 1) et de l'autre un trading plus imprécis, une sélection médiocre avec de surcroît un sizing inadapté (chart 2).



## CONTACT

**LUC DEMOULIN**

[luc.demoulin@axio-associates.com](mailto:luc.demoulin@axio-associates.com)

+ 33 (0) 6 47 34 72 56

**SYLVAIN JACQUET**

[sylvain.jacquet@axio-associates.com](mailto:sylvain.jacquet@axio-associates.com)

+ 33 (0) 6 84 97 97

[WWW.AXIO-ASSOCIATES.COM](http://WWW.AXIO-ASSOCIATES.COM)