



Perspective



R CFM Diversified Fund, des stratégies innovantes de diversification

Fruit d'un partenariat exclusif entre Rothschild Asset Management et Capital Fund Management, R CFM Diversified Fund donne accès à plus de 20 ans d'expertise en matière d'élaboration de modèles quantitatifs dans un format liquide et conforme aux règles UCITS. Philippe Jordan, Président de CFM International Inc. revient le temps d'une interview sur son approche et les stratégies mises en œuvre au sein de ce compartiment de la SICAV InRIS dédiée aux fonds alternatifs.



Philippe Jordan
Président de CFM International Inc.

Pourquoi ce partenariat entre CFM et Rothschild HDF Investment Solutions?

Philippe Jordan : L'idée d'établir ce partenariat et créer R CFM Diversified Fund remonte à 5 ans. Toutefois, notre collaboration a débuté il y a plus de 15 ans autour d'une de nos stratégies d'"alpha"⁽¹⁾ dans un format *offshore*.

Les stratégies d'"alpha" de CFM ont dégagé de bonnes performances mais leur capacité est structurellement limitée et CFM a toujours géré cette contrainte avec rigueur. R CFM Diversified Fund est un portefeuille de stratégies à forte capacité, que nous avons souhaité lancer aux côtés d'un partenaire européen de premier ordre, avec une vaste connaissance du marché des fonds UCITS et de ses investisseurs.

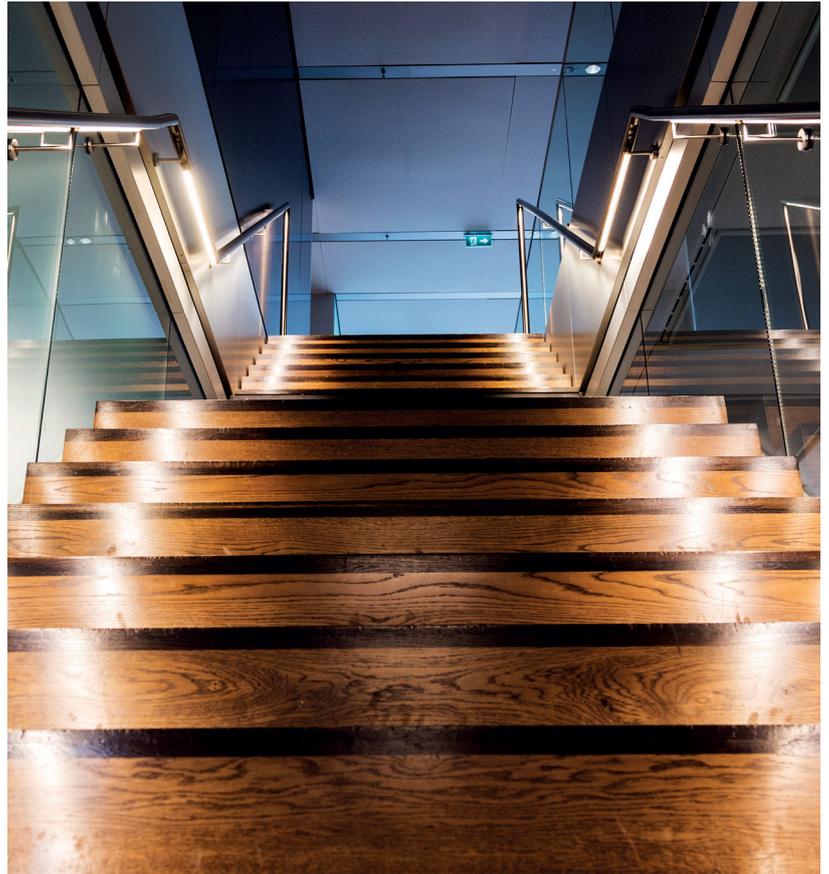
Quelle est la stratégie mise en œuvre dans R CFM Diversified ?

P.J. : Historiquement, notre métier consiste à générer une performance non corrélée aux indices traditionnels (actions et taux, principalement) et au reste de l'industrie des fonds alternatifs, en produisant donc a priori un *alpha* "pur". Ceci demande un travail d'innovation permanent. Parallèlement, nous proposons avec R CFM Diversified des stratégies qui visent une corrélation faible avec les classes d'actifs traditionnelles, mais qui peut être plus élevée vis-à-vis d'autres fonds alternatifs : elles reposent sur des mécanismes auxquels les stratégies alternatives sont - souvent implicitement - exposées.

Nous nous fixons comme objectif d'identifier des phénomènes profondément ancrés dans les marchés, qui reposent sur des biais comportementaux ou sur des mécanismes de rémunération du risque ("primes de risques" alternatives).

Nous sommes attentifs à la *skewness* et à la *co-skewness* de nos stratégies. La *skewness* d'une stratégie, ou coefficient d'asymétrie, indique si les mouvements observés lors des journées de forte amplitude ont tendance à être positifs ou négatifs.

La *co-skewness* permet d'identifier le comportement de la stratégie face à celui du marché. Une *co-skewness* positive avec le marché signifie que la stratégie a tendance à afficher de fortes hausses au même moment que le marché. Inversement, si la stratégie subit de fortes pertes avec le marché, alors la *co-skewness* est négative. Les stratégies sous-jacentes de R CFM Diversified ont des profils de risque diversifiés, dans le but d'afficher une *skewness* et une *co-skewness* avec les marchés limitées, pour une bonne diversification par rapport aux investissements en actions et en taux.



Comment décririez-vous votre processus d'investissement ?

P.J. : Notre recherche se concentre sur des phénomènes qui montrent une grande persistance statistique. Toutes nos stratégies sont testées sur plusieurs décennies de données: plus de 40 ans pour les actions, et plus encore pour les marchés à terme.

Pour chaque stratégie nous cherchons à comprendre s'il s'agit d'une anomalie de marché fondée sur un biais comportemental (par exemple le suivi de tendances, révélateur de notre propension à la grégarité) ou d'une stratégie de prime de risque (la rémunération d'un certain risque pris par la stratégie). Nous tâchons d'identifier le mécanisme sous-jacent de chaque stratégie pour les classer dans l'une ou l'autre catégorie.

Nous établissons la persistance de nos stratégies de façon disciplinée, en mesurant la validité de l'hypothèse tel qu'on le ferait dans un laboratoire de physique. Certaines stratégies, testées sur de très longues périodes, montrent d'impressionnants niveaux de significativité statistique.

(1) L'alpha est la capacité du gérant à délivrer une performance supérieure à celle d'un indice en prenant en compte un degré de risque comparable.

Pouvez-vous nous donner un exemple de résultat obtenu grâce à votre recherche ?

P.J. : Prenons les stratégies “Value”⁽²⁾. La sélection des valeurs repose sur une comparaison entre la valeur fondamentale d’une entreprise (reflétée par le niveau de dividendes, des résultats, des flux de trésorerie...) à son cours de marché. Notre recherche nous a permis de comprendre que les stratégies “Low Volatility” (un portefeuille prenant des positions acheteuses sur des valeurs à faible volatilité et vendeuses sur des titres à forte volatilité) sont fortement corrélées à certaines stratégies “Value”, en particulier celles liées au niveau de dividendes. Nous avons donc intégré les modèles “Low Volatility” au sein de notre stratégie “Value” pour une meilleure allocation du risque.

Notre recherche nous a aussi permis de comprendre le mécanisme comportemental sur lequel repose la stratégie “Quality”, qui se construit sur la sélection de valeurs dont les états financiers montrent la bonne santé. Comment expliquer qu’une information publique (les comptes d’entreprises cotées) permette de construire une stratégie gagnante sur le long terme ? Nous avons établi qu’il existe chez les acteurs de marché une tendance

à ne pas parfaitement prendre en compte cette information quand elle est disponible (ou de le faire avec retard) : c’est ce biais qui est exploité par la stratégie “Quality”.

Comment s’organise votre recherche?

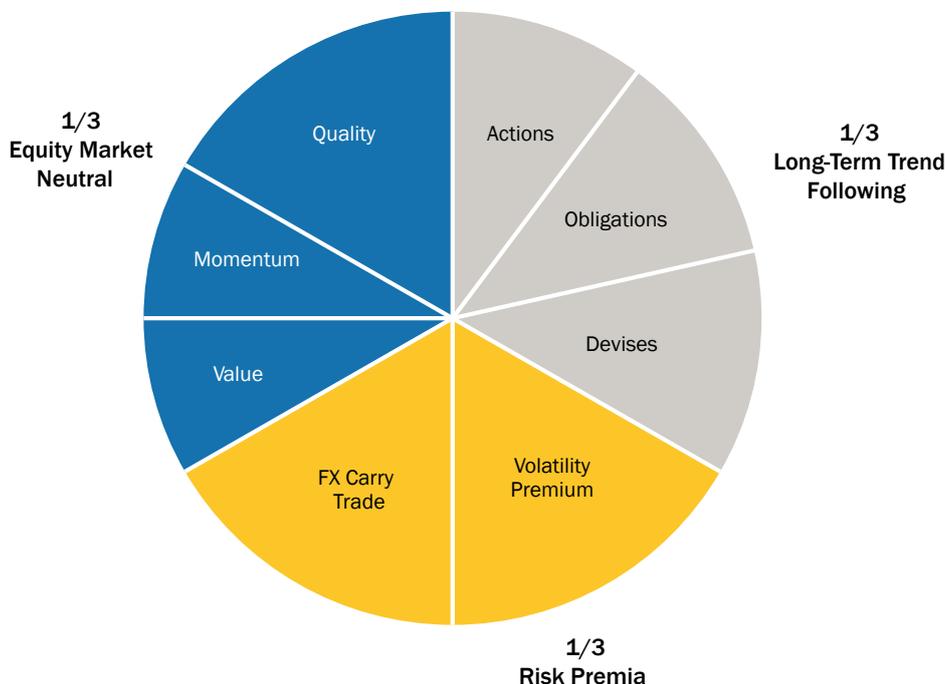
P.J. : Notre recherche s’organise sur le long terme. Nous procédons de manière empirique, découverte après découverte. Comprendre ces phénomènes en profondeur est nécessaire pour s’assurer qu’ils sont structurels et qu’ils ne disposent d’aucune date d’expiration! Lorsque l’on travaille sur des durées très longues (nous avons étudié les phénomènes de tendance sur les marchés financiers sur deux siècles !), cela relève presque de la géologie !

A quel besoin R CFM Diversified Fund répond-il finalement ?

P.J. : R CFM Diversified Fund est une solution pour des investisseurs qui souhaitent diversifier leurs portefeuilles d’actions et de taux, avec un risque contrôlé.

Bien que partageant les mêmes objectifs que beaucoup d’autres fonds alternatifs, il s’agit d’une proposition plus transparente et moins complexe, implémentée par une société active dans son domaine depuis plus de 25 ans.

Allocation cible de R CFM Diversified Fund



Risques Liste non exhaustive - merci de vous référer au prospectus du FCP - : Risque lié à la gestion discrétionnaire, risque que l’OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants, risque de marché, risque lié aux fluctuations des prix des instruments financiers qui composent le portefeuille, risque de taux et risque de crédit, risque lié aux investissements dans des produits de taux et risque lié à la dégradation éventuelle de la qualité de crédit ou de défaut d’un émetteur, risque de change (exposition à un risque de change en cas d’investissements sur des devises autres que l’euro).

(2) On parle de stratégie “value” lorsque celle-ci recherche des sociétés sous-évaluées par le marché à un instant donné, c’est-à-dire dont la valorisation boursière est inférieure à ce qu’elle devrait être au regard des résultats et de la valeur des actifs de l’entreprise. Les investisseurs “value” sélectionnent des titres présentant des ratios cours/valeur comptable faibles ou des rendements de dividendes élevés.

InRIS UCITS plc (la "Société") est une société d'investissement à capital variable (SICAV) à compartiments avec responsabilité séparée entre les compartiments de la Société (les "Fonds"), constituée en société à responsabilité limitée en République d'Irlande au titre de la loi sur les sociétés (Companies Act) de 2014 sous le numéro 527368 et instituée en tant qu'organisme de placement collectif en valeurs mobilières conformément aux Réglementations des Communautés européennes (Organismes de placement collectif en valeurs mobilières) de 2011 (décret-loi n° 352 de 2011). Capital Fund Management Investment Management Limited a été mandaté en qualité de gestionnaire délégué pour gérer les actifs du fonds R CFM Diversified Fund (le "Compartiment"), un compartiment de la Société. Les informations contenues dans le présent document ne sont pas destinées aux personnes résidentes des Etats-Unis ("Personnes américaines"), et aucune offre ni invitation n'est faite à une quelconque Personne américaine d'investir dans l'un quelconque des Fonds mentionnés dans le présent document. Les informations communiquées dans le présent document ne constituent aucunement une offre aux Personnes américaines d'investir dans les parts de l'un quelconque des Fonds. Ce document peut être utilisé à l'extérieur du Royaume Uni directement par la Société ; les membres du conseil d'administration de la SICAV sont responsables de son contenu où qu'il soit publié. Le document est émis par Rothschild HDF Investment Adviser Ltd (autorisé et régulé par la Financial Conduct Authority, la "FCA") pour le Royaume Uni à destination exclusive des clients professionnels et aux contreparties éligibles qui respectent le "FCA's Conduct of Business Sourcebook". La Société, société d'investissement à capital variable au format UCITS, est régie par la loi irlandaise. La Société a reçu l'autorisation de mise sur le marché au Royaume Uni le 14 mai 2015. Le distributeur de la Société au Royaume Uni est N.M. Rothschild & Sons ("NMR"), constitué et enregistré en Angleterre et au pays de Galles (sous le numéro: 925279), et dont le siège social est à New Court, St Swithin's Lane, London EC4N 8AL. NMR est autorisé et régulé par la FCA au Royaume Uni (FRN: 124451). Les actions de la Société ne sont pas disponibles dans des juridictions où une telle offre est prohibée. Ce document n'a pas de valeur contractuelle et ne constitue en aucune manière une offre ou une sollicitation d'acquisition d'actions dans la société. Aucune information ou déclaration dans ce document ne doit être considérée comme une recommandation. Ce document est exempt des restrictions de promotions de fonds (dans la Section 238 de la Loi) dans la communication ou l'incitation à participer dans des organismes de placement collectifs non réglementés, du fait qu'il soit adressé uniquement et/ou vise uniquement le type de personne référence plus haut. Dans la mesure où ce document est distribué par Rothschild HDF Investment Adviser Ltd, les parts du fonds ne sont disponibles que pour ce type de personnes et ce document ne doit pas être invoqué ou utilisé par tout autre type de personne. Tout destinataire de ce document qui est une personne autorisée peut (si et dans la mesure que cela est permis par les règles de la FCA qui lui sont applicables) le distribuer et promouvoir le Compartiment, suivant la Section 238 de la Loi, mais pas autrement. Tout destinataire de ce document qui n'est pas une personne autorisée ne peut pas le distribuer à quiconque d'autre. Le présent document n'est pas contractuel et est conçu comme un document de travail, il vous est remis à titre d'information. Il ne constitue pas une offre ferme, une recommandation ou une sollicitation de la part des sociétés du Groupe Rothschild & Cie Banque (ci-après « Rothschild »). Son caractère confidentiel lui confère un usage strictement personnel et ne doit en aucun cas être distribué, communiqué ou reproduit, en tout ou partie, et il est interdit à ses destinataires de communiquer les informations qu'il contient à un tiers quelconque sans l'autorisation écrite préalable de Rothschild HDF Investment Solutions. Pour plus d'informations, veuillez consulter le prospectus de la Société en vigueur et le(s) Document(s) d'information clé pour l'investisseur. Ces documents sont disponibles pour les investisseurs actuels ou potentiels et peuvent être obtenus sur le site Internet www.rothschildgestion.com. Rothschild ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux, ni des conséquences qui pourraient en résulter. Les investissements et les stratégies décrits dans le présent document peuvent ne pas être adaptés à tous les investisseurs. Rothschild vous a déjà informé et insiste sur le fait que devez faire valider les aspects juridiques et fiscaux qui peuvent figurer dans le présent document par vos conseils habituels. Dans la mesure où des données externes sont utilisées pour l'établissement des termes du présent document, ces données émanent de sources réputées fiables mais dont l'exactitude ou l'exhaustivité ne sont pas garanties. Rothschild n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être tenu responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document, toute affirmation contraire serait illégale. S'agissant des instruments financiers, il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. La valeur de votre investissement peut varier à la hausse comme à la baisse. Toute souscription dans un OPC ne peut être effectuée qu'après lecture du dernier prospectus visé par le régulateur ayant juridiction sur l'OPC et notamment de sa rubrique "profil de risque". Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans un OPC dépend de votre situation personnelle. Pour le déterminer, vous devez tenir compte de votre patrimoine personnel, de vos besoins actuels et sur l'horizon de placement recommandé. En particulier, les investisseurs potentiels doivent prendre leur propre décision quant à savoir si investir dans un Fonds de la Société répond à leurs objectifs d'investissement et à leur niveau de tolérance au risque. Aucune commission de valeurs mobilières ni aucune autre autorité de réglementation n'a statué sur le bien-fondé de cette opportunité d'investissement ou sur le caractère approprié du présent document. Aucune administration n'a examiné le présent document. Les personnes qui s'appuieraient sur ce document publicitaire pour procéder à un quelconque investissement s'exposent au risque de perdre l'intégralité des biens ou autres actifs investis. Les investisseurs doivent s'informer des exigences légales de leur pays concernant la souscription, la détention, le transfert, le rachat ou la liquidation des parts du (des) Fonds. Les investisseurs doivent consulter leurs propres représentants, y compris leurs

A propos de Rothschild Asset Management

Rothschild Asset Management propose des solutions d'investissement innovantes, fruit d'une vision indépendante et de long-terme, conçues pour répondre aux besoins de chacun de ses clients. Fort de sa présence internationale, Rothschild Asset Management offre des services personnalisés de gestion et de conseil en investissement à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nourri par une connaissance profonde de ses clients, Rothschild Asset Management articule son développement autour de trois expertises complémentaires en gestion active et de conviction, en architecture ouverte et en solutions d'investissement quantitatives fondées sur des modèles de risques. Rothschild Asset Management combine expérience et technologies les plus avancées pour élaborer des solutions d'investissement véritablement sur-mesure pour chacun de ses clients. Cette approche, alliant innovation et expérience, permet à Rothschild Asset Management d'offrir à ses clients une vision différente, source de création de valeur sur le long-terme. Plus d'information sur : www.rothschildgestion.com

conseillers professionnels, concernant les aspects juridiques, fiscaux, financiers ou autres associés à l'investissement dans le(s) Fonds. Les allocations d'actifs présentées sont mentionnées à titre indicatif, elles ne sont pas fixes dans le temps et sont susceptibles d'évoluer en fonction de notre analyse des marchés. Les investissements sur les marchés financiers comportant des risques, aucune garantie de performance ou de valorisation ne peut être donnée. Rothschild ne s'engage d'aucune façon à garantir un résultat précis et définit. Les investisseurs pourraient devoir conserver leur investissement pour une période indéterminée. D'autres facteurs de risque importants sont exposés dans le présent document. La nature des risques susceptibles d'être associés à l'investissement dans le Compartiment impose aux investisseurs de répondre à des critères minimum d'actifs et de revenus. Le Fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au public à Monaco autrement que par une banque monégasque ou un intermédiaire monégasque dûment autorisé agissant comme un investisseur institutionnel professionnel ayant des connaissances et de l'expérience dans le domaine financier et d'affaires pour être capable d'évaluer les risques et les avantages d'un placement dans le Fonds. Par conséquent, ce document ne peut être communiqué qu'aux banques dûment autorisées par l'"Autorité de Contrôle Prudential et de résolution" et les sociétés de gestion de portefeuille sous licence en vertu de la loi n° 1.144 du 26 Juillet 1991 et loi 1.338 du 7 Septembre 2007. Ces intermédiaires réglementés peuvent communiquer ce document aux investisseurs potentiels. Pour plus d'informations, veuillez consulter le prospectus de la Société en vigueur et le(s) Document(s) d'information clé pour l'investisseur. Ces documents sont disponibles pour les investisseurs actuels ou potentiels et peuvent être obtenus sur le site Internet www.rothschildgestion.com. Cet avertissement n'a pas pour but de décrire l'ensemble des risques liés aux opérations présentées. Informations à l'attention des investisseurs résidant en Suisse. Le Compartiment présenté dans ce document est un fonds d'une Société de droit irlandais ; il est agréé par la FINMA en vue d'être distribué aux investisseurs non-qualifiés en ou à partir de la Suisse. Ce document n'est pas une invitation à souscrire dans le Compartiment décrit dans les présentes ; il ne se substitue pas au prospectus du Fonds et n'est fourni que pour information. Ce document n'est ni un conseil, ni une recommandation de souscrire au Compartiment. Les souscriptions ne seront reçues et les unités, actions ou parts ne seront émises que sur la base de la version actuelle du prospectus sur le Fonds concerné telle qu'elle a été approuvée par la FINMA. Tout renseignement communiqué au moyen de ce document n'est fourni que pour information et n'a aucune valeur contractuelle. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. De plus, les commissions prélevées lors de l'émission et du rachat d'unités, parts ou actions du Compartiment concerné ne sont pas incluses. Rothschild & Cie Gestion ne garantit en aucune façon l'évolution des performances et ne peut être tenu pour responsable d'aucune décision prise en se fondant sur les informations contenues dans ce document. Investir dans une ou plusieurs unités, parts ou actions du Compartiment n'est pas sans risque. Rothschild & Cie Gestion recommande aux souscripteurs de demander des renseignements supplémentaires, en particulier en ce qui concerne l'adéquation des caractéristiques du Compartiment à leurs besoins, en appelant soit le Représentant de la Société en Suisse tel qu'il est indiqué ci-dessous, soit leur conseiller financier habituel, soit Rothschild & Cie Gestion, avant de prendre la décision d'investir. Rothschild & Cie Gestion, Paris, succursale de Zurich (Zollikerstrasse 181- CH-8034 Zurich - Suisse) a obtenu de la FINMA l'autorisation de distribuer le Compartiment aux investisseurs non-qualifiés en ou à partir de la Suisse ; elle a désigné ACOLIN Fund Services AG, Affolternstrasse 56, CH - 8050 Zurich, Suisse pour être son représentant en Suisse (le « Représentant »). L'agent payeur en Suisse est NPB Neue Privat Bank AG, Limmatquai 1/am Bellevue, CH-8022 Zurich, Suisse. Le Règlement, le Prospectus, les Documents d'Informations Clés pour l'Investisseur, les Rapports annuel et semestriel du Fonds pour la Suisse peuvent être obtenus gratuitement auprès du Représentant en Suisse. Les investisseurs doivent prendre connaissance du Prospectus avant de souscrire des unités, parts ou actions du Compartiment. Les annonces destinées aux investisseurs en Suisse qui concernent Rothschild & Cie Gestion ou le Compartiment seront publiées sur la plate-forme électronique www.fundinfo.com, qui fait autorité. Les prix d'émission et de rachat ou les valeurs liquidatives assorties de la mention "commissions exclues" seront publiés tous les jours sur la plate-forme électronique www.fundinfo.com. Informations destinées aux investisseurs domiciliés à Singapour. Le Compartiment auquel fait référence le présent document n'est pas un organisme de placement collectif autorisé au sens de la section 286 du Securities and Futures Act de Singapour, chapitre 289 (ci-après, « SFA ») ou reconnu au sens de la section 287 du SFA. Le présent document n'a pas été enregistré comme prospectus auprès de l'Autorité monétaire de Singapour (Monetary Authority of Singapore - MAS). En conséquence, le présent document et tout autre document ou support d'information relatifs à l'offre ou à la vente, ainsi qu'à l'invitation à souscrire ou à acheter des parts du Compartiment, ne peuvent être ni diffusés ni distribués, et aucune part du Compartiment ne peut être proposée ni vendue, ni faire l'objet d'une invitation à la souscription ou à l'achat, directement ou indirectement, auprès de personnes domiciliées à Singapour autres (i) qu'un investisseur institutionnel au sens de la section 304 du SFA, (ii) qu'une autre personne concernée au sens de la section 305(1) du SFA, ou que toute personne au sens de la section 305(2) du SFA, étant toutefois entendu qu'une telle distribution s'effectuera conformément aux conditions énoncées à la section 305 du SFA ; ou (iii) autrement conformément à toute autre disposition applicable du SFA. En particulier, les parts de fonds d'investissement qui ne sont ni autorisés ni reconnus par la MAS ne peuvent être proposées aux investisseurs particuliers. Le présent document et tout autre document ou support d'information publiés en lien avec l'offre ou la vente ne constituent pas de prospectus au sens du SFA. En conséquence, la responsabilité légale prévue par le SFA en lien avec le contenu des prospectus n'est pas applicable. Dès lors, les investisseurs doivent attentivement vérifier l'adéquation de l'investissement en fonction de leur situation personnelle.