



MAI 2024

# Interview avec Dr Michael Heldmann

Michael Heldmann, CIO Systematic Equity, se penche sur l'histoire des étapes fondamentales de la stratégie Best Styles et sur son évolution au fil du temps. Celle-ci s'est continuellement développée via une recherche propriétaire rigoureuse et une innovation réfléchie, ainsi que par l'intégration réussie de l'intelligence artificielle.

**Q :** Michael, après 25 ans de performance, qu'est-ce que les investisseurs apprécient le plus chez Best Styles à votre avis ?

Nos investisseurs sont généralement orientés vers les résultats et, à ce titre, une surperformance stable et régulière au fil du temps figure en tête de liste. Les clients apprécient également la flexibilité que Best Styles leur offre pour répondre à leurs besoins individuels. Parmi les exemples de plus en plus appréciés, citons bien sûr les solutions d'investissement durable comme Best Styles SRI ( Investissements durables et responsables), qui nous ont permis ces dernières années de gagner de nouveaux clients et d'aider les clients existants à atteindre leurs objectifs plus ambitieux. Notre stratégie Global High Dividend, axée sur les revenus, est un autre exemple où une solution spécifique à un client s'est transformée en une offre de produits globale couronnée de succès.

**Q :** Pouvez-vous nous en dire plus sur l'intégration des aspects de durabilité ? Dans quelle mesure l'approche est-elle adaptable ?

L'intégration de la durabilité dans Best Styles s'est faite de manière parfaitement progressive. Les données étant au cœur de Best Styles, la disponibilité accrue de données liées à la durabilité a rendu notre approche particulièrement apte à incorporer de manière fiable et robuste des considérations de durabilité dans notre cadre analytique. Best Styles a été étendu avec succès à des objectifs tels que la réduction des émissions de CO2, l'amélioration des notations de durabilité ou l'exposition aux SDG (Sustainable Development Goals ou Objectifs de Développement Durable - ODD).



**Dr Michael Heldmann**  
CIO Systematic Equity

**Q : Alors que la stratégie "Best Styles" célèbre son 25e anniversaire, quels sont les facteurs clés de son succès à long terme ?**

Notre succès repose sur la conviction profonde de notre philosophie d'investissement, selon laquelle les primes de risque constituent une source fiable de rendement supplémentaire.

Pour construire un portefeuille de base véritablement diversifié, nous avons besoin de trois ingrédients essentiels : des sociétés dont les valorisations sont attrayantes, des sociétés dont le cours de l'action, les bénéfices ou d'autres indicateurs financiers importants affichent de très bonnes tendances, et des sociétés très résistantes, mesurées par leur position financière et sectorielle, souvent appelées sociétés de haute qualité.

Mais ces trois éléments ne suffisent pas pour gérer un portefeuille avec succès à travers plusieurs cycles économiques et de marché. Ils doivent être combinés de manière globale en utilisant des techniques sophistiquées de gestion des risques et de construction de portefeuille.

Ce qui nous distingue, c'est notre attachement à ces principes, malgré les fortes turbulences des marchés de temps à autre, combiné à un investissement continu dans la recherche pour améliorer nos méthodes, et à un engagement à couvrir une quantité toujours croissante de données. En outre, l'intelligence artificielle, l'apprentissage automatique et les données alternatives ont joué et joueront un rôle important dans le maintien de notre avance.

**Q : Si vous regardez en arrière, quelles ont été les décisions particulièrement difficiles à prendre et pourquoi ?**

Souvent, une décision difficile à prendre pour un gérant axé sur les processus consiste à trouver l'équilibre entre la stabilité du processus et le besoin constant d'évoluer. La stabilité conduit à la foi dans la reproductibilité et à une situation où les antécédents peuvent être indicatifs des performances futures. Sans stabilité, ce lien entre le passé et l'avenir risque de ne plus être valable. En même temps, je crois qu'on ne peut pas suivre un modèle complètement statique, puisqu'il faut faire face à des changements constants, parfois structurels, sur les marchés. Il faut donc trouver un équilibre entre continuité et innovation.

Pour Best Styles, nous avons pris la décision consciente d'adhérer aux concepts de base de la stratégie à long terme. Ceux-ci comprennent la conviction que les primes de risque sont essentielles pour comprendre les rendements du marché, que les cinq styles d'investissement que nous exploitons (valeur, momentum, révisions, croissance et qualité) sont les principaux moteurs des rendements excédentaires, et que la construction du portefeuille est un ingrédient clé d'une stratégie réussie.

En même temps, il est clair que les "détails" de la manière dont nous identifions les actions de valeur, les actions à forte tendance ou les entreprises de haute qualité doivent être adaptés et améliorés au fil du temps. La disponibilité de nouvelles sources de données ou de nouvelles méthodes en est une des raisons évidentes.

Nous nous efforçons d'intégrer toutes les améliorations possibles le plus tôt possible, en étant souvent pionniers dans le domaine (comme, par exemple, dans le domaine de l'IA). Parmi les raisons plus subtiles, citons les changements dans la manière dont le marché évalue certains risques. Il arrive, par exemple, que l'effet de levier financier d'une entreprise soit perçu comme risqué, alors qu'à d'autres moments, il peut être perçu comme un outil nécessaire pour augmenter le résultat net. Il est donc nécessaire de revoir et de faire évoluer régulièrement la définition de "valeur", par exemple en fonction de la perception du risque par le marché.

Par conséquent, savoir quand et où il faut être dynamique et quand et où il faut préférer la stabilité est la clé du succès d'un produit quantitatif.

**Q : Vous avez cité l'IA comme exemple. Dans quelle mesure cela fait-il déjà partie de la stratégie Best Styles et travaillez-vous à l'intégration d'autres innovations dans ce domaine ?**

Nous utilisons l'IA sous la forme de l'apprentissage automatique (machine learning) depuis 2007, notamment en complément des méthodes classiques telles que la régression linéaire. Cette utilisation restera un élément important de notre approche.

Un autre domaine très intéressant est l'utilisation de l'IA pour obtenir des informations à partir de données non structurées. Prenons, par exemple, le traitement du langage naturel (NLP), sur lequel nous avons travaillé de manière très intensive au cours de la dernière décennie et que nous avons utilisé avec beaucoup de succès. Pour ne citer qu'un exemple, nous convertissons les transcriptions d'appels à bénéfices (earning calls) en informations qui peuvent être utilisées pour la construction de portefeuilles.

Mais malgré tout le battage médiatique autour de l'IA, il est important de noter que dans le secteur financier, la quantité de données n'est pas suffisante pour construire des modèles d'IA complexes en utilisant des techniques telles que celles employées par ChatGPT, par exemple. L'expertise d'un spécialiste de l'investissement quantitatif sera toujours nécessaire pour guider et former le modèle d'IA.

En fin de compte, lorsque l'on utilise l'IA pour les investissements, la technologie moderne assiste (mais ne remplace pas) l'esprit humain. Nous appelons cette approche "l'homme et la machine".

**Q :** Selon vous, quelle est l'orientation de l'investissement factoriel et quels sont ses principaux défis et opportunités?

Le concept restera tout aussi pertinent qu'il l'a été au cours des 25 dernières années. L'idée de base selon laquelle les investisseurs peuvent choisir de prendre des risques supplémentaires pour obtenir des rendements supplémentaires restera un mécanisme essentiel à long terme sur les marchés et constituera donc également une stratégie viable pour récolter des rendements supplémentaires à l'avenir.

Pour les 5 à 10 prochaines années, je m'attends à de nouveaux développements sur la manière d'identifier les entreprises à prime de risque, certainement aussi en incorporant de plus en plus d'informations dans la sélection des investissements et la gestion des risques (c'est-à-dire pour trouver où la prime la plus élevée peut être obtenue pour le moins de risque supplémentaire). L'IA et son pendant, les données alternatives, joueront probablement un rôle encore plus important à l'avenir qu'aujourd'hui.

**Q :** Michael, pour résumer, comment aimeriez-vous que les investisseurs voient la stratégie Best Styles et ses 25 ans d'histoire ?

Best Styles est une solution actions qui a fait ses preuves. Depuis 25 ans, nous avons démontré que l'accent mis sur l'extraction des primes de risque, avec une attention particulière à la gestion des risques non désirés, peut apporter de la valeur pour les investisseurs. La stabilité du concept au fil du temps signifie que le succès obtenu dans le passé est tout à fait pertinent pour les investisseurs à l'avenir.

La nature hautement diversifiée de Best Styles, à la fois en termes de nombre d'actions et de sources de rendement excédentaire, offre une cohérence que de nombreux investisseurs recherchent. Nous pensons qu'avec Best Styles, nous avons créé et amélioré au fil du temps une solution qui a non seulement fait ses preuves dans le passé, mais qui est également prête pour l'avenir.

## **DR MICHAEL HELDMANN, CFA**

CIO Systematic Equity

Avant d'être nommé CIO de l'ensemble de la plateforme Systematic Equity, Michael était CIO Systematic Equity US et était basé à San Francisco. Auparavant, il a également géré les produits Best Styles Emerging Markets et Best Styles Europe Equity. Avant de rejoindre l'équipe Systematic Equity, il a travaillé pour le laboratoire international CERN, à Genève, en Suisse, en tant que chercheur dans le domaine de la physique des particules. Il a obtenu une maîtrise en physique à l'université de Mayence, en Allemagne, et un doctorat à l'université de Fribourg, en Allemagne. Il est titulaire du titre de CFA.

L'investissement comporte des risques. La valeur d'un investissement et les revenus qui en découlent fluctuent et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le capital investi. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il s'agit d'une communication commerciale. Il est destiné à des fins d'information uniquement. Ce document ne constitue pas un conseil en investissement ou une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre et ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat d'un titre.

Les points de vue et opinions exprimés dans ce document, qui peuvent être modifiés sans préavis, sont ceux de l'émetteur ou de ses sociétés affiliées au moment de la publication. Certaines données utilisées proviennent de diverses sources jugées fiables, mais l'exactitude ou l'exhaustivité des données n'est pas garantie et aucune responsabilité n'est assumée pour les pertes directes ou indirectes résultant de leur utilisation. La reproduction, la publication, l'extraction ou la transmission du contenu, quelle qu'en soit la forme, sont interdites. Ce matériel n'a pas été examiné par les autorités réglementaires. En Chine continentale, il est destiné aux investisseurs institutionnels nationaux qualifiés, conformément aux règles et réglementations applicables, et n'est fourni qu'à titre d'information. Ce document ne constitue pas une offre publique en vertu de la loi numéro 26.831 de la République argentine et de la résolution générale n° 622/2013 de la NSC. Cette communication a pour seul objectif d'informer et ne constitue en aucun cas une promotion ou une publicité des produits et/ou services d'Allianz Global Investors en Colombie ou auprès des résidents colombiens, conformément à la partie 4 du décret 2555 de 2010. Cette communication ne vise en aucun cas à initier directement ou indirectement l'achat d'un produit ou la prestation d'un service offert par Allianz Global Investors. En recevant ce document, chaque résident colombien reconnaît et accepte d'avoir contacté Allianz Global Investors de sa propre initiative et que la communication ne découle en aucun cas d'activités promotionnelles ou de marketing menées par Allianz Global Investors. Les résidents colombiens acceptent que l'accès à tout type de page de réseau social d'Allianz Global Investors se fasse sous leur propre responsabilité et initiative et sont conscients qu'ils peuvent accéder à des informations spécifiques sur les produits et services d'Allianz Global Investors. Cette communication est strictement privée et confidentielle et ne peut être reproduite, sauf autorisation expresse d'Allianz Global Investors. Cette communication ne constitue pas une offre publique de titres en Colombie conformément à la réglementation sur l'offre publique énoncée dans le décret 2555 de 2010. Cette communication et les informations qu'elle contient ne doivent pas être considérées comme une sollicitation ou une offre de la part d'Allianz Global Investors ou de ses sociétés affiliées de fournir des produits financiers au Brésil, au Panama, au Pérou et en Uruguay. En Australie, ce document est présenté par Allianz Global Investors Asia Pacific Limited ("AllianzGI AP") et est destiné à l'usage exclusif des conseillers en investissement et autres investisseurs institutionnels/professionnels, et ne s'adresse pas au public ou aux investisseurs individuels. AllianzGI AP n'est pas autorisée à fournir des services financiers aux particuliers en Australie. AllianzGI AP est exemptée de l'obligation de détenir une licence australienne de services financiers à l'étranger en vertu du Corporations Act 2001 (Cth) conformément à l'ASIC Class Order (CO 03/1103) en ce qui concerne la fourniture de services financiers à des clients de gros uniquement. AllianzGI AP est agréée et réglementée par la Securities and Futures Commission de Hong Kong en vertu des lois de Hong Kong, qui diffèrent des lois australiennes.

Ce document est distribué par les sociétés suivantes d'Allianz Global Investors : Allianz Global Investors GmbH, société d'investissement allemande agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ; Allianz Global Investors (Schweiz) AG ; Allianz Global Investors UK Limited, agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority ; à Hong Kong, par Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd, agréée par la Hong Kong Securities and Futures Commission ; à Singapour, par Allianz Global Investors Singapore Ltd, réglementée par l'Autorité monétaire de Singapour [numéro d'enregistrement de la société : 199907169Z] ; au Japon, par Allianz Global Investors Japan Co, Ltd, enregistrée au Japon en tant qu'opérateur d'instruments financiers [numéro d'enregistrement 424 du directeur du bureau local des finances de Kanto (opérateur d'instruments financiers)], membre de la Japan Investment Advisers Association, de la Investment Trust Association, Japan et de la Type II Financial Instruments Firms Association ; à Taïwan, par Allianz Global Investors Taiwan Ltd, agréée par la Financial Supervisory Commission de Taïwan ; et en Indonésie, par PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, agréée par l'autorité indonésienne des services financiers (OJK).