

# La diversification comme outil de collecte de la prime de risque

*L'approche Anti-Benchmark®*

*Présentation de Christophe Roehri, Directeur Général Délégué de TOBAM  
Hôtel Fouquet's Barrière, le 11 juin 2015*





# Sommaire

- \* TOBAM
- \* L'approche Anti-Benchmark<sup>®</sup>
- \* Illustration: Anti-Benchmark<sup>®</sup> Emerging Markets
- \* Annexes

# TOBAM: Qui sommes-nous ?

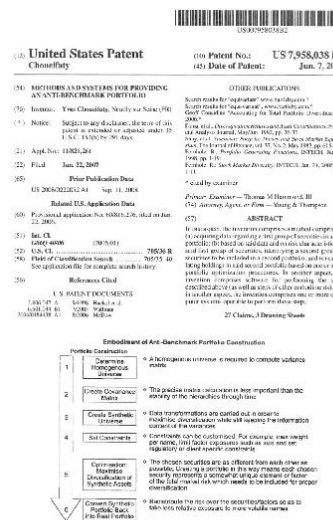
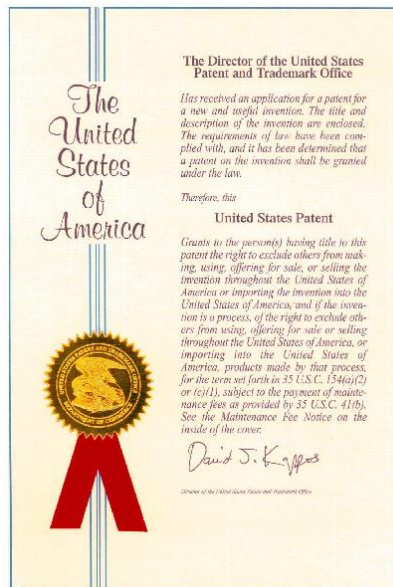
## La société

TOBAM est une société de gestion indépendante, détenue majoritairement par ses salariés

- Créée en 2005
- CalPERS acquiert une participation minoritaire en avril 2011
- Amundi devient actionnaire minoritaire et partenaire de distribution en mai 2012

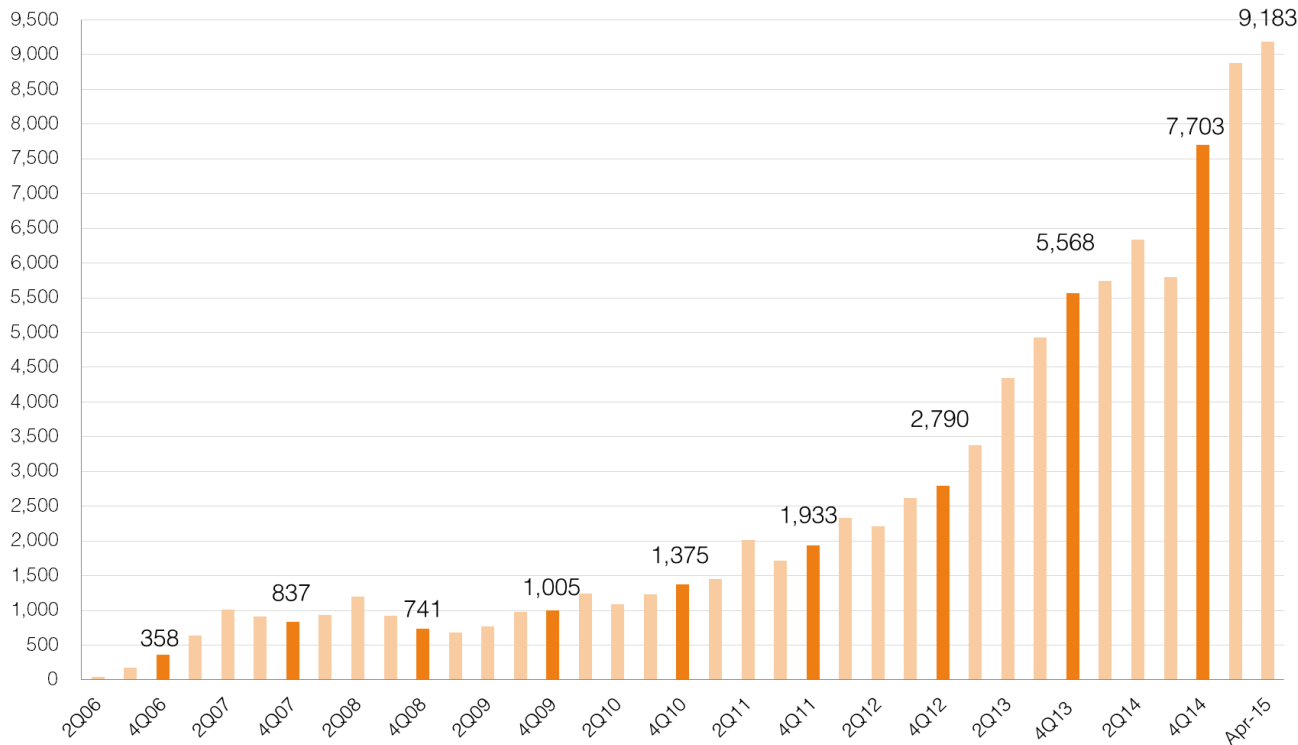
TOBAM gère plus de 9 milliards de dollars (30 avril 2015) principalement pour le compte d'investisseurs institutionnels internationaux de référence. L'équipe est composée de 35 personnes basées à Paris et à New York.

Les fonds Anti-Benchmark® offrent une exposition diversifiée aux marchés actions régionaux ou globaux. Le processus de gestion (breveté), purement quantitatif, vise à accéder ainsi à la prime de risques actions en évitant les risques de concentration et les biais des indices pondérés par les capitalisations boursières.



# Encours sous gestion & stratégies

TOBAM Stratégie Anti-Benchmark®  
Actifs sous gestion (millions \$)



- TOBAM gère uniquement des stratégies Anti-Benchmark®
- La stratégie Anti-Benchmark® est appliquée depuis juin 2006

## Stratégies disponibles

### Actions régionales (mono-devises)

- Anti-Benchmark Canada Equity
- Anti-Benchmark Euro Equity
- Anti-Benchmark Europe Equity
- Anti-Benchmark France Equity
- Anti-Benchmark Japan Equity
- Anti-Benchmark Pacific Equity
- Anti-Benchmark Pac ex-Japan Equity
- Anti-Benchmark UK Equity
- Anti-Benchmark US Equity
- Anti-Benchmark US Next Equity
- Anti-Benchmark North America Equity

### Pays Développés et Marchés Emergents

- Anti-Benchmark Global Equity
- Anti-Benchmark World Equity
- Anti-Benchmark Emerging Markets Equity
- Anti-Benchmark All Countries World Equity

### Obligations

- Anti-Benchmark US Credit



# Sommaire

- \* TOBAM
- \* L'approche Anti-Benchmark<sup>®</sup>
- \* Illustration: Anti-Benchmark<sup>®</sup> Emerging Markets
- \* Annexes

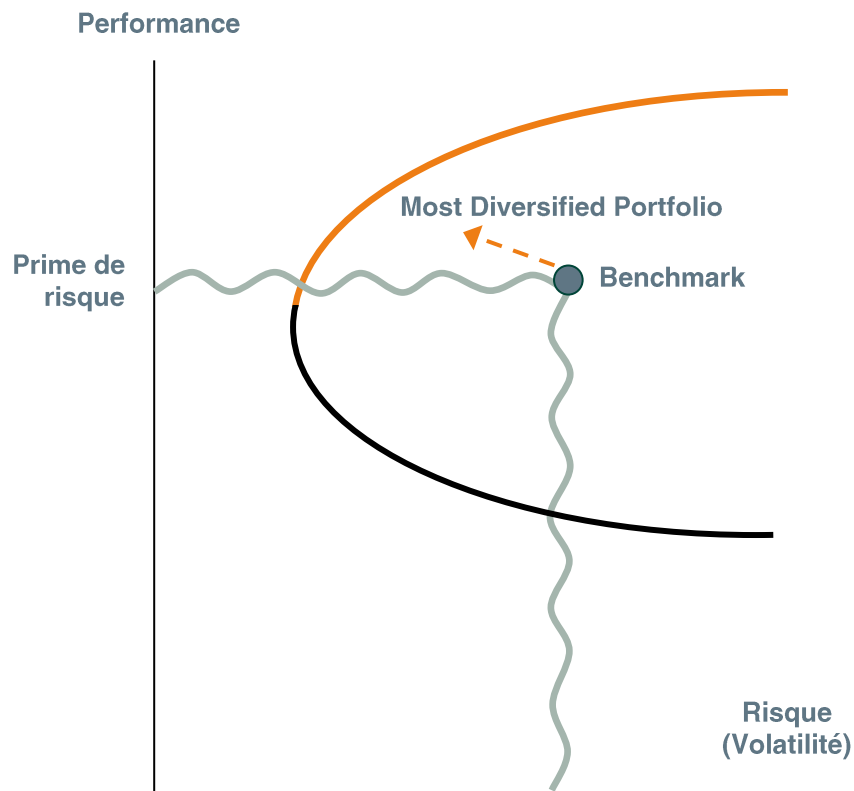
# Anti-Benchmark<sup>®</sup>, de quoi s'agit-il ?

L'Anti-Benchmark est une approche quantitative fondée sur un principe unique et simple : la recherche de la diversification maximale.

L'approche Anti-Benchmark a pour objectif de surperformer les indices et de diminuer le risque des portefeuilles par la maximisation de la diversification :

- Définition d'une mesure mathématique de la diversification des portefeuilles, le Diversification Ratio (breveté)
- Implémentation d'un processus de gestion qui vise à maximiser cette mesure
- Portefeuilles long-only, sans levier, 100% investis

# L' Anti-Benchmark<sup>®</sup> définit et maximise la diversification



- Les résultats empiriques, confortés par la recherche académique, mettent en évidence, non seulement une **diminution du risque**, mais aussi une **amélioration des performances**
- L' Anti-Benchmark capture la totalité de la prime de risque du marché
- Notre conviction : la surperformance relative est le résultat de cet accès à la prime de risque

# Anti-Benchmark<sup>®</sup>: le véritable allocataire neutre de risque

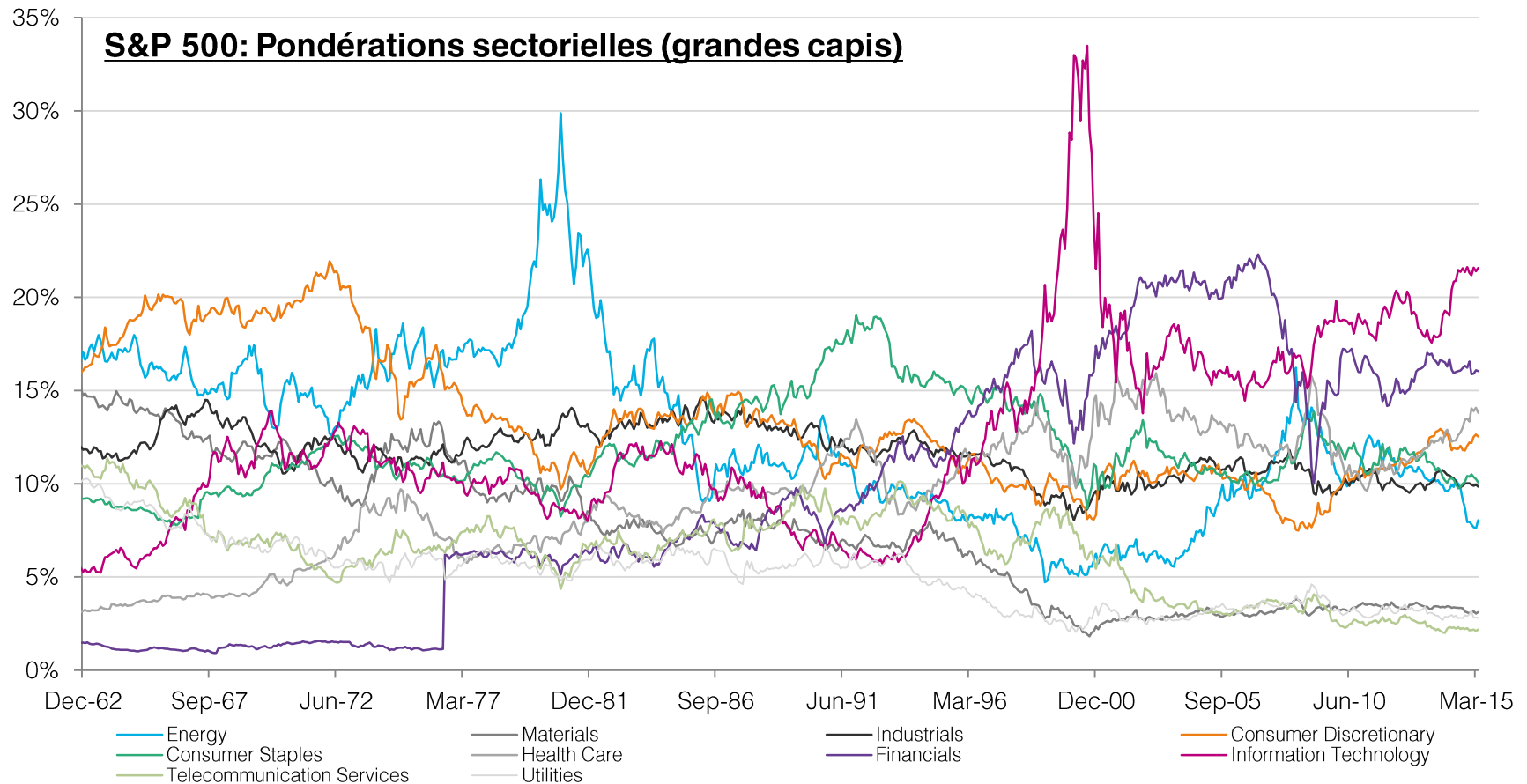
- Le risque non-diversifiable est rémunéré par la prime de risque (par définition)
- La pondération traditionnelle des indices par la capitalisation boursière engendre un risque de concentration
- Le risque de concentration est diversifiable
- Le risque de concentration n'est pas rémunéré
- Les investisseurs qui souhaitent bénéficier des rendements des marchés actions de manière efficace et efficiente ne doivent pas prendre un risque non-rémunéré

Par opposition au benchmark, l'Anti-Benchmark<sup>®</sup> est le portefeuille le plus diversifié et peut donc être défini comme le véritable allocataire neutre de risque, le « Neutral Risk Allocator ».



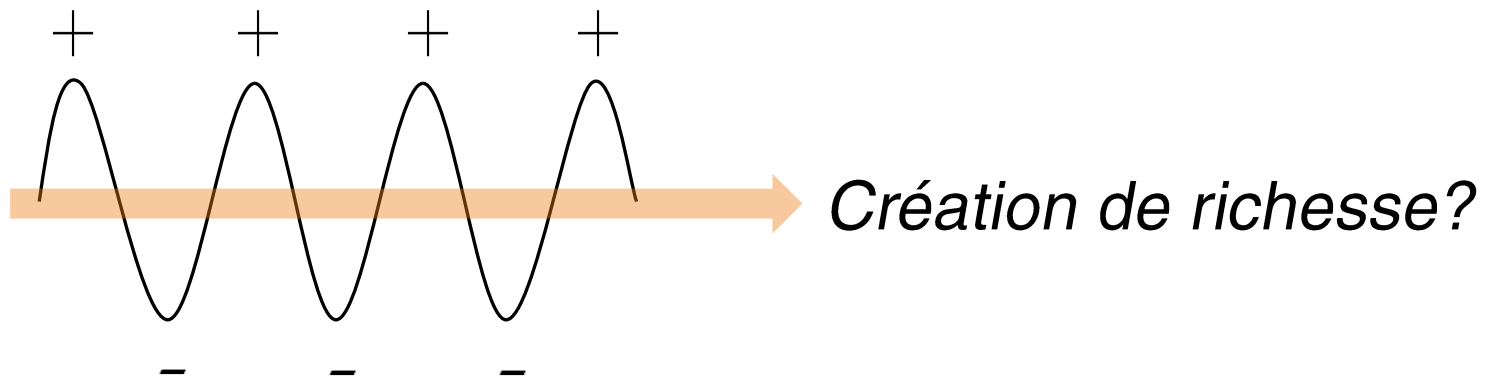
# Les indices capi-pondérés sont fortement biaisés...

- Plus le prix d'un titre monte, plus l'indice lui alloue du risque et plus son poids dans l'indice est important
- Les biais implicites de l'indice capi-pondéré se traduisent par des paris potentiellement lourds et coûteux
- Ces paris évoluent au fil du temps



## ...ce qui n'est pas créateur de valeur.

- Le benchmark possède une véritable stratégie d'allocation du risque et n'est donc pas bien diversifié:



- Le benchmark peut être décrit comme un allocataire dynamique de risque (« dynamic risk allocator »).

# Qu'est-ce que la Diversification?

La diversification est le phénomène par lequel la combinaison d'actifs non parfaitement corrélés se traduit toujours par un portefeuille dont le risque est inférieur à la moyenne pondérée des risques des actifs sous-jacents.

Risque de la combinaison < Combinaison des risques

$$\sigma_{(80\% A+20\% B)} < 80\% \sigma_A + 20\% \sigma_B$$

$$\Leftrightarrow \rho_{A,B} \neq 1$$

# Définition du *Diversification Ratio*<sup>®</sup>

Le *Diversification Ratio*<sup>®</sup> de TOBAM est l'outil de mesure de la diversification de n'importe quel portefeuille P:

**Combinaison des risques**

**Risque de la combinaison**

$$= \frac{(w_1\sigma_1 + w_2\sigma_2 + \dots + w_n\sigma_n)}{\sigma_P}$$

Moyenne pondérée de la volatilité des actions

Volatilité du portefeuille

$P = (w_1, w_2, \dots, w_n)$  = vecteur des poids des actions

$\Sigma = (\sigma_1, \sigma_2, \dots, \sigma_n)$  = vecteur des volatilités des actions

*Le *Diversification Ratio*<sup>®</sup> est un ratio sans dimension. Il n'induit donc pas de biais vers les actions à faible ou forte volatilité.*

**L'Anti-Benchmark<sup>®</sup> est le portefeuille qui maximise le DR**

# Diversification Dashboard

(au 29 mai 2015)

TOBAM's Diversification Ratio® (DR) measures to what extent a portfolio is diversified. The DR<sup>2</sup> (square of the diversification ratio) measures the number of effective degrees of freedom to which a portfolio is exposed.

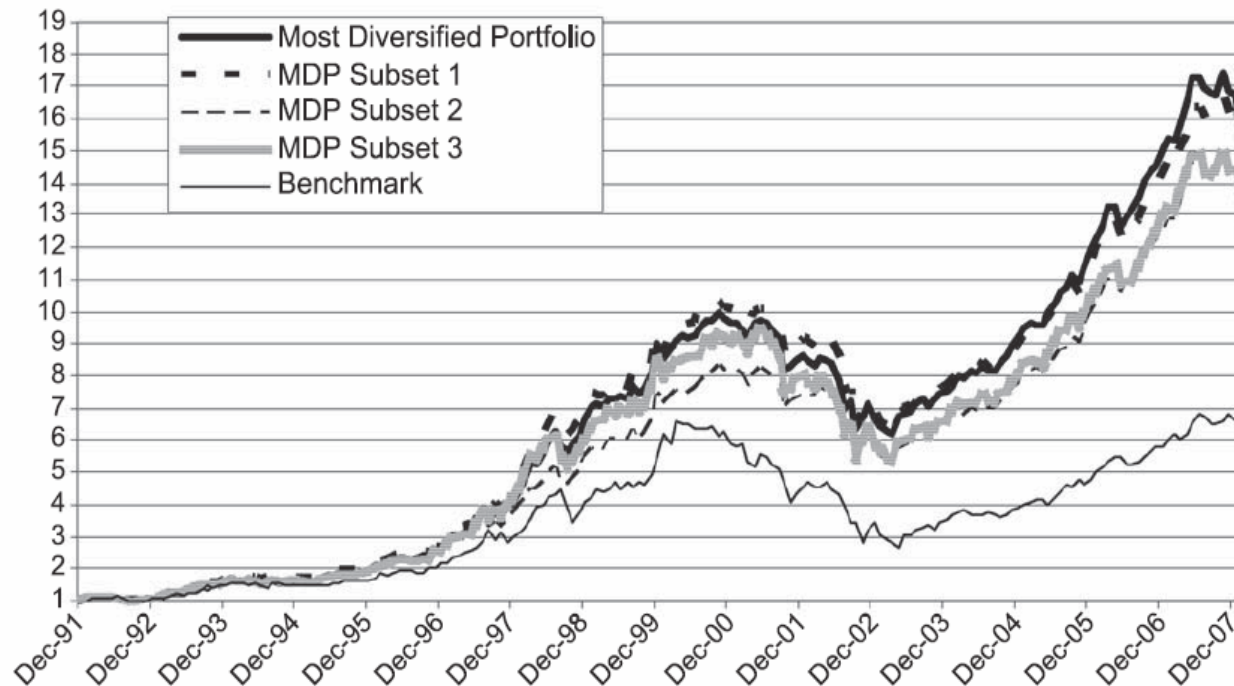
As the table shows, the "broad market" indices leave diversification on the table. In addition to a snapshot of each market's DR<sup>2</sup>, the table shows the DR<sup>2</sup> of a well-diversified portfolio, and the fraction of available diversification used by the index.

Universe	DR <sup>2</sup> Index diversification	DR <sup>2</sup> Maximum diversification®	% diversification used by index
MSCI All Countries World	5.92	25.06	23.6 %
MSCI World	5.09	19.22	26.5 %
MSCI Emerging Markets	7.25	14.36	50.5 %
MSCI Canada	4.71	10.07	46.8 %
MSCI Pacific Ex-Japan	3.18	9.04	35.1 %
MSCI US Equity	3.20	8.02	39.9 %
MSCI Japan	2.48	6.40	38.8 %
MSCI EMU	2.06	5.01	41.0 %
MSCI UK Equity	3.00	4.89	61.4 %
MSCI Australia	2.49	4.29	58.0 %

# Diversification Ratio<sup>®</sup> - Caractéristique de stabilité

## EXHIBIT 6

Empirical Performance of Eurozone Most-Diversified Portfolios, Full Universe and Three Subsets, 1992–2008



Source: TOBAM

Le graphique ci-dessus montre que les portefeuilles les plus diversifiés (*Most Diversified Portfolio* - MDP) des sous-ensembles aléatoires d'un univers tendent à avoir un comportement similaire, loin de l'indice capi-pondéré.

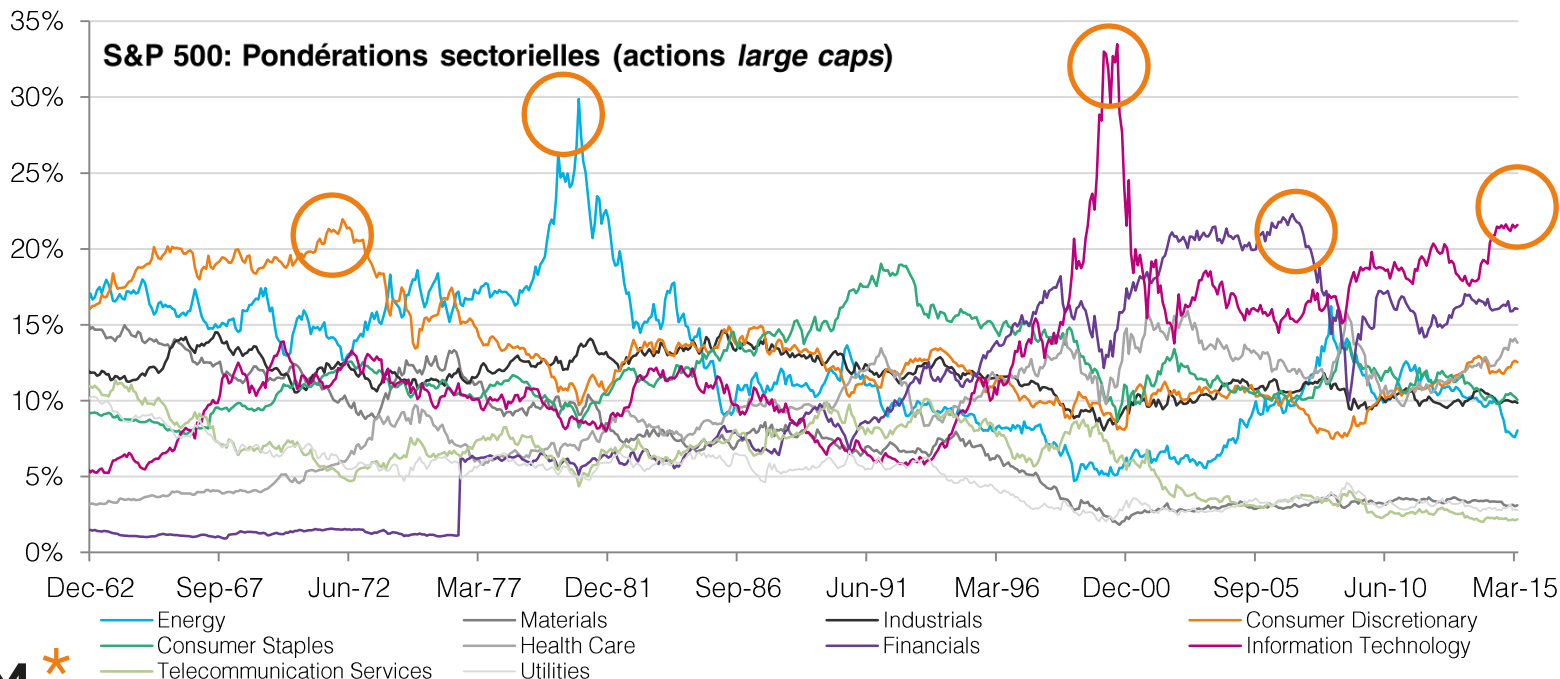
Alors que la méthode de sélection peut être qualifiée de «100% bottom-up» le portefeuille obtenu s'avère être la répartition la plus diversifiée entre les sources de risques disponibles.

# Anti-Benchmark<sup>®</sup>: analyser sa performance relative

- L'Anti-Benchmark<sup>®</sup> est le portefeuille le plus diversifié (MDP), l'allocataire de risque neutre:
  - contribution au risque équivalente pour tous les facteurs de risque disponibles
  - le portefeuille sans pari
- L'indice capi-pondéré est un allocataire de risque dynamique:
  - un portefeuille avec des paris implicites
  - "buy & hold": quand ses "paris" sont gagnants, l'indice se concentre encore plus.

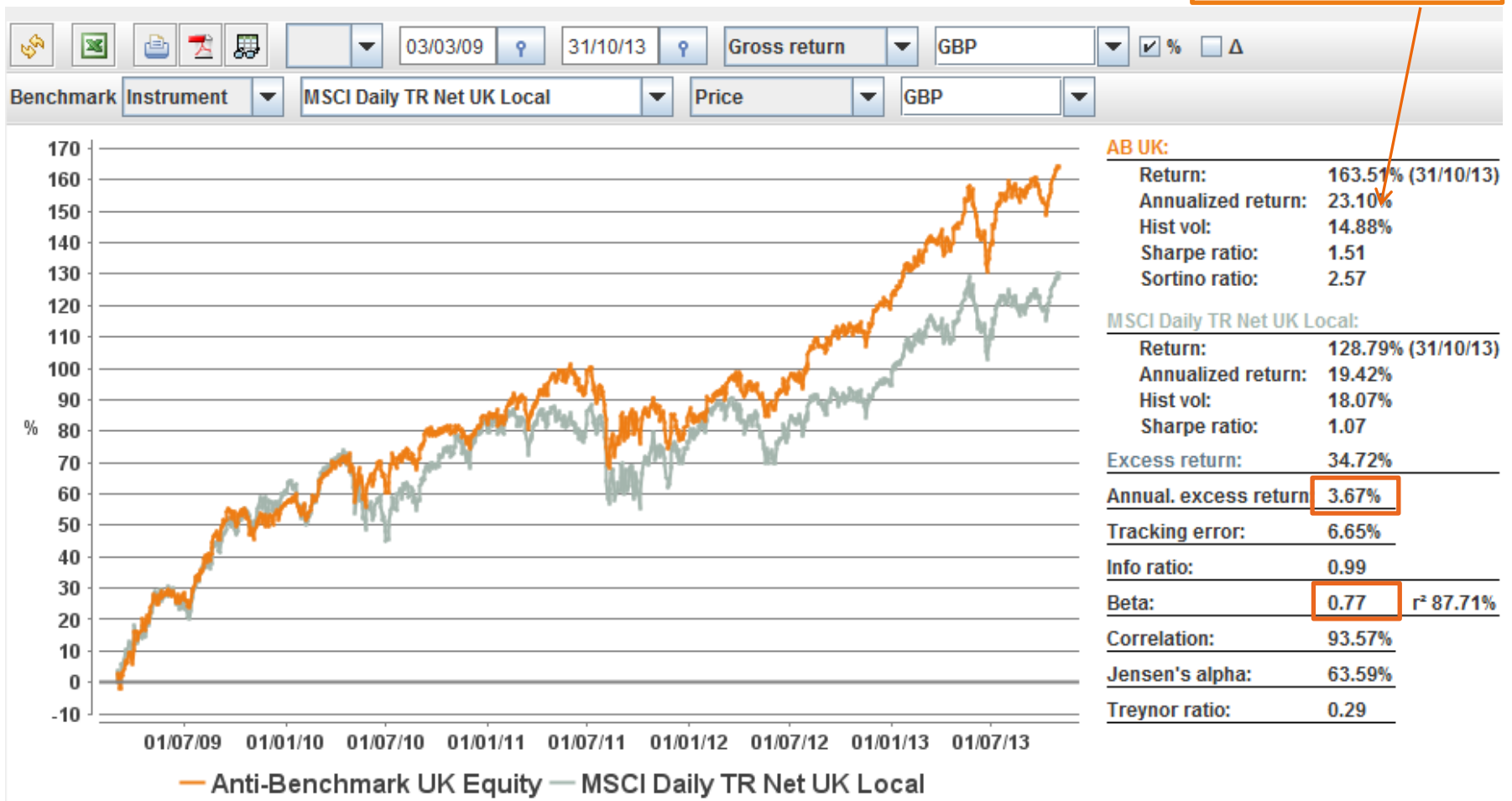


Quels ont été les paris de l'indice sur la période?  
Ces paris ont-ils été payants, i.e. l'indice s'est-il concentré ?



# Anti-Benchmark<sup>®</sup>: de bonnes performances à la hausse...malgré un beta < 1

Réduction de volatilité de 18%



Performance réalisée de l'Anti-Benchmark<sup>®</sup> UK Equity Strategy du 03/03/09 au 31/10/13.

Source: TOBAM. Performances brutes de frais, en GBP. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.



# Mise en oeuvre de l'Anti-Benchmark

Le processus de construction du portefeuille Anti-Benchmark intègre les caractéristiques suivantes:

- **Filtre ISR:** Tous les univers d'investissement des fonds Anti-Benchmark sont filtrés en fonction des recommandations ISR de Norges Bank Investment Management en Norvège et d' AP Fönden en Suède\*
- **Liquidité:** TOBAM applique une pénalité de liquidité au niveau des titres afin d'optimiser le compromis qui peut exister entre la diversification et la liquidité
- **Optimisation du Turnover:** TOBAM inclut les coûts de transaction des titres dans la fonction d'optimisation
- **Rebalancement:** Les fonds Anti-Benchmark sont rebalancés mensuellement (trimestriellement pour le fonds Anti-Benchmark Emerging Markets)

\* La liste d'exclusion est accessible sur le lien suivant: <http://www.nbim.no/en/responsibility/exclusion-of-companies/>

# Une approche unique

## L'Anti-Benchmark:

- Le portefeuille qui collecte l'ensemble de la prime de risque actions
- Marchés haussiers & marchés baissiers: une stratégie indifférente
- Exposé à toutes les sources de risque indépendantes
- Minimise le risque spécifique

## TOBAM\*:

- Excellence d'implémentation et opérationnelle
- Société détenue par ses salariés
- Equipe de gestion et recherche dédiée
- Une seule stratégie, brevetée: unique fournisseur de l'approche Maximum Diversification®

- Objectif : surperformer les indices et diminuer le risque des portefeuilles sur un cycle de marché
- Diversifié et diversifiant
- Un investissement "coeur de portefeuille"

- Une solution adaptable aux besoins client
- Un comportement relatif facilement identifiable
- Un service-client dédié de haut niveau

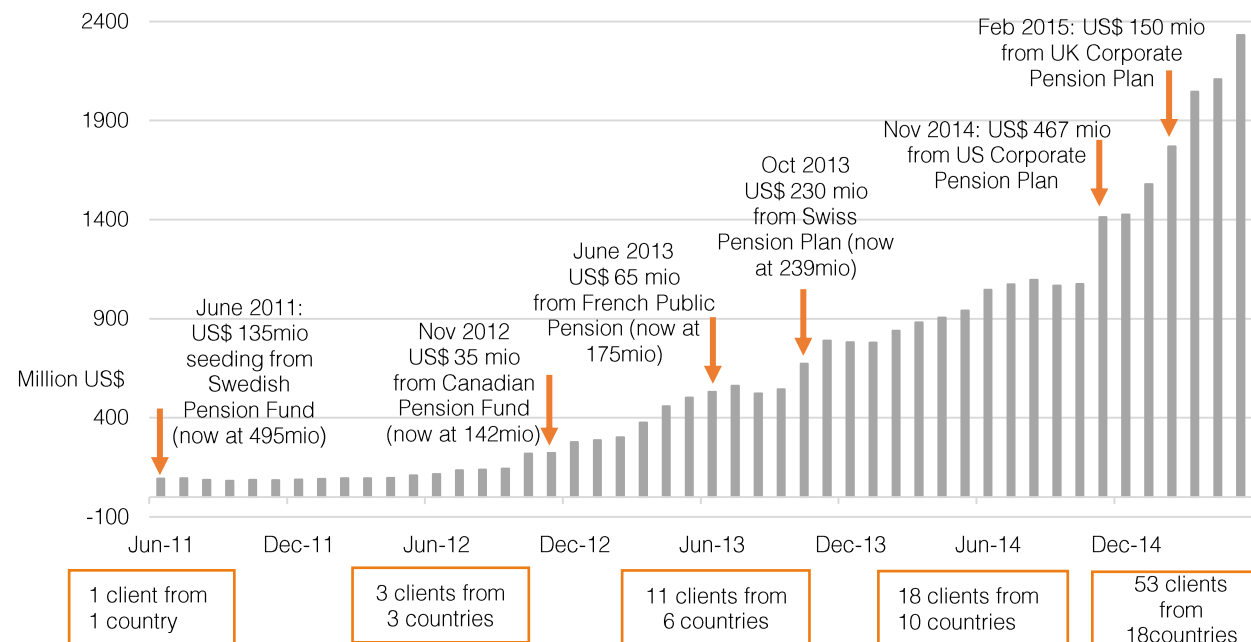


# Sommaire

- \* TOBAM
- \* L'approche Anti-Benchmark<sup>®</sup>
- \* Illustration: Anti-Benchmark<sup>®</sup> Emerging Markets
- \* Annexes

# Anti-Benchmark<sup>®</sup> Emerging Markets Equity

- Lancé en juin 2011: investissement initial de \$135m réalisé par un gros fonds de pension Scandinave; cet investissement avoisine les \$500m au 30 avril 2015.
- Encours dans la stratégie > \$2 364 millions au 30 avril 2015.



- La méthodologie Anti-Benchmark<sup>®</sup> est appliquée au MSCI Emerging Markets au niveau des titres et prend en compte l'asynchronisme des prix dû aux décalages horaires.
- Rebalancement trimestriel, turnover modéré (< 40% ITD).

# Anti-Benchmark<sup>®</sup> EM: comportement long terme

Au 29 mai 2015

## \* Monthly Returns (%)

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD	
													AB	Index
2015	1.95	0.99	0.79	7.59	-3.22								8.05	5.69
2014	-3.89	2.65	2.37	1.50	1.99	3.18	0.09	3.12	-4.84	-1.20	-1.75	-3.14	-0.38	-2.19
2013	0.50	-0.68	-0.06	2.96	-2.35	-4.47	1.75	-5.07	5.78	4.96	-1.15	-0.10	1.47	-2.60
2012	5.57	6.14	-0.40	0.21	-8.71	3.95	2.19	2.04	4.99	-0.60	0.48	3.27	19.85	18.22
2011	-3.12	0.17	5.02	5.42	0.63	-2.95	0.91	-7.86	-11.47	10.37	-4.98	-0.54	-9.92	-18.42
2010	-3.73	-0.50	6.87	2.74	-6.99	3.33	5.07	1.16	10.60	2.20	-2.38	4.62	24.03	18.88
2009	-6.14	-4.53	9.89	11.31	16.88	-0.22	10.27	-1.17	7.38	-0.15	2.86	4.51	60.55	78.51
2008	-10.96	5.23	-3.47	4.99	-0.59	-6.88	-1.67	-6.18	-12.88	-22.37	-8.46	7.94	-45.80	-53.33
2007	1.57	0.09	2.65	6.13	6.34	2.90	4.71	-1.68	9.53	8.67	-4.77	3.32	46.11	39.39
2006	8.48	1.43	1.00	5.05	-8.40	-0.27	2.71	3.38	2.46	3.57	5.80	2.73	30.62	32.17
2005	2.12	5.73	-3.94	0.86	2.23	4.25	5.75	2.64	7.13	-6.50	5.52	5.86	35.40	34.00
2004	0.66	4.35	3.25	-5.90	-2.82	0.44	1.38	1.01	6.83	3.87	9.43	3.57	28.29	25.55
2003	1.25	-0.83	-0.38	4.91	8.66	6.33	3.29	7.87	3.30	8.04	1.21	10.70	68.92	55.82
2002	6.04	3.58	3.56	0.26	-0.52	-3.20	-4.35	0.13	-6.38	1.63	3.97	4.24	8.47	-6.17
2001	9.33	-1.63	-6.63	-0.26	0.34	-1.17	-3.29	0.11	-11.73	2.14	5.99	4.66	-3.83	-2.61

☐ Reflects actual returns of the TOBAM MDP AB EM (AB) launched on Jun 29, 2011\*\*.

## \* Summary Statistics

	MDP AB EM	MSCI Daily TR Net Emerging Markets
Total Fund AUM (USD) millions	1,825.61	
Return (Dec '00 - May '15)	643.35 %	324.38 %
Annualized return	14.93 %	10.55 %
Volatility	15.83 %	20.64 %
Sharpe ratio	0.83	0.42
Tracking error	8.67 %	
Downside deviation	10.19 %	13.14 %
Sortino ratio	1.28	0.66
Correlation to index	0.92	
Beta to index	0.71	

Returns stated in USD

Source: TOBAM, factsheet du TOBAM Anti-Benchmark EM Equity fund du 29/05/2015. Performances du fonds TOBAM Anti-Benchmark Emerging Markets Equity fund brutes de frais en USD. Performances simulées du 29 décembre 2000 au 29 juin 2011, date de lancement du fonds. Les performances simulées sont présentées uniquement à titre d'information. Elles permettent d'illustrer comment la stratégie se serait comportée si le fonds avait été lancé avant le 29 juin 2011. Les performances simulées sont brutes de taxes et excluent les coûts de transactions. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

# Anti-Benchmark<sup>®</sup> EM: performance depuis la création

Performance relative AB EM contre MSCI EM  
(29 juin 2011– 29 mai 2015)

2011: +4.11%    2012: +1.63%    2013: +4.07%    2014: +1.81%    2015: +2.36%



Réduction de volatilité -18%

MDP AB EM:	
Return:	12.52% (29/05/15)
Annualized return:	3.06%
Hist vol:	13.41%
Sharpe ratio:	0.21
Sortino ratio:	0.34
MSCI Daily TR Net Emerging Markets:	
Return:	-2.58% (29/05/15)
Annualized return:	-0.67%
Hist vol:	16.26%
Sharpe ratio:	-0.05
Excess return:	15.10%
Excess annual. return:	3.72%
Tracking error:	6.04%
Info ratio:	0.62
Beta:	0.77    r <sup>2</sup> 87.45%
Correlation:	93.42%
Jensen's alpha:	14.32%
Treynor ratio:	0.04

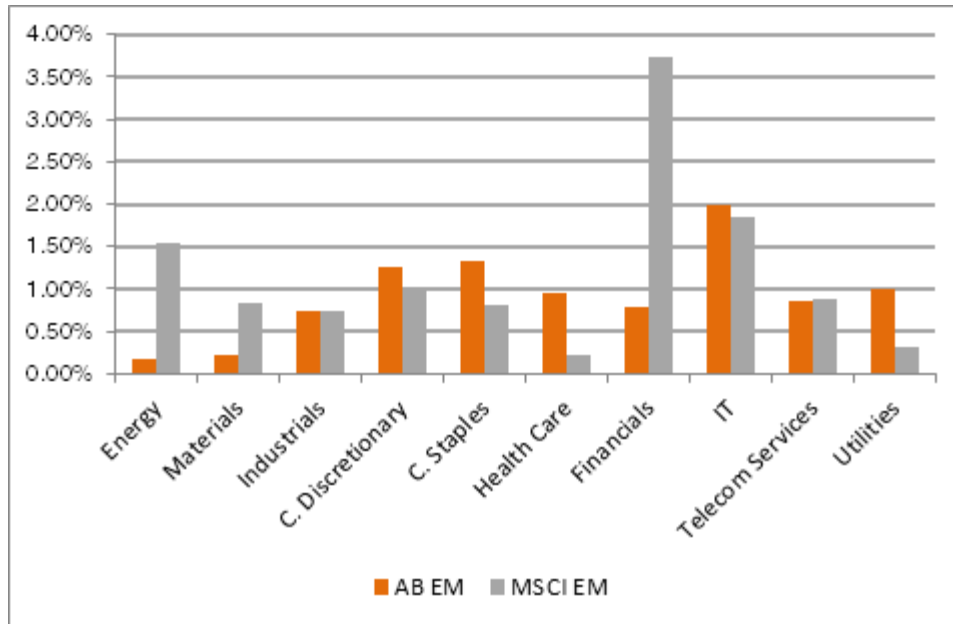
— MDP - TOBAM Anti-Benchmark Emerging Markets Equity Fund  
— MSCI Daily TR Net Emerging Markets

Source: TOBAM. Performances brutes de frais en USD. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

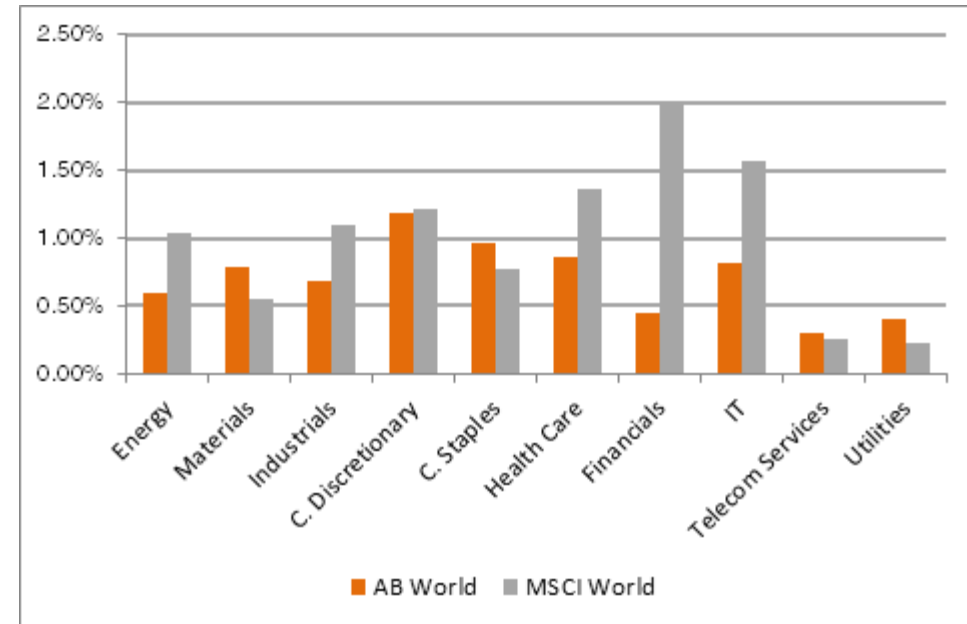
# Anti-Benchmark<sup>®</sup> EM Equity: exposition *diversifiée*

Au 29 mai, 2015 – Ex-ante

Contribution à la volatilité par secteur  
Anti-Benchmark Emerging Market vs. MSCI Emerging Market



Contribution à la volatilité par secteur  
Anti-Benchmark World vs. MSCI World



- Forte concentration du risque par secteur du MSCI EM: plus de 50% de sa volatilité vient des seules Financières, IT et énergie.
- La contribution au risque du MSCI EM est très similaire à celle du MSCI World

# Anti-Benchmark<sup>®</sup> EM Equity: exposition *diversifiante*

Corrélations des actions internationales et des pays émergents:  
Anti-Benchmark<sup>®</sup> Emerging Markets vs. MSCI EM et MSCI World  
Depuis la création: 29 juin 2011 au 29 mai 2015 (données quotidiennes)

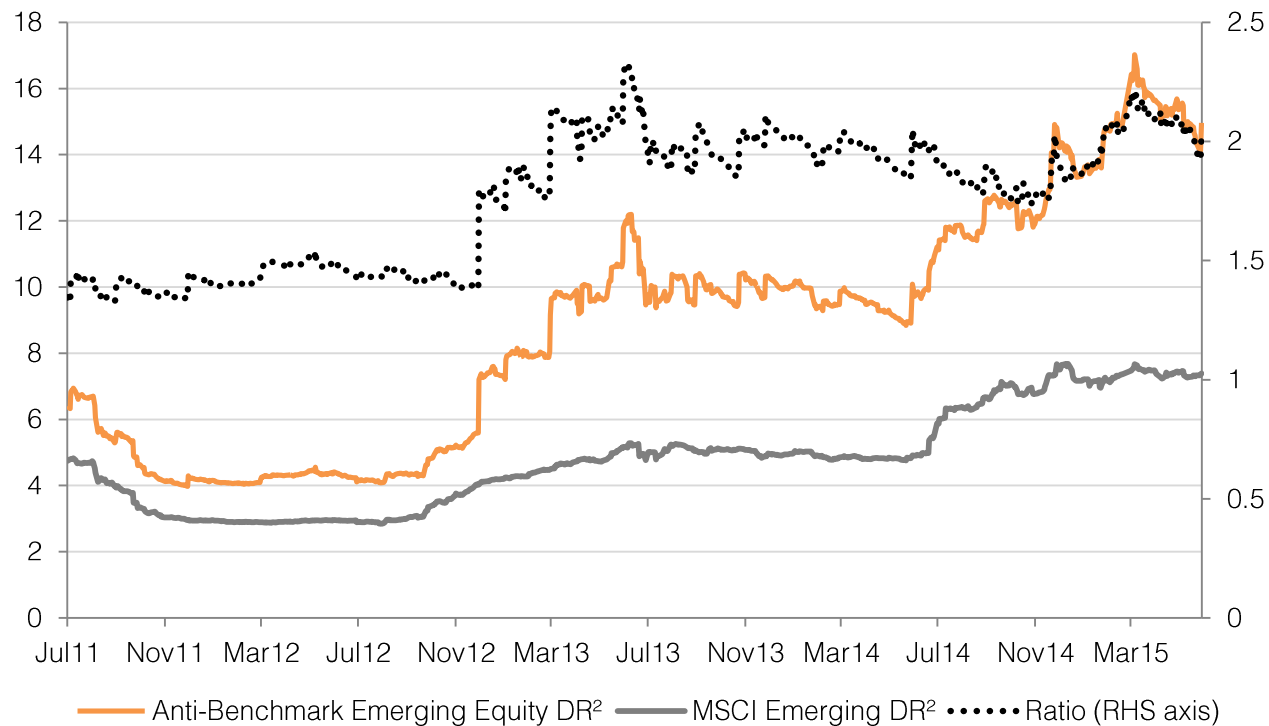
Univers d'investissement	MSCI World	MSCI EM	Anti-Benchmark EM
MSCI World	100%		
MSCI EM	66%	100%	
Anti-Benchmark EM	57%	94%	100%

Source: TOBAM



# Anti-Benchmark<sup>®</sup> EM Equity: le Ratio de Diversification<sup>®</sup>

Diversification Ratio<sup>®</sup> au carré de l'Anti-Benchmark EM et du MSCI EM  
Au 29 mai 2015



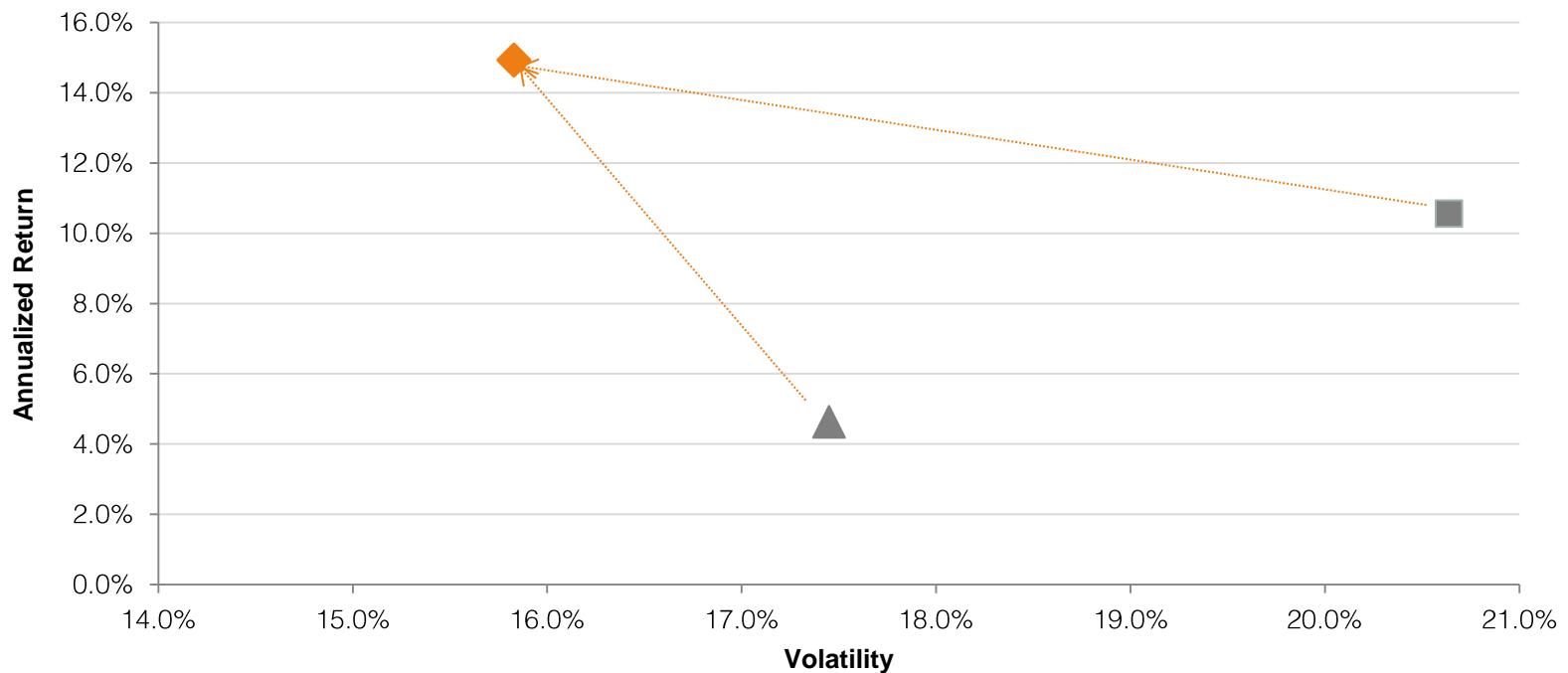
- 2x plus diversifié que le MSCI EM
- Meilleur diversifiant que le MSCI World

Source: TOBAM. Données du 29 juin 2011 au 29 mai 2015

# Anti-Benchmark® EM Equity: moins volatil que le MSCI World !

au 29 mai 2015

USD 29/12/2000 – 29/05/2015	MSCI Daily TR Net Emerging Markets	Anti-Benchmark EM Equity	MSCI Daily TR Net World
Performance annualisée	10.55%	14.93%	4.63%
Volatilité	20.64%	15.83%	17.45%
Ratio de Sharpe	0.42	0.83	0.16



■ MSCI Daily TR Net Emerging Markets    ◆ Anti-Benchmark EM Equity    ▲ MSCI Daily TR Net World

Source: TOBAM - Performances du fonds TOBAM Anti-Benchmark Emerging Markets Equity Fund sont brutes de frais en USD. Performances simulées du 29 décembre 2000 au 29 juin 2011, date de lancement du fonds. Les performances simulées sont présentées uniquement à titre d'information. Elles permettent d'illustrer comment la stratégie se serait comportée si le fonds avait été lancé avant le 29 juin 2011. Les performances simulées sont brutes de taxes et excluent les coûts de transactions. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

# Conclusion

L'approche Anti-Benchmark® EM Equity maximise la diversification sur le marché des actions émergentes et offre :

- une approche **systematique**
- qui vise à **capturer la prime de risque actions**
- qui a comme objectifs sur un cycle de marché:
  - ✓ **Sur-performance** par rapport aux indices capi-pondérés
  - ✓ **Réduction de la volatilité**
- une **exposition diversifiée et diversifiante** aux marchés émergents

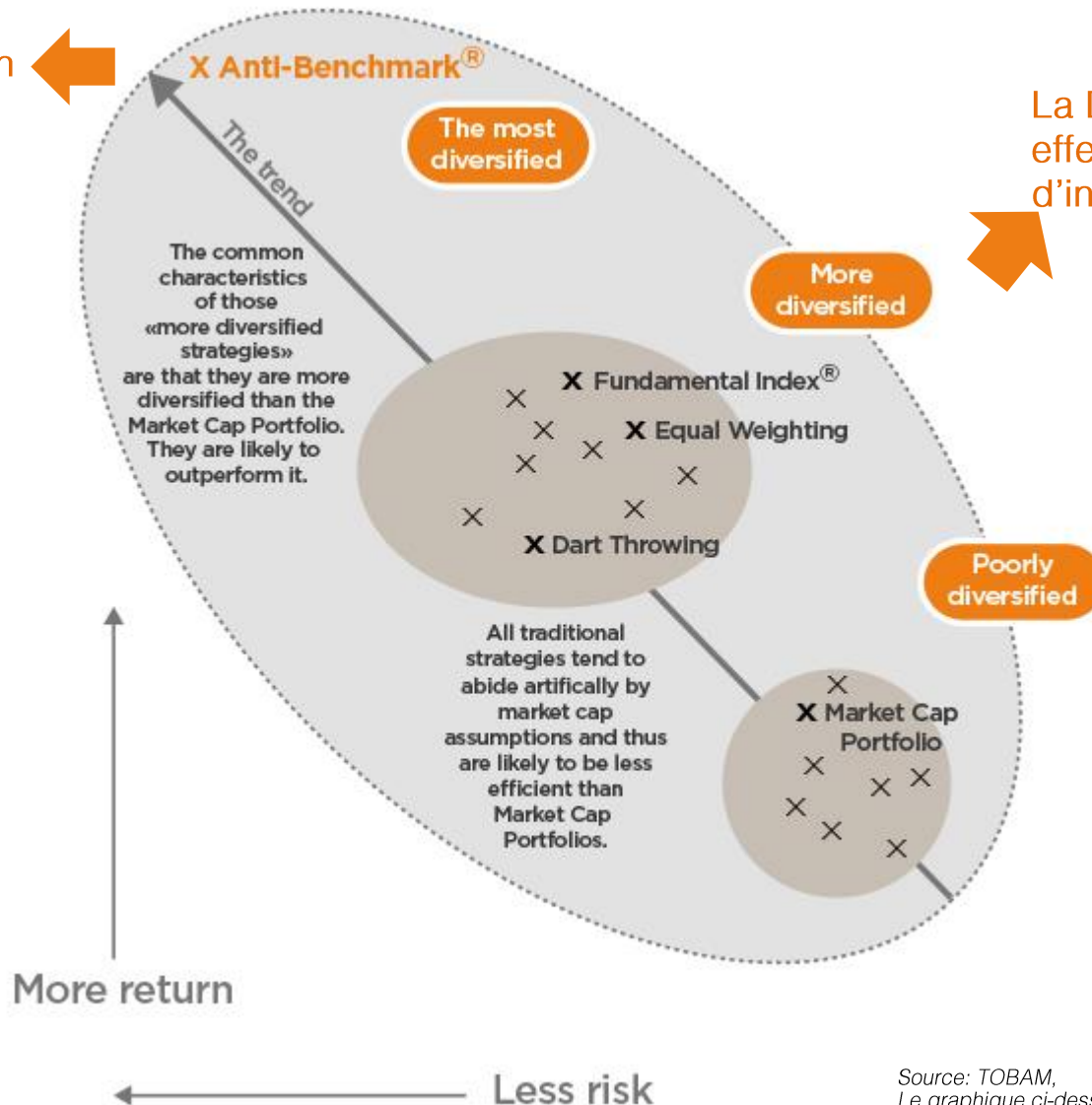


# Sommaire

- \* TOBAM
- \* L'approche Anti-Benchmark<sup>®</sup>
- \* Illustration: Anti-Benchmark<sup>®</sup> Emerging Markets
- \* Annexes

# L' Anti-Benchmark® vs. d'autres approches

La Diversification  
comme objectif



La Diversification comme un  
effet secondaire du processus  
d'investissement

Source: TOBAM,  
Le graphique ci-dessus est utilisé à titre d'illustration uniquement

# Caractéristique 1: Le DR mesure le nombre effectif de sources de risque d'un portefeuille

$DR^2(P) = \text{Nombre effectif de sources de risque indépendantes (P)}$

$$DR(P) = \frac{\Sigma.P}{\sqrt{t PVP}} = \frac{(w_1\sigma_1 + w_2\sigma_2 + \dots + w_n\sigma_n)}{\sigma_P}$$

---

$$DR(\text{ptf 1 action}) = 1$$

$$DR(\text{ptf 2 actions; 50/50\%, risk-weighted; } \rho = 0) = \sqrt{2}$$

$$DR(\text{ptf 3 actions; 3 x 1/3, risk-weighted; } \rho_{i \neq j} = 0) = \sqrt{3}$$

$$\dots DR(\text{ptf n actions; n x 1/n, risk-weighted; } \rho_{i \neq j} = 0) = \sqrt{n}$$

---

*Sous un certain formalisme*

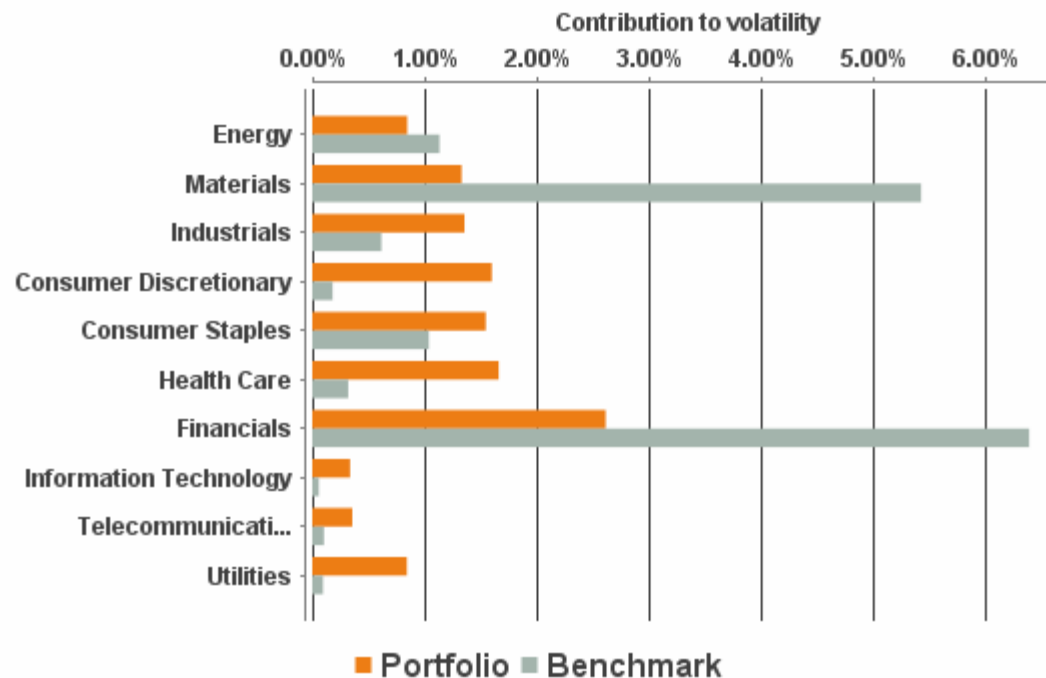
*Si « n » facteurs de risque orthogonaux  $(F_i)_{i=1\dots n}$  existent, alors:*

$$DR(\text{Équipondéré } (F_i)_{i=1\dots n}) = \sqrt{n}$$

# Diversification Ratio<sup>®</sup> - Interprétation

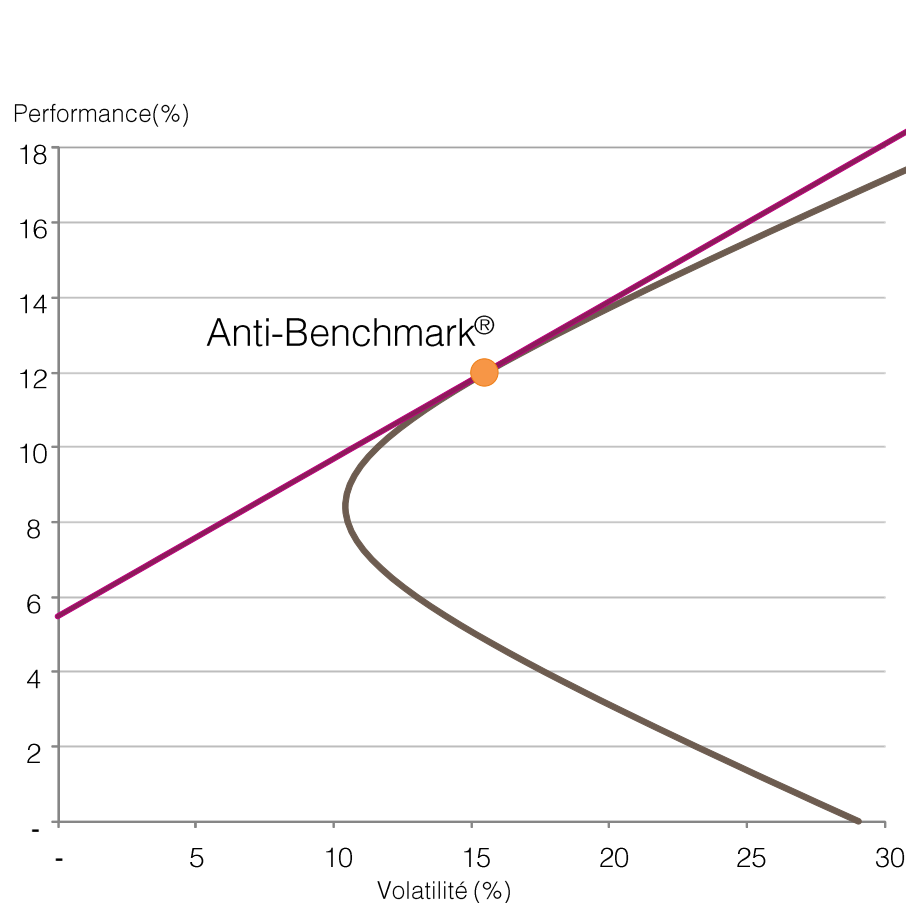
	Anti-Benchmark Australia Equity	MSCI Daily TR Net Australia Local
Diversification Ratio	1.89	1.43

## \* Sources of Volatility (Ex ante)



Source: TOBAM, Factsheet au 31 août 2011

## Caractéristique 2: le portefeuille de Sharpe sous l'hypothèse la plus faible



Si le risque est rémunéré de manière homogène au sein de l'univers, alors:

$$\text{Max DR}(P) \Leftrightarrow \text{Max} \frac{(w_1\sigma_1 + w_2\sigma_2 + \dots + w_n\sigma_n)}{\sigma_P}$$

$$\Leftrightarrow \text{Max} \frac{ER(P)}{\sigma_P}$$

$$\Leftrightarrow \text{Max Sharpe Ratio}$$

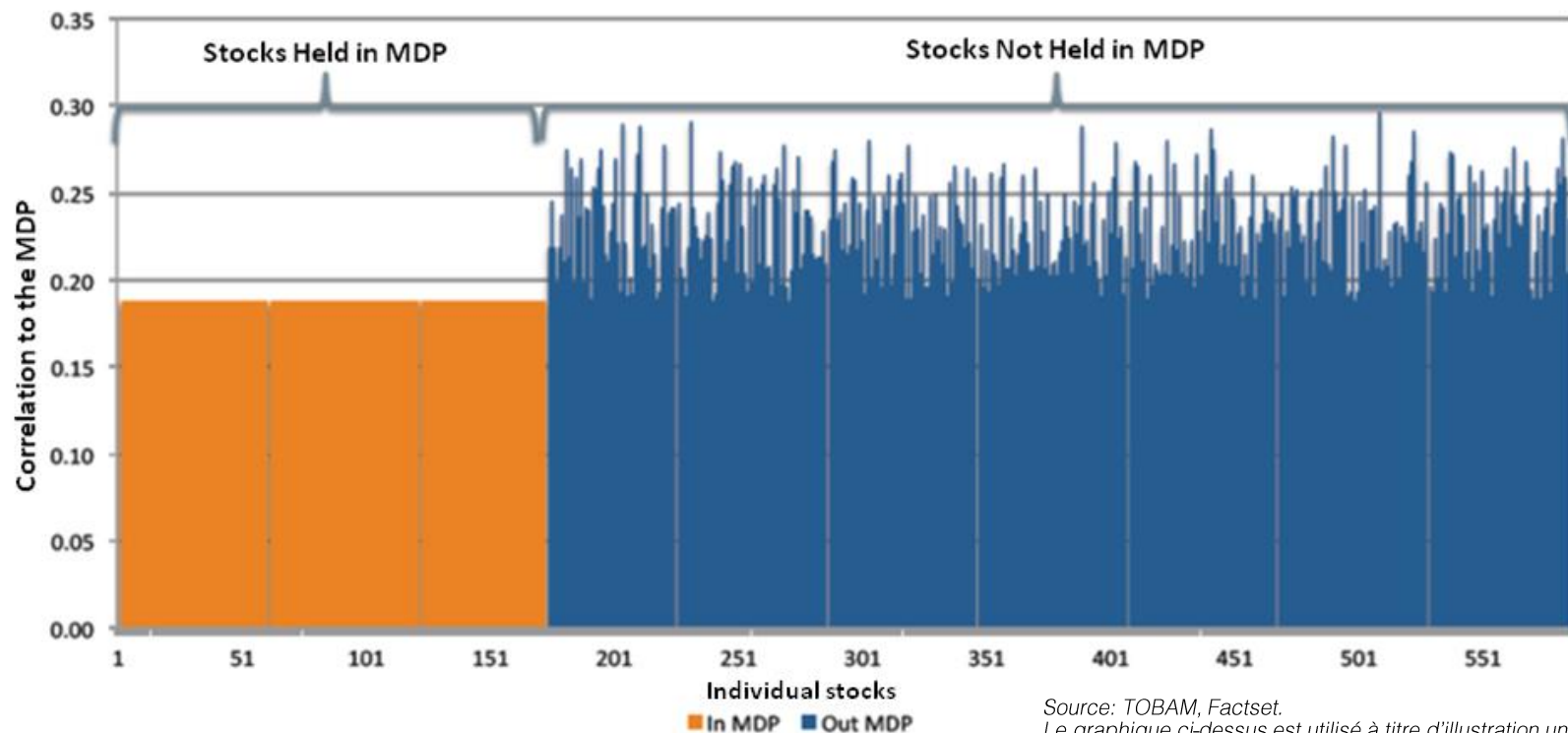


## Caractéristique 3: Le portefeuille le mieux immunisé contre ses propres erreurs

*“TOBAM...construit un portefeuille de « diversification maximum » qui a une corrélation égale et la plus basse possible à tous ses constituants, et pour lequel tous les actifs exclus augmenteraient cette corrélation s'ils étaient inclus.”*

*“Beyond Cap Weight” de Rob Arnott, Research Affiliates Inc., Journal of Indexes , Jan 2010*

Le graphique ci-dessous illustre la corrélation des titres, détenus et hors du portefeuille, avec le portefeuille Anti-Benchmark® (ou *Most Diversified Portfolio*) :



Source: TOBAM, Factset.

Le graphique ci-dessus est utilisé à titre d'illustration uniquement.

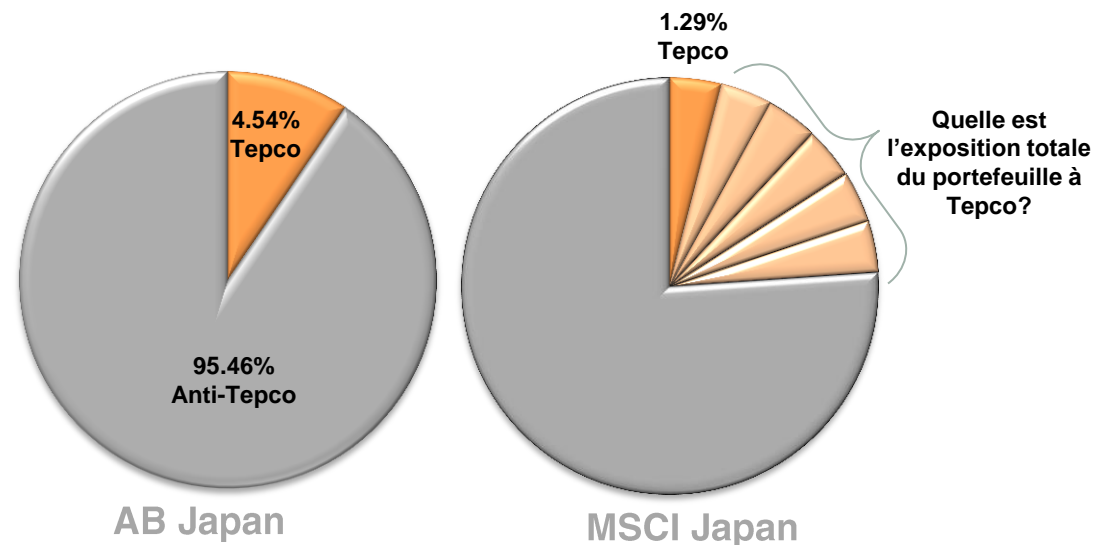
# Propriété: l'Anti-Benchmark minimise le risque spécifique

Exemple: Tepco dans le portefeuille Anti-Benchmark Japon

En 2011, l'Anti-Benchmark® Japon a surperformé le MSCI Japon de plus de +9%, en ayant 3,5 fois plus de Tepco que l'indice. Pourquoi?

	Année 2011
<b>Performance</b>	
TOBAM Anti-Benchmark Japan	-9.31%
MSCI Japan TR	-18.13%
	<b>Δ +9.42%</b>
<b>Volatilité</b>	
TOBAM Anti-Benchmark Japan	18.13%
MSCI Japan TR	23.49%
	<b>Δ -5.36%</b>
	<b>% de réduction de la volatilité -23%</b>


La semaine du 10 mars 2011, l'AB Japon a surperformé le MSCI Japon de +1.7%. Durant cette même semaine, Tepco a perdu plus de 60% de sa valeur.



**L'Anti-Benchmark est la combinaison d'une action A avec le reste du portefeuille "Anti-A"**

**L' Anti-Benchmark est le portefeuille le mieux immunisé contre ses propres erreurs : il minimise le risque spécifique**

Source: TOBAM. Les performances sont exprimées brutes de frais et en JPY, pour l'année se terminant le 31/12/2011. Les rendements passés ne préjugent pas des performances futures. Le graphique est uniquement fourni à titre d'illustration de la composition du fonds Anti-Benchmark AB Japon et de l'indice MSCI Japon la semaine du 10 mars 2011.



# TOBAM – Contacts



## **Paris Office**

Christophe Roehri  
+33 1 53 23 41 60  
[christophe.roehri@tobam.fr](mailto:christophe.roehri@tobam.fr)

## **Client Service**

+33 1 53 23 41 66  
[clientservice@tobam.fr](mailto:clientservice@tobam.fr)

# Avertissement (1/2)

Ce document est à l'attention d'investisseurs professionnels exclusivement. Il n'a pas vocation à être distribué auprès du public dans quelque juridiction que ce soit. Ce document est exclusivement destiné à la personne à qui il a été communiqué.

Les informations concernant éventuellement les fonds et/ou la SICAV ont uniquement été transmises afin d'illustrer l'expertise de TOBAM dans les stratégies présentées. Les fonds et/ou la SICAV qui peuvent être mentionnés dans ce document sont susceptibles de ne pas être éligibles à la vente dans certains pays et de ne pas être adaptés à tous les types d'investisseurs. Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue en aucun cas ni une recommandation, sollicitation, offre, conseil ou invitation à acheter ou vendre des parts de fonds ou de SICAV, ni à entrer dans une transaction et ne doit pas être interprété comme tel.

Les informations fournies dans la présentation renvoient aux stratégies gérées par TOBAM, société de gestion agréée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) et par la SEC (U.S. Securities and Exchange Commission). Son siège social est situé au 49-53 avenue des Champs Elysées, 75008 Paris, France.

Investir comporte des risques. Tout investisseur potentiel doit obtenir le conseil de juristes, de conseillers fiscaux et/ou de conseillers financiers avant de prendre une quelconque décision d'investissement. La valeur et les revenus issus d'une stratégie d'investissement peuvent être impactés défavorablement par les taux de change, les taux d'intérêt, et d'autres facteurs ; en conséquence l'investisseur est potentiellement susceptible de récupérer moins que ce qu'il a investi.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne constituent pas un indicateur fiable de celles-ci. Les objectifs de performance sont uniquement destinés à exprimer un objectif-cible de rendement sur investissement. Ils ne représentent pas et ne doivent pas être interprétés comme la garantie, la promesse ou l'assurance d'un rendement spécifique d'investissement. Le rendement actuel peut différer sensiblement de l'objectif de performance et il n'est offert aucune garantie que les rendements affichés seront atteints. Les Back tests ne sont pas le résultat d'un portefeuille réel et TOBAM ne garantit pas l'exactitude des données sur lesquelles ils sont fondés. Des contraintes et des frais applicables à un portefeuille réel affecteraient ces résultats.

Ce document, y compris les Back tests, repose sur des sources que TOBAM considère comme fiables à une date donnée, mais TOBAM ne garantit pas la complétude ou la pertinence des données, informations, opinions et résultats. TOBAM continue et continuera ses efforts de recherche, amendant les processus d'investissement dans le temps. TOBAM se réserve le droit de révision ou de modification sans avertissement de l'univers d'investissement, des données, des modèles, des stratégies, des opinions. TOBAM rejette toute responsabilité, directe ou indirecte, qui puisse dériver de l'utilisation des informations contenues dans ce document. En aucun cas, TOBAM ne peut être tenu pour responsable d'une décision ou d'un investissement réalisés à partir des informations contenues dans ce document. Les allocations et les répartitions, ainsi que les points de vue, stratégies, univers d'investissement, données, modèles et opinions de l'équipe de gestion sont valables à une date donnée et sont sujets à modification.

Ce document et les informations qu'il contient vous sont communiqués de façon confidentielle et ne doivent pas être reproduits, modifiés, traduits ou distribués sans le consentement express de TOBAM ou de TOBAM NORTH AMERICA, et dans la mesure où cet accord a été donné, sa reproduction doit refléter fidèlement les informations présentées dans ce document.

# Avertissement (2/2)

Droits d'auteur : tous les textes, graphiques, interfaces, logos, œuvres, incluant mais ne se limitant pas à la structure, la sélection, la coordination, l'expression et les arrangements contenus dans cette présentation sont détenus par TOBAM et sont protégés en vertu des droits d'auteur, ainsi que de divers droits de la propriété intellectuelle et des lois sur la concurrence déloyale.

Marques : "TOBAM," "MaxDiv," "Maximum Diversification," "Diversification Ratio," "Most Diversified Portfolio," "Most Diversified Portfolios," "MDP" et "Anti-Benchmark" sont des marques déposées.

Le fait qu'il manque un nom de produit ou de service à cette liste ne constitue pas une renonciation à la marque TOBAM ou à d'autres droits de propriété intellectuelle concernant ce nom.

Brevets : L'Anti-Benchmark, MaxDiv, les stratégies de maximum diversification, les méthodes et systèmes pour la sélection et la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières, les processus et les produits sont brevetés ou en attente de brevet.

Connaissances, processus et stratégies : l'Anti-Benchmark, MaxDiv et les stratégies de maximum diversification, les méthodes et systèmes pour la sélection et la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières, les procédés et les produits sont protégés contre la concurrence déloyale, la contrefaçon et par les lois sur le détournement de la propriété.

Conditions d'utilisation : TOBAM détient tous les droits, titres de propriété et intérêts dans les produits et services TOBAM, dans leur marketing et leur promotion, marques, brevets, y compris et sans limitation dans tous les droits de propriété intellectuelle associés.

Toute utilisation de la propriété intellectuelle, des connaissances, des processus et des stratégies de TOBAM quel qu'en soit le but et quelle qu'en soit la forme (connue et/ou inconnue) en relation directe ou indirecte avec des produits financiers, y compris, mais sans s'y limiter, des certificats, des indices, des notes, des obligations, des options de gré à gré, des warrants, des fonds communs de placement, des ETF et polices d'assurance (i) est strictement interdite sans le consentement écrit préalable de TOBAM et (ii) nécessite une licence.