

# L'optimisation heuristique des portefeuilles par pondération linéaire des données



**Gilles Sanfilippo**

Maître de Conférences

Directeur du Master Finance d'Entreprise  
et des Marchés IAE Grenoble

Laboratoire CERAG - Université Grenoble Alpes  
gilles.sanfilippo@iae-grenoble.fr

*Le modèle de gestion moyenne-variance (Markowitz, 1952) est considéré comme le modèle de référence au sein du monde académique ainsi qu'au sein des professionnels de la gestion de portefeuille. Pourtant, son utilisation pratique est sujette à caution car les erreurs d'estimation des paramètres servant au calcul des portefeuilles optimaux peuvent avoir des conséquences désastreuses en termes de performance des portefeuilles constitués : de nombreuses études ont montré que leurs performances sont souvent inférieures à celles des portefeuilles équipondérés (Chopra et Ziemba, 1993, De Miguel et al, 2009), qui par définition, ne requièrent aucune compétence en matière d'analyse financière ou économique. Dans cet article, nous appliquons une approche heuristique permettant de minimiser empiriquement les conséquences de ces erreurs d'estimation : l'optimisation de portefeuille avec pondération linéaire des données. Nous montrons l'efficacité de cette approche sur plusieurs marchés et différentes classes d'actifs. En effet, cette méthode permet d'obtenir des ratios de Sharpe statistiquement supérieurs à ceux de l'optimisation moyenne-variance classique et des portefeuilles équipondérés.*

**Mots clés** : gestion de portefeuille, erreur d'estimation, heuristique

Codes JEL : G11, G17, C13