

Alpha League Table 2017

SIX Financial Information - EuroPerformance

LE CLASSEMENT DE RÉFÉRENCE BASÉ SUR L'ALPHA



Classement EuroPerformance

Développé depuis 2005 par EuroPerformance (SIX Financial Information depuis 2016), l'Alpha League Table est le classement de référence des sociétés de gestion fondé sur une véritable mesure de la performance corrigée du risque, « l'Alpha ». Ce classement récompense les meilleures sociétés de gestion pour leur capacité à générer de l'alpha dans leur gestion « Actions ».

Le classement est élaboré à partir du Style Analytics EuroPerformance. En s'appuyant sur l'état de l'art, notre étude apporte des éléments de réponses avec une véritable mesure de la performance corrigée du risque (alpha), une prise en compte des risques extrêmes et de la persistance de la surperformance.

Grandeur arithmétique absolue qui ne dépend d'aucune catégorie, les alphas sont comparables entre eux. L'Alpha League Table compare les sociétés de gestion sur leur capacité à délivrer des alphas positifs. Les meilleurs de l'Alpha League Table sont les meilleurs fournisseurs d'alpha, c'est-à-dire les sociétés de gestion qui offrent un bon compromis entre valeur des alphas produits et leur fréquence.

Cette édition 2017 est globalement marquée par un recentrage géographique des gestions gagnantes. Les gammes de fonds étant parvenues à se distinguer au-delà des marchés d'actions domestiques sont en effet nettement moins nombreuses que l'an passé, et certains scores attrayants d'alpha ne sont aux mains que de quelques véhicules d'investissement. Autrement dit, il semble qu'il ait été beaucoup plus difficile cette année pour une même société de gestion, d'obtenir des résultats significatifs sur l'ensemble de la gamme de fonds Actions. En ce sens, les résultats de la plupart des gestionnaires de ce classement sont géographiquement plus concentrés cette année.

Dès lors, la fréquence d'alpha, ou la persistance des bons résultats délivrés par les gestions, est en repli sur un an ; elle atteint le niveau de 27,62% contre 34,97% précédemment. Dans le même temps, l'alpha moyen des gestionnaires de cette étude s'établit sur le niveau de 1,95% ; par rapport aux résultats de l'an passé, il enregistre une légère progression de +7 points de base.

L'Alpha League est également un label qui permet aux 30 sociétés françaises retenues pour ce classement de promouvoir leur savoir-faire. Nous avons l'ambition que cette synthèse devienne la référence pour le classement des sociétés de gestion.

Bonne lecture !

Alexandre Cassan, Fund Content Manager, SIX Financial Information

Données & Statistiques : Service Etudes et Analyses EuroPerformance

LE CLASSEMENT DE RÉFÉRENCE	P. 1
RÉSULTATS	P. 2
ANALYSE DU TOP 10	P. 3
ANALYSE DU CLASSEMENT	P. 9
ANALYSE DES FONDS ALPHA	P. 11
MÉTHODOLOGIE ALPHA LEAGUE TABLE	P. 15

2017	FRÉQUENCE D'ALPHA	ALPHA MOYEN
France	27,62%	1,95%
Europe	37,80%	2,04%

Source: EuroPerformance Style Analytics à la date du 10/02/2017



Résultats de l'année sur : sa.europerformance.fr

Inscription : jacques-olivier.falluel-morel@six-group.com

ENTITÉ DE GESTION	FRÉQUENCE	ALPHA MOYEN	NOTE	RANG
COMGEST	65,83%	5,27%	3,40%	1
SYCOMORE ASSET MANAGEMENT	66,67%	2,42%	1,60%	2
MARTIN MAUREL GESTION	30,51%	3,56%	1,05%	3
LAZARD FRERES GESTION	37,09%	2,76%	1,00%	4
ODDO BHF ASSET MANAGEMENT	49,59%	1,91%	0,97%	5
SMA GESTION	47,22%	2,08%	0,95%	6
FINANCIERE DE L'ECHIQUIER	27,07%	3,16%	0,90%	7
DNCA FINANCE	48,96%	1,34%	0,70%	8
STATE STREET GLOBAL ADVISORS FRANCE	37,50%	1,70%	0,56%	9
ETOILE GESTION	21,97%	2,63%	0,54%	10
AVIVA INVESTORS FRANCE	34,43%	1,43%	0,49%	11
AMUNDI	23,90%	2,01%	0,48%	12
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	27,31%	1,70%	0,46%	13
NEUFLIZE OBC INVESTISSEMENTS	23,10%	1,73%	0,45%	14
PALATINE ASSET MANAGEMENT	17,78%	2,42%	0,42%	15
AXA INVESTMENT MANAGERS	24,88%	1,40%	0,35%	16
MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT	18,57%	2,32%	0,33%	17
HSBC GLOBAL ASSET MANAGEMENT FRANCE	11,82%	2,95%	0,32%	18
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT	19,90%	1,46%	0,29%	19
LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT	23,33%	1,21%	0,28%	20
SAINT OLIVE GESTION	14,29%	1,82%	0,26%	21
OFI ASSET MANAGEMENT	23,77%	1,11%	0,26%	22
CM CIC ASSET MANAGEMENT	14,18%	1,61%	0,22%	23
CPR ASSET MANAGEMENT	12,75%	1,64%	0,20%	24
NATIXIS ASSET MANAGEMENT	16,93%	1,24%	0,20%	25

La méthodologie employée pour l'Alpha League Table permet d'attribuer une note aux sociétés qui satisfont aux critères de ce palmarès. Ces critères impliquent notamment l'omniprésence de fonds générant de l'alpha tout au long de la période d'étude, ainsi qu'une large gamme de fonds actions (cf. *Note de Méthode*).

On compte en France 312 sociétés de gestion intervenant sur le compartiment de la gestion d'actions. Pour cette année, 30 sociétés ont reçu une note, contre 32 l'an passé.

Cette légère baisse du nombre de sociétés figurant à notre palmarès, s'accompagne d'une réduction du nombre de fonds étant parvenus à se distinguer au cours de la période d'étude. La population des fonds alpha est, cette année, inférieure de -17% à celle de l'an passé. Et l'une des principales raisons semble résider dans les difficultés qu'ont pu ressentir les gérants à appréhender leur environnement l'an passé. Entre les sombres perspectives économiques de début d'année, les craintes d'un ralentissement brutal de l'économie chinoise, la baisse des matières premières, puis le Brexit en juin... La première partie de 2016 n'a vraiment pas été de tout repos. Et si les perspectives se sont ensuite globalement améliorées, la rotation sectorielle survenue en fin d'année a probablement contrarié bon nombre de gestions de convictions.

Les résultats de cette étude se caractérisent donc par une plus grande intermittence de l'alpha. La plupart des gestionnaires

voient cette année leur fréquence d'alpha, ou leur capacité à reproduire durablement les excess return, se contracter. C'est aussi, pour certaines sociétés, le signe d'un alpha géographiquement moins diversifié que précédemment, puisque seule une partie de la gamme de fonds a su produire des résultats supérieurs à son univers de référence.

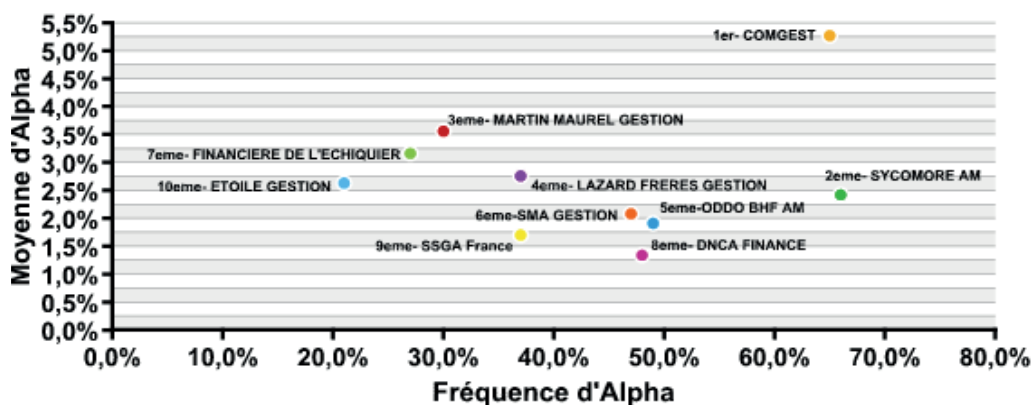
Et pour bon nombre de sociétés figurant dans ce classement, ce sont les marchés d'actions domestiques qui ont concentré l'essentiel des gammes de fonds alpha. Les catégories Actions France, Actions zone euro et Actions Europe demeurent les terrains où le plus grand nombre d'expertises s'illustrent. Les résultats qu'elles y obtiennent restent contenus cependant, avec des niveaux d'alpha compris entre 1,5% et 1,75% pour les gestions Europe et zone euro ; ceux délivrés cette année en catégorie Actions France sont en revanche beaucoup plus attrayants, autour de 2,45%. Une nouvelle fois, il revient à quelques spécialistes de produire les alphas les plus significatifs de cette étude, principalement sur la zone Asie.

Toutes catégories géographiques confondues, l'alpha délivré par les gérants actions des sociétés de ce palmarès atteint le niveau moyen de 1,95%. Par rapport à l'an dernier, il est donc en hausse de +7 points de base et poursuit ainsi sur sa tendance de rebond.

En parallèle, la fréquence d'alpha est en repli sur un an ; elle atteint le niveau de 27,62% contre 34,97% précédemment.

France Alpha League Table 2017

Source : SIX Financial Information données mesurées entre mars 2016 et février 2017



1^{er} Comgest

Cette nouvelle victoire en 2017 permet à Comgest d'asseoir un peu plus sa domination sur notre classement Alpha League Table. Pour la quatrième fois en 5 ans, le gestionnaire se pose en effet en grand vainqueur avec la note de 3,40% et devance toujours aussi nettement les autres sociétés de ce palmarès. Et comme l'an passé, ce sont les expertises de valeurs asiatiques qu'il convient principalement de mettre ici en avant. Les fonds Actions des catégories Japon, Chine et Asie hors Japon délivrent de solides résultats ; le niveau moyen d'alpha atteint de l'ordre de 5% sur le Japon et se monte jusqu'à 10% sur les deux autres catégories, avec une constance remarquable au cours de la période d'étude. C'est aussi le cas de la gestion Actions Inde dont la contribution aux résultats de la société reste forte. L'autre expertise du gestionnaire, les Marchés Emergents,

semble toujours aussi bien maîtrisée ; l'alpha y est certes moins prononcé que l'an passé mais demeure sur un niveau très attrayant (autour de 3,10%) tout en conservant une certaine robustesse. En revanche, les gérants de Comgest semblent avoir eu plus de mal sur les valeurs européennes. Déjà souligné lors de notre précédente édition, les résultats obtenus sur cette zone avaient tendance à s'éroder ; cette année, leur contribution ressort de manière plutôt marginale.

Au global, Comgest s'illustre avec une gamme de 19 fonds gagnants (fonds ayant généré de l'alpha au cours de la période d'étude). Celle-ci délivre un alpha moyen de 5,27%, en hausse sur un an, et réalise le meilleur score de cette édition. Sa fréquence, mesurée à 65,83%, est aussi l'une des plus fortes de ce palmarès.

LIBELLÉ	CATÉGORIE	FRÉQUENCE EXPOSANT				
		ANALYSE ALPHA	R ²	DE GAIN	DE HURST	VAR 99%
Comgest Growth America	Actions Amérique du Nord	1.23	0.9	44.23	0.45	5.8
CG Nouvelle Asie	Actions Asie hors Japon	8.33	0.86	64.1	0.55	5.93
Comgest Growth Asia Pacific ex Japan	Actions Asie hors Japon	11.95	0.79	64.74	0.54	5.38
Comgest Growth Greater China	Actions Chine	9.95	0.84	54.49	0.56	6.96
Comgest Growth Emerging Markets Flex	Actions Emergentes	1.12	0.76	47.44	0.52	3.83
Comgest Growth Emerging Markets	Actions Emergentes	4.21	0.85	56.41	0.46	5.89
Comgest Growth Gem Promising Companies	Actions Emergentes	2.61	0.85	51.92	0.5	5.46
Magellan	Actions Emergentes	1.81	0.93	52.56	0.52	6.31
Comgest Growth Latin America (*)	Actions Emergentes Am. Latine	-1.99	0.92	45.51	0.57	7.14
Comgest Growth Europe (*)	Actions Europe	-0.08	0.95	47.44	0.47	4.9
Comgest Growth Europe S (*)	Actions Europe	-0.89	0.94	48.08	0.53	4.98
Comgest Growth Greater Europe Opportunities	Actions Europe	0.18	0.9	54.49	0.46	5.5
Comgest Growth Mid-Caps Europe	Actions Europe	0.28	0.87	55.77	0.54	5.23
Renaissance Europe (*)	Actions Europe	-0.31	0.96	49.36	0.47	4.93
Comgest Growth India	Actions Inde	14.92	0.84	62.18	0.52	6.33
Comgest Growth Japan	Actions Japon	5.38	0.91	57.05	0.54	6.39
Comgest Japan	Actions Japon	3.84	0.8	48.72	0.49	7.16
Comgest Growth EAFE Plus	Actions Internationales	1.42	0.67	48.08	0.4	5.2
Comgest Growth World	Actions Internationales	1.38	0.81	47.44	0.35	5.22

(*) fonds ayant généré de l'alpha sur la période de l'ALT

Source : EuroPerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>) - données au 10/02/2017

2^{ème} Sycomore Asset Management

Seconde participation à notre classement et Sycomore Asset Management confirme la réputation de ses expertises. Classé 3^{ème} l'an passé, le gestionnaire se hisse cette année sur la 2^{ème} marche du podium avec la note de 1,60%. Et c'est dans un marché d'actions européennes difficile à appréhender l'an passé, que la qualité du stock-picking et le market timing des gestions de Sycomore AM se sont illustrés. Le choix de valeurs semble avoir été un moteur de performance significatif sur les Actions France, avec l'inclusion de small caps ; quant au market timing, il s'exprime plus particulièrement sur un fonds de valeurs Europe dont la voilure peut être ajustée de

manière significative selon les conditions de marché. Ces atouts permettent au gestionnaire d'afficher une très forte occurrence des résultats positifs : mesurée à 66,67%, la fréquence d'alpha du gestionnaire demeure toujours aussi forte d'une année sur l'autre ; elle est aussi la plus élevée de ce palmarès. Elle indique également que les bons résultats se déclinent sur l'ensemble de la gamme : parmi les 5 fonds ici primés, on retiendra la performance d'un portefeuille Actions zone euro bâti sur des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. Ces fonds délivrent un alpha moyen de 2,42% au cours de la période sous revue.

LIBELLÉ	CATÉGORIE ANALYSE	ALPHA	FRÉQUENCE EXPOSANT			
			R ²	DE GAIN	DE HURST	VAR 99%
Sycomore Synergy Emerging Markets	Actions Emergentes	2.42	0.91	53.21	0.53	4.78
Sycomore Partners	Actions Europe	3.66	0.8	43.59	0.53	2.21
Sycomore Francecap	Actions France	2.07	0.96	50	0.53	5.13
Sycomore European Growth	Actions zone euro	0.55	0.92	46.79	0.49	4.59
Sycomore Sélection Responsable	Actions zone euro	2.52	0.92	48.08	0.47	4.41

(*) fonds ayant généré de l'alpha sur la période de l'ALT

Source : EuroPerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>) - données au 10/02/2017

3^{ème} Martin Maurel Gestion

A la 3^{ème} place, Martin Maurel Gestion se distingue avec l'une des gammes de fonds gagnants les plus étroites, certes, mais aussi celle dont le niveau d'alpha figure parmi les plus élevés de cette édition. Plus particulièrement, le gestionnaire tire ses bons résultats d'un fonds thématique lié au vieillissement de la population ; déjà mis en évidence l'an passé, ce portefeuille se caractérise par une grande robustesse de résultats et un alpha moyen de l'ordre de 5% très significatif dans sa catégorie

(Sectoriels zone euro). L'autre point fort du gestionnaire réside dans son fonds Actions zone euro dédié aux valeurs de small caps. En revanche les portefeuilles Actions France et Actions Europe ont eu plus de mal à se démarquer et leur contribution est plutôt marginale. Martin Maurel Gestion réalise un alpha moyen de 3,56% associé à une fréquence moyenne de 30,51%. Le gestionnaire obtient la note de 1,05% qui lui permet de gagner 4 places au classement.

LIBELLÉ	CATÉGORIE ANALYSE	ALPHA	FRÉQUENCE EXPOSANT			
			R ²	DE GAIN	DE HURST	VAR 99%
Martin Maurel Selectmanagers (*)	Actions France	-1.75	0.96	49.36	0.59	5.75
Martin Maurel Euro PME	Actions zone euro	0.7	0.93	57.69	0.57	5.21
Martin Maurel Senior Plus	Sectoriels Zone Euro	3.32	0.81	50.64	0.54	4.86

(*) fonds ayant généré de l'alpha sur la période de l'ALT

Source : EuroPerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>) - données au 10/02/2017

4^{ème} Lazard Frères Gestion

En progression d'une place par rapport à l'an passé, Lazard Frères Gestion se classe 4^{ème}. Pour cet habitué du palmarès, toujours classé dans le top 10 lors de ces 8 dernières années, c'est une sorte de rotation géographique de l'alpha qui est enregistrée pour cette édition. Pourvoyeuses de bons résultats l'an passé, les gestions Actions Internationales sont, cette année, supplantées par la gestion Actions France. Cette dernière, axée sur les valeurs de petites capitalisations, bat tous ses indices

de référence et parvient à délivrer un alpha moyen proche de 11% au cours de la période. La gamme ici récompensée se complète de plusieurs véhicules investis sur les Actions zone euro et Europe, pour un total de 9 fonds gagnants. C'est un peu moins que l'an passé, ce qui se ressent sur la fréquence d'alpha qui atteint 37,09%. Dans le même temps, l'alpha moyen des gestions progresse de quelques points et ressort sur le niveau de 2,76%. Lazard Frères Gestion obtient la note de 1,00%.

LIBELLÉ	CATÉGORIE	ANALYSE		FRÉQUENCE EXPOSANT		
		ALPHA	R ²	DE GAIN	DE HURST	VAR 99%
Objectif Mid Caps Europe	Actions Europe	0.79	0.92	52.56	0.49	5.57
Objectif Small Caps France	Actions France	10.18	0.74	50.64	0.54	4.18
Objectif Epargne Actions (*)	Actions internationales	-3.24	0.84	46.15	0.51	5.16
Objectif Placements Actions	Actions internationales	0.22	0.8	44.87	0.55	4.35
CNP Actions Emu (*)	Actions zone euro	-2.42	0.96	52.56	0.52	6.33
Objectif Actions Euro	Actions zone euro	0.27	0.98	50.64	0.46	5.96
Objectif Dividendes Min Var	Actions zone euro	2.36	0.92	50	0.56	4.33
Objectif Patrimoine PEA	Actions zone euro	0.63	0.98	46.79	0.48	4.95
Objectif Small Caps Euro	Actions zone euro	3.45	0.88	56.41	0.56	5.6

(*) fonds ayant généré de l'alpha sur la période de l'ALT

Source : EuroPerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>) - données au 10/02/2017

5^{ème} Oddo BHF Asset Management

A la 5^{ème} place, Oddo BHF Asset Management confirme son retour au premier plan dans notre palmarès. Classé 6^{ème} l'an passé, le gestionnaire offre des résultats d'une grande régularité sur un an, lui permettant de conserver une fréquence d'alpha intéressante, sur le niveau de 49,59%. Quant à l'alpha, s'il continue de progresser pour atteindre 1,91% cette année, il se concentre encore un peu plus sur la gestion Actions France.

Les fonds Actions Europe continuent néanmoins de participer activement aux résultats, notamment les gestions orientées small caps. En revanche, les résultats issus des Actions zone euro ne deviennent significatifs qu'en fin de période. C'est ici une gamme de 9 fonds gagnants qui est récompensée ; avec elle, Oddo BHF Asset Management obtient la note de 0,97%.

LIBELLÉ	CATÉGORIE	ANALYSE		FRÉQUENCE EXPOSANT		
		ALPHA	R ²	DE GAIN	DE HURST	VAR 99%
Sélection Multi-Gérants Asie Emergente	Actions Asie hors Japon	0.16	0.96	46.15	0.55	5.75
Oddo Active Smaller Companies	Actions Europe	4.2	0.88	52.56	0.48	5.53
Oddo Avenir Europe	Actions Europe	2.85	0.92	55.13	0.52	4.82
Oddo Vision	Actions Europe	0.03	0.95	51.92	0.48	5.05
Sanofi Small Mid Cap Europe	Actions Europe	4.01	0.92	57.69	0.44	5.49
Madeleine DSK	Actions France	4.15	0.87	51.92	0.52	5.03
Oddo Avenir	Actions France	1.58	0.9	50.64	0.55	4.62
Oddo Génération	Actions zone euro	1.18	0.94	46.15	0.5	5.39

(*) fonds ayant généré de l'alpha sur la période de l'ALT

Source : EuroPerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>) - données au 10/02/2017

6^{ème} SMA Gestion

Classé 6^{ème} cette année, SMA Gestion glisse de -2 places dans notre classement. Pourtant, le gestionnaire demeure un solide pourvoyeur d'alpha à l'aide de deux fonds phares, l'un sur les Actions Europe, l'autre sur la zone euro. Ces deux portefeuilles, déjà mis en avant l'an passé, affichent une très grande constance dans les résultats positifs qu'ils délivrent. Leurs niveaux d'alpha, compris entre 2,25% et 2,90% sur la période, sont attrayants ; ils résultent d'un stock-picking axé sur un horizon long terme et

semblent avoir pleinement profité du dynamisme des small caps l'an passé. En marge, le gestionnaire propose également un fonds gagnant sur les Actions Emergentes, ainsi qu'un véhicule investi sur l'Asie. La gamme de fonds gagnants est certes l'une des plus restreintes de ce palmarès mais elle offre de belles opportunités : l'alpha moyen atteint 2,08% pour une fréquence moyenne de 47,22%. SMA Gestion obtient la note de 0,95%.

7^{ème} Financière de l'Echiquier

Remplissant toutes les conditions d'éligibilité à l'Alpha League Table, Financière de l'Echiquier intègre pour la première fois notre classement en décrochant la 7^{ème} place. Le gestionnaire qui a bâti sa réputation sur une gestion de convictions, s'illustre plus particulièrement ici sur les Actions de la zone euro. Deux véhicules, l'un à la recherche de valeurs décotées de toute taille de capitalisation, l'autre plutôt orienté large caps, contribuent fortement aux résultats de la société. Ces fonds battent leur

univers d'investissement avec une grande régularité, ce qui est en partie le cas d'un autre fonds tourné vers les small caps européennes. La gestion de ce dernier ne se révèle gagnante qu'à compter de la 2^{nde} moitié de l'exercice mais procure alors un alpha très élevé. Au global, Financière de l'Echiquier aligne 5 fonds gagnants pour un alpha moyen de 3,16%, soit l'un des plus élevés de cette édition. Associé à une fréquence de 27,07%, il procure la note de 0,90%.

8^{ème} DNCA Finance

Après trois accessits consécutifs sur le podium, DNCA Finance se classe 8^{ème} lors de cette édition. Sur un an, les gestions gagnantes semblent avoir eu du mal à maintenir leur niveau d'alpha ; il faut dire que celui-ci était très élevé l'an passé. Au cours de cette nouvelle période d'étude, les résultats des gestions value Actions Europe ont eu tendance à se resserrer, finissant sur un niveau étroit (mais toujours positif). Bien plus

résiliente, la gestion orientée valeurs de croissance s'est davantage illustrée cette année. En revanche, et malgré une performance absolue de bonne facture, la gestion Actions France peine à inscrire un alpha positif dans la durée. Avec 6 fonds gagnants, DNCA Finance délivre un alpha moyen de 1,34% associé à une fréquence de 48,96%. La note finale du gestionnaire est de 0,70%.

9^{ème} State Street Global Advisors France

La note de 0,56% confère à SSGA France la 9^{ème} place de cette édition. Le gestionnaire glisse de -1 rang sur un an dans la mesure où ses bons résultats se concentrent davantage. Pour cette édition, 3 fonds sont parvenus à s'illustrer, contre 8 l'an passé. Dès lors, la fréquence d'alpha du gestionnaire, qui était l'une des plus fortes l'an passé, recule pour atteindre le niveau de 37,50%. Moins diversifié géographiquement, l'alpha ici mesuré est surtout

le fruit d'une stratégie d'investissement visant à sélectionner des titres dont la volatilité figure parmi les plus faibles de l'univers des Actions Europe. En marge, un fonds Actions zone euro offre des résultats pérennes, tandis qu'un véhicule Actions Asie hors Japon apporte une contribution positive seulement en fin de période. L'alpha moyen du gestionnaire atteint 1,70%.

10^{ème} Etoile Gestion

A la 10^{ème} place, Etoile Gestion présente une gamme de fonds à peu près similaire à celle qui lui a permis de s'illustrer l'an passé au 9^{ème} rang. Axée sur des catégories sectorielles de valeurs européennes, cette gamme a pour tête de proue un fonds Santé. Celui-ci délivre une nouvelle fois d'importants scores d'alpha, autour de 4,90% sur la période. Un autre fonds spécialisé sur les valeurs Techno & Media délivre également de bons

résultats, même s'ils ressortent plus étroits que l'an passé. En marge, deux autres fonds Actions France et Actions zone euro s'illustrent mais de manière moins consistante que l'an passé. Le gestionnaire affiche un alpha moyen de 2,63% mais une fréquence de 21,97%, inférieure à la moyenne de ce classement ; il obtient la note de 0,54%.

LA POPULATION SÉLECTIONNÉE

Au sein de la base EuroPerformance, les sociétés ou regroupements de sociétés de gestion, disposant d'un agrément en France et exerçant l'activité de gérant d'actifs sur la classe « actions », sont au nombre de 312 (à la date du 10 février 2017 - date des calculs).

Elles gèrent 1090 parts d'OPCVM dans la classe « actions ».

947 parts de fonds sont analysées dans le Style Analytics (i.e., parmi les 1090 parts commercialisées en France, celles ayant un R² suffisant).

228 parts de fonds ont un alpha positif (24% des fonds analysés)

719 parts de fonds ont un alpha négatif (76% des fonds analysés)

L'échantillon ainsi constitué pour l'Alpha League Table couvre près de 85% de la gestion active de la classe « actions » en France. Cette couverture et la méthode utilisée donnent à l'Alpha League Table la représentativité et la robustesse requises à un classement de référence.

Jamais ce classement Alpha League Table n'aura consacré autant de sociétés de gestion indépendantes (ou filiales spécialisées d'un réseau bancaire) dans le Top 10. Elles sont 8 à s'illustrer dans le haut de ce palmarès et décrochent également de multiples accessits dans le reste du classement. Les gestionnaires **Neuflize Obc Investissements** (14^{ème}), **Meeschaert Asset Management** (17^{ème}), **Saint Olive Gestion** (21^{ème}), **Ofi Asset Management** (22^{ème}) et **CPR Asset Management** (24^{ème}) complètent cette liste d'Asset Managers. Au-delà de la 25^{ème} place, **EdRAM** se distingue également.

Pour autant, cette forte présence des Asset Managers ne s'est pas traduite par davantage de fonds alpha. C'est même plutôt l'inverse qui est enregistré lors de cette édition, avec une diminution de près de -30% du nombre de fonds gagnants proposés par ces sociétés.

S'il n'en demeure pas moins qu'elles continuent d'offrir un large éventail géographique, les gestions gagnantes des Asset Managers se resserrent aux marchés d'actions domestiques, au sens où les catégories Actions France, euro, Europe et Sectorielles concentrent cette année 65% de l'offre de fonds alpha des Asset Managers (contre une part autour de 50% l'an passé). Certains résultats ressortent en très forte hausse, notamment sur les Actions France où l'alpha est mesuré à 3,06% en moyenne (+140pb) ; d'autres sont en baisse, comme l'alpha des gestions Actions Europe à 2,08% (-57pb).

Les autres zones géographiques sont donc moins pourvues en fonds gagnants. C'est notamment le cas des catégories Actions Asie qui ne concentrent plus que 10% de la population des fonds alpha gérés par les Asset Managers. Seules quelques sociétés de gestion s'y illustrent ; parmi celles-ci, Comgest semble indétrônable et seule Neuflize Obc Investissements parvient à proposer une gestion alpha dont les résultats semblent solides. Autre compartiment d'investissement où seul un nombre limité de gestionnaires parvient à s'illustrer, les Actions Internationales recensent à peine 10% des fonds alpha des Asset Managers. Cette population est en très forte baisse sur un an et compte -60% de fonds en moins, pour un niveau d'alpha lui aussi en repli, à 0,90% (-35pb). Lazard Frères Gestion continue d'y mener une gestion gagnante assortie d'une forte constance.

Sur les Emergents, c'est une population assez stable de fonds gagnants que nous proposons les Asset Managers. De l'ordre de 18% de leurs fonds alpha s'y distinguent, pour une contribution aux résultats de l'ordre de 25%. Outre l'expertise de Comgest dans ce domaine, celles de CPR AM, d'EdRAM et, dans une moindre mesure, de Sycomore AM y brillent également.

De manière plus globale, les Asset Managers sont parvenus à maintenir un niveau d'alpha comparable sur un an, de 2,36% en moyenne (+2pb). Mais leur population de fonds gagnants étant amputée de près d'1/3 par rapport à l'an passé, la fréquence moyenne d'alpha est en fort repli à 35,05% pour cette édition, contre 51,28% précédemment.

Du côté des filiales des réseaux bancaires, la population de fonds alpha ne s'étirole que de -7% par rapport à l'an passé. Ces gestionnaires présentent également un biais domestique dans la production d'alpha mais, avec 50% de leurs fonds gagnants investis sur les marchés Actions France, euro, Europe et Sectorielles, il n'est pas aussi marqué que celui des Asset Managers ; la part d'alpha « domestique » ne se renforce que de manière légère sur un an. Par ailleurs, cet alpha est en baisse sur les catégories Europe, à 1,62% (-27pb), et France, à 1,72% (-36pb), et il ne progresse qu'en faible proportion sur les Actions zone euro, à 1,42%.

Sur les Emergents, c'est près de +25% de fonds en plus qui se distinguent cette année. Le compartiment géographique regroupe 15% de l'offre de fonds gagnants des réseaux bancaires mais pour un niveau d'alpha toujours aussi contenu. Celui-ci atteint 1,00% dans la catégorie générale Actions Emergentes ; il faut aller du côté des Actions Inde pour trouver des scores d'alpha nettement plus conséquents. Amundi AM et BNP PAM s'y distinguent brillamment.

En revanche, les gestions gagnantes de valeurs asiatiques des filiales des réseaux bancaires se réduisent de près d'1/4 sur un an. Leurs résultats se contractent nettement, en particulier sur le Japon avec un alpha en forte baisse à 1,25%, et ne participent plus qu'à hauteur de 27% aux résultats de ces gestionnaires (contre une contribution de 39% l'an passé). En catégorie Asie générale, Palatine AM délivre un alpha moyen intéressant de 4,50%. Les grands réseaux Amundi AM et BNP PAM se distinguent plus particulièrement sur les catégories Chine et Asie hors Japon, respectivement.

Sur le compartiment Actions Internationales, rares sont les fonds étant parvenus à produire un alpha positif. Sur un an, cette population de fonds gérés par les filiales de réseaux bancaires s'est réduite de manière drastique et compte près de -40% de fonds en moins. L'alpha moyen y atteint 0,97%, en baisse de -56pb.

Toutes catégories d'investissement confondues, les filiales de réseaux bancaires délivrent un alpha moyen de 1,94%, en baisse de -10pb par rapport à l'an passé. Si toutes sont parvenues à s'illustrer sur les marchés d'actions domestiques, elles ont été plus rares à le faire sur les autres catégories géographiques, ou alors par intermittence au cours de la période d'étude. Dès lors, la fréquence d'alpha enregistre une nette réduction pour s'établir à 18,73% ; l'an passé, elle avait atteint 26,84%.

Seule une société affiliée à un réseau bancaire se classe dans le Top 10 cette année. **Amundi Asset Management** (12^{ème}), **Palatine Asset Management** (15^{ème}), **HSBC Global Asset Management France** (18^{ème}), **BNP Paribas Asset Management** (19^{ème}), **La Banque Postale Asset Management** (20^{ème}), **CM CIC Asset Management** (23^{ème}) et **Natixis Asset Management** (25^{ème}), complètent cette liste. Au-delà de la 25^{ème} place, **Ecofi Investissements** se distingue également.

Chez les assureurs, c'est une diminution du nombre de fonds alpha de -15% sur un an qui est enregistrée. Et ce déficit touche plus particulièrement les gestions domestiques, même si ces dernières concentrent toujours la majeure partie de l'offre de fonds alpha des assureurs ; on y trouve 6 fonds gagnants sur 10. Les résultats des gestions Actions France et Europe, avec des niveaux d'alpha respectifs de 0,22% et de 1,60%, se tassent. A l'inverse, ils progressent en catégorie Actions zone euro, avec un alpha moyen de 1,64% (+20pb), mais le nombre de fonds étant parvenus à se distinguer est en sévère repli. Outre les résultats de SMA Gestion qui se classe dans le Top 10 de ce palmarès, ceux de Groupama AM sont à souligner avec un alpha moyen de 4,79% délivré sur la zone euro.

En Asie aussi, l'alpha des gestions est en net repli et s'accompagne d'une robustesse un peu moindre que précédemment. Aviva Investors France parvient cependant à proposer une gestion solide et attrayante sur les Actions Japon, avec un alpha moyen de 2,24%. C'est aussi le cas de Covea Finance mais sur le compartiment Actions Emergentes ; le gestionnaire s'y distingue des autres assureurs par une plus grande constance de ses résultats et un alpha moyen nettement plus marqué (1,28%) que la moyenne (0,88%).

En revanche, sur un niveau comparable à celui de l'an passé, autour de 0,72%, l'alpha des gestions Actions Internationales est difficile à apprécier. Davantage de fonds s'y illustrent cette année mais de manière assez intermittente au cours de la période d'étude. Seuls Axa IM et Camgestion proposent des fonds gagnants suffisamment robustes tout du long.

Au global, les résultats des assureurs demeurent conformes à leur réputation dans ce classement. L'alpha moyen qu'ils délivrent est davantage contenu que celui de leurs homologues Asset Managers et réseaux bancaires ; il atteint cette année la moyenne de 1,65%, contre 1,72% l'an passé. Et ces résultats demeurent associés à une forte robustesse : la fréquence d'alpha des assureurs se maintient sur le niveau de 33,46%.

Aviva Investors France (11^{ème}), **Groupama Asset Management** (13^{ème}) et **Axa Investment Managers** (16^{ème}) complètent les expertises de SMA Gestion qui se distingue dans le Top 10. Au-delà de la 25^{ème} place, **Covea Finance**, **Allianz Global Investors Europe (France)** et **Camgestion** obtiennent également une note.

	FRÉQUENCE D'ALPHA	ALPHA MOYEN
Asset Manager	35,05%	2,36%
Assurance	33,46%	1,65%
Banque	18,73%	1,94%

Source : EuroPerformance Style Analytics à la date du 10/02/2017

RÉPARTITION DES FONDS ALPHA PAR ZONE D'INVESTISSEMENT

Les gestionnaires figurant au palmarès de cette étude présentent 234 fonds Actions ayant délivré un alpha positif au cours de la période d'étude. Par rapport à l'an passé où 283 fonds s'étaient illustrés, ce résultat est donc inférieur de -17% et s'explique principalement par un environnement boursier plus délicat à appréhender. Ce déficit de fonds alpha est enregistré dans la plupart des gammes des gestionnaires de cette étude ; ils ne sont qu'une poignée à proposer une offre de fonds gagnants un peu plus étoffée que l'an passé. En marge, certaines opérations, tel que le rachat de Fédérés Gestion d'Actifs par LBPAM, et autre restructuration de gamme, expliquent également cette baisse du nombre de fonds alpha pour cette édition.

Ce sont les gammes **Actions Internationales** qui souffrent le plus de ce déficit annuel de résultat. Alors que leur nombre s'était nettement renforcé l'an passé, il se réduit d'un peu plus de -40% cette année. Cette catégorie d'investissement concentre désormais 9% des fonds gagnants. Si l'on considère également les fonds s'étant distingués en catégorie Actions Sectorielles Monde, cette part atteint 13% du total des fonds alpha de cette étude.

Autre compartiment nettement moins abreuvé en bons résultats cette année, les **Actions Asie** affichent une réduction de -30% des fonds étant parvenus à s'illustrer. Les gestions Actions Japon, plus particulièrement, semblent avoir été une affaire de spécialistes, puisque le nombre de fonds étant parvenus à

délivrer un excess return y est très réduit cette année. Au global, seuls 13% des fonds alpha de cette étude sont investis sur le compartiment Asie.

Et 13% le sont aussi sur les **Actions des marchés Emergents**. Cette population reste très stable sur un an avec la particularité de présenter des résultats plus robustes dans le temps. Pour autant, les excess return les plus significatifs sont au crédit d'une poignée de quelques gestionnaires seulement.

Quant à l'alpha « domestique », il demeure majoritaire dans le paysage des fonds gagnants. Les catégories géographiques et sectorielles **Actions France, zone euro et Europe** concentrent près de 60% des fonds alpha de cette étude, bien que leur nombre enregistre une légère érosion de -10% sur un an. Quasi tous les gestionnaires de ce palmarès obtiennent des résultats sur cette zone d'investissement. Toutefois, certaines disparités dans les niveaux d'alpha produit restent de mises ; seules quelques gammes de fonds parviennent à délivrer des excess return significatifs.

Quant à la population des fonds qui s'illustrent sur les marchés d'actions **Amérique du Nord**, elle demeure toujours aussi marginale. Dans le cadre de cette étude, seuls 3% des fonds y réalisent un alpha positif ; ces gammes sont plus particulièrement gérées par des filiales de réseaux bancaires.

Répartition des fonds alpha par zone d'investissement

Source : SIX Financial Information - données mesurées au 10/02/2017



MOYENNE D'ALPHA PAR ZONE D'INVESTISSEMENT

Comme l'an passé, c'est du côté des gestions de valeurs asiatiques que l'on trouve les scores d'alpha les plus élevés de cette étude. Les résultats y demeurent très attractifs mais davantage concentrés puisque seuls quelques fonds s'y illustrent. En catégorie **Asie hors-Japon**, l'alpha atteint le niveau de 3,90% et affiche de nouveau une forte progression sur un an (+75pb) ; sur les **Actions Chine**, il est encore un peu plus prononcé et culmine à 5,85%. Egalement bien orienté, l'alpha des **Actions Japon** atteint le score très intéressant de 3,05% cette année. Dans la catégorie plus large **Actions Asie**, il progresse pour atteindre le niveau de 1,95%.

Malgré une offre de gestion Asie bien présente dans les gammes des grandes sociétés de gestion telles que les filiales des réseaux bancaires et sociétés d'assurance, l'alpha « asiatique » reste une affaire de spécialistes indépendants. Ces derniers parviennent en effet à délivrer des excess return à la fois solides et particulièrement forts.

L'alpha des **Actions France** se distingue particulièrement cette année. Tiré par le dynamisme des valeurs de small caps, il atteint son score le plus élevé depuis 2012 sur le niveau de 2,33% (+73pb par rapport à l'an passé). Là aussi, les Asset Managers s'illustrent de manière plus brillante que leurs homologues ; les gammes de ces derniers sont en revanche plus à l'aise dans les catégories Actions Europe et zone euro. L'alpha y est aussi plus contenu malgré une progression d'une vingtaine de points pour

les gestions gagnantes en **zone euro** ; leur alpha délivre 1,58%. Sur les **Actions Europe**, il atteint 1,80% suite à une contraction d'une quarantaine de points sur un an.

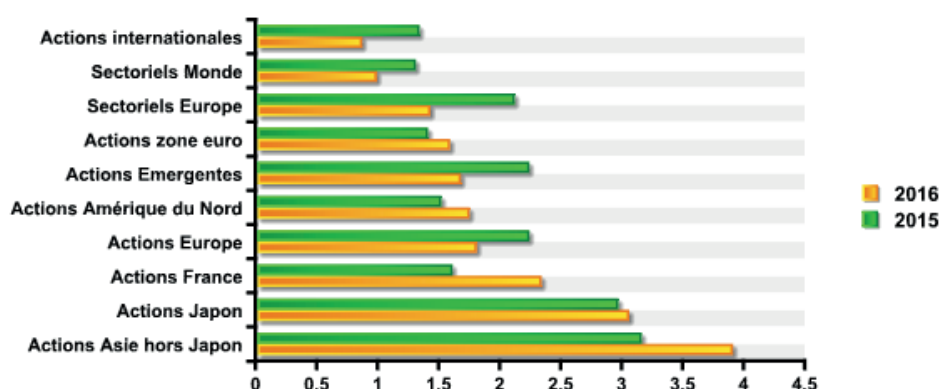
L'alpha le plus concentré de cette étude est réalisé par les gestions de **valeurs nord-américaines**. Les filiales des réseaux bancaires, principalement, y montrent leur savoir-faire et proposent cette année un alpha moyen de 1,74%, en hausse d'une vingtaine de points par rapport à l'an passé.

En revanche, l'environnement international semble avoir été beaucoup plus difficile à appréhender pour certaines gestions. Les gammes de fonds alpha se resserrent et délivrent un score annuel en très nette contraction (de l'ordre d'une cinquantaine de points en moins). Cependant, elles gagnent en stabilité et délivrent de manière plus récurrente les excess return. La catégorie **Actions Internationales** affiche un alpha de 0,86% soit son plus faible score historique.

Sur les **Actions Emergentes**, le constat est à peu près similaire. Le nombre des gestions gagnantes reste inchangé sur un an et leurs résultats semblent plus robustes, puisqu'ils s'inscrivent de manière plus durable. En revanche, ils se contractent de manière tout aussi significative, avec un alpha en perte d'une soixantaine de points sur un an. L'alpha moyen de la catégorie ressort à 1,67%.

Alpha moyen par zone d'investissement

Source : SIX Financial Information - données mesurées en 2015 et 2016



STYLE DE GESTION DES FONDS ALPHA SELON LES ZONES D'INVESTISSEMENT

Selon les zones géographiques d'investissement, la sensibilité des fonds alpha aux différents styles de gestion présente des évolutions plus ou moins marquées sur un an. Plus particulièrement, pour cette édition, il semblerait que les valeurs décotées aient été progressivement arbitrées pour laisser plus de place aux autres sensibilités.

Quelques exceptions toutefois à ce constat global avec, en catégorie **Actions France**, une nette diminution des valeurs de croissance. De manière plus générale, les portefeuilles gagnants Actions France de cette étude ont nettement réduit leur exposition aux valeurs de grande capitalisation et ainsi pu profiter plus largement de la dynamique des petites valeurs. En fin de période, ces portefeuilles affichent une sensibilité très élevée au facteur small cap, de 68%.

Dans le même esprit, mais de manière plus mesurée, c'est aussi de la sorte que les portefeuilles gagnants des catégories **Actions Europe** et **zone euro** ont évolué. La sensibilité aux valeurs small cap y a été renforcée pour atteindre une proportion de 38%. Toutefois, les fonds gagnants zone euro présentent un profil plus équilibré aux différents facteurs de style ; les portefeuilles alpha de catégorie Europe restent dominés par une forte sensibilité au style growth (47%).

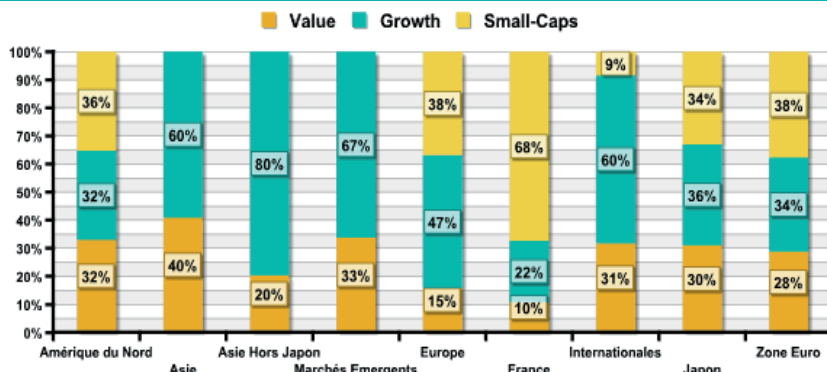
Et c'est également le même type d'arbitrage qui a dominé les fonds gagnants de catégorie **Actions Japon**. La sensibilité des portefeuilles alpha est ainsi passée d'une proportion de 17% de small cap, à une proportion de 34% cette année. Avec des sensibilités moindres aux facteurs growth et value, les portefeuilles Actions Japon sont désormais plus équilibrés.

En catégorie **Actions Internationales**, l'arbitrage s'est plutôt déroulé au sein des valeurs de grandes capitalisations. Les fonds alpha de cette étude ont très nettement réduit leur sensibilité au style value pour, en fin de période, présenter un profil nettement dominé par la sensibilité growth (60%). La sensibilité de ces fonds au facteur small cap n'atteint que 9%.

Dans la même tendance, on retrouve les fonds gagnants des catégories **Actions Marchés Emergents, Asie** et **Asie hors-Japon**. Là aussi, la sensibilité value a progressivement laissé place à une plus forte exposition au style growth. En fin de période, c'est d'ailleurs ce facteur de risque qui domine les portefeuilles qui se sont illustrés dans cette étude.

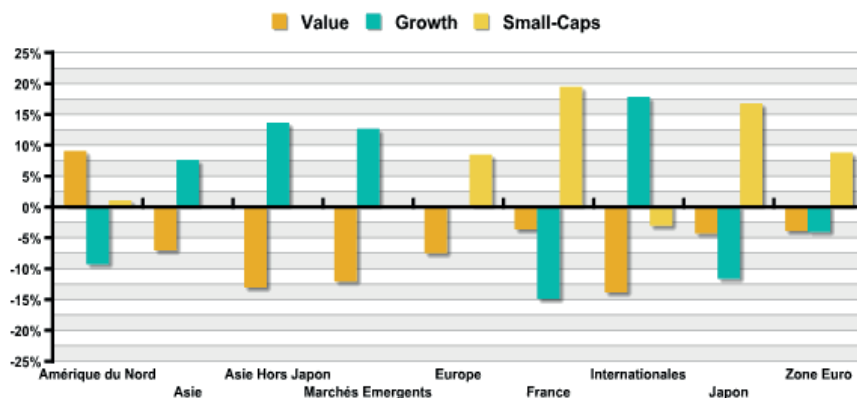
Style de gestion des fonds alpha par zone d'investissement

Source : SIX Financial Information - données au 10/02/2017



Ecarts 2016/17 des styles de gestion des fonds avec un alpha positif par zone d'investissement

Source : SIX Financial Information - données au 10/02/2017



ANALYSE DE LA DISPERSION DE L'ALPHA

Elargi à l'ensemble des fonds de catégorie Actions, le graphique ci-contre illustre les comportements de l'alpha selon les zones géographiques. Dès lors, certains résultats pourvus par les gestionnaires primés dans cette étude trouvent ici une résonance ; d'autres, n'en sont que plus remarquables.

Il aura fallu attendre le 2nd semestre de l'année 2016 pour qu'un alpha positif émerge de la catégorie **Actions Internationales**. Le 1^{er} quartile de fonds repasse en effet positif à cette date mais continue de flirter avec le niveau de 0%, tandis que la médiane des fonds demeure solidement négative. Dès lors, seule une poignée de fonds est parvenue à s'illustrer dans la catégorie.

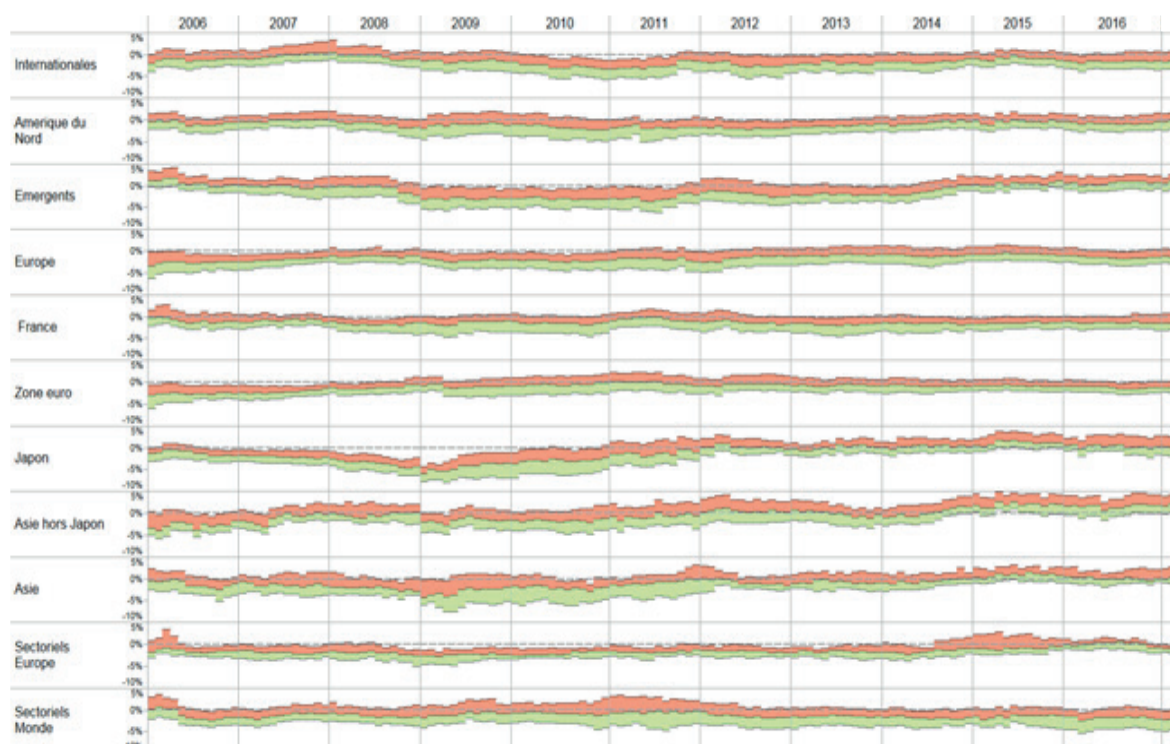
En catégorie **Amérique du Nord**, on constate également de bien meilleures perspectives à compter de la 2nd partie d'année. Et cette tendance continue de s'améliorer début 2017. Le 1^{er} quartile d'alpha cumule les bons résultats et la médiane, longtemps négative, tend de manière significative vers 0%. Néanmoins, la transmission de cette dynamique aux fonds du 3^{ème} quartile est un peu lente et accroît dès lors la dispersion des résultats.

L'alpha de catégorie **Marchés Emergents** est resté bien orienté, confirmant sa tendance de l'an passé. La médiane des fonds semble solidement ancrée en territoire positif et la dispersion d'alpha, avec un 3^{ème} quartile s'approchant de 0%, se resserre. Autrement dit, la probabilité d'obtenir un alpha positif, quel que

soit le fonds sélectionné, est de plus en plus élevée.

Certaines catégories Asie offrent également de belles opportunités. C'est notamment le cas des fonds **Asie hors-Japon**, puisque le 3^{ème} quartile d'alpha s'est installé sur l'axe de 0% pendant que le niveau du 1^{er} quartile gagnait en stabilité. La catégorie **Actions Asie** enregistre une poussée des résultats du 1^{er} quartile ; l'alpha y progresse nettement. Dans le même temps, la médiane d'alpha ainsi que le 3^{ème} quartile continuent d'évoluer sur des niveaux quasi-inchangés, et suggèrent donc une dispersion plus grande des résultats. Cette même dispersion d'alpha caractérise la catégorie **Actions Japon** ; l'écart interquartile est le plus élevé des zones d'investissement. Toutefois, la médiane s'articule autour de 0% suggérant que près d'un fonds sur deux délivre un alpha positif.

Quant aux résultats des gestions domestiques, ils évoluent de manière similaire avec un 1^{er} quartile d'alpha qui peine à devenir positif durant l'année. Celui de la catégorie **Actions France** semble néanmoins plus dynamique ; certains fonds y cumulent les bons résultats jusqu'au 1^{er} trimestre 2017 et creusent l'écart avec la majeure partie des autres portefeuilles (la médiane d'alpha évolue plutôt à la baisse). Quant aux catégories **Actions Europe** et **Actions zone euro**, elles sont principalement marquées par un faible niveau du 1^{er} quartile. De plus, les écarts de résultats entre les gestions sont faibles.



La méthode de classement s'attache véritablement à distinguer le talent lié à la gestion active (alpha) des autres composantes de la performance, liées au marché (bêta).

Basé sur l'outil d'analyse Style Analytics développé par EuroPerformance (SIX Financial Information depuis 2016), l'Alpha League Table est en effet le premier classement européen permettant de récompenser les sociétés de gestion pour leur capacité à créer de l'alpha dans leur gestion « actions ».

L'ALPHA EST AU COEUR DE L'ÉVALUATION DE LA GESTION

A l'heure où se développent les offres de gestion passive, il paraît indispensable pour l'industrie de la gestion comme pour les investisseurs de pouvoir distinguer les « producteurs » de gestion active talentueux qui, au-delà des rendements que procure naturellement l'exposition (bêta) à long terme du fonds à des risques de marché et de styles, sont capables d'offrir une surperformance (alpha) à leurs clients.

Le calcul de l'alpha, c'est-à-dire de la surperformance obtenue par le gérant par rapport aux rendements « normaux » que lui procurent des expositions à des risques de marchés et de styles, suppose que soient déterminées précisément les expositions aux risques (les bêtas). Le benchmark représentatif des risques réellement pris par le gérant est déterminé en analysant les rendements du fonds par une régression multi-indicielle sur les styles (méthode « Return Based Style Analysis » du prix Nobel William Sharpe).

PRÉSENTATION DE L'ALPHA LEAGUE TABLE :

L'objectif de l'Alpha League Table est de permettre de classer les sociétés de gestion sur leur capacité à délivrer fréquemment de l'alpha : l'intensité d'alpha.

L'intensité d'alpha est la synthèse de deux indicateurs calculés à partir des informations de l'EuroPerformance Style Analytics :

- La fréquence d'alpha dans la gamme, qui s'exprime par le rapport entre le nombre de fonds ayant un alpha strictement positif sur l'ensemble des fonds analysés d'une même société de gestion.
- La moyenne d'alpha, qui correspond au pourcentage moyen d'alpha calculé sur les fonds ayant un alpha strictement positif.
- La valeur d'intensité d'alpha de l'Alpha League Table est le produit de la fréquence de fonds « alpha » par la moyenne d'alpha.

Exemple :

Si la société X présente une fréquence de 30%, c'est-à-dire que 3 fonds sur 10 ont un alpha strictement positif, et que l'alpha moyen de ces fonds (alpha >0) est de 4%, alors l'intensité d'alpha sera de: $4\% * 0,30 = 1,2\%$. De même, si la société présente une fréquence de 50% et un alpha moyen de 3%, son intensité d'alpha sera de: $3\% * 0,50 = 1,5\%$.

LES SOCIÉTÉS DE GESTION RETENUES POUR L'ALT

Les sociétés retenues pour le classement doivent répondre à deux types de critères :

- Eligibilité dans le marché étudié

Toutes les sociétés exerçant une activité de gestion et disposant d'un agrément par l'autorité de contrôle dans la zone sur laquelle porte le palmarès sont éligibles à l'Alpha League Table.

Dans le cas présent, les sociétés étrangères n'ayant qu'une activité commerciale en France sont exclues.

En revanche, pour les sociétés agréées, l'ensemble de leurs fonds à la fois gérés et commercialisés est retenu, indépendamment du pays de domiciliation du fonds. Lorsque la société de gestion délègue la gestion du fonds à une autre société de gestion (gestion par délégation), le fonds est affecté pour le classement à la société par délégation.

- Critères statistiques

S'agissant d'une appréciation sur la gamme des produits « actions » des sociétés de gestion, sont retenus dans le concours les sociétés pour lesquelles au moins les 2/3 de leur gamme sont analysés dans l'EuroPerformance Style Analytics.

Les sociétés répondant aux critères ci-dessus doivent avoir au minimum 6 fonds analysés dans l'EuroPerformance Style Analytics pour concourir à l'Alpha League Table, ces derniers étant répartis sur un minimum de 4 catégories d'analyse.

LES FONDS RETENUS POUR LE CLASSEMENT

Les fonds « actions » sont éligibles à l'Alpha League Table, à condition d'être recensés dans la base de données d'EuroPerformance et d'être analysés dans l'Europerformance Style Analytics sur les 12 mois de calcul du prix. Pour cela, ils doivent avoir au moins trois ans d'ancienneté et moins de deux rendements manquants sur la période de calcul de l'alpha (156 semaines) et ne pas appartenir à l'une des catégories suivantes :

- Or et matières premières
- Immobilier
- Les ETFs et l'ensemble des OPCVM pratiquant une gestion indicielle

LE STYLE ANALYTICS

L'EuroPerformance Style Analytics est construit à partir de trois critères :

- La performance ajustée du risque (ou alpha)

L'alpha mesure l'excès de performance (« rendement anormal » ou alpha) par rapport aux risques pris par le gérant. Cette grandeur n'est pas directement observable, elle se mesure par la différence entre les rendements du fonds et les rendements « normaux » rémunérant l'ensemble des risques du portefeuille. La décomposition de la performance entre l'alpha et la rémunération des risques est propre à chaque fonds.

- Le potentiel de perte extrême (Value-at-Risk)

La plupart des modèles existants traitent des risques moyens. Qu'il s'agisse de la volatilité ou du ratio d'information, les mesures ajustées du risque considèrent que l'investisseur est adverse au risque moyen de l'investissement mais n'a pas une opinion particulière par rapport aux pertes extrêmes.

Pour faire face à cette insuffisance, Le Style Analytics met en œuvre un calcul de Value At Risk qui fournit une bonne estimation de la perte maximale du fonds. Pour chaque fonds, elle est calculée à partir d'une approche semi paramétrique de type Cornish-Fisher, avec un seuil de 1% ($\alpha=1\%$).

- La persistance de la performance

La capacité d'un fonds à reproduire sa performance est très importante pour les investisseurs.

Le Style Analytics ne s'intéresse pas à la répétition des performances passées mais à la capacité du gérant à délivrer des alphas fréquemment sur la période d'analyse (fréquence de gain), en s'assurant que cette surperformance est régulière sans une trop forte volatilité (exposant de Hurst).

Votre fonds est-il né sous une bonne étoile ?

EuroPerformance vous propose une nouvelle notation des fonds, plus stable, plus lisible, plus pertinente. Les **Etoiles EuroPerformance** sont attribuées aux fonds en analysant leur couple rendement / risque au regard de leur catégorie.

Dès deux ans d'historique, les fonds bénéficient d'une notation : une exclusivité EuroPerformance.

Pour prendre vos décisions d'investissement, laissez-vous guider par nos étoiles...

www.europerformance.fr



Financial Information

Etoiles ★★★★★
EUROPERFORMANCE



Financial Information

© SIX Financial Information. Au sein de son activité d'analyse de la performance des fonds, SIX Financial Information a développé des outils à forte valeur ajoutée portant sur l'analyse de la performance et des risques, au travers d'un large référentiel de fonds européens, tels que « EuroPerformance Engine » ou l' « Europerformance Style Analytics ». SIX Financial Information édite de nombreux palmarès et classements en France et en Europe.