



Classement européen EuroPerformance-EDHEC

Alpha League Table

EuroPerformance / EDHEC

Inscription gratuite : smacaire@fininfo.fr



Février 2008
France

Le classement européen de référence

Alpha League Table est le 1er classement européen des sociétés de gestion basé sur une juste mesure de la performance corrigée du risque.

Appliqué tour à tour à chaque pays européen, suivi d'un palmarès général, le classement « Alpha League table » évalue l'ensemble des sociétés de gestion du pays étudié pour sa GESTION ACTION et sa capacité à délivrer de l'ALPHA.

Pour débiter sa troisième saison, « l'Alpha League Table » s'est focalisé sur la France. Cette nouvelle édition, comme les précédentes, sera diffusée très largement auprès des professionnels de la gestion en Europe.

EuroPerformance et l'EDHEC ont créé le premier classement européen des sociétés de gestion, fondé sur l'intensité d'alpha : « l'Alpha League Table ». Les professionnels de la finance ont accueilli avec intérêt cette nouvelle mesure de la performance sur l'alpha.

Le classement est élaboré à partir du Style Rating EuroPerformance-EDHEC. En s'appuyant sur l'état de l'art, notre rating 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 la valeur des alphas produits et leur fréquence.

Ce troisième classement des 25 sociétés de gestion françaises montre que le niveau d'alpha dégagé en 2007 par les sociétés de ce palmarès est en baisse par rapport à l'année dernière (2,50% contre 2,98%). Cette édition confirme une baisse du niveau d'alpha sur les fonds action France, même s'il reste un des plus élevés comparativement aux autres zones d'investissements (2,43%).

Déjà auréolée de la deuxième place au titre de l'année 2007, la société **HSBC Private Bank France** confirme en 2008 sa régularité en se hissant à la première place de notre palmarès. La société qui regroupe les activités de banque privée de HSBC France améliore sa fréquence de fonds dégageant de la

surperformance par rapport à l'année dernière. Au même titre que le lauréat 2008, les résultats obtenus par **MMA Finance**, qui se classe deuxième, sont synonymes d'une certaine solidité et homogénéité. **State Street**, troisième de ce classement, déjà remarquée par sa forte fréquence l'an passé, confirme à nouveau ses bons résultats notamment grâce à un niveau d'alpha plus élevé.

L'Alpha League est également un label qui permet aux 25 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 !

Frédéric Picard,
Directeur Général, EuroPerformance

Noël Amenc,
PhD, Professeur de Finance,
Directeur de l'EDHEC Risk and Asset
Management Research Centre

Sommaire

p1
Le classement européen de référence

p2
Résultat du top 25

p7
Jean-Michel Starck
HSBC Private Bank France

p9
Analyse EuroPerformance
HSBC Private Bank France

p12
Méthodologie Alpha
League Table

	Fréquence d'Alpha	Alpha moyen
France	27,60%	2,50%
Europe	36,79%	2,55%

Source: Style Analytics à la date du 31 décembre 2007

Résultats du top 25

Name of Company	Alpha Frequency	Average Alpha	Final Score	Ranking
HSBC PRIVATE BANK	53.26%	2.89%	1.52%	1
MMA FINANCE	50.00%	2.87%	1.43%	2
STATE STREET GLOBAL ADVISORS FRANCE SA	53.30%	2.52%	1.30%	3
ECOFI INVESTISSEMENTS	25.67%	5.77%	1.27%	4
CARMIGNAC GESTION	65.56%	1.65%	1.07%	5
COMGEST SA	40.70%	2.58%	1.05%	6
METROPOLE GESTION	17.06%	5.56%	0.96%	7
ODDO ASSET MANAGEMENT	39.84%	2.32%	0.94%	8
AXA INVESTMENT MANAGERS	37.80%	2.32%	0.83%	9
LA COMPAGNIE 1818 GESTION	22.30%	4.08%	0.82%	10
PALATINE ASSET MANAGEMENT	29.10%	2.93%	0.80%	11
NATIXIS ASSET MANAGEMENT	19.03%	4.01%	0.69%	12
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT	27.11%	2.20%	0.59%	13
CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT	30.54%	1.90%	0.59%	14
EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT SA	30.11%	1.88%	0.58%	15
CARDIF ASSET MANAGEMENT	33.33%	1.79%	0.56%	16
MARTIN MAUREL GESTION	22.87%	2.57%	0.53%	17
FEDERIS GESTION D'ACTIFS	28.17%	1.90%	0.53%	18
AGF ASSET MANAGEMENT	23.62%	1.98%	0.48%	19
GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	29.35%	1.58%	0.47%	20
MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT	8.79%	5.53%	0.45%	21
ROTHSCHILD & CIE GESTION	15.63%	2.97%	0.41%	22
LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT	31.44%	1.15%	0.37%	23
AVIVA GESTION D'ACTIFS	15.93%	2.39%	0.37%	24
SOCIETE GENERALE ASSET MANAGEMENT	14.39%	2.24%	0.32%	25

Source : Alpha League Table EuroPerformance / EDHEC France 2008

La note finale ou « l'intensité d'alpha »

Alpha League Table est un classement construit sur la mesure de l'intensité d'alpha (performance corrigée des risques réellement pris) pour l'ensemble de la gestion active « actions » des sociétés de gestion.

On distingue les fonds qui procurent de l'alpha à partir du rating « Style Rating EuroPerformance-EDHEC ».

L'intensité d'alpha est calculée chaque mois à partir de deux indicateurs :

- **L'alpha moyen**, qui correspond à la moyenne d'alphas positifs des fonds notés 4 ou 5 étoiles dans le Style Rating.

- **La fréquence d'alpha** qui s'exprime par le rapport entre le nombre de fonds ayant un alpha strictement positif (4 et 5 étoiles au Style Rating), sur l'ensemble des fonds notés.

La note finale ou intensité d'alpha est la moyenne des 12 notes mensuelles.

Seules les sociétés qui ont participé aux 12 classements mensuels sont retenues pour le classement final.

Résultats du top 25

Le niveau d'alpha dégagé en 2007 par les sociétés de ce palmarès est en baisse par rapport à l'année dernière (2,50% contre 2,98%). Egalement, la fréquence d'alpha est en repli (27,6% contre 29,8%). Cependant, les dix premières sociétés affichent une belle résistance en ne concédant qu'une baisse modérée de leur alpha mais améliorent leur fréquence (40,5% contre 38,1%).

Notamment, la baisse significative de l'alpha moyen généré sur les Actions françaises peut en partie s'expliquer par le comportement des valeurs small caps. Ces dernières, jouant un rôle important dans la production d'alpha hexagonal, ont chuté au cours du second semestre 2007, au même titre que les indices larges.

Cette édition fait à nouveau la part belle aux sociétés de gestion spécialisées (sociétés de gestion affiliées à un groupe bancaire) ou indépendantes (sociétés dont le capital est détenu par ses dirigeants) puisqu'elles sont 8 parmi les 10 premiers.

Comme lors des précédentes éditions, seules les vingt-cinq meilleures sociétés sont présentées. Notre sélection tient avant tout compte du nombre de fonds analysés et de la régularité dans la génération de la surperformance.

Déjà auréolée de la deuxième place au titre de l'année 2007, la société **HSBC Private Bank France** confirme en 2008 la régularité et les performances de sa gestion actions, en se hissant à la première place de notre palmarès. La société qui regroupe les activités de banque privée de HSBC France améliore sa fréquence de fonds dégageant de la surperformance par rapport à l'année dernière. Au titre de l'année 2008, cette fréquence est mesurée à 53,2% et s'associe à une moyenne d'alpha de 2,89% lui permettant d'obtenir la note de 1,52. Ces excellents

résultats sont d'autant plus significatifs que l'alpha se retrouve sur cinq catégories d'investissement.

Au même titre que le lauréat 2008, les résultats obtenus par **MMA Finance**, qui se classe deuxième, sont synonymes d'une certaine solidité et homogénéité dans le temps des résultats obtenus par sa gestion. La société, présente à la huitième place lors de notre précédente édition, obtient cette année la note de 1,43 grâce à une fréquence de 50% et un niveau d'alpha de 2,87%. Comparée à l'année précédente, la société améliore sa fréquence tout en maintenant son niveau d'alpha. En outre, l'expertise de gestion de la société s'applique à quatre catégories distinctes.

State Street Global Advisors (France), troisième de ce classement, déjà remarquée par sa forte fréquence l'an passé, confirme à nouveau ses bons résultats notamment grâce à un niveau d'alpha plus élevé. Comparé à l'année dernière, l'alpha se monte aujourd'hui à 2,52% contre 1,15%. Quant à la fréquence, elle est mesurée à 53,3% contre 57,4% l'an passé. Le spectre de fonds dégageant de l'alpha couvre sept catégories.

La quatrième place revient à un nouvel entrant dans notre classement. La société **Ecofi Investissements**, filiale du Crédit Coopératif, obtient la note de 1,27. Dans sa composition, cette note laisse apparaître une fréquence encore faible, par rapport aux trois premiers du palmarès, puisqu'elle est mesurée à 25,6%. Cependant, un fort alpha dégagé sur un véhicule de gestion spécialisé dans les valeurs de rendement permet à la société d'afficher un ratio de surperformance moyen de 5,77%.

Le palmarès de la gestion active consacre également les sociétés de gestion indépendantes, puisque trois d'entre elles figurent parmi le top 10. **Carmignac Gestion** réalise en 2008 une entrée remarquable à la cinquième place de ce

classement. Les fonds gérés par la société délivrent dans plus de 65% des cas un rendement supérieur à l'univers sur lesquels ils investissent : il s'agit de la plus forte fréquence d'alpha de ce palmarès. Avec un alpha moyen de 1,65%, la société s'octroie la note de 1,07.

Autre société régulière dans ses résultats, **Comgest SA** se classe sixième cette année après avoir obtenue la cinquième place l'an dernier. Sa note de 1,05 est obtenue par une fréquence de 40,7% et un niveau moyen d'alpha de 2,58%.

Grâce à une performance remarquable sur un fonds de valeurs émergentes européennes, **Métropole Gestion** dégage une moyenne d'alpha de 5,56%. Des résultats inégaux selon les catégories font ressortir une fréquence d'alpha de 17%, soit la plus faible fréquence mesurée parmi les sociétés de ce top 10. Avec la note de 0,96 la société entre à la septième place.

C'est à la huitième position que l'on retrouve le vainqueur de l'édition précédente. **ODDO Asset Management** pâtit d'une diminution de son alpha moyen plus vive que la moyenne. La proportion de fonds à délivrer de l'alpha est également en baisse par rapport à l'an dernier. L'alpha moyen ressort à 2,34% et la fréquence à 39,7%. Le spécialiste obtient la note de 0,94.

Après MMA Finance, le second assureur gestionnaire d'actifs présent dans ce classement est **AXA Investment Managers** à la neuvième place. Sa gamme de fonds alpha couvre six catégories d'analyses. Si l'alpha qui en découle est en repli par rapport à l'an dernier (2,32% contre 3,74%), les équipes de gestion ont amélioré leur fréquence d'alpha. La note de 0,83 découle d'un alpha de 2,32% et d'une fréquence de 37,8%.

Sa gestion particulièrement productive sur le segment des Actions Internationales

Résultats du top 25

permet à **La Compagnie 1818 - Gestion** d'entrer dans le classement à la dixième place. A l'instar d'autres nouveaux entrants, la fréquence de la société est modeste à 22,3%. Pourtant, l'alpha moyen de 4,08% produit par la gestion ressort nettement supérieur à la moyenne de notre top 25.

Les autres assureurs présents dans ce palmarès sont **Cardif Gestion d'Actifs** (16^{ème}), **Fédérés Gestion d'Actifs** (18^{ème}), **AGF Asset Management** (19^{ème}), **Groupama Asset Management** (20^{ème}) et **Aviva Gestion d'Actifs** (24^{ème}).

Parmi les réseaux bancaires, **Palatine Asset Management** (11^{ème}), **Natixis Asset Management** (12^{ème}), et **BNP Paribas Asset Management** (13^{ème}) sont rejoints par trois autres enseignes de poids : **Crédit Agricole Asset Management** (14^{ème}), **La Banque Postale Asset Management** (23^{ème}) et **Société Générale Asset Management** (25^{ème}).

Du côté des spécialistes, les résultats mesurés en progression pour **Meeschaert Asset Management** (21^{ème}) ainsi que l'entrée de **Rothschild & Cie Gestion** (22^{ème}) contrastent par rapport aux indicateurs en baisse des sociétés **EDRAM** (15^{ème}) et **Martin Maurel**

Gestion (17^{ème}) qui figuraient respectivement 4^{ème} et 3^{ème} l'an dernier.

Les mouvements du classement

Les nouveaux entrants, principalement des sociétés de gestion spécialisées tels que Carmignac Gestion, Métropole Gestion et La Compagnie 1818 - Gestion, intègrent directement le top 10 de ce classement. Rothschild & Cie Gestion se classe à la 22^{ème} place. La filiale du Crédit Coopératif, Ecofi Investissements, entre directement à la 4^{ème} place. Crédit Agricole Asset Management fait cette année son entrée dans le classement à la 14^{ème} place, ainsi que La Banque Postale Asset Management à la 23^{ème} place suivie par Société Générale Asset Management à la 25^{ème} place. Enfin, les assureurs Fédérés Gestion d'Actifs et Groupama Asset Management intègrent respectivement les 18^{ème} et 20^{ème} places.

Les résultats obtenus en 2007 ne permettent plus aux sociétés suivantes de figurer parmi le top 25 : BFT Gestion, Lazard Frères Gestion, CM CIC AM, Etoile Gestion et Generali Finances. Quant aux Financière Atlas, CCR Gestion, Halbis Capital Management et Gestion Privée Indosuez, elles ne sont pas classées

dans l'Alpha League Table 2008 car n'ayant pu concourir sur les 12 mois.

La plus forte progression de cette édition revient à une société de gestion spécialisée déjà distinguée l'an dernier pour avoir affiché une remarquable fréquence d'alpha. En 2007, State Street Global Advisors (France), en plus de conserver une fréquence d'alpha des plus fortes à 53,8%, améliore considérablement son niveau d'alpha. La société progresse de 16 places.

A l'inverse, trois sociétés, figurant parmi les cinq premières l'an passé, chutent dans le classement. Oddo Asset Management (-7 places) et Edmond de Rothschild Asset Management (-11 places) affichent des baisses significatives de leur régularité dans la production d'alpha. Martin Maurel Gestion perd 14 places.

Une autre manière de comprendre ce classement est d'analyser les alphas des sociétés distinguées par l'Alpha League Table par zones d'investissement.

Cette édition confirme un tassement de la recherche de surperformance sur le marché domestique de ces sociétés, puisque les fonds produisant de l'alpha sur les actions françaises ne



Résultats du top 25

Le vrai alpha des gestions

Alpha League Table s'appuie pour la mesure de l'alpha sur la méthodologie de l'EuroPerformance-EDHEC Style Rating.

Cette méthodologie permet, pour chacun des fonds inclus dans les notes d'alpha moyen et de fréquence d'alpha des sociétés de gestion, de prendre en compte les risques auxquels ces fonds ont été exposés sur une période de trois ans. Une analyse statistique *ex-post* permet de reconstituer le vrai benchmark des fonds en régressant leurs rendements sur un ensemble d'indices cohérents avec leurs univers d'investissement (méthode dite « Return-Based Style Analysis », promue par le prix Nobel William Sharpe). A partir des indices composant le *benchmark* propre à chaque fonds, il est procédé à une régression multi-indicielle non contrainte, pour en extraire l'alpha. L'alpha représente ainsi le supplément de performance obtenu par le gérant par rapport aux rendements « normaux », correspondant aux expositions (bêtas) du fonds à chacun des grands risques de l'univers des actions, risques de marché et de styles (*growth, value, small caps, large caps*).

représentent plus que 19,4%, contre 24% l'an dernier. Pourtant, l'alpha qu'elles y dégagent, bien que nettement en repli, reste un des plus élevés des zones d'investissements (2,43%). Une demande de plus en plus exigeante en matière de diversification s'accompagnant d'une extension des gammes, ont poussé les acteurs à tourner davantage leur expertise vers des zones beaucoup plus larges telles que les Actions Europe (15,4%) et les Actions Internationales (21,5%). Les sociétés qui arrivent en tête de notre classement voient d'ailleurs leur alpha moyen tiré à la hausse par les bons résultats obtenus sur ces zones.

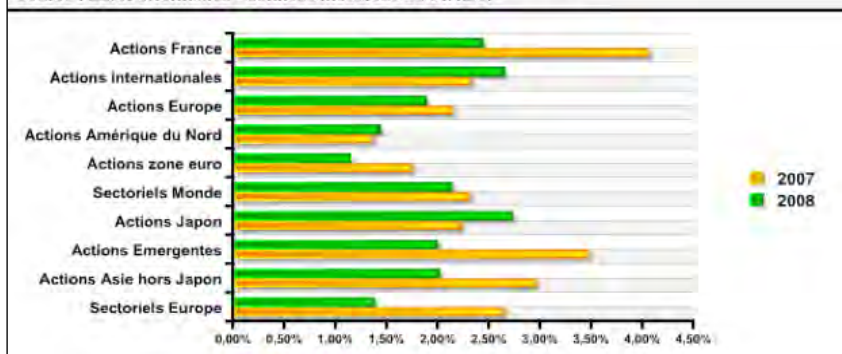
Alpha moyen par zone d'investissement

En 2007, l'alpha généré par les sociétés de gestion françaises est en recul par rapport à 2006. Notamment sur les Actions Françaises mais également sur les Actions Emergentes, l'Asie hors-Japon et les Sectoriels Europe où le niveau d'alpha baisse sensiblement.

A contrario, certaines zones d'investissement permettent aux acteurs de la gestion collective de s'illustrer en améliorant davantage l'alpha qu'elles y produisent. Le niveau d'alpha moyen progresse sur les Actions Internationales et les Actions Japon.

Alpha moyen par zone d'investissement

Source : EuroPerformance - données mesurées au 31/12/07



Style de gestion des fonds alphas selon les zones d'investissement

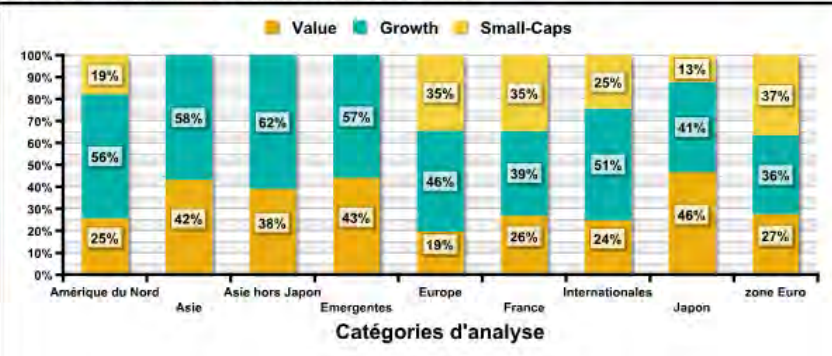
Comparée à l'année dernière, l'analyse de l'exposition aux facteurs de style montre clairement une réduction de la sensibilité des portefeuilles aux petites et moyennes valeurs. Ces dernières, principales sources d'alpha sur les marchés des zones France, Europe et zone Euro sont également en retrait dans les véhicules investis sur le Japon.

Une autre raison réside dans le fort recul actuel des places boursières principalement induit par les valeurs financières. Sachant que celles-ci sont largement présentes aux seins des

indices de type Value, on constate en 2007 un rebalancement des gestions actions vers le style Growth. Une simple analyse des styles de gestion adoptés depuis le début de la décennie nous montre combien le changement opéré en 2007 est significatif. Si depuis plusieurs années, les fonds orientés valeurs de rendement et small-caps trustaient régulièrement les premières places des palmarès de performances, en 2007 ce sont les indices représentatifs des valeurs de croissance qui ont surperformé, principalement poussés par des secteurs tels que l'énergie et les technologies.

Résultats du top 25

Style de gestion des fonds Alpha selon les zones d'investissement
Source : EuroPerformance - Données mesurées au 31/12/07



Delta 2006/2007 des styles de gestion par zone d'investissement
Source : EuroPerformance - Données mesurées au 31/12/07



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 255 (en date du 31 décembre 2007 – date des calculs). Elles gèrent un peu plus de 1100 parts d'OPCVM dans la classe « actions ».

970 parts de fonds sont analysées dans le Style Rating (85,9%)

943 parts de fonds reçoivent une note de 1 à 5 étoiles dans le Style Rating (83,5%)

L'échantillon ainsi constitué pour l'Alpha League Table couvre près de 80% de la gestion active de la classe « actions » en France. Cette couverture et la méthode utilisée donne à l'Alpha League Table la représentativité et la robustesse requises à un classement de référence.

Méthodologie Alpha League Table

Méthodologie Alpha League Table

Pour la première fois en Europe, une 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 la notation « Style Rating » développée par EuroPerformance et l'EDHEC, et retenant les fonds notés **++++** et **+++++**, 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 cœur 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 Sharpe¹).

Présentation de l'Alpha League Table :

Alpha League Table fournit sur une base trimestrielle un classement des meilleures sociétés de gestion européennes. L'Alpha League Table effectue un focus particulier chaque année sur 4 zones en Europe : la France, l'Italie et l'Espagne, la Suisse, enfin le Royaume Uni. L'édition de ce classement est répartie sur l'année en fréquence trimestrielle.

Le classement est élaboré à partir d'une note relative à l'intensité d'alpha par société de gestion.



La note Alpha League Table : l'intensité d'alpha

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-EDHEC Style Rating :

- La fréquence d'alpha dans la gamme, qui s'exprime par le rapport entre le nombre de fonds ayant un alpha strictement positif (**++++** et **+++++** dans le Style Rating) sur l'ensemble des fonds notés 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 (**++++** et **+++++** dans le style rating).

La note 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 sont notés **++++** ou **+++++**, et que l'alpha moyen de ces fonds (alpha >0) est de 4%, alors la note sera de : $4\% * 0,30 = 1,2\%$. De même, si la société présente une fréquence de 50% et un alpha moyen de 3%, sa note sera de : $3\% * 0,50 = 1,5\%$.

Le palmarès

Chaque mois, un classement sur la base de cette note est établi. Seules les sociétés ayant participé aux 12 classements mensuels sont retenues dans le classement annuel.

Dans le cas présent, les calculs couvrent la période de janvier à décembre 2007. Dans le palmarès final, les sociétés sont classées selon la moyenne de leurs 12 notes mensuelles.

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 au Royaume Uni sont exclues.

¹ - "Asset Allocation: Management Style and Performance Measurement", W.F. Sharpe, *Journal of Portfolio Management*, Vol 18, winter 1992, pp. 7-19.

Méthodologie

Alpha League Table

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-EDHEC Style Rating.

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

Les fonds retenus pour le calcul de la note

Les fonds « actions » sont éligibles à l'Alpha League Table, à condition d'être recensés dans la base de données d'EuroPerformance et de disposer d'une note dans le Style Rating, la notation développée par EuroPerformance et l'EDHEC. 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 Rating

L'EuroPerformance-EDHEC Style Rating est construit à partir de trois critères :

- La performance ajustée du risque (ou alpha)
- Le potentiel de perte extrême (Value-at-Risk)
- La persistance de la performance.

Cette notation intègre les recherches techniques et conceptuelles les plus avancées. Le Style Rating mesure la qualité de la gestion active et délivre une note allant de **+** à **+++++** étoiles.

Les catégories **+** et **++** regroupent les fonds qui ne surperforment pas en moyenne leur objectif de gestion.

La catégorie **+++** regroupe les fonds dont les performances sont proches des rendements des marchés sur lesquels ils sont investis.

Les catégories **++++** et **+++++** regroupent les fonds qui délivrent une surperformance sur la période d'analyse. Cet excès de performance est le fruit des décisions du gérant : sélection active de titre et/ou market timing. Parmi ces fonds qui excellent, certains offrent une fréquence de gains significative, caractérisant une persistance de la surperformance. Ces fonds sont distingués par la note maximale de **+++++** ou **+++++h**, le "h" caractérisant la régularité dans la série des « excess returns » du fonds.

EuroPerformance & EDHEC

« Research for business »

L'EDHEC Risk and Asset Management Research Centre a pour philosophie que la recherche doit être mise au service de l'industrie.

Partant de travaux de recherche portant sur la mesure de la performance et notation des OPCVM, et du constat de l'insuffisance des notations existantes, l'EDHEC¹ s'est rapproché, dès 2002, de la société EuroPerformance.

Alliant état de l'art de la recherche en finance et savoir-faire industriel, EuroPerformance et l'EDHEC ont développé une méthode de notation des fonds européens basée sur l'ALPHA, le Style Rating EuroPerformance / EDHEC, véritable référentiel analytique sur la performance et les risques dont les calculs servent de base à l'Alpha League Table.



L'EDHEC est une des toutes premières business schools françaises et européennes. Son programme « grande école » a été classé 12^{ème} des « Masters in Management » par le *Financial Times* en 2007.

L'EDHEC Risk and Asset Management Research Centre est avec 35 professeurs, ingénieurs et chercheurs associés le plus important centre de recherche européen en gestion d'actifs



EuroPerformance est une agence de mesure et d'analyse de la performance des fonds. EuroPerformance 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 le « Style Rating EuroPerformance Edhec ». EuroPerformance édite de nombreux palmarès et classements en France et en Europe.