



METHODOLOGIE VICTOIRES DES SICAV LA TRIBUNE-MORNINGSTAR 2010

Objectif

Les Victoires des SICAV font partie du programme des «Morningstar Funds Awards». L'objectif de ces Prix est de récompenser les fonds et les sociétés ayant créé le plus de valeur au sein d'un univers cohérent, au cours de l'année passée et sur des périodes plus longues.

Les Prix étant calculés une fois par an, nous pensons qu'il est justifié de mettre l'accent sur la performance sur une année. Cependant, nous ne voulons pas récompenser des fonds qui ont obtenu de bonnes performances sur un an mais qui n'auraient eu de bons résultats sur d'autres périodes. Nous sommes conscients que les investisseurs utilisent souvent les Prix comme des « signaux d'achat » et nous ne voulons pas mettre en valeur des fonds qui pourraient être moins bons à long terme.

La méthodologie des Prix met donc l'accent sur la période d'un an mais les fonds doivent également avoir obtenu de bonnes performances ajustées du risque sur 3 et 5 ans. De plus, ils doivent se positionner en terme de performances dans la première moitié de leur catégorie sur au moins 3 des 5 dernières années. Nous pensons que cette combinaison permettra de faire en sorte que les Prix soient attribués aux fonds qui ont non seulement obtenu de bons résultats sur un an mais qui peuvent également se montrer performants sur des périodes plus longues sans risque excessif.



Type de Prix

Il y a deux sortes de Prix :

A) Prix par catégorie : ces Prix sont attribués aux fonds ayant la meilleure performance ajustée du risque au sein de leur catégorie Morningstar, ou groupe de catégories Morningstar, après validation qualitative.

B) Prix par groupe : ces Prix sont attribués aux établissements présentant la gamme la plus performante. La performance est appréciée au sein des catégories Morningstar.

Univers

Les Prix sont calculés au sein de chaque univers national (Sicav et FCP domestiques et fonds étrangers enregistrés à la vente en France).

Seuls les fonds enregistrés dans la base de données Morningstar comme disponibles à la vente sur le marché local sont susceptibles de recevoir un Prix.

Les fonds suivants sont exclus du calcul : fonds d'assurance-vie et fonds fermés.

En outre, pour les Prix par groupe, sont exclues les catégories suivantes :

- Garanties
- Capital Protégé
- Absolute Return Non-Euro
- Absolute Return Euro
- Monétaires
- Long-Short
- Horizon 2000-2014
- Horizon 2015+
- Autre
- Obligations Non-Euro Indexées
- Actions Asie Emergente (par pays)
- Actions Zone-Euro (par pays)
- Actions Secteur Autres
- Gestions Alternatives



Méthodologie des Victoires des SICAV La Tribune-Morningstar

A. Prix Catégorie

Catégories éligibles aux Prix

Les catégories et groupes de catégories suivants donneront lieu à l'attribution d'un Prix :

Actions

- Actions Grandes Capitalisations France
- Actions Moyennes et Petites Capitalisations France
- Actions Grandes Capitalisations Globales (regroupant les catégories Croissance, Mixte et Valeur)
- Actions Grandes Capitalisations Europe (regroupant les catégories Croissance, Mixte et Valeur)
- Actions Grandes Capitalisations Euroland
- Actions Moyennes et Petites Capitalisations Euroland
- Actions Grandes Capitalisations Etats-Unis (regroupant les catégories Croissance, Mixte et Valeur)
- Actions Moyennes et Petites Capitalisations Etats-Unis
- Actions Asie-Pacifique (regroupant les 2 catégories Avec et Hors Japon)
- Actions Marchés Emergents
- Actions Europe Emergente (regroupant les catégories Europe Emergente, Europe Emergente hors Russie, Actions Russie)
- Actions Grandes Capitalisations Japon

Mixtes

- Mixte Euro Prudent
- Mixte Euro Modéré
- Mixte Euro Agressif

Obligations

- Obligations Emprunts d'Etat Euro
- Obligations Euro Globales
- Obligations Emetteurs Privés Euro
- Obligations Haut Rendement Euro
- Obligations Euro Diversifiées



Méthode de calcul

Un score est attribué à chaque fonds :

Performance : 80% du score total dont

- 1 an : 30% du score total dont
 - 100% = rang percentile dans la catégorie Morningstar.
- 3 et 5 ans : 50% du score total dont
 - 40% = rang percentile dans la catégorie Morningstar sur 3 ans
 - 60% = rang percentile dans la catégorie Morningstar sur 5 ans

NB : les scores 3 et 5 ans représentent respectivement 40% et 60% du score de performance long terme et respectivement 20% et 30% du score total.

Risque : 20% du score total dont

- 40% = rang percentile en terme de Morningstar Risque dans la catégorie 3 ans
- 60% = rang percentile en terme de Morningstar Risque dans la catégorie sur 5 ans

NB : les scores 3 et 5 ans représentent respectivement 40% et 60% du score « long-terme » de risque et respectivement 8% et 12% du score globale de risque.

Le poids effectif de chaque année dans le calcul (performance et risque) est donc le suivant (les pourcentages sont arrondis à l'entier le plus proche) :

Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
48%	18%	18%	8%	8%

Ces pondérations sont destinées à mettre l'accent sur l'année la plus récente car les Prix sont calculés chaque année, mais également à récompenser les fonds qui ont obtenu une surperformance ajustée du risque à plus long terme et de manière soutenue.



Etude qualitative

Les 10 fonds ayant obtenu les scores les plus bas dans chaque catégorie Morningstar seront soumis à une étude qualitative menée par les analystes.

Les analystes effectueront les vérifications suivantes :

- toutes les parts institutionnelles seront enlevées
- les fonds qui se révèlent indisponibles à la vente aux investisseurs locaux seront enlevés.
- si un analyste considère que le fonds est trop risqué (que cela vienne de son portefeuille ou de la société de gestion) et qu'il n'est pas en mesure de continuer à surperformer, le cas sera porté à l'attention du directeur de la Recherche Europe de Morningstar et ils pourront choisir de supprimer le fonds.
- les fonds qui auront dévié de leur objectif de gestion pourront également être enlevés
- les fonds qui n'ont pas dépassé la médiane de leur catégorie Morningstar, en termes de performance, sur au moins trois des cinq dernières années pourront également être enlevés
- les fonds dont les encours sont inférieurs à 10 millions d'euros à fin décembre 2009 sont exclus.

Sélection

Une fois ces vérifications effectuées, le fonds ayant le score le plus bas dans chaque catégorie Morningstar ou groupe de catégories recevra donc le Prix Catégorie.



B. Prix Groupe

Les Prix par groupe récompensent les établissements dont la gamme a obtenu les meilleures surperformances ajustées du risque.

Catégories Morningstar et groupes éligibles

Prix du meilleur groupe Gamme Large - Actions :
Etablissements ayant au moins 20 fonds Actions enregistrés à la vente en France ayant une Notation Morningstar.

Prix du meilleur groupe Gamme Large - Obligations :
Etablissements ayant au moins 15 fonds Obligations enregistrés à la vente en France ayant une Notation Morningstar.

Prix du meilleur groupe Gamme Spécialisée - Actions : Etablissements ayant entre 5 et 19 fonds Actions enregistrés à la vente en France ayant une Notation Morningstar.

Prix du meilleur groupe Gamme Spécialisée - Obligations : Etablissements ayant entre 3 et 14 fonds Obligations enregistrés à la vente en France ayant une Notation Morningstar.

Prix du meilleur groupe Global : Etablissements ayant au moins 5 fonds Actions et 5 fonds Obligations ayant une Notation Morningstar.

Fonds éligibles :

Seuls les fonds ayant une Notation Morningstar sur 5 ans sont éligibles au calcul du score (ci-dessus). Ainsi, les fonds qui n'ont pas 5 ans d'historique ou qui font partie de catégories ne donnant pas lieu au calcul de la Notation sont exclus du processus de calcul.



Méthode de calcul

Pour chacun des cinq Prix ci-dessus, Morningstar calcule un score de la manière suivante :

- a) Calcul du MRAR (Morningstar Risk-Adjust Return) 5 ans de chaque part de chaque fonds de chaque établissement, et détermination du rang percentile de ce MRAR dans la catégorie à laquelle le fonds appartient.
- b) Calcul du percentile moyen de chaque fonds sur la base de la moyenne de percentiles de chacune de ses parts.
- c) Calcul du percentile moyen de MRAR de chaque établissement sur la base de la moyenne des percentiles de MRAR de chaque fonds de l'établissement concerné (plus le percentile est bas, meilleur est le classement de l'établissement).
- d) Ajustement du score, à l'aide d'une fonction de distribution, afin de tenir compte de la taille des établissements. En effet, plus le nombre de fonds augmente, plus la distribution statistique du score est pointue ; alors que dans le cas d'une population plus réduite la distribution statistique prendra une forme plus plate.

La loi de probabilité du score d'un établissement peut être assimilée à la Loi Normale ayant une moyenne de 50 et un écart-type de $\frac{100}{\sqrt{12 * n}}$, ou encore $\frac{28.868}{\sqrt{n}}$, n étant le nombre de fonds de l'établissement.

Le score ajusté est défini de la manière suivante :

$$\text{Score ajusté groupe}_p = 50 + \frac{\text{Score Moyen}_{\text{groupe p}} - 50}{\frac{28.868}{\sqrt{n}}}$$

$$\text{Le ratio } R_{Cr} = \frac{\text{Score Moyen}_{\text{groupe p}} - 50}{\frac{28.868}{\sqrt{n}}}$$

permet de centrer et de réduire les lois de probabilité du score de tous les établissements, de façon à ce que nous soyons en mesure de



comparer les établissements entre eux. Le fait de recentrer R_{cr} en ajoutant 50 pour obtenir le score ajusté par groupe permet de rendre plus conforme cette statistique à une échelle de score.

Etude Qualitative

Les analystes mèneront des études qualitatives et pourront exclure un établissement des Prix s'il y a lieu. Cela peut se produire par exemple si l'établissement perd des gestionnaires, si les dépenses augmentent de façon importante ou si l'établissement est racheté par un autre. De telles exclusions sont par définition rares et elles feront toutes l'objet d'une approbation de la direction de la Recherche Europe de Morningstar. Cette étude permettra d'éviter de remettre des Prix sur des bases de performances qui ont peu de chance de se reproduire à cause de facteurs structurels.

Résultat

Les établissements ayant les plus faibles scores dans chacun des groupes ci-dessus reçoivent le Prix Groupe. Il n'y aura qu'un seul Prix par catégorie ci-dessus (Gamme Large – Actions, Gamme Large – Obligations, Gamme Spécialisée – Actions, Gamme Spécialisée – Obligations, Global). S'il y a moins de 3 établissements éligibles dans une de ces catégories alors aucun prix ne sera remis pour cette catégorie.