

# Alpha League Table 2023

## Le Classement de Reference Basé Sur l'Alpha

Développé depuis 2005 par EuroPerformance (SIX 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 la capacité de leur gestion « Actions » à générer de l'alpha.



**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 réponse avec une réelle 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 alpha sont comparables entre eux. L'Alpha League Table évalue les sociétés de gestion sur leur capacité à délivrer des alpha positifs. Les meilleurs de l'Alpha League Table sont donc les meilleurs fournisseurs d'alpha, c'est-à-dire les sociétés de gestion qui offrent un compromis optimal entre valeur des alpha produits et leur fréquence.

Cette édition 2023, calculée sur l'année 2022, est rassurante à plus d'un titre. Le nombre de sociétés de gestion ayant intégré le prix est en hausse, preuve que les alpha se portent bien. Ces derniers sont très significativement en hausse cette année malgré une situation économique qui aurait pu freiner la gestion d'actifs dans son ensemble. Cette gestion active n'a donc jamais aussi bien porté son nom dans un contexte de tensions géopolitiques et de crise inflationniste. Certains gérants ont ainsi prouvé que leur stratégie d'investissement avisée leur permettait de se distinguer et de figurer en bonne place dans le classement lors de chaque édition, avec une réelle capacité à se démarquer des performances des marchés traditionnels, ce qui

constitue leur propre essence. Cette édition démontre une fois de plus que la gestion active n'a de cesse de se renouveler et de porter les alpha quelque soit le contexte mondial.

Les résultats de cette année sont donc en forte hausse. Les 33 sociétés de gestion figurant au palmarès présentent un alpha moyen toujours en progression, gagnant 48 bps pour se fixer à 2,35%. La fréquence prend la même orientation pour s'établir à 33,28% contre 31,90% l'an passé.

L'Alpha League est également une marque qui permet aux 33 sociétés françaises retenues pour ce classement de promouvoir leur savoir-faire. Nous avons l'ambition que cette synthèse reste la référence pour le classement des sociétés de gestion.

### Bonne lecture !

**Philippe Hellinger**, Head Funds Data France SIX  
**Nadia Dkair- Mathieu**, Deputy Head Funds Data France SIX  
**Julia Kostova**, Data Analyst SIX  
**Mui-Ling Beaugé**, Data Analyst SIX

2023	Fréquence d'alpha	Alpha Moyen
France	33,28%	2,35%
Europe	<b>42,06%</b>	<b>2,36%</b>

Source: Style Analytics à la date du 9 Décembre 2022

# Top 25

Classement	ENTITE DE GESTION	FRÉQUENCE	Alpha Moyen	Note
1	FINANCIERE ARBEVEL	71,85%	4,66%	3,36%
2	MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT	40,93%	5,07%	2,05%
3	TOCQUEVILLE FINANCE SA	55,17%	3,31%	1,81%
4	AMPLEGEST	26,39%	7,25%	1,77%
5	MANDARINE GESTION	53,98%	3,00%	1,61%
6	GROUPE LA FRANCAISE	33,33%	4,85%	1,55%
7	ODDO BHF ASSET MANAGEMENT	38,86%	3,23%	1,25%
8	LAZARD FRERES GESTION SAS	48,30%	2,56%	1,24%
9	SMA GESTION	50,00%	1,83%	0,92%
10	DNCA FINANCE	46,93%	1,85%	0,87%
11	CREDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT	29,60%	2,87%	0,83%
12	UZES GESTION	29,17%	3,04%	0,82%
13	COMGEST SA	38,98%	2,03%	0,78%
14	GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	46,49%	1,57%	0,73%
15	ECOFI INVESTISSEMENTS	20,83%	3,76%	0,70%
16	OFI INVEST AM	41,09%	1,67%	0,68%
17	SAINT OLIVE GESTION	19,81%	2,82%	0,56%
18	EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT SA	22,44%	2,41%	0,51%
19	HSBC GLOBAL AM	42,05%	1,20%	0,50%
20	AXA INVESTMENT MANAGERS	49,90%	0,93%	0,47%
21	LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT	27,49%	1,54%	0,43%
22	COVEA FINANCE SASU	22,57%	1,78%	0,39%
23	PALATINE ASSET MANAGEMENT	29,23%	1,17%	0,39%
24	DUBLY TRANSATLANTIQUE GESTION	33,33%	0,92%	0,34%
25	CHOLET DUPONT ASSET MANAGEMENT	23,36%	1,84%	0,34%



# Analyse du Top 10

**La méthodologie utilisée pour l'Alpha League Table (ALT) permet de classer et primer les sociétés de gestion qui ont généré un alpha positif pendant la période analysée et qui ont une gamme de fonds actions étendue.**

A fin 2022, le nombre de sociétés de gestion est resté stable avec un léger recul à 702<sup>1</sup> (contre 708 l'an dernier), pour un encours total de 2 096 Milliards d'euros. Le ralentissement des créations s'explique par le contexte géopolitique peu favorable mais également par un mouvement de consolidation et de rapprochement de sociétés de gestion entrepreneuriales ou de filiales de groupe financier. Au sein de la base EuroPerformance, 309 gestionnaires possèdent une gamme de fonds actions, soit une très légère baisse de 2 sociétés par rapport à l'an dernier. Parmi elles, 33 sociétés de gestion d'actifs ont obtenu une note, soit une augmentation significative de 5 sociétés par rapport à 2022.

Bien que renouvelé, le classement reste proche des bases de l'an dernier concernant les gagnants. Encore cette année, 9 asset managers s'emparent du Top 10 et un assureur complète ce palmarès. Le 11<sup>ème</sup> est une filiale de banque, **Crédit Mutuel Asset Management**, et frappe donc à la porte de ce Top 10. Plusieurs grandes surprises sont à noter dans ce nouveau palmarès, à commencer par le vainqueur qui apparaît pour la 1<sup>ère</sup> fois dans l'Alpha League Table ! La **Financière Arbevel** fait donc une entrée tonitruante, reléguant **Meeschaert Asset Management** à la deuxième place, ainsi que **Tocqueville Finance** qui prend la troisième position du podium. Une autre société de gestion, **Amplegest** (4<sup>ème</sup>), fait également son entrée dans ce Top 10 et ce pour sa première apparition dans ce classement. Il y a donc peu de mouvement cette année, mais deux entrées remarquées dans cette édition.

Porté par l'augmentation du nombre de gestionnaires, le nombre de fonds progresse encore cette année pour atteindre 308 fonds gagnants contre 252 l'an dernier. Une hausse de +22% qui démontre que la gestion active tire particulièrement son épingle du jeu lorsque les conditions de marché sont plus chaotiques. Le Top 10 progresse légèrement avec 96 fonds gagnants contre 94 lors de l'édition précédente soit quasiment un tiers des fonds gagnants.

Concernant la répartition des fonds en fonction de leur catégorie, le marché domestique (France, zone euro et Europe hors Royaume-Uni) reste le grand vainqueur avec 67,53% des fonds gagnants. Les deux autres catégories significativement représentées sont les Actions internationales et les Sectoriels. Les Actions Zone euro sont à l'origine de la plus forte progression de quasiment +50% de fonds gagnants et les Actions Europe augmentent de +25%. Concernant le Top 10, le marché domestique est extrêmement dominateur avec 80% de fonds gagnants ! C'est donc sans surprise que les Actions Zone euro progressent le plus, ainsi que les Actions France qui sont cependant un peu plus en retrait du classement général. A noter par ailleurs l'apparition inédite de 2 fonds Actions Emergentes Europe au sein du Top 10.

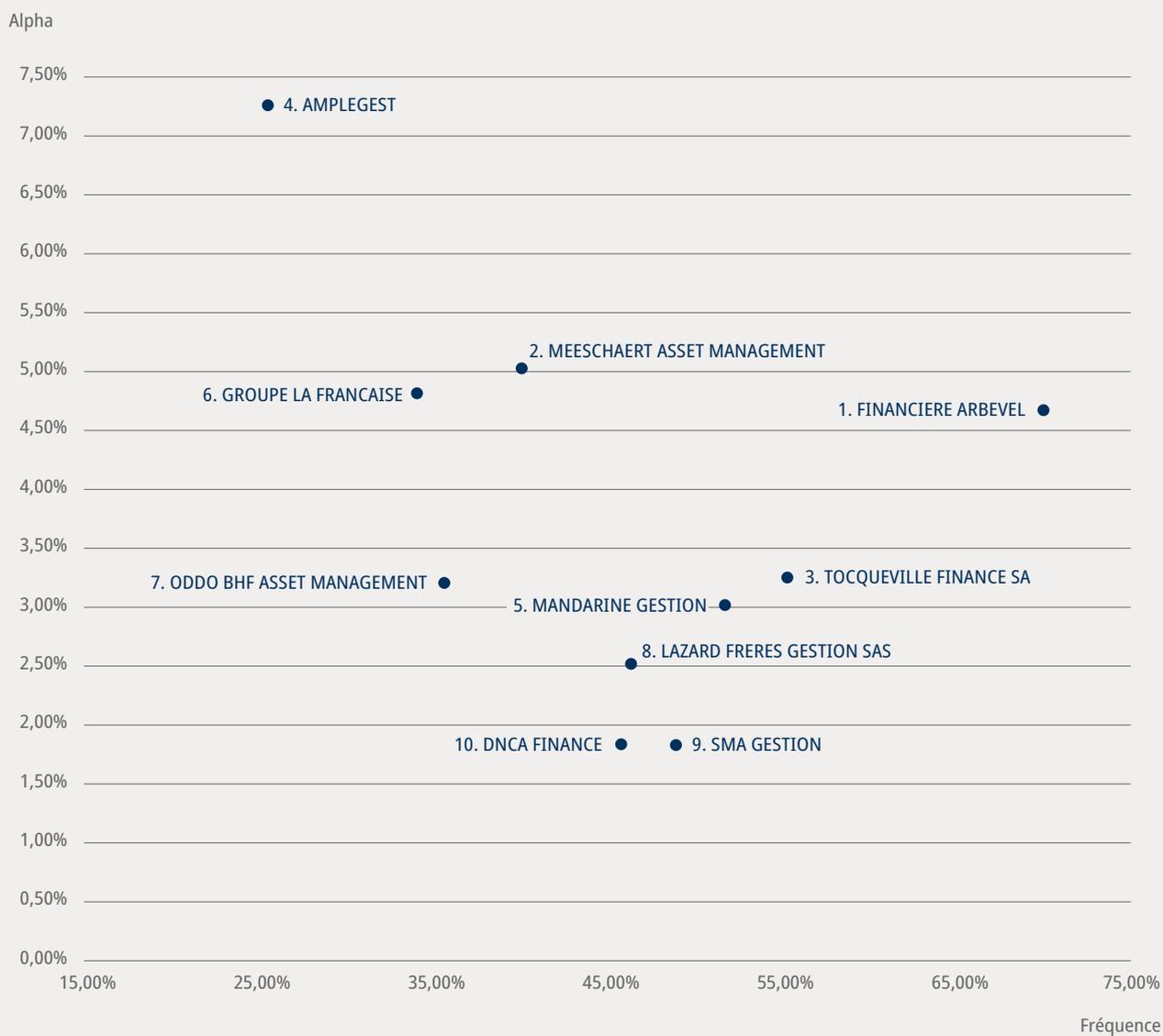
En ce qui concerne la fréquence d'alpha du Top 10, elle se resserre un peu plus cette année, même si l'amplitude reste importante avec une fourchette allant de 26,39% (**Amplegest** - 4<sup>ème</sup>) à 71,85% (**Financière Arbevel** - 1<sup>er</sup>). De fait, la médiane des fréquences du Top 10 est en hausse pour représenter 47,61% contre 44,29% l'an dernier. Les alpha, quant à eux, ont retrouvé des couleurs avec un écart, certes large, allant de 1,83% (**SMA Gestion** - 9<sup>ème</sup>) à 7,25% (**Amplegest** - 4<sup>ème</sup>). La médiane est en nette amélioration pour culminer à 3,27%, soit une progression de 117 bps par rapport à l'édition précédente. Compte tenu des aléas rencontrés durant cette année 2022, la performance est particulièrement notable et démontre un savoir-faire certain de la part des gérants.

Comme l'an dernier, plus de 8 fonds gagnants sur 10 respectent les articles 8 et 9 de la réglementation SFDR. En effet, plus de la moitié des fonds disposent d'un label orienté ESG (Finansol, ISR et/ou Greenfin) en progression par rapport à l'an dernier où seuls 35% étaient labellisés. Onze fonds gagnants sont également labellisés Reliance, pourcentage assez similaire à la précédente édition.

Nous retiendrons en conclusion que 8 sociétés de gestion ont réussi à se maintenir dans les dix premiers lors de cette nouvelle édition, ce qui est assez inédit dans l'histoire du prix. Mais également que deux nouvelles sociétés intègrent le Top 10 sans n'avoir jamais fait partie du classement auparavant.

<sup>1</sup> Source : AFG, *Panorama du marché français de la gestion pour compte de tiers*, Mars 2023

## Nuage de points des Sociétés du TOP 10



## 1<sup>ère</sup> FINANCIERE ARBEVEL

La Financière Arbevel effectue une entrée triomphale dans cette nouvelle édition de l'Alpha League Table en prenant possession directement de la première place. La maison de gestion intègre le classement pour la première fois depuis la création du prix. Cette belle performance s'explique par la meilleure fréquence d'alpha dégagée, à savoir 71,85% et un alpha moyen attrayant de 4,66%. La société de gestion bénéficie d'une longue et riche expérience dans la sélection des valeurs françaises et européennes. Ainsi, le gestionnaire brille dans le classement grâce à neuf fonds gagnants. Six de ces neuf fonds investissent dans les actions françaises ce qui souligne l'expertise du stock-picker dans ces valeurs. Pour illustrer ce savoir-faire de la maison de gestion, et surtout dans le segment des petites et moyennes valeurs, trois des six véhicules investissant dans cette stratégie se distinguent avec les alpha les plus élevés parmi les fonds

gagnants : **Pluvalca Initiatives PME, Top Multicaps et Club France Small Caps**. Par ailleurs, le fonds **Pluvalca Initiatives PME** génère le meilleur alpha du classement avec un alpha moyen de 11,72%.

Soucieuse de l'intégration des critères extra-financiers dans la gestion de ses produits d'investissement, la société de gestion veille à ce que les titres soient rigoureusement sélectionnés et notés afin qu'ils répondent aux exigences de plus en plus strictes des réglementations et des clients. Ainsi, parmi les neuf fonds gagnants sept sont articles 8 ou 9 au sens de la réglementation SFDR. Le fonds **Pluvalca Initiatives PME** est labellisé Relance et trois véhicules parmi les fonds gagnants ont des labels ISR.

**Sur la période analysée, La Financière Arbevel affiche une note de 3,36%.**

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R <sup>2</sup>	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%
TrendSelection PEA Evolutif	Actions Europe	0,67	0,90	41,67	0,51	9,40
Pluvalca Sustainable Opportunities	Actions Europe hrs Royaume-Uni	0,99	0,94	49,36	0,57	13,37
Club France Small Caps	Actions Europe	6,93	0,92	53,85	0,50	15,99
Pluvalca Allcaps	Actions Europe	0,02	0,97	49,36	0,47	17,30
Pluvalca Initiatives PME	Actions Europe	11,72	0,79	55,13	0,54	13,12
Pluvalca Small Caps	Actions Europe	6,67	0,92	53,85	0,48	15,34
Top Multicaps	Actions Europe	6,73	0,86	54,49	0,53	16,47
Pluvalca Disruptive Opportunities (*)	Sectoriels Europe	-8,93	0,84	44,87	0,62	10,72

(\*) fonds ayant généré de l'alpha sur la période de l'ALT  
Source: Europerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>)-données au 09/12/2022

## 2<sup>ème</sup> MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT

La société de gestion se positionne à la deuxième place du classement. Pour cette nouvelle édition, le gestionnaire améliore son alpha moyen qui progresse de 3,61% l'an dernier à 5,07%. Ainsi, la maison de gestion affiche le deuxième meilleur alpha du classement. Par ailleurs, la gamme des fonds gagnants s'enrichit avec un nouveau produit d'investissement et l'alpha de la majorité des fonds gagnants progresse. Ainsi, pour cette édition de l'ALT, la société de gestion s'illustre avec six fonds et compte parmi ces représentants le 3<sup>ème</sup> meilleur fonds constituant le Top 10, **MAM France Relance**. Ce fonds brille avec un alpha moyen de 9,45% mais aussi avec un alpha régulier tout au long de l'année. Pionnier dans la gestion éthique, le gestionnaire développe son expertise depuis 1983 dans l'analyse extra-financière. Ainsi, cinq des six fonds gagnants répondent aux exigences des

articles 8 et 9 de la réglementation SFDR. **MAM France Relance** a également obtenu le label Relance. Le stock-picker français impressionne avec son savoir-faire dans la sélection des titres européens et français et surtout dans le segment des petites et moyennes valeurs. Ainsi, trois des fonds gagnants dans leur gamme se distinguent avec des alpha élevés et attrayants : **MAM France Relance**, **MAM Small Caps** et **MAM Premium Europe**. Ces fonds génèrent un alpha respectif de 9,45%, 7,01% et 3,78%. Parmi les purs fonds à impact et privilégiant des sociétés ayant pour but la transition vers une économie durable, ressort **MAM Transition Durable Actions** avec un alpha de 0,77%.

**Lors de cette édition du prix, Meeschaert Asset Management atteint un score de 2,05%.**

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R <sup>2</sup>	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%	Bench VaR 99%
Mam Premium Europe	Actions Europe	3,82	0,94	53,85	0,57	11,83	14,57
MAM Entreprises Familiales	Actions Europe	1,17	0,86	44,23	0,44	13,05	14,86
MAM France Relance	Actions Europe	8,57	0,75	53,21	0,56	12,58	16,20
Mam Small Caps	Actions Europe	9,22	0,70	49,36	0,45	12,49	20,36
Ethique et Partage CCFD (*)	Sectoriels Europe	-2,01	0,95	44,23	0,45	12,61	12,21
MAM Transition Durable Actions	Sectoriels Monde	0,41	0,80	50,00	0,56	11,49	11,97

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

Source: Europerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>)-données au 09/12/2022

### 3<sup>ème</sup> TOCQUEVILLE FINANCE SA

Entrée dans le classement en 2021, la société de gestion reste sur le podium et se positionne en troisième place lors de cette édition de l'ALT. Le gestionnaire voit son alpha progresser de 2,58% à 3,31%. La gamme des fonds gagnants reste stable comparée à l'an dernier. Elle est composée de 19 véhicules majoritairement investis sur le marché français et de la zone euro. La société de gestion a prouvé son expertise dans la sélection des titres utilisant une approche opportuniste. Le gestionnaire a développé un savoir-faire approfondi dans quatre styles : value, petites et moyennes capitalisations, croissance et thématiques. Les fonds dégageant le meilleur alpha sur la période analysée sont des supports d'investissement ayant une exposition sur le marché français et de la zone euro mais également sur le segment des petites et moyennes capitalisations. De ce fait, les fonds **Actys 1**, **Tocqueville PME** et **Actys 3** génèrent respectivement

une performance de 8,38%, 7,71% et 6,66%. Force est de constater que la zone euro est bien représentée avec neuf produits d'investissement ce qui confirme la capacité de la maison de gestion à sélectionner des valeurs attrayantes dans cette zone géographique.

Le gestionnaire dispose d'une solide analyse extra-financière. Convaincu des vertus de la gestion durable et de sa capacité à générer de la valeur sur le long terme, Tocqueville Finance possède une gamme de fonds gagnants dont la majorité répond aux exigences des articles 8 et 9 de la réglementation SFDR. Quinze parmi les produits d'investissement de la gamme sont labellisés ISR et un support, **Tocqueville PME**, porte le label Reliance.

**Lors de cette édition du prix, Tocqueville Finance SA obtient la note finale de 1,81%.**

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R <sup>2</sup>	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%	Bench VaR 99%
Actys 1	Actions France	10,43	0,69	55,13	0,49	10,56	15,95
Federis ISR France (*)	Actions France	-0,13	0,98	50,00	0,55	14,52	15,31
Tocqueville France ISR	Actions France	0,64	0,95	47,44	0,53	15,90	16,19
Tocqueville PME	Actions France	8,61	0,90	50,00	0,52	16,07	16,21
Actys 3	Actions zone euro	6,96	0,74	52,56	0,48	11,79	14,36
Federis ISR Euro	Actions zone euro	2,97	0,98	56,41	0,56	14,64	15,24
LBPAM ISR Actions Diversifié	Actions zone euro	0,39	0,96	44,23	0,57	10,20	15,19
LBPAM ISR Actions Euro	Actions zone euro	2,99	0,98	57,69	0,55	14,53	15,23
LBPAM ISR Actions Euro Focus Emergent	Actions zone euro	3,04	0,98	55,77	0,54	13,19	15,19
LBPAM ISR Pro Actions Euro	Actions zone euro	5,19	0,96	48,72	0,58	9,08	14,80
LBPAM Responsable Actions Euro	Actions zone euro	6,47	0,67	51,92	0,45	14,65	20,12
Tocqueville Croissance Euro ISR (*)	Actions zone euro	-0,49	0,98	46,15	0,58	12,75	13,03
Tocqueville Mid Cap Euro ISR (*)	Actions zone euro	-3,19	0,95	49,36	0,58	14,74	14,47
LBPAM ISR Actions Environnement	Sectoriels Europe	0,82	0,92	53,21	0,55	15,01	14,72
Tocqueville Finance ISR	Sectoriels Europe	0,28	0,98	51,92	0,53	16,37	16,57
Tocqueville Silver Age ISR (*)	Sectoriels Europe	-1,63	0,90	50,64	0,58	11,24	11,72
Tocqueville Technology ISR	Sectoriels Europe	1,93	0,88	50,64	0,62	11,26	11,91
LBPAM ISR Actions Euromonde (*)	Sectoriels Monde	-0,19	0,80	52,56	0,49	13,25	10,93
LBPAM ISR Global Climate Change (*)	Sectoriels Monde	-7,68	0,84	44,87	0,49	14,26	10,75

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

Source: Europerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>)-données au 09/12/2022

## 4<sup>ème</sup> AMPLEGEST

Remarquable entrée pour la société de gestion Amplegest, qui accède pour la première fois au classement de l'Alpha League Table en rejoignant directement la 4<sup>ème</sup> place. Elle présente une gamme de 3 fonds gagnants concentrée notamment sur les Actions France et les Actions Europe. Ces produits d'investissement ont contribué pleinement à l'alpha moyen de 7,25%, et permet au gestionnaire de décrocher le titre de meilleur alpha sur 25 entités de gestion. Le mérite revient essentiellement au fonds labellisé Relance **Amplegest PME** qui a généré pendant l'année un alpha allant de 10,59% jusqu'à 12,94% durant le troisième trimestre. La réussite de ce fonds Actions françaises est avant tout liée à un travail approfondi au niveau de l'analyse financière des petites capitalisations et d'une stratégie d'investissement réfléchie. Cette

politique d'investissement a été fructueuse puisqu'elle a eu pour effet de lui procurer un alpha moyen de 10,04%, devenant ainsi le 2<sup>ème</sup> meilleur alpha du Top 10 toutes catégories confondues. En renfort, **Amplegest Midcaps**, avec la même politique d'investissement, a généré 1,06% d'alpha durant le deuxième semestre de l'année 2022. De surcroît et depuis plusieurs années, Amplegest met au cœur de son investissement responsable une méthodologie d'analyse basée sur la transparence et le dialogue. Deux des trois fonds gagnants promeuvent donc des caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance au regard de l'article 8 de SFDR.

**La fréquence de Amplegest est de 26,39% et la note finale est de 1,77%.**

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R <sup>2</sup>	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%
Adara (*)	Actions Europe	-1,64	0,89	45,51	0,51	12,69
Amplegest Midcaps (*)	Actions France	-1,66	0,90	49,36	0,51	15,09
Amplegest PME	Actions France	7,85	0,78	54,49	0,48	11,98

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

Source: Europerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>)-données au 09/12/2022

## 5<sup>ème</sup> MANDARINE GESTION

Pour la deuxième année consécutive, Mandarin Gestion obtient une place dans le Top 10 de l'ALT. Arrivée dans le classement pour la première fois en 2020, la société de gestion continue de progresser cette année et se place à la 5<sup>ème</sup> position, soit un gain de 4 places par rapport à l'édition précédente. L'Economie Sociale et Solidaire est au cœur de l'engagement de Mandarin Gestion, qui démontre une connaissance profonde des entreprises sur le marché européen. Mandarin Gestion s'illustre à travers une gamme entière de 7 fonds gagnants promouvant des caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance, et conformes aux dispositions de l'article 8 et 9 SFDR. Sur l'ensemble, 57% de ses produits se voient attribuer un ou plusieurs Labels ESG. L'alpha de 7,26% sur le fonds labellisé ISR **Mandarine Europe**

**Microcap** en est un parfait exemple. Son alpha est deux fois supérieur à la moyenne d'alpha des fonds Actions Europe du Top 10. Sur les Actions Françaises petites et moyennes capitalisations, Mandarin Entrepreneurs génère un alpha toute l'année avec 1,53%. Viennent aussi en consolidation les Actions Internationales et les Actions Zone Euro favorisées par les fonds **Mandarine Global Microcap** (2,43%), **Mandarine Active** (3,41%) et **Mandarine Social Leaders** (2,74%) qui produisent un alpha moyen de 3,00% cette année. La fréquence quant à elle, est passée à 53,98%, dépassant ainsi les 35,19% de l'édition précédente.

**Mandarin Gestion conclut l'année 2022 avec une note finale de 1,61%.**

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R <sup>2</sup>	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%
Mandarine Equity Income (*)	Actions Europe	-0,55	0,96	46,15	0,55	16,36
Mandarine Europe Microcap	Actions Europe	6,19	0,90	57,69	0,51	13,30
Mandarine Entrepreneurs	Actions France	1,53	0,88	45,51	0,56	16,31
Mandarine Global Microcap	Actions internationales	1,86	0,90	49,36	0,47	14,95
Mandarine Improvers	Actions zone euro	0,80	0,97	51,28	0,53	15,04
Mandarine Social Leaders	Actions zone euro	1,29	0,95	49,36	0,49	12,80

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

Source: Europerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>)-données au 09/12/2022

## 6<sup>ème</sup> GROUPE LA FRANCAISE

Pour cette nouvelle édition de l'ALT, Groupe La Française est constant et se maintient à la 6<sup>ème</sup> place pour la deuxième année consécutive. Lors du classement de l'année dernière, le fonds **La Française Actions France PME**, labellisé Relance, avait particulièrement impressionné grâce à un alpha de 6,71%. De nouveau cette année, ce produit d'investissement ressort comme le grand gagnant de la gamme Groupe La Française en termes d'alpha. Durant une partie de l'année 2022, son alpha a oscillé de 6,80% à 9,85% pour atteindre 10,64% et 10,24% en septembre et octobre dernier. Cette persévérance a permis à ce fonds Actions françaises d'être classé 4<sup>ème</sup> des meilleurs alpha toutes catégories

confondues avec 8,65% obtenus en alpha moyen. L'exposition de la maison de gestion dans la Zone euro sur les enjeux majeurs que représentent les Objectifs de Développement Durable avec **La Française Green Tech Europe** lui génère, dans une moindre mesure, un alpha moyen de 1,12%. Néanmoins, ce sont ces deux fonds, parmi les 4 fonds gagnants, qui ont contribué très largement à l'obtention de l'alpha moyen de 4,60%. La progression est aussi indéniable sur la fréquence qui double en une année, passant de 14,29% à 33,33%.

**Groupe La Française obtient la note finale de 1,55%.**

## 7<sup>ème</sup> ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT reste parmi l'une des rares maisons de gestion à répondre présent chaque année au classement de l'Alpha League Table. Le gestionnaire fait preuve en effet d'une régularité peu commune dans le Top 10 depuis le lancement de l'étude. Cette année, ODDO BHF ASSET MANAGEMENT progresse et se positionne à la 7<sup>ème</sup> place, soit un gain de 3 rangs. Leur gamme est composée de 12 fonds gagnants investis sur plusieurs zones géographiques, dont une large partie sur l'Europe et la France et moins de supports d'investissement en Zone euro, en Europe émergente et dans le monde. Plus précisément, sur les 24 fonds Actions Europe du Top 10, 7 appartiennent à la société de gestion. Parmi eux, **ODDO Cap Horizons PME ETI**, **ODDO BHF Active Micro**, **ODDO BHF Active Small Cap** génèrent de l'alpha toute l'année et sont successivement 2<sup>ème</sup>, 3<sup>ème</sup> et 6<sup>ème</sup> en termes d'alpha avec

5,98%, 5,95% et 4,68% sur les Actions Europe de petites et moyennes capitalisations. **ODDO BHF SICAV - Metropole Frontière Europe** se démarque particulièrement de la gamme en misant sur les pays émergents européens et produit un alpha de 4,47%. Concernant la fréquence, elle passe de 35,71% à 38,86%, en légère hausse par rapport à l'année dernière. En matière d'analyse extra-financière, le gestionnaire est profondément attaché au pilier social tel que le capital humain et à la gouvernance d'entreprise afin de contribuer à une entreprise responsable. Il se concrétise notamment avec 8 fonds répondant aux exigences de l'article 8 SFDR et 6 fonds d'entre eux portent au moins un Label ESG.

**Pour cette édition 2023, ODDO BHF ASSET MANAGEMENT termine sur une note de 1,25%.**

## 8<sup>ème</sup> LAZARD FRERES GESTION SAS

La société de gestion LAZARD FRERES GESTION SAS est présente à chacune des éditions de l'Alpha League Table et ce, depuis 9 années successives. Pour ce nouveau classement, la société de gestion prend la 8<sup>ème</sup> position en concédant une place. La fréquence de 48,30% est en progression comparée aux 40,93% de l'année dernière. Mention également pour l'alpha moyen qui passe de 1,98% en 2021 à 2,56% en 2022. Le gestionnaire affiche une large gamme de 17 fonds gagnants principalement orientée sur l'Europe, la Zone euro et la France avec 88% de représentants. Sur le marché domestique, 9 instruments génèrent de l'alpha toute l'année et particulièrement **Lazard Small Caps France** avec 8.12% sur les Actions France. Belle performance pour ce produit d'investissement qui bat pleinement la moyenne d'alpha de 2,71% sur ce segment.

Alpha remarquable également pour la Zone euro avec **DFL (4,82%)**, **FARIAN (4,55%)**, **Lazard Patrimoine PEA (2,40%)**, **Lazard Equity SRI (1,75%)**. L'Europe n'est pas en reste puisque **Lazard Investissement Microcaps**, **Lazard Patrimoine Actions**, **Lazard Investissement PEA-PME** et **Lazard Alpha Europe** produisent respectivement 3,01%, 1,85%, 1,46% et 1,17% d'alpha. Cet ensemble contribue principalement au maintien de LAZARD FRERES GESTION SAS dans le Top 10. L'investissement responsable se reflète sur 13 supports qui répondent aux réglementations article 8 de SFDR et parmi eux 7 détiennent un ou plusieurs labels ESG dont 2 labellisés Relance.

**LAZARD FRERES GESTIONS SAS finit donc cette année avec la note de 1,24%.**

## 9<sup>ème</sup> SMA GESTION

Depuis 2015, soit 9 années consécutives, SMA Gestion se maintient dans les 10 premiers du classement en se positionnant à la 9<sup>ème</sup> place, cédant ainsi 4 places. Bien que la fréquence (50,00%) soit en légère baisse par rapport à 2021 (57,14%), l'unique assureur du Top 10 est incontestablement un bon candidat dans la génération d'alpha. En effet, l'alpha moyen sur les 4 fonds gagnants s'établit à 1,83%. Cette gamme restreinte reste le fer de lance de l'assureur grâce à une stratégie d'investissement centrée sur la régularité. 75% des fonds gagnants sont classés en Actions Zone euro, avec les emblématiques supports **Bati Actions Investissement PEA (2,73%)**, **Bati Actions Investissement (2,65%)** et **Bati Entreprendre Euro (0,60%)** qui ont produit de l'alpha toute l'année. En

complément de la Zone euro, le produit d'investissement Bati Valeurs Europe est l'unique fonds représentant les Actions Europe avec 0,91% d'alpha. Ce dernier répond à l'article 9 des exigences de la réglementation SFDR. Globalement, SMA Gestion est respectueux de la politique ESG et présente un objectif d'investissement durable. Il se veut plus responsable au niveau environnemental avec la transition écologique, au niveau de l'analyse de ses investissements et au cœur du bien-être de l'humain dans son entreprise.

**SMA BTP clôture l'année 2022 avec une note finale de 0,92%.**

## 10<sup>ème</sup> DNCA FINANCE

Après deux années d'absence durant les éditions 2021 et 2022 de l'Alpha League Table, la société de gestion DNCA FINANCE fait son grand retour dans le Top 10 en revenant à la 10<sup>ème</sup> place. Pour cette édition 2023, la société de gestion dévoile 15 fonds gagnants allant d'un alpha de 0,49% à 5,57%. Défi réussi pour cette gamme de fonds qui s'engage dans plusieurs zones d'investissement, pouvant aller en Sectoriels Monde, dans les Actions Europe mais également dans les Actions Emergentes Europe ou encore dans les Actions Scandinavie. La fréquence s'améliore nettement puisqu'elle passe de 20,44% en 2021 à 46,93% en 2022 en seulement une année. Sur son alpha, la hausse est également palpable puisqu'elle est cette année de 1,85% contre 1,79% précédemment. Parmi les fonds gagnants, 6 fonds génèrent de l'alpha toute l'année. Sur le marché européen, le support **DNCA Invest - Archer Mid-Cap Europe** a particulièrement brillé avec son alpha de 5,57%. **CNP Assur NAM Actions**

**Europe** (2,47%) et **DNCA Invest SRI Europe Growth** (1,27%) ont également participé à l'alpha moyen de la maison de gestion. Le fonds **DNCA Invest - SRI Norden Europe**, investi en Scandinavie, tire son épingle du jeu en décrochant un bel alpha de 2,48%, à contre-courant des supports plutôt axés sur le marché domestique. La zone euro est aussi visible avec son fonds actions petites et moyennes capitalisations **DNCA Actions Euro PME** et ses 2,16% d'alpha et avec son Sectoriel Zone euro **DNCA Invest Beyond Semperosa** et ses 1,86% d'alpha. Un ensemble prometteur où l'analyse extra-financière est quasi omniprésente. Huit fonds répondent à l'article 8 SFDR, deux répondent à l'article 9 SFDR et un total de dix fonds détiennent un ou plusieurs labels ESG.

**DNCA Finance est l'ultime lauréat de l'édition 2023 de l'Alpha League Table avec une note de 0,87.**

### 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 309 (à la date du 9 décembre 2022 - date des calculs).

Elles gèrent 983 parts d'OPCVM dans la classe "actions".

920 parts de fonds sont analysées dans le Style Analytics (i.e., parmi les 983 parts commercialisées en France, celles ayant un R<sup>2</sup> suffisant).

269 parts de fonds ont un alpha positif (29% des fonds analysés).

651 parts de fonds ont un alpha négatif (71% des fonds analysés).

L'échantillon ainsi constitué pour l'Alpha League Table couvre près de 94% 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.

# Analyse du Classement

La nouvelle édition ALT 2023 affiche 33 sociétés au classement contre 28 l'an passé. Les gammes couvrent cette année encore 19 catégories. La population de fonds gagnants se retrouve en toute logique en progression, +20% avec 308 fonds alpha (contre 252 sur l'ALT 2022). Cette augmentation est à mettre essentiellement au crédit des fonds investis sur les marchés européens. Cette dominante est également présente quel que soit la typologie des gestionnaires. Par ailleurs, le taux de labellisation ESG progresse de 34% à 40%. L'alpha moyen s'améliore de 47 bps pour atteindre 2,35% et la fréquence s'accroît de 138 bps pour arriver à 33,28%.

Les **gestionnaires indépendants** se taillent encore la part du lion dans le classement général en atteignant un niveau jamais vu (20 SGP sur 33, soit 61%).

Deux sociétés indépendantes accèdent au classement directement dans le Top 10 pour leur 1<sup>ère</sup> participation : **Financière Arbevel** sur le podium et **Amplegest** (4<sup>ème</sup>). Et trois maisons de gestion font leur retour : **Uzes Gestion** (12<sup>ème</sup>) après 8 ans d'absence, **Saint-Olive Gestion** (17<sup>ème</sup>) et **Sycomore Asset Management** (26<sup>ème</sup>) entré dans le giron de Generali. Et une sortie est à noter, celle de **Vega Investments Managers** qui était revenu l'an passé.

Deux grands bouleversements, **Comgest** et **La Financière de l'Echiquier** qui quittent le haut du classement.

**Comgest**, abonné au Top 10, se positionne au 13<sup>ème</sup> rang. Avec le même nombre de fonds gagnant (13). La maison de gestion a généré un alpha quasi identique à l'an passé sur moins de catégories. En effet, la catégorie Actions internationales est absente de la gamme alpha de la société. En revanche, la fréquence d'alpha a diminué, ce qui le fait chuter de 10 places. Dans le panel de fonds gagnants du gestionnaire d'actifs, 3 nouveaux placements actions font leur entrée et tirent leur épingle du jeu avec des alpha très élevés : Comgest Growth Europe Compounders (4,44%), Comgest Growth Europe Plus (3,15%) et Comgest Growth Japan Compounders (2,88%).

Comme Comgest, le segment des Actions internationales est absent de la gamme gagnante de **La Financière de l'Echiquier** (28<sup>ème</sup>). Le gestionnaire d'actifs a résisté sur la catégorie Actions Europe en réalisant un alpha moyen de 0,91%, en légère baisse de 20 bps. Cette performance a

pu être réalisée grâce à l'entrée de deux fonds, Echiquier Value Euro avec un excess return de 1,04% et de UFF Valeurs PME (0,96%) ainsi que le gain de 180 bps du fonds Echiquier Excelsior (2,30%) sur l'année.

Dans la suite du classement, **OFI Invest Asset Management** (16<sup>ème</sup>) multiplie par deux sa gamme de fonds alpha grâce au transfert de gestion des fonds Abeille Asset Management. Dans la suite du classement, se trouvent **Edmond de Rothschild Asset Management SA** (18<sup>ème</sup>), **Cholet Dupont Asset Management** (25<sup>ème</sup>) pour lesquels le rang dans le classement est stable. Pour terminer, **Rothschild & Co Asset Management Europe** (29<sup>ème</sup>), **CPR Asset Management** (31<sup>ème</sup>) et **Amundi** (32<sup>ème</sup>) clôturent le classement.

Dans un contexte de crise mondiale post-Covid et la flambée des prix à la consommation, les opportunités d'alpha se sont révélées plus importantes sur les fonds investis sur le marché européen. En comparaison, le segment des Actions internationales a éprouvé des difficultés. En effet, le nombre de fonds est stable (11 contre 13), et l'alpha moyen, en revanche, se rétracte de 55 bps pour atteindre 1,01%.

Les **gestionnaires indépendants** proposent donc encore cette année une palette de 17 catégories. C'est l'année des exploits ! Une population de fonds gagnants en hausse d'un tiers pour atteindre 187 fonds, du jamais vu depuis la création du classement. Toujours et encore principalement sur le marché domestique, un nouveau record est établi avec 70% des fonds gagnants gérés par les indépendants. Il est donc légitime de compter parmi les 20 meilleurs alpha, 18 fonds gérés par des indépendants sur l'Europe au sens large (France, Zone euro et Europe) avec un alpha allant de 5,55% à 11,72%.

Les succès ont donc été réalisés principalement avec la contribution des fonds Actions françaises (4,62%) et Actions Europe (2,64%). Les alpha des indépendants sur ces catégories sont au-dessus de la moyenne d'alpha de l'étude (3,65% et 2,26% respectivement).

Les stratégies avisées des sociétés de gestion leur permettent de délivrer sur ces catégories un Alpha le plus élevé des 10 dernières années avec 2,29% en progression de 53 bps et une fréquence d'alpha en croissance passant de 35,46% à 39,37%.

Les **filiales bancaires** ont amélioré leur présence : 9 contre 7 l'édition précédente. **Crédit Mutuel Asset Management** monte à la 11<sup>ème</sup> (contre 13<sup>ème</sup> l'an passé) et confirme son statut de candidat pour le Top 10 avec un alpha moyen amélioré de 127 bps et une fréquence constante.

Pas de sortie cette année, en revanche deux entrées sont observées : la réintégration d'**Ecofi Investissements** (15<sup>ème</sup>) après une sortie dans l'édition 2022 et le retour de **CA Indosuez Gestion** (30<sup>ème</sup>) après une apparition dans le classement ALT 2007.

**HSBC Global Asset Management** (19<sup>ème</sup>) recule d'une place et **Dubly Transatlantique Gestion** (24<sup>ème</sup>) reste stable tandis que les autres filiales bancaires, **La Banque Postale Asset Management** (21<sup>ème</sup>), **Palatine Asset Management** (23<sup>ème</sup>) et **BNP Asset Management** (27<sup>ème</sup>) descendent de plusieurs rangs. Enfin **Société Générale Gestion** (33<sup>ème</sup>) clôt le classement.

Les fonds gérés par les réseaux bancaires sont répartis sur les 10 mêmes catégories que l'an passé. La répartition montre une diversité de secteurs porteurs d'alpha comparés aux gestionnaires indépendants et aux assureurs. Environ 60% des fonds gérés sont investis dans les marchés européens, 20% à l'international, et un dixième sur le sectoriel. La zone euro est celle qui a augmenté de manière significative en nombre de représentants et d'alpha tant au niveau de la catégorie Actions Zone euro (25 instruments contre 17 l'an passé et un alpha en progression de 28 bps) que de la catégorie Sectoriels Zone euro avec 3 véhicules d'investissement contre un seul l'an passé et une hausse de l'alpha de 137 bps (1,88%).

Par ailleurs, les représentants des réseaux bancaires ont su générer de l'alpha sur 16 fonds Actions internationales, soit davantage que les gestionnaires indépendants (11). Cependant, l'alpha moyen s'est rétracté de 28 bps pour atteindre 0,84%.

Les sectoriels toutes zones confondus sont passés de 6 à 8 instruments. Cette catégorie progresse de +67 bps avec un alpha de **1,62%**.

Grâce au concours des fonds investis sur le marché domestique et les fonds sectoriels, les réseaux bancaires ont pu augmenter leur présence dans le classement et produire un alpha moyen de 1,91% en progression de 24 bps et une fréquence améliorée passant de 28,10% à 30,42%.

Les assureurs signent la meilleure fréquence moyenne dans le classement et réalisent une progression importante, 42,24% contre 35,42% l'an passé. Ils se positionnent très largement au-dessus de la fréquence du classement général de 33,28%. L'alpha, en légère hausse de 14 bps, atteint 1,53% (1,39% l'an passé).

Présents sur 12 catégories et malgré une baisse de 13% sur les fonds gagnants, la proportion d'instruments investis sur les marchés européens augmente pour arriver à 70% (contre 62% l'édition précédente), et ce toujours avec une trentaine de fonds.

Les assureurs comptent un représentant régulier dans le Top 10 depuis 2015, **SMA Gestion** (7<sup>ème</sup>). Le classement affiche également trois habitués de l'ALT.

**Groupama Asset Management** (14<sup>ème</sup>) gagne 8 rangs et s'approche du Top 10 en progressant fortement sur la fréquence d'alpha de 30,68% à 46,49% et en améliorant l'alpha de 58 bps pour atteindre 1,57%. Trois fonds investis sur la zone euro et l'Europe lui permettent cette performance en se démarquant particulièrement avec des alpha supérieurs à 3% : G Fund Opportunities Europe (3,42%), GAN Eurostratégie (3,22%) et G Fund Opportunities Europe (3,19%).

Viennent dans la suite du classement **AXA Investment Managers** (23<sup>ème</sup>) avec la 5<sup>ème</sup> meilleure fréquence avec près de 50% et **Covéa Finance SASU** (24<sup>ème</sup>) qui génère un alpha de 1,78% en hausse de 54 bps. Covéa présente également le meilleur alpha parmi les assureurs avec le fonds Covéa Perspectives Entreprises (3,99%).

A noter la sortie du classement d'**Abeille Asset Management** dont les fonds ont été transférés à **OFI Investment Asset Management**.

Enfin, l'offre des assureurs sur les fonds gagnants connaît la plus forte évolution en termes de labellisation. Le taux passe en effet de 34% à 49%.

	Fréquence d'alpha	Moyenne d'alpha
Asset Manager	39,37%	3,31%
Assurance	42,24%	1,53%
Banque	30,42%	1,91%
Total général	37,68%	2,69%

# Analyse des Fonds Alpha

## Répartition des Fonds Alpha par Zone d'Investissement

Cette nouvelle édition de l'Alpha League Table compte 56 supports d'investissement supplémentaires. Pour la première fois depuis la création du prix, le classement est composé de 308 fonds ayant délivré de l'alpha moyen positif. C'est un signe favorable pour l'industrie car les maisons de gestion ont montré leur capacité à générer de l'alpha malgré le contexte économique et géopolitique instable. L'accroissement du nombre de sociétés de gestion intégrant le palmarès est une preuve de cette capacité à générer de l'alpha et participe à l'amélioration du nombre de fonds gagnants. L'augmentation a touché toutes les catégories d'une manière hétérogène avec cependant une dominante sur les fonds Actions France, Europe et Zone euro. La catégorie des Actions Zone euro s'est tout particulièrement enrichie et compte désormais 31 supports supplémentaires. Le nombre de fonds du Top 10 progresse en revanche seulement de deux produits, une tendance semblable à l'an dernier. Pour cette édition de l'ALT, les fonds Actions Zone euro dominant le classement et le Top 10.

Les stratégies possédant une exposition sur le marché européen se distinguent avec 207 fonds ayant généré un alpha moyen positif. Ces produits représentent 67% de la population du classement et 80% du Top 10. Cette tendance se renforce au fil du temps. Ainsi, les maisons de gestion consolident leur position sur cette zone géographique et affirment leur capacité à sélectionner des valeurs attrayantes. Pour illustrer ce savoir-faire dans ces marchés, le fonds Pluvalca Initiatives PME règne sur le classement avec un alpha moyen impressionnant de 11,72%.

Les fonds **Actions Zone euro** et **Europe** représentent plus de la moitié des supports d'investissement du classement et dans le Top 10. Au total, ces deux segments comptent 157 produits d'investissement dans la population totale et 55 fonds dans le Top 10 qui en compte 96. Le nombre de fonds dans la catégorie **Actions Zone euro** progresse de 31 instruments dans le classement et de 9 pour le Top 10. Cette augmentation est la plus importante toutes catégories confondues. Concernant les fonds **Actions Europe**, la population du classement s'accroît de 14 nouveaux supports et se positionne en

deuxième place après la catégorie **Actions Zone euro**. Il mérite d'être souligné que les fonds **Actions Zone euro** et **Europe** représentent respectivement 31% et 21% de la population totale, en nette hausse par rapport à l'an dernier. Néanmoins, ces évolutions ne sont pas observées dans le Top 10. En effet, les **Actions Zone euro** progressent et représentent désormais 32% de fonds gagnants, tandis que le nombre des **Actions Europe** diminue et atteint désormais 25%. En troisième position toutes stratégies européennes confondues, arrivent les **Actions France**. Cette catégorie renouvelle ses rangs avec 10 fonds supplémentaires dans le classement et 8 dans le Top 10. Ainsi, la population des fonds **Actions France** du Top 10 gagne du terrain et passe de 14% l'an dernier à 22% lors de cette édition de l'ALT.

En tournant le regard vers les **Actions internationales**, peu de changements significatifs sont à noter dans le classement général. Ainsi, le nombre de fonds reste quasiment stable bien que le Top 10 perde cinq véhicules d'investissement. Désormais, les fonds **Actions internationales** représentent 10% du classement contre 12% l'an dernier. La baisse la plus flagrante concerne encore une fois le Top 10 qui est composé de 3% des véhicules appartenant à cette stratégie contre 9% lors de l'édition précédente du prix.

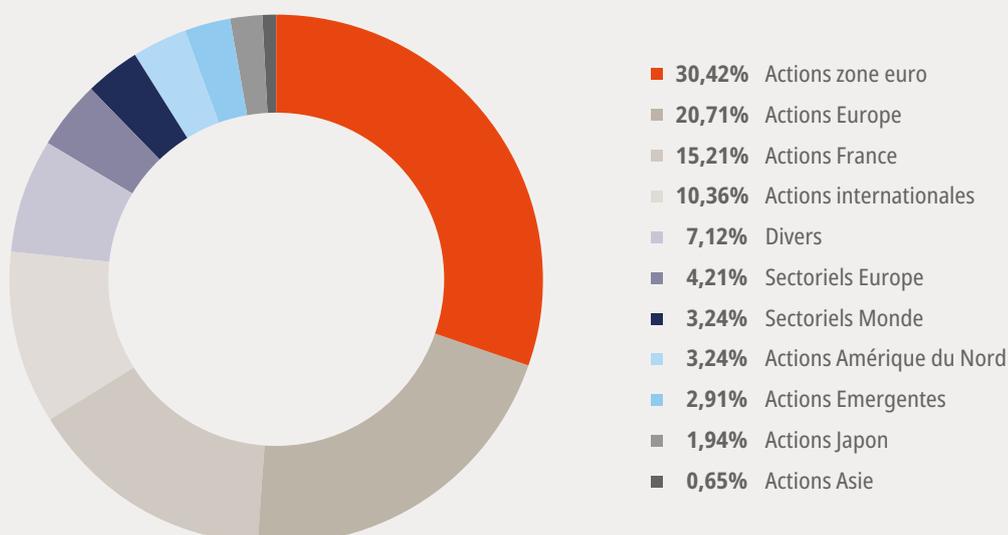
En examinant la population des **Actions Chine** et **Amérique du Nord**, peu de modifications sont constatées dans cette édition de l'ALT. Plus précisément, aucun changement n'intervient dans le classement général de la catégorie Actions Amérique du Nord. Leur nombre reste constant depuis quelques années. Ainsi, comme l'an dernier, 10 produits d'investissement participent au prix et concourent pour la première place du classement. Néanmoins, le Top 10 voit le nombre des fonds gagnants de cette catégorie s'amenuiser pour une deuxième année consécutive pour tomber à un seul support d'investissement. Concernant la catégorie **Actions Chine**, des mouvements, certes mineurs, sont observés. A la différence de l'an passé, lorsque le périmètre des fonds du classement s'agrandissait de deux produits, cette année il en perd un et représente désormais 1% de la population totale. Enfin, le Top 10 s'est séparé du seul fonds ayant une exposition sur le marché chinois.

L'analyse des **Actions Asie, Asie hors Japon et Japon** fait ressortir un mouvement de concentration des produits ayant une exposition sur ces marchés. Peu nombreuses, ces stratégies voient depuis 2021 leur nombre fondre dans le classement et dans le Top 10, à l'exception des fonds **Actions Japon** qui grossissent leurs rangs avec deux produits d'investissement lors de cette édition de l'ALT. Ces trois stratégies totalisent une population de 9 véhicules, soit 3% des fonds gagnants. Le Top 10 n'est cependant pourvu que d'un seul représentant de ces trois marchés actions.

Les fonds **Actions émergentes** représentent quant à eux 4% de la population totale contre 5% l'année dernière. Peu de bouleversements interviennent dans ce segment mais ils se révèlent cruciaux pour ces stratégies au vu de leur faible taille en termes de fonds gagnants. Ainsi, les **Actions émergentes générales** voient leur nombre diminuer de deux supports d'investissement dans le classement et le Top 10. Cette stratégie reste cependant la plus peuplée parmi les trois composantes du marché émergent. Par ailleurs, seules les **Actions Europe émergentes** répondent présentes avec deux véhicules dans le Top 10 lors de cette étude.

Enfin, les stratégies sectorielles sont en progression en nombre de fonds ces dernières années. Toutefois, le classement général se sépare de deux de leurs représentants, alors que leur nombre dans le Top 10 reste stable. En conséquence, les fonds dans le classement général représentent 10% contre 13% l'an dernier. Le Top 10 se maintient pour autant à un niveau de 12%. Au niveau des sous-segments, les fonds **Actions Sectorielles Europe** sont les plus nombreux depuis 2021 tant dans le classement que dans le Top 10. Il est intéressant de constater que les fonds sectoriels composant le Top 10 répondent tous aux exigences des articles 8 et 9 de la réglementation SFDR.

Pour conclure, le nombre de fonds constituant les stratégies européennes progresse pour la troisième année consécutive. Historiquement, les autres zones géographiques restent moins représentées dans cette analyse. En revanche, les stratégies sectorielles se démarquent par une augmentation sur les dernières années.



## Moyenne d'Alpha par Zone d'Investissement

**Cette édition de l'Alpha League Table se caractérise par une forte progression de l'alpha moyen du classement et du Top 10. Les niveaux de l'alpha moyen des deux composants du prix sont les plus élevés depuis 2019. En effet, celui du classement gagne 47 bps et se positionne à 2,35%, alors que l'alpha du Top 10 progresse de 86 bps et affiche un résultat final de 3,17%. En analysant les résultats au niveau des différentes zones géographiques, une tendance haussière est observée pour les stratégies européennes toutes confondues, avec un niveau remarquable pour les fonds Actions Europe émergente. Néanmoins, les véhicules ayant une exposition sur le marché des Actions émergentes Amérique latine enregistrent la plus importante baisse lors de cette édition en perdant 164 bps. Forts de leur savoir-faire dans la sélection des valeurs attrayantes, les gestionnaires ont prouvé leur expertise dans la gestion des stratégies européennes dans un contexte difficile et profondément marqué par le conflit entre la Russie et l'Ukraine.**

Affectés par le conflit aux portes de l'Europe et les perturbations géopolitiques, économiques et sociales, les marchés développés sur le vieux continent ont cependant proposé des opportunités en 2022 qui ont été saisies par les maisons de gestion du palmarès. Ainsi, les gestionnaires ont confirmé de nouveau leur expertise et leur résilience dans la sélection des titres européens. Les fonds **Actions France** affichent le meilleur résultat depuis la création du prix, soit un alpha moyen de 3,65%. Par rapport à l'an dernier, la catégorie voit son alpha moyen s'améliorer de 132 bps au niveau du classement général et celui du Top 10 de 154 bps. En observant les stratégies européennes, les fonds **Actions Europe** se placent en deuxième position en termes de génération d'alpha avec un résultat final de 2,26%. Les supports gagnants ayant une exposition sur les valeurs européennes ont vu leur alpha s'améliorer de 45 bps dans le classement et de 101 bps dans le Top 10. Les

produits sur les **Actions Zone euro** ont généré de leur côté un alpha moyen de 1,65%, soit une amélioration de 20 bps. Concernant cette population, la plus concentrée du Top 10, l'alpha moyen affiche un résultat final de 2,43% et progresse de 32 bps par rapport à l'an dernier. Dans le segment des stratégies européennes, seule la catégorie **Actions Europe hors Royaume-Uni** voit son alpha moyen se dégrader non seulement dans le classement mais aussi dans le Top 10. Par conséquent, même si le classement affiche un alpha attrayant, celui-ci baisse de 137 bps avec un résultat de 2,29%.

En se tournant vers les marchés asiatiques et émergents, la tendance globale est la détérioration de l'alpha moyen à l'exception des **Actions Europe émergente**. En 2022, cette catégorie enregistre son meilleur niveau d'alpha moyen de ces dernières années, soit 3,97% pour le classement et également pour le Top 10 qui a su proposer des fonds alpha. De l'autre côté du globe, même si les **Actions Chine** s'essouffent ces dernières années, elles ont généré un alpha moyen attractif de 4,46% sur l'année passée. Malgré cela, elles perdent 55 bps sur la période analysée. Les fonds gagnants ayant une exposition sur le Japon enregistrent son alpha moyen le plus faible de l'histoire de l'ALT, avec seulement 0,71%. Pour rappel, en 2017, son niveau était le plus élevé à 3,05%. Les plus peuplées sont les Actions émergentes qui présentent historiquement un excess return volatile. Le résultat final de l'année est en baisse de 24 bps, soit un alpha moyen de 0,90%. Les **Actions Asie** et les **Actions Asie hors Japon** font partie des stratégies qui ont amélioré leur alpha moyen. Depuis 2009, année record avec 9,76%, les fonds asiatiques généraux voient leur alpha se dégrader depuis d'une manière vertigineuse pour enfin donner un léger signe d'amélioration lors de cette édition ALT. Leur alpha passe ainsi à 0,55%. Les **Actions Asie hors Japon** peuvent se féliciter avec un rebond de leur alpha en 2022 de 28 bps pour se positionner à 2,01%.

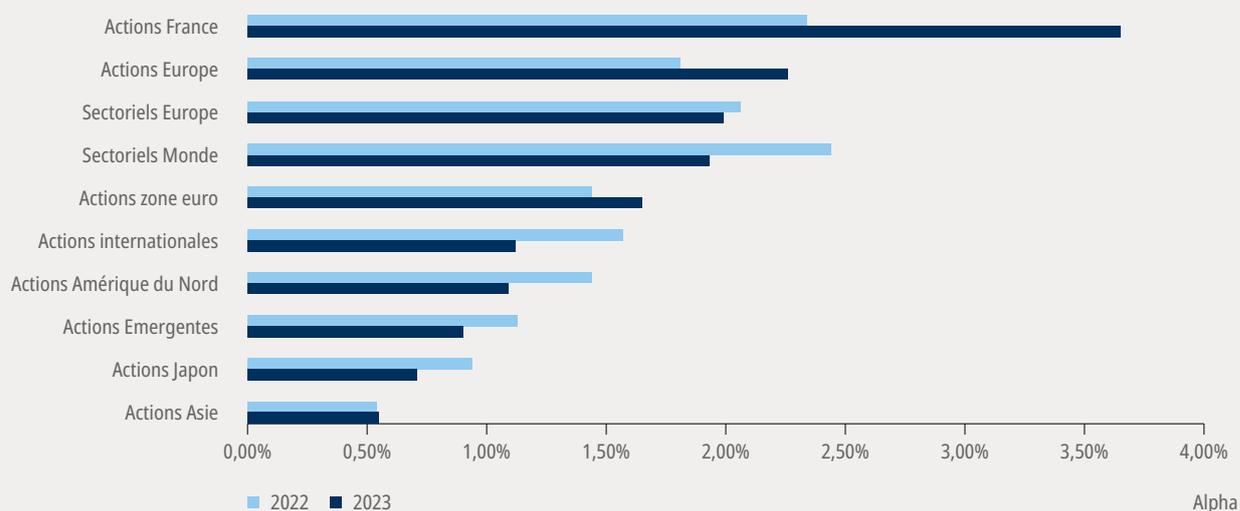
En examinant les fonds gagnants ayant une exposition sur les valeurs transatlantique, une tendance baissière de l'alpha moyen est constatée après deux années consécutives de résultats en hausse. Le niveau de l'alpha moyen des **Actions Amérique du Nord** a perdu 35 bps pour retrouver les niveaux de de 2020. Les fonds sur cette zone réalisent un alpha de 1,09%.

Enfin, les stratégies sectorielles montrent des mouvements hétérogènes ces dernières années. C'est en 2020 que les actions sectorielles toutes zones confondues ont affiché pour la dernière fois une progression de leurs alpha, tant au niveau du classement que du Top 10. Lors de cette édition, les fonds gagnants **Actions Sectoriels Zone euro** reprennent des couleurs avec une amélioration de leur alpha moyen de 10 bps pour le classement. Absent de cette catégorie l'année dernière,

le Top 10 présente un alpha de 1,61% grâce à ses deux représentants. En revanche, les fonds gagnants des **Actions Sectorielles Europe** et **Monde** affichent une tendance baissière par rapport à l'an dernier avec respectivement une variation de -8 bps et -51 bps. En effet en 2021, les **Actions Sectorielles Europe** se distinguaient tout particulièrement avec une amélioration de leur alpha moyen, tandis que les **Actions Sectorielles Monde** s'essoufflent pour la deuxième année consécutive.

En conclusion, les fonds **Actions France** brillent lors de cette édition de l'ALT avec leur meilleur alpha depuis la création de ce prix. Globalement, les stratégies européennes affichent des améliorations de leur alpha et se positionnent comme la zone la plus attractive en 2022 malgré le contexte géopolitique défavorable.

## Alpha Moyen par zone



# Méthodologie ALT 2023

**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 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 oeuvre 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 alpha 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).



# The Future of Finance Is Now.

Le secteur financier est à la croisée des chemins et les institutions financières sont confrontées à des changements sans précédent. A l'heure de choix cruciaux, il est évident que le futur de la finance commence aujourd'hui. SIX a démontré sa capacité à servir ses clients, en leur proposant des innovations constantes, en se faisant gage de stabilité et en apportant des idées novatrices.

**Rendez-vous visite sur [six-group.com/future-finance](https://six-group.com/future-finance)**

Les présentes informations ne constituent nullement une offre ou une recommandation d'achat ou de vente d'un instrument financier. SIX Group SA ou ses filiales directes et indirectes (ci-après désignés SIX) déclinent toute responsabilité concernant l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualité ou la disponibilité permanente de leur contenu et les dommages résultant des actions entreprises sur la base des informations contenues dans la présente publication ou dans toute autre publication de SIX. SIX se réserve expressément le droit de modifier à tout moment les prix ou la composition des produits et des services. © SIX Group SA, 2023. Tous droits réservés.

**SIX Group SA**  
Hardturmstrasse 201  
Case postale  
CH-8021 Zurich

**SIX Group SA**  
4, rue de la Bourse  
75002 Paris  
France

T + 33 15 300 0100  
F + 33 15 300 0110  
[jacques-olivier.falluel-morel@six-group.com](mailto:jacques-olivier.falluel-morel@six-group.com)  
[www.six-group.com](https://www.six-group.com)