



Alpha League Table 2024



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 2024, calculée sur l'année 2023, marque le pas par rapport aux dernières éditions très flatteuses. Le nombre de sociétés de gestion intégrant le palmarès est en baisse, la génération d'alpha a été rude et les fréquences sont en très nette baisse. Cette édition a donc permis à certains acteurs de se démarquer, soit en améliorant leurs performances, soit en maintenant leurs niveaux de l'année précédente. Certains gestionnaires, présents historiquement dans les lauréats, n'ont pu malheureusement garder leur niveau des éditions précédentes. D'autres ont au contraire fait le chemin inverse et assuré un retour triomphal dans le Top 10. Cette nouvelle édition n'est pas exempte de surprises et les signaux de fin d'année permettent d'être optimistes pour la prochaine édition.

Les résultats de cette année sont donc en baisse. Les 26 sociétés de gestion figurant au palmarès présentent un alpha moyen en net baisse, perdant 48 bps pour se fixer à 1,87%. La fréquence prend la même orientation pour s'établir à 28,84% contre 33,28% l'an passé.

L'Alpha League est également une marque qui permet aux 26 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.

2024	Fréquence d'Alpha	Alpha Moyen
France	28.84%	1.87%
Europe	41.52%	2.07%

Source: Style Analytics à la date du 8 Décembre 2023

Bonne lecture !

Philippe Hellinger

Head FR Funds Products & Press, SIX

Méthodologie ALT 2024	5
Top 25	7
Analyse du Top 10	8
1. Talence Gestion	10
2. Financière Arbevel	11
3. Lazard Frères Gestion SAS	12
4. Comgest SA	13
5. Palatine Asset Management	14
6. Cholet Dupont Asset Management	15
7. ODDO BHF Asset Management	15
8. Banque Saint Olive	16
9. Dubly Transatlantique Gestion	16
10. Edmond de Rothschild Asset Management SA	17
Analyse du Classement	17
Répartition des fonds alpha par zone d'investissement	18
Moyenne d'alpha par zone d'investissement	20

Méthodologie ALT 2024

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 Willam Sharpe).

L'alpha est au coeur de l'évaluation de la gestion

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 :

1. 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.

2. 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.

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.

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 :

1 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.

2 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% ($\alpha=1\%$).

3 La persistance de la performance

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

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

Top 25

Classement	Entité de gestion	Fréquence	Alpha Moyen	Note
1	Talence Gestion	36.67%	4.63%	1.77%
2	Financière Arbevel	39.70%	3.14%	1.49%
3	Lazard Frères Gestion SAS	45.06%	2.54%	1.17%
4	Comgest SA	49.01%	1.97%	0.97%
5	Palatine Asset Management	35.00%	2.36%	0.81%
6	Cholet Dupont Asset Management	29.14%	2.32%	0.67%
7	ODDO BHF Asset Management	23.19%	3.30%	0.60%
8	Banque Saint Olive	27.56%	2.29%	0.59%
9	Dubly Transatlantique Gestion	55.32%	1.06%	0.59%
10	Edmond de Rothschild Asset Management SA	14.42%	4.38%	0.59%
11	Tocqueville Finance SA	31.02%	1.59%	0.58%
12	Financière de l'Echiquier	18.65%	3.17%	0.58%
13	SMA Gestion	50.30%	1.12%	0.57%
14	DNCA Finance	33.81%	1.68%	0.56%
15	AG2R La Mondiale Gestion d'Actifs	38.89%	1.10%	0.46%
16	Société Générale Gestion	35.73%	0.86%	0.32%
17	HSBC Global AM	35.46%	0.92%	0.32%
18	CA Indosuez Gestion	20.54%	1.35%	0.29%
19	Groupama Asset Management	26.46%	0.99%	0.28%
20	Ofi Invest AM	20.45%	1.06%	0.26%
21	BNP Paribas Asset Management	18.65%	1.23%	0.22%
22	CPR Asset Management	15.83%	1.34%	0.21%
23	Ostrum Asset Management	15.33%	1.34%	0.19%
24	Covéa Finance SASU	10.19%	1.73%	0.17%
25	Amundi	14.77%	0.67%	0.10%



Analyse du Top 10

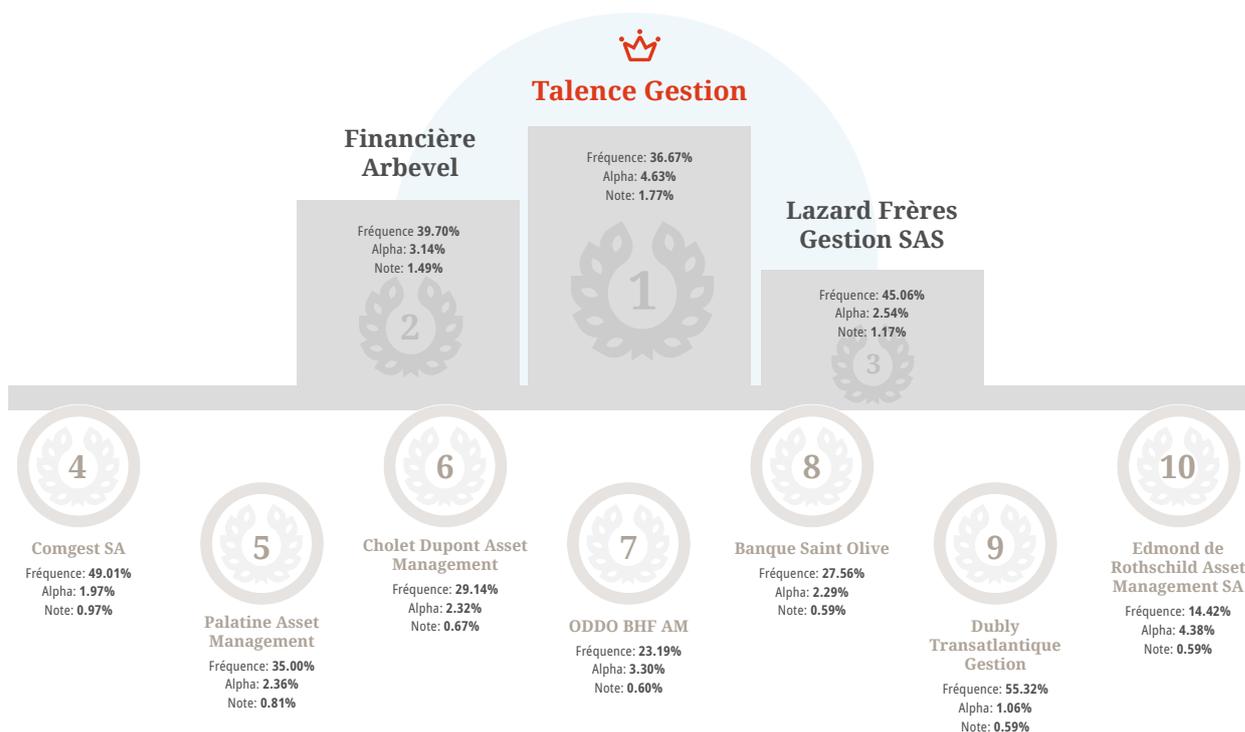
La méthodologie utilisée pour l'Alpha League Table (ALT) permet de classer et primer les sociétés de gestion qui ont généré un alpha positif pendant la période analysée et qui ont une gamme de fonds actions étendue.

A fin 2023, le nombre de sociétés de gestion est resté stable avec un très léger recul à 700¹ (contre 702 l'an dernier) pour un encours total de 2 279 Milliards d'euros, soit une augmentation de 8% par rapport à 2022. Comme lors des éditions précédentes le phénomène de consolidation est toujours présent et la dynamique de création a également ralenti. Au sein de la base Europerformance, 307 gestionnaires possèdent une gamme de fonds actions, soit comme pour la précédente édition, une baisse de 2 sociétés par rapport à l'an dernier. Parmi elles, 26 sociétés de gestion d'actifs ont obtenu une note, soit une diminution significative de 7 sociétés de gestion par rapport à 2023.

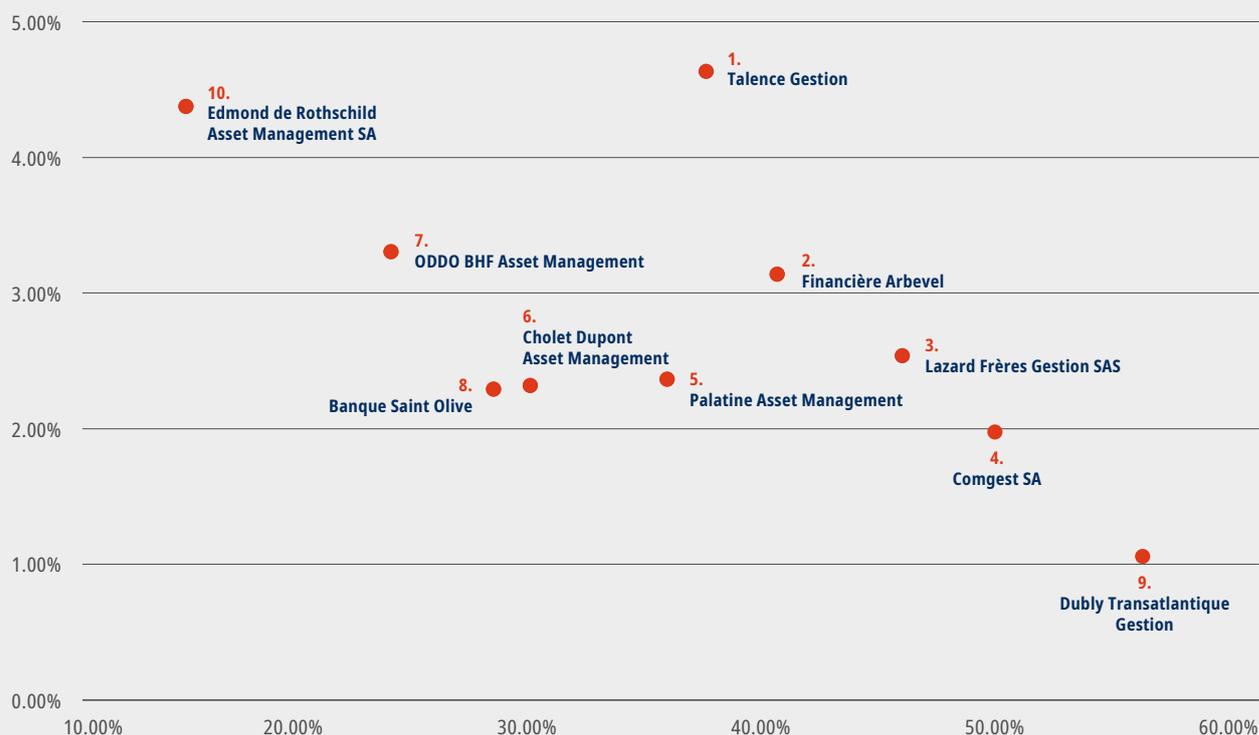
Le classement se renouvelle beaucoup cette année puisque seuls 3 lauréats ont réussi à se maintenir dans le Top 10. 8 Asset Managers et 2 filiales de Banques complètent le palmarès. Les assureurs sont plus en retrait cette année, car le premier, **SMA Gestion**, n'est que 13^{ème}. Cette nouvelle édition n'est pas exempte de surprises comme l'an dernier, avec de nouveau un vainqueur qui

apparaît pour la première fois dans l'Alpha League table. **Talence Gestion** fait donc une entrée fracassante et relègue le vainqueur de l'an dernier, **Financière Arbevel**, sur la seconde marche ce qui reste plus qu'honorable. Le podium est complété par **Lazard Frères Gestion** qui confirme sa présence dans le palmarès depuis l'origine du prix. Autre entrée notable et inédite parmi les vainqueurs, **Cholet Dupont Asset Management** à la 6^{ème} place.

Contrairement à l'an dernier, la combinaison entre la baisse du nombre de gestionnaires et la difficulté de générer de l'alpha positif entraîne une lourde baisse du nombre de fonds gagnants. Seuls 215 fonds sont gagnants contre 308 lors de la précédente édition, soit une baisse de 34%. La gestion active a donc particulièrement souffert en 2023 et même le Top 10 en a subi les conséquences avec seulement 73 fonds gagnants contre 96 sur le palmarès précédent, mais représente tout de même le tiers des fonds gagnants du classement.



1 Source : AFG, Panorama du marché français de la gestion pour compte de tiers, Mars 2024



Concernant la répartition des fonds en fonction de leur catégorie, le marché domestique (France, Zone euro et Europe hors Royaume-Uni) domine toujours avec 61,11% des fonds gagnants, mais la domination est bien moins importante que l'an dernier avec 67,53%. C'est un peu plus marqué au niveau du Top 10 où 68,5% des fonds font partie du marché domestique. Ce sont les fonds Actions Zone euro qui ont le plus souffert avec une baisse de 61% du nombre de fonds gagnants dans le Top 10.

En ce qui concerne la fréquence d'alpha du Top 10, forcément les résultats sont en général en baisse et assez disparate. L'amplitude est assez importante avec une fourchette allant de 14,42% (**Edmond de Rothschild Asset Management 10^{ème}**) à 55,32% (**Dubly Transatlantique Gestion 9^{ème}**). La moyenne est également en baisse à 35,51% contre 47,61% lors de la précédente édition. Dans la lignée de la fréquence, les alpha sont également en déclin avec par contre un resserrement des écarts. L'alpha moyen est compris entre 1,06% (**Dubly Transatlantique Gestion 9^{ème}**) et 4,63% (**Talence gestion 1^{er}**). La médiane de fait est impactée, mais reste d'un niveau élevé étant donné le contexte avec 2,80%, à comparer aux 3,27% de l'an dernier. Cette perte de 47 bps n'est bien entendu pas une surprise, les marchés ayant été particulièrement difficiles à appréhender l'an dernier.

Cette année plus de 6 fonds gagnants sur 10 respectent les articles 8 et 9 de la réglementation SFDR. Les fonds

labellisés ESG (Finansol, ISR et/ou Greenfin) sont en retrait avec seulement 20% des fonds gagnants. Ce recul s'explique en partie par le nombre de fonds gagnants en baisse bien que plusieurs sociétés lauréates sont particulièrement investies sur ces problématiques. Seuls 3 fonds sont labellisés relance, soit un net recul par rapport à l'an dernier avec 11 fonds, mais le marché des petites et moyennes capitalisations a été particulièrement touché sur la période du prix.

En conclusion, cette année est marquée par un recul de la gestion dite active lié aux marchés financiers très indécis. Cela a entraîné une large revue des vainqueurs avec 7 entrants dont l'arrivée d'une nouvelle société de gestion qui n'avait jamais fait partie du classement auparavant. Un gestionnaire fait également sa toute première apparition en tant que lauréat et on assiste également au retour au premier plan de plusieurs sociétés de gestion.

1

Talence Gestion

Talence Gestion 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 moyenne d'alpha du classement de 4,63% et une fréquence d'alpha honorable de 36,67%. La gamme très resserrée aurait pu être un handicap, mais au contraire elle permet de mettre en lumière la génération d'alpha notamment des fonds investis en Actions françaises. Seul deux fonds sont gagnants, mais aussi bien **Talence Epargne Utile** (Talence Epargne Utile est devenu Empreinte Emploi France le 23/02/24 et a absorbé Talence Humpact Emploi France), avec 3,14% d'alpha moyen sur l'année que **Talence Sélection PME** avec 6,13% ont brillé sur l'ensemble de l'année, et surtout lors des neuf premiers mois.

Les valeurs de l'entreprise à taille humaine lui permettent de développer une relation de confiance avec les divers acteurs. Son implication dans l'utilisation des critères extra-financiers ont même permis de labelliser Relance et ISR le fonds **Talence Epargne Utile**.

La note finale de Talence Gestion est de **1,77%**.

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R ²	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%
Empreinte Emploi France	Actions France	0.98	0.9	49.36	0.51	5.41
Talence Sélection PME (*)	Actions France	-0.73	0.74	45.51	0.58	5.82

(*) fonds ayant généré de l'alpha sur la période de l'ALT
Source: Europerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>)-données au 08/12/2023

2

Financière Arbevel

Après son entrée tonitruante l'an dernier, la société de gestion confirme sa place sur le podium. Le gestionnaire a souffert comme ses pairs pour générer de l'alpha, mais la deuxième place obtenue sans conteste prouve la pertinence des investissements. Comme pour tous les gestionnaires, les gammes ont souffert et la fréquence n'est que de 39,7% cette année. L'alpha moyen s'établit à 3,14% ce qui reste une excellente performance. Sept fonds de la gamme sont gagnants et comme l'an dernier ce sont les fonds investis dans les valeurs françaises qui dominent. L'expertise du stock-picker français n'est plus à démontrer et au contraire se maintient encore cette année malgré des marchés peu portés vers l'alpha. Ce sont les mêmes fonds que l'an dernier qui poursuivent cette marche en avant et dégagent les plus beaux alpha. **Pluvalca Initiatives PME, Top Multicaps** et **Club France Small Caps** et notamment ce dernier qui produit d'alpha tous les mois de l'année.

La note finale de Financière Arbevel est de **1,49%**.

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R ²	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%
TrendSelection PEA Evolutif (*)	Actions Europe	-2.25	0.84	38.46	0.55	3.64
Pluvalca Small Caps (*)	Actions Europe hrs Royaume-Uni	-1.89	0.85	47.44	0.58	6.63
Pluvalca Sustainable Opportunities (*)	Actions Europe hrs Royaume-Uni	-5.63	0.91	39.1	0.56	6.12
Club France Small Caps	Actions France	1.36	0.9	50	0.57	6.31
Pluvalca Allcaps (*)	Actions France	-1	0.96	47.44	0.52	7.05
Pluvalca Initiatives PME (*)	Actions France	-0.98	0.76	51.92	0.56	6.33
Top Multicaps (*)	Actions France	-3.05	0.81	47.44	0.57	6.6

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

Source: Europerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>)-données au 08/12/2023

3

Lazard Frères Gestion SAS

La société de gestion effectue la passe de dix en étant présent parmi les lauréats pour la dixième année consécutive. Non content de cette performance remarquable, la société a également progressé dans le classement pour conclure le podium de pour l'exercice. La fréquence reste stable passant de 48,30% à 45,06% cette année. L'alpha également reste régulier se positionnant à 2,54% contre 2,56% l'an dernier. Cette constance explique cette belle remontée, les alpha ayant été bien plus difficiles à obtenir sur cette édition. Cette constance se retrouve aussi dans les fonds gagnants, dix-sept comme l'an dernier et donc une large gamme principalement orientée sur l'Europe. Mais c'est un fonds Action France, **Lazard Small Caps France**, comme l'an dernier qui tire la gamme vers le haut, générant un alpha durant toute l'année avec 8,16%. Les trois autres fonds qui contribuent le plus à cette belle note sont les fonds **Lazard Investissement PEA-PME** (4,37%) investi en Actions Europe, **DFL** (4,25%) investi en Actions Zone Euro et le fonds **Lazard France Relance** (3,72%) investi en Actions France.

La note finale de Lazard Frères Gestion SAS est de **1,17%**.

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R ²	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%
Lazard Europe Concentrated (*)	Actions Europe	-0.56	0.91	54.49	0.59	7.24
Lazard Investissement Microcaps	Actions Europe	1.33	0.63	46.15	0.56	5.37
Lazard Investissement PEA-PME	Actions Europe	1.78	0.72	49.36	0.47	4.69
Lazard Patrimoine Actions SRI (*)	Actions Europe	-3.57	0.92	43.59	0.62	5.22
Lazard France Relance	Actions France	2.93	0.91	46.79	0.46	5.07
Lazard Small Caps France	Actions France	4.35	0.8	50	0.47	4.81
Lazard Japon Next Gen	Actions Japon	0.3	0.91	51.28	0.5	4.59
Lazard Japon EUR	Actions Japon	0.22	0.94	53.85	0.54	4.69
Lazard Epargne Actions	Actions internationales	1.52	0.77	51.92	0.53	4.61
DFL	Actions zone euro	2.67	0.94	54.49	0.57	5.18
Farian	Actions zone euro	1.99	0.92	51.28	0.55	5.36
Lazard Alpha Euro SRI (*)	Actions zone euro	-0.2	0.97	51.92	0.5	8.04
Lazard Equity Recovery (*)	Actions zone euro	-0.43	0.94	49.36	0.53	7.33
Lazard Equity SRI EUR	Actions zone euro	0.69	0.98	53.85	0.54	7.21
Lazard Patrimoine PEA (*)	Actions zone euro	-1.18	0.95	48.08	0.57	5.15
Lazard Small Caps Euro SRI (*)	Actions zone euro	-0.76	0.84	44.87	0.45	5.22
SSP M – (LZA) Euro Equity Eur (*)	Actions zone euro	-0.59	0.96	55.77	0.48	7.11

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

Source: Europerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>)-données au 08/12/2023

4

Comgest SA

Comgest effectue son retour dans la liste des lauréats par la grande porte en retrouvant une belle quatrième place. Tout d'abord la fréquence est en nette hausse passant de 38,98% l'an dernier à 49,01%, soit la troisième meilleure fréquence du classement. L'alpha moyen est assez constant ressortant à 1,97% contre 2,03%. Ces deux facteurs combinés expliquent cette belle progression de neuf places. Ce sont également neuf fonds qui ressortent gagnants avec pour 5 d'entre eux des alphas tout au long de l'année. Sans surprise ce sont surtout des fonds Actions Europe qui génèrent le plus de performance et notamment les fonds **Comgest Growth Europe Compounders** avec 3,87% d'alpha moyen et **Comgest Growth Europe Plus** avec 3% d'alpha moyen.

La note finale de Comgest SA est de **0,97%**.

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R ²	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%
Comgest Growth America Fund Usd	Actions Amérique du Nord	2.04	0.88	53.85	0.44	4.98
Comgest Growth Latin America Eur	Actions Emergentes Am. Latine	2.76	0.88	51.92	0.5	8.08
Comgest Growth Europe Compounders Eur	Actions Europe	5.39	0.91	50.64	0.5	4.65
Comgest Growth Europe Plus Eur	Actions Europe	3.93	0.93	51.92	0.47	5.72
Comgest Growth Europe Eur	Actions Europe	3.1	0.93	53.21	0.45	5.85
Comgest Growth Europe S Eur	Actions Europe	2.53	0.93	50.64	0.5	5.97
Comgest Renaissance Europe	Actions Europe	2.97	0.95	55.13	0.49	5.91
Comgest Growth Europe Ex Uk Gbp	Actions Europe hrs Royaume-Uni	2.04	0.9	52.56	0.47	5.75
Comgest Growth Japan JPY (*)	Actions Japon	-7.54	0.86	39.1	0.47	6.32
Comgest Growth Japan Compounders JPY	Actions Japon	1.08	0.9	53.85	0.49	6.54

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

Source: Europerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>)-données au 08/12/2023

5

Palatine Asset Management

Toujours présent mais rarement décoré, la société de gestion se hisse à une très belle cinquième place cette année. Le stock picker très investi selon des critères extra financiers se distingue avec une gamme concentrée mais deux de ses fonds gagnants ont la particularité d'être sectoriels. La fréquence se situe dans la moyenne avec 35% mais en progression puisque l'an dernier elle n'était que de 29,23%. Par contre l'alpha moyen est en nette progression en culminant à 2,36% contre 1,17% l'an dernier, à rebours du marché ce qui est particulièrement notable. Cinq fonds sont gagnants dont trois délivrent de l'alpha durant toute l'année. Comme souvent cette année, c'est un fonds Actions France qui génère le plus bel alpha, **Palatine France Small Cap** avec 5,36% d'alpha moyen.

La note finale de Palatine Asset Management est de **0,81%**.

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R ²	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%
Palatine France Mid Cap R (*)	Actions France	-1.31	0.94	45.51	0.5	6.2
Palatine France Small Cap R	Actions France	0.47	0.84	51.28	0.48	6.18
Palatine Cristal Dynamique	Actions internationales	0.56	0.71	48.08	0.54	4.53
Palatine Europe Sustainable Employment PALATINE R	Sectoriels Europe	1.93	0.96	51.92	0.62	6.11
Conservateur Emploi Durable (C)	Sectoriels Zone Euro	3	0.95	55.77	0.54	5.8

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

Source: Europerformance Style Analytics (<http://sa.europerformance.fr>)-données au 08/12/2023

6

Cholet Dupont Asset Management

Un nouvel entrant parmi les lauréats avec une gamme certes concentrée, mais très diversifiée. C'est ainsi que sur les cinq fonds gagnants trois sont des fonds Actions Internationales, à rebours de la tendance de cette année. La fréquence est de 29,14% en légère progression par rapport à l'an dernier avec 23,36%. Par contre l'alpha moyen progresse pour passer de 1,84% à 2,32%. Deux fonds se détachent, **Madeleine Europe One** (3,58%) et **Madeleine Opportunities** (2,91%) qui génèrent de l'alpha durant toute l'année à des niveaux très valorisants, notamment pour le second qui est Actions Internationales.

La note finale de Cholet Dupont Asset Management est de **0,67%**.

7

ODDO BHF Asset Management

ODDO BHF Asset Management reste une valeur sûre du palmarès et des lauréats en gardant la même place que l'an dernier. L'alpha moyen se maintient et évolue légèrement positivement pour se stabiliser à 3,3% contre 3,23% l'an dernier. La fréquence cependant marque le pas à 23,19% comparé aux 38,86% de la précédente édition. Seuls huit fonds sont gagnants sur cette gamme assez variée, mais seuls les fonds Européens ont réussi à dégager de la performance pure. C'est le fonds investi en Actions Europe, **ODDO BHF Métropole Small Cap Value** qui tire cette performance avec 4,38% d'alpha moyen sur l'ensemble de l'année. Ce sont principalement les fonds investis en Actions Européennes qui ont performé même si la seconde partie de l'année a été plus difficile à appréhender.

La note finale de ODDO BHF Asset Management est de **0,6%**.

8

Banque Saint Olive

La société de gestion fait un retour bien mérité dans le Top 10. Ce retour s'explique par une progression de la fréquence de 19,81% à 27,56%. Par ailleurs le maintien d'un alpha moyen élevé, bien qu'en baisse puisque passant de 2,82% à 2,29%, lui permet de devenir tout de même de devenir lauréat cette année. Les fonds gagnants sont plus éclectiques mais néanmoins, à l'instar des autres vainqueurs, ce sont un fonds Actions France et Actions Europe qui se distinguent plus particulièrement. **BSO 3000** avec 4,90% d'alpha moyen et un alpha généré sur les douze mois, et **BSO PME** qui délivre 3,11% d'alpha moyen. Mais il est à souligner qu'un fonds Actions Amérique du Nord, **BSO Amérique**, et 2 fonds Actions Internationales, **PM monde** et **Clindome Monde**, sont également gagnants.

La note finale de Banque Saint Olive est de **0,59%**.

9

Dubly Transatlantique Gestion

Après plusieurs années dans le classement, la société de gestion se hisse dans le Top 10 avec une belle progression de quinze places. Cette performance est due à la meilleure fréquence du classement qui s'élève à 55,32% contre 33,33% l'an dernier. L'alpha moyen n'est pas en reste car de 0,92% lors de l'édition précédente, il est remonté à 1,06% cette année. De nouveau à rebours de la majorité des sociétés de gestion, c'est une majorité de fonds Actions Internationales qui forment le panel des fonds gagnants et seul un fonds Actions Europe est présent. Les performances sont assez homogènes et deux fonds se détachent légèrement. Les fonds **CIPEC Liberté International Dynamique** avec 1,54% d'alpha moyen durant les douze mois et **Firmin** avec 1,36%.

La note finale de Dubly Transatlantique Gestion est de **0,59%**.

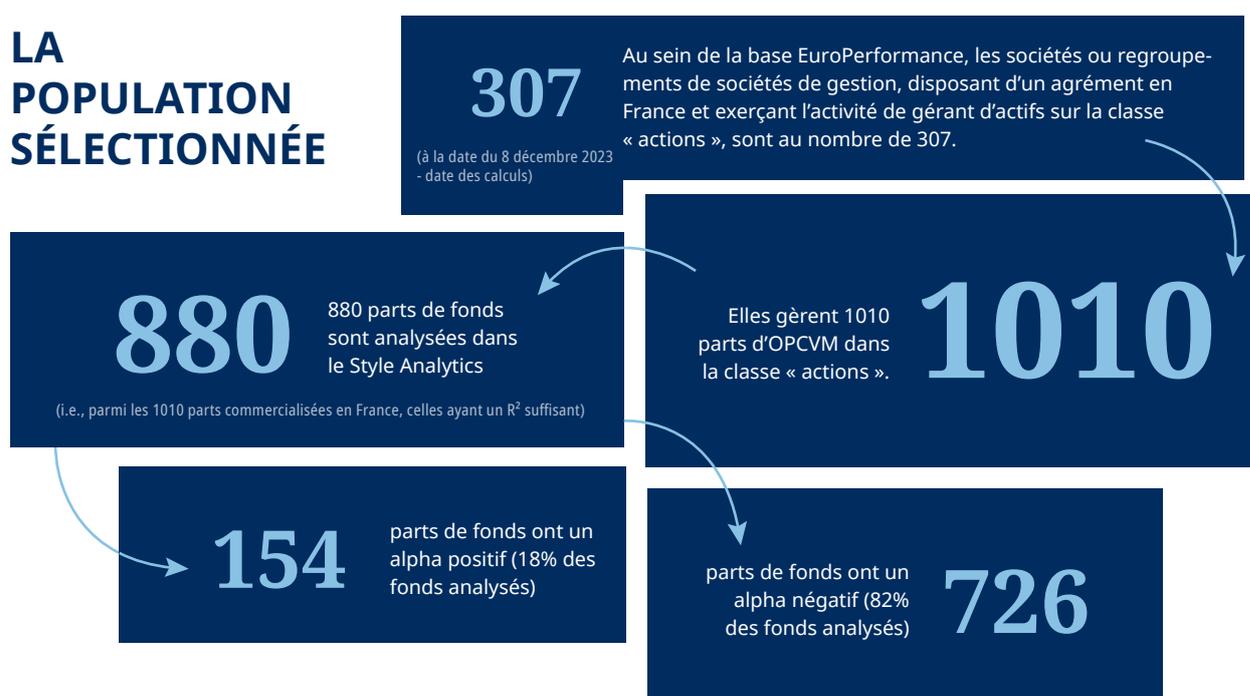
10

Edmond de Rothschild Asset Management SA

Avec une présence sans discontinuer depuis le début du prix dans le palmarès, la société de gestion prouve sa solidité quant à la génération d'alpha. Par contre le Top 10 était plus difficile à atteindre. Sa large palette de fonds n'y est pas étrangère, avec des performances très intéressantes, mais la diversité des investissements pouvait être un frein pour se distinguer plus particulièrement. Avec cinq fonds gagnants de tous horizons, la performance reste cependant remarquable. La fréquence en conséquence n'est pas la meilleure avec 14,42% contre 22,44% lors de la précédente édition. Par contre l'alpha moyen est particulièrement séduisant avec 4,38% contre 2,41% l'an dernier, soit le deuxième meilleur alpha moyen de cette nouvelle édition. Et alors que la majorité des asset managers a dégagé son alpha moyen via des fonds Actions Europe et Actions France, la société se distingue particulièrement avec deux véhicules investis en Actions Amérique du Nord, **Edmond de Rothschild US Value** avec 6,42%, et un fonds Sectoriels Monde, **EDR Big Data** avec 3,98%.

La note finale de Edmond de Rothschild Asset Management SA est de **0,59%**.

LA POPULATION SÉLECTIONNÉE



L'échantillon ainsi constitué pour l'Alpha League Table couvre près de 87% 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 2024 affiche 26 sociétés au classement contre 33 l'an passé. Les gammes couvrent cette année seulement 15 catégories. La population de fonds gagnants se retrouve donc en régression, -34% avec 215 fonds alpha (contre 308 sur l'ALT 2023). L'alpha moyen se dégrade de 48 bps pour atteindre 1,87% et la fréquence baisse de 444 bps à 28,84%.

Les gestionnaires indépendants restent majoritaires dans le classement avec 14 représentants sur 26, soit presque 54%. Les filiales de Banque résistent bien avec 8 représentants, sans oublier les assureurs avec 4 sociétés.

Les gestionnaires indépendants trustent ainsi le palmarès dans ces temps difficiles avec des marchés incertains et très volatiles, la gestion dite active étant encore plus déterminante dans ce contexte. Cela permet de souligner les belles performances de **Palatine Asset Management** et **Dubly Transatlantique Gestion** qui en tant que filiale de banque se démarquent clairement. Les assureurs, bien qu'en retrait, restent à l'affût et ne déméritent pas comme **SMA Gestion** (13^{ème}) ou **AG2R La Mondiale Gestion d'Actifs** (15^{ème}).

Dans ce classement, mise à part l'entrée marquante de **Talence gestion** directement à la première place comme leur prédécesseur **Financière Arbevel** qui occupe la seconde place, on peut également constater qu'**Ostrum Asset Management** (23^{ème}) fait une entrée remarquable avec une gamme très diversifiée, et que **CA Indosuez Gestion** (18^{ème}) confirme ses bonnes dispositions pour se maintenir dans le classement.

Les notes restent très serrées jusqu'à la quinzième place, et les gestions se sont resserrées étant donné les contextes économique et de marché.

Il faut souligner la très bonne performance de **Tocqueville Finance** (11^{ème}) et **La Financière de l'Echiquier** (12^{ème}) qui représentent des rivaux sérieux pour l'an prochain avec la combinaison de leurs gammes suite à leur fusion. Leur maison mère n'étant pas en reste puisque **La Banque Postale Asset Management** se maintient dans le classement, certes en dernière position mais avec une gamme très élargie qui les pénalise surtout dans ce contexte de marché très clivant.

L'année 2023 n'a clairement pas été une année permettant de dégager de l'excess return et encore moins dans la



gestion dite active. Les gestionnaires indépendants sont les plus à même de se démarquer dans ce contexte et sont donc majoritaires dans le classement comme souvent. Ces résultats ont permis également de resserrer les écarts et donc la concurrence. C'est ainsi que la note finale entre le septième et le quatorzième ne se joue qu'à 0,4 points près...

Nous sommes donc dans une année de transition et si le frémissement observé en fin d'année 2023 se vérifie, nous devrions revoir les standards observés lors des éditions précédentes. Mais l'incertitude des marchés et des événements géopolitiques peuvent changer la donne à tout moment.

Répartition des fonds alpha par zone d'investissement

Cette nouvelle édition de l'Alpha League Table compte 93 supports d'investissement en moins. Le classement est composé de 216 fonds ayant délivré de l'alpha moyen positif. C'est un gros coup de frein qui a été porté à la belle dynamique entrevue lors des éditions précédentes. La diminution du nombre de sociétés de gestion intégrant le palmarès en est le reflet et explique en partie la baisse du nombre de fonds gagnants. Toutes les catégories quasiment ont été touchées, mais les catégories dominantes restent les fonds Actions Europe et Zone euro.

Cependant, la catégorie des fonds Actions Internationales est une des rares catégories à avoir progressé passant devant les fonds Actions France. Le nombre de fonds du Top 10 n'échappe pas à cette baisse générale pour perdre 23 supports. Pour cette édition de l'ALT, les fonds Actions Zone euro dominent le classement, par contre ce sont les fonds Actions Europe qui dominent le Top 10.

La majeure partie des stratégies a subi les marchés sur cette édition et les catégories de fonds Actions Emergentes Europe, Actions Inde, Actions Scandinavie et Actions Suisse ont disparu du classement. Elles étaient certes peu représentées, mais cela démontre la chute de la variété de catégories dans les fonds gagnants.

Les trois quarts des fonds proviennent des fonds Actions Zone euro, Actions Europe, Actions Internationales et Actions France avec 162 véhicules d'investissements. Le Top 10 est plus varié car ces catégories ne représentent que les deux tiers des fonds gagnants. On aperçoit donc une certaine décorrélation entre le Top 10 et le reste du classement qui explique peut-être les bonnes notes entrevues malgré le contexte.



Meilleure fréquence :

Dubly Transatlantique Gestion
avec

55,35%



Meilleur Alpha Moyen :

Talence Gestion

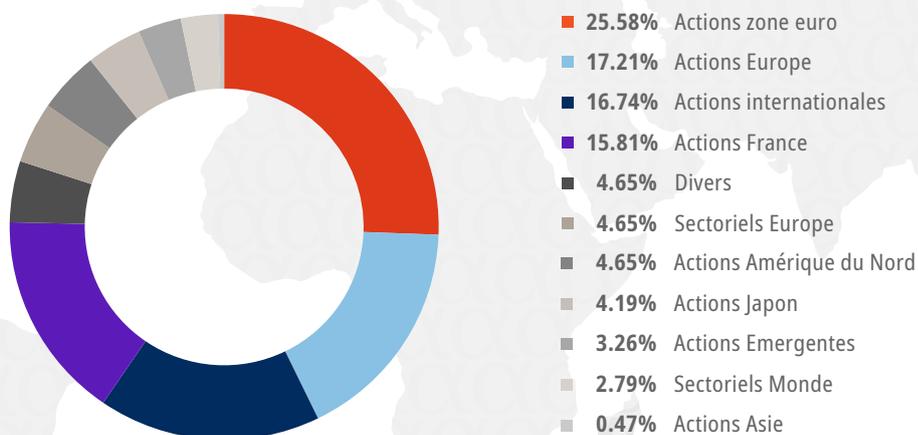
4,63%



Plus belle entrée :

Talence Gestion

directement à la
première place



	Moyenne de Fréquence	Moyenne d'Alpha
Asset Manager	28.52%	2.43%
Assurance	31.46%	1.23%
Banque	30.86%	1.30%
Total général	29.65%	1.93%

En nous tournant vers les catégories qui ont mieux résisté, les fonds Actions Internationales sont la seule catégorie avec les Actions Japon à avoir progressé respectivement de 4 et de 3 véhicules d'investissement. Les Actions Amérique du Nord sont restées stables, tout comme les Actions Chine, les Actions Emergentes d'Amérique latine ou les Actions Europe Hors Royaume-Uni. Ce sont des supports qui figurent généralement peu dans le classement mais qui résistent à la baisse générale.

Dans le TOP 10, plusieurs catégories ont fait leur apparition, même modestement. On trouve ainsi un fonds Actions Asie, ou un fonds Actions Emergentes d'Amérique Latine. Et ce sont pas moins de 4 fonds Actions Japon qui ont fait leur entrée contre aucun l'an dernier.

Pour conclure, les fonds domestiques représentent la plus grande part des fonds gagnants. la plus grosse chute de fonds est cependant à mettre à l'actif des fonds Actions Europe, qui avec 27 supports en moins, nivelle un peu plus les différences. En parallèle les fonds Actions Internationales en progression tout comme les fonds Actions Japon montrent que les marchés plus éloignés ont été plus porteurs sur cette édition.



Moyenne d'alpha par zone d'investissement

Cette édition de l'Alpha League Table se caractérise par une baisse de l'alpha moyen du classement et du Top 10. Le niveau d'alpha moyen du classement retrouve celui de l'édition 2022 à 1,87% soit -48 bps par rapport à l'an dernier. Le niveau d'alpha moyen du Top 10 régresse sensiblement moins en perdant 22 bps pour se fixer à 2,80%. En analysant les résultats au niveau des différentes zones géographiques, les stratégies européennes, représentant une grande partie du panel, ont souffert sur cet exercice et donc la baisse du nombre de supports a pu altérer les résultats d'alpha.

C'est la catégorie des fonds Actions Emergentes d'Amérique latine qui représente la plus forte progression d'alpha en gagnant 137 bps pour culminer à 2,04% d'alpha moyen. A contrario, Les fonds Actions Chine perdent 238 bps pour se fixer à 2,22% d'alpha moyen tout de même.

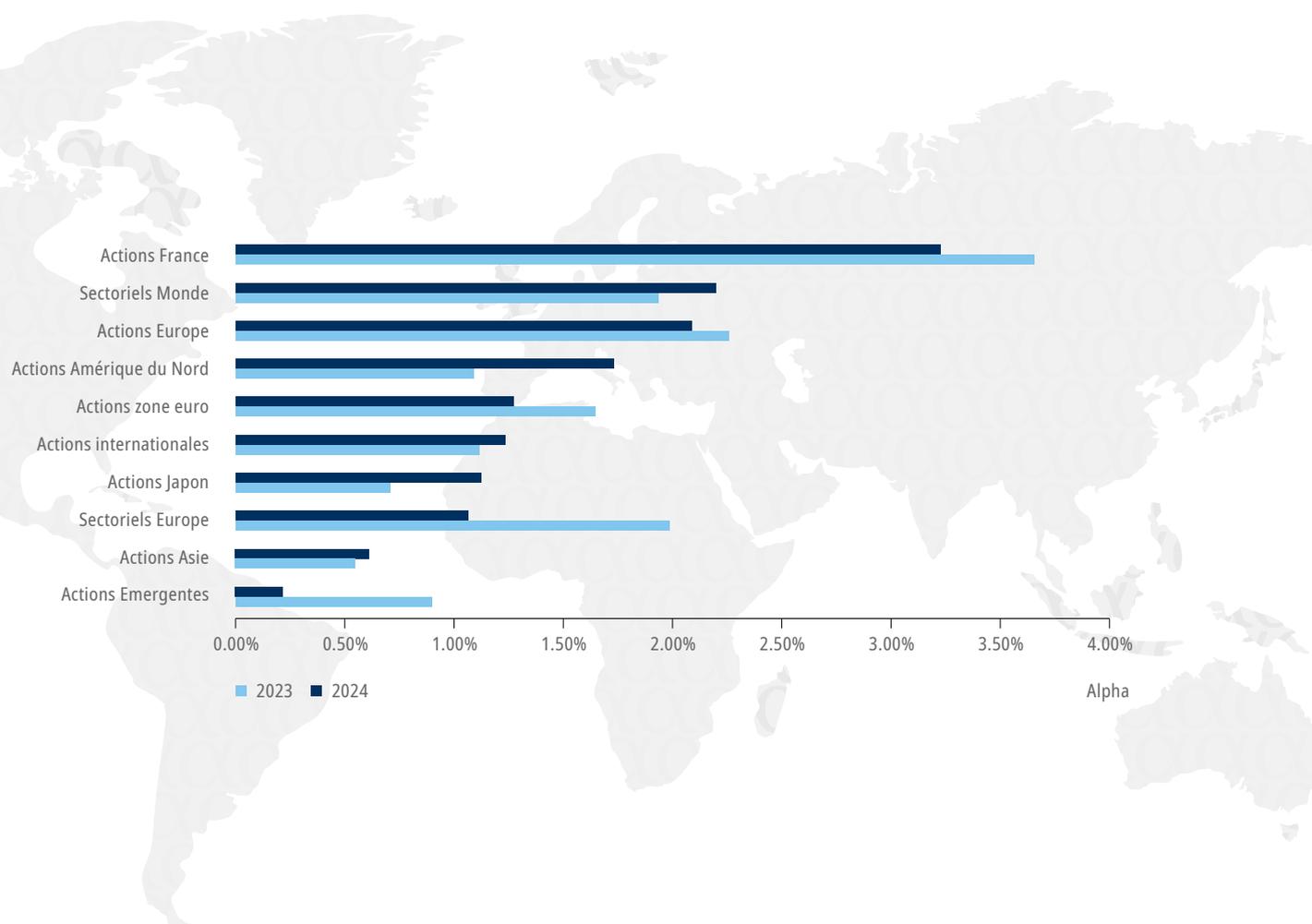
Cette édition a été traversée par de nombreuses incertitudes, des marchés volatiles, une inflation plus ou moins contenue et aussi bien des surchauffes d'économies qu'au contraire des débuts de récession. La combinaison de tous ses facteurs peuvent être une opportunité pour la gestion dite active, mais également un frein car le tourbillon engendré oblige les gérants à se remettre en permanence en question, et notamment revoir leurs décisions. C'est un début d'explication pour ces résultats assez décevants cette année.

Cependant, il est important de souligner les performances en alpha moyen dégagées par le classement, notamment pour les fonds Actions France qui atteignent une excellente moyenne de 3,23% en alpha moyen et même 4,57% sur le Top 10. Clairement le stock Picking a prouvé à quel point il pouvait générer de l'alpha en toutes circonstances. Le Top 10 continue de performer particulièrement sur les fonds Sectoriels Monde avec 3,98% d'alpha moyen et les fonds

Actions Amérique du Nord avec 3,23%. Les Actions Chine se démarquent également avec un alpha moyen de 2,22% bien qu'aucun fonds ne soit présent dans le Top 10.

Malgré le niveau d'Alpha des sectoriels monde, les catégories qui ont été plus décevantes sont les sectoriels, qui bien que toujours présentes, ont marqué le pas avec notamment pour les fonds Sectoriels Euro une baisse de 139 bps pour se fixer à 1,03%. De même pour les Sectoriels Europe qui perdent 93 bps également pour s'arrêter à 1,06%. Pour autant si l'on regarde les catégories composant la majorité du panel de fonds gagnants, même si les alphas sont à la baisse, les gestionnaires ont réussi à limiter les pertes et à maintenir des alphas moyens très honorables étant donné le contexte très volatile.

En conclusion, la génération d'alpha positif n'a jamais été aussi difficile que lors de cette édition. Mais les sociétés de gestion intégrant le classement, et les gestionnaires lauréats du prix ont prouvé que même dans un environnement soumis à de nombreuses variations et à des aléas très clivants, la gestion active sait encore se positionner et varier ses investissements pour sortir la quintessence des valeurs cotées quelque soient les difficultés évoquées précédemment.



SIX
Pfingstweidstrasse 110
Case postale
CH-8021 Zurich

www.six-group.com

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.