



Alpha League Table 2025



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 2025, calculée sur l'année 2024, est assez exceptionnelle, mais malheureusement dans le mauvais sens du terme. Jamais nous n'avons eu si peu de sociétés classées, jamais la fréquence n'a été aussi faible et enfin jamais l'alpha moyen n'a été aussi bas. De fait la riche actualité économique, politique et géopolitique a eu raison de la gestion dite active, qui a été désorientée par les divers sursauts constatés sur les marchés tout au long de l'année. Les sociétés classées cette année ont d'autant plus de mérite d'avoir pu dégager suffisamment de fonds gagnants avec un alpha moyen positif que le contexte ne s'y prêtait pas. Nous avons donc un renouvellement profond du palmarès avec des acteurs historiques qui l'ont quitté, et une tendance à voir les sociétés ayant une gamme variée et étendue tirer leur épingle du jeu. Bien qu'en minorité dans les lauréats, certains acteurs avec une gamme restreinte ont tout de même prouvé la pertinence de leurs investissements. Cette édition surprenante ne permet clairement pas de se projeter sur le prochain classement qui pourrait de nouveau nous réserver de nombreuses surprises, qui nous l'espérons seront positives, mais l'année risque d'être longue et incertaine à tous les niveaux.

Les résultats de cette année sont donc en déclin. Les 18 sociétés de gestion figurant au palmarès présentent un alpha moyen de nouveau en baisse, perdant 38 bps pour se fixer à 1,49%. La fréquence prend la même orientation pour s'établir à 20,49% contre 28,84% l'an passé.

L'Alpha League est également une marque qui permet aux 18 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.

2025	Fréquence d'Alpha	Alpha Moyen
France	20,49%	1,49%
Europe	31,17%	1,91%

Source: Style Analytics à la date du 13 Décembre 2024

Bonne lecture !

Philippe Hellinger

Head FR Funds Products & Press, SIX

Méthodologie ALT 2025	5
Top 18	7
Analyse du Top 10	8
1. Comgest SA	10
2. Amplegest	11
3. SMA Gestion	12
4. DNCA Finance	13
5. CA Indosuez Gestion	14
6. Lazard Frères Gestion SAS	14
7. HSBC Global AM	15
8. BNP Paribas Asset Management	15
9. Ostrum Asset Management	15
10. Cholet Dupont Asset Management	16
Analyse du Classement	17
Répartition des fonds alpha par zone d'investissement	18
Moyenne d'alpha par zone d'investissement	20

Méthodologie ALT 2025

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).

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

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 :

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.

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 18

Classement	Entité de gestion	Fréquence	Alpha Moyen	Note
1	Comgest SA	40,97%	2,98%	1,24%
2	Amplegest	24,95%	3,62%	0,90%
3	SMA Gestion	40,48%	1,01%	0,49%
4	DNCA Finance	27,55%	1,55%	0,43%
5	CA Indosuez Gestion	33,33%	1,23%	0,41%
6	Lazard Freres Gestion SAS	28,82%	1,11%	0,37%
7	HSBC Global AM	36,03%	1,00%	0,35%
8	BNP Paribas Asset Management	12,32%	2,08%	0,25%
9	Ostrum Asset Management	14,29%	1,68%	0,24%
10	Cholet Dupont Asset Management	18,96%	1,25%	0,23%
11	Edmond De Rothschild Asset Management SA	10,75%	1,90%	0,18%
12	Flornoy Et Associates Gestion	15,08%	1,18%	0,18%
13	Covea Finance SASU	11,11%	1,75%	0,18%
14	Ofi Invest AM	16,46%	0,90%	0,15%
15	Amundi	8,90%	1,11%	0,11%
16	CPR Asset Management	13,80%	0,71%	0,10%
17	Groupama Asset Management	10,34%	0,56%	0,06%
18	Financiere de l'Echiquier	4,74%	1,24%	0,06%



Analyse du Top 10

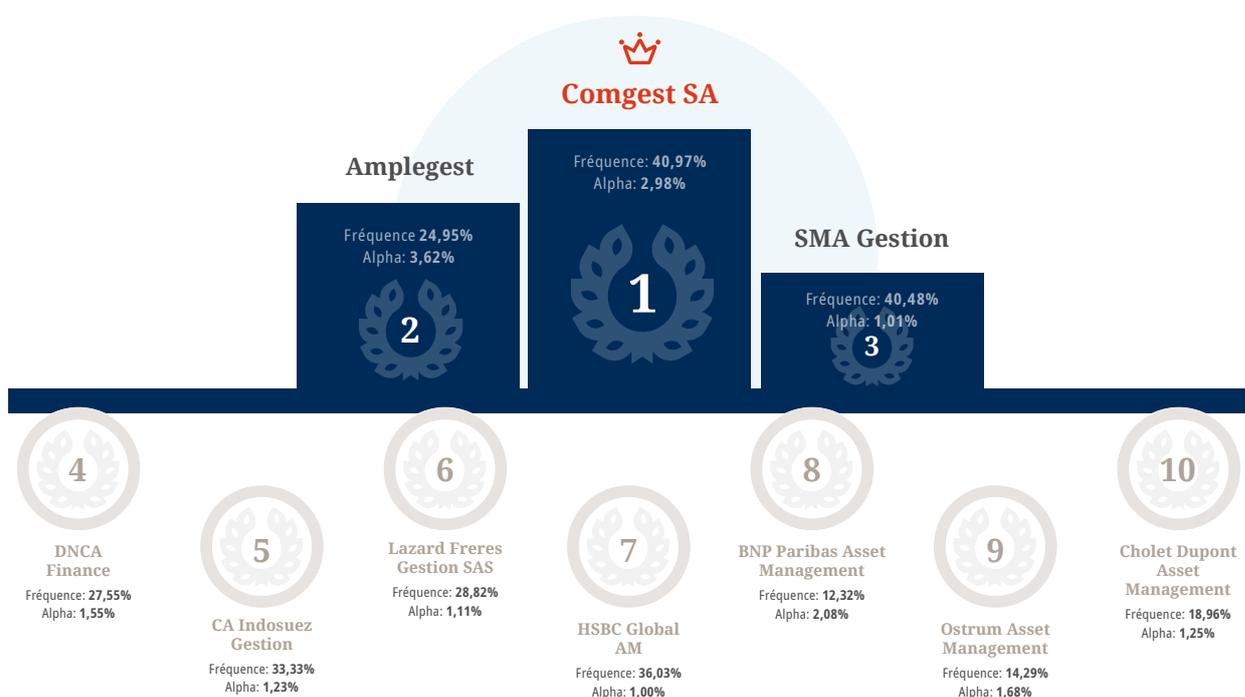
La méthodologie utilisée pour l'Alpha League Table (ALT) permet de classer et primer les sociétés de gestion qui ont généré un alpha positif pendant la période analysée et qui ont une gamme de fonds actions étendue.

A fin 2024, le nombre de sociétés de gestion a légèrement diminué pour atteindre 695¹ (contre 700 l'an dernier) pour un encours total de 2 502 milliards d'euros, soit une augmentation de +9,8% par rapport à 2023. Comme lors des éditions précédentes le phénomène de consolidation est toujours présent malgré une dynamique de création de 27 nouvelles sociétés. Au sein de la base Europerformance, 311 gestionnaires possèdent une gamme de fonds actions, soit une hausse de 4 sociétés par rapport à l'an dernier. Parmi elles, seulement 18 sociétés de gestion d'actifs ont obtenu une note, soit une diminution drastique de 8 sociétés de gestion par rapport à 2024.

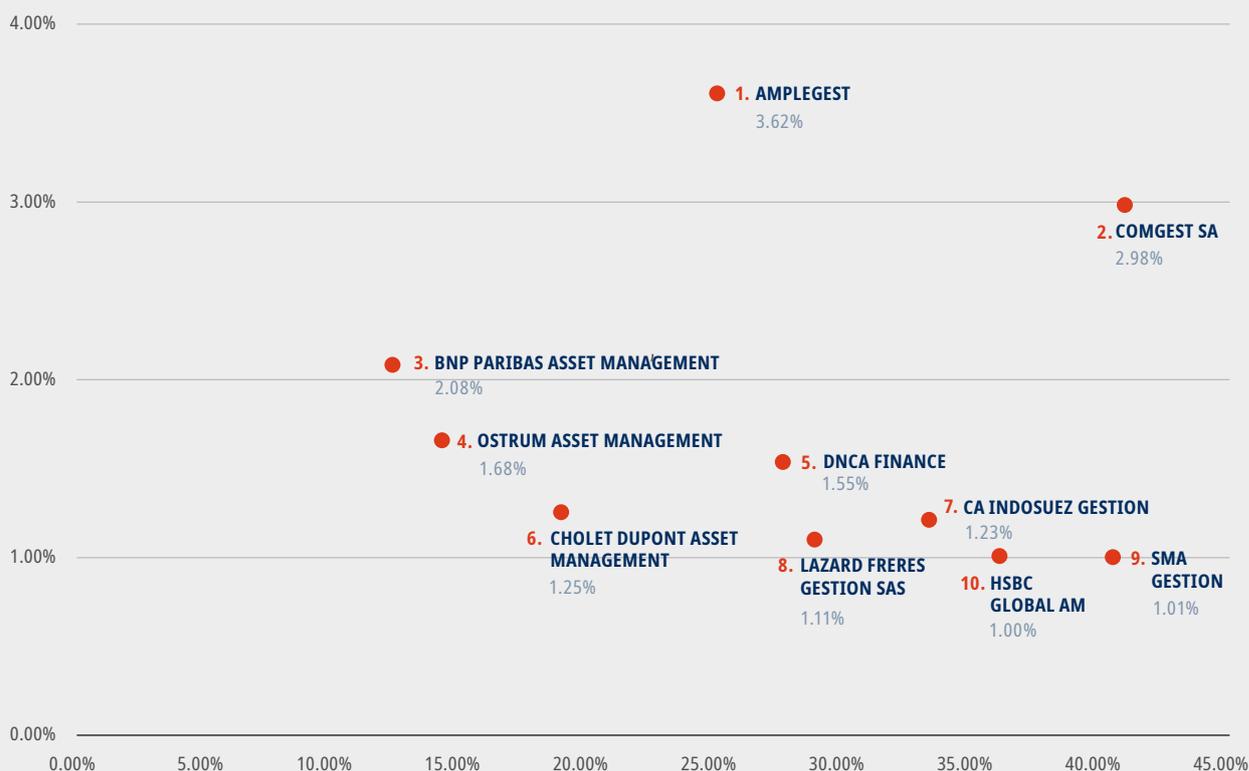
Comme l'an dernier le classement se renouvelle fortement avec seulement 3 lauréats qui se maintiennent dans le Top 10. Cette édition s'équilibre un peu plus avec toujours une majorité d'Asset Managers, au nombre de 5, mais également 4 banques et 1 assureur. Plusieurs gestionnaires

gestionnaires retrouvent le palmarès comme **DNCA Finance (4^{ème})**, **HSBC Global AM (7^{ème})**, **BNP Paribas Asset Management (8^{ème})** ou **SMA Gestion** qui rejoint directement le podium sur la troisième marche. Les deux premières marches reviennent à **Comgest SA**, qui retrouve la première place pour la sixième fois toutes éditions confondues, et **Amplegest** qui réintègre le prix en se positionnant de belle manière à la deuxième. **Lazard Frères Gestion** continue d'être toujours aussi régulier et se maintient dans le Top 10 en prenant la sixième place et **Cholet Dupont Asset Management** confirme sa belle progression de l'an dernier en arrachant la dixième place. Enfin **CA Indosuez Gestion** intègre pour la première fois le palmarès en se positionnant à la cinquième place.

La chute du nombre de sociétés intégrant le classement passant de 26 à 18 entraîne une lourde baisse du nombre de fonds gagnants. La baisse des alphas moyens combinée



1 AFG, Panorama du marché français de la gestion pour compte de tiers, Mars 2025



à une forte baisse de la fréquence explique que seuls 106 fonds sont gagnants contre 216 l'an dernier, soit une baisse de quasi 50%. La gestion active a peiné à se mettre en valeur : seuls 64 fonds sont gagnants contre 73 lors de la précédente édition, mais de fait représentent quasiment les deux tiers de la population gagnante du classement.

Concernant la répartition des fonds en fonction de leur catégorie, le marché domestique (France, Zone Euro et Europe hors Royaume-Uni) domine plus que jamais avec 74,35% des fonds gagnants, soit une présence bien plus importante que lors de la précédente édition à 61,11%. La proportion est quasiment équivalente pour le Top 10 avec 76,56% des fonds qui font partie du marché domestique. La plus forte baisse de fonds gagnants dans le Top 10 est à imputer aux fonds Actions France avec -56,25% et la plus forte hausse à mettre au crédit des fonds Actions Zone Euro avec une hausse de 83,33%.

En ce qui concerne la fréquence d'alpha du Top 10, les résultats sont indéniablement en forte baisse et seules deux sociétés dépassent les 40%. L'amplitude reste importante avec une fourchette allant de 12,32% (**BNP Paribas Asset Management 8^{ème}**) à 40,97% (**Comgest SA 1^{er}**). La moyenne poursuit sa baisse passant de 35,51% lors de la précédente édition à 27,77%. Quant aux alphas, bien qu'en baisse également, ils résistent mieux avec des mesures plus conformes aux années précédentes. L'alpha moyen est compris entre 1% (**HSBC Global AM 7^{ème}**)

et 3,62% (**Amplegest 2^{ème}**). Malgré cela si l'on se réfère à l'édition précédente la moyenne d'alpha moyen chute de 2,80% à 1,75%. Cette perte de 105 bps n'est cependant pas non plus une surprise étant donné les diverses plus crises rencontrées sur l'année 2024.

Dans la même tendance, seulement 42,86% des fonds gagnants respectent les articles 8 et 9 de la réglementation SFDR contre 60% l'an dernier. Les fonds labellisés ESG (Finansol, ISR et/ou Greenfin) sont également en baisse ne représentant que 15% des fonds gagnants contre 20% lors de la précédente édition. Même penchant pour les fonds labellisés ESG (Finansol, ISR et/ou Greenfin) qui ne sont que 15% contre 20% des fonds gagnants précédemment. Comme lors de la précédente édition seuls 3 fonds sont labellisés relance ce qui reste cependant une prouesse étant donné l'année mouvementée traversée par les marchés français de petites et moyennes capitalisations.

En conclusion cette édition est exceptionnelle à plusieurs titres. Tout d'abord par le faible nombre de lauréats, une fréquence de fonds extrêmement basse qui favorise principalement les sociétés de gestion ayant une large gamme. Jamais l'alpha moyen du prix a été aussi faible, mais également jamais il y a eu aussi peu de lauréats. Fort heureusement certaines sociétés de gestion s'affirment par leur régularité pour figurer dans le palmarès et les grands groupes démontrent que la variété de leur proposition peut être un atout dans des temps très contrariés.

1

Comgest SA

Comgest renoue brillamment avec les standards connus par le passé. C'est donc une nouvelle première place qui vient couronner l'expertise des équipes de gestion de cette société qui est régulièrement dans les premières positions que ce soit en terme de performance ou d'investissement. Ce nouveau succès s'explique par le deuxième meilleur alpha du classement avec 2,98%, en progression par rapport à l'an dernier avec 1,98%, et la meilleure fréquence de 40,97% bien qu'en recul puisque l'an dernier elle était de 49,01%. C'est donc une progression de l'alfa positif moyen par rapport à la précédente édition et un léger fléchissement de la fréquence qui est sans conséquences. Dans une année qui a fait des ravages sur cette édition, c'est donc d'autant plus remarquable et positif. Huit fonds ont généré de l'alfa positif sur l'année et notamment six d'entre eux sur les douze mois ce qui est assez exceptionnel au regard des conditions de marché traversées cette année. La variété de la gamme et l'expertise reconnue sur les divers marchés mondiaux sont l'atout majeur de la maison, même si cette année c'est la gamme Europe qui domine. Cependant quatre catégories sont ressorties avec en plus de l'Europe, les Actions Japon, les Actions Emergentes Amérique Latine, ainsi que les Actions Europe hors Royaume-Uni. Les alphas générés sont assez élevés avec en tête de pont les fonds **Comgest Growth Europe Compounders** avec 4,73% et le fonds **Comgest Growth Europe Plus** avec 4,43%.

La note finale de
Comgest SA est de **1,24%**.

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R ²	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%
Comgest Growth Europe Compounders SI EUR	Actions Europe	2,9	0,92	46,15	0,49	4,67
Comgest Growth Europe Plus Acc EUR	Actions Europe	1,83	0,93	46,79	0,57	5,55
Comgest Growth Europe R EUR	Actions Europe	1,09	0,94	46,15	0,58	5,72
Comgest Growth Europe S Acc EUR	Actions Europe	0,03	0,93	44,87	0,53	5,74
Comgest Renaissance Europe C	Actions Europe	1,01	0,96	48,08	0,58	5,72
Comgest Growth Europe Ex Uk U Gbp Cap (*)	Actions Europe hors Royaume-Uni	-0,27	0,91	48,08	0,52	5,54
Comgest Growth Japan Compounders SI JPY	Actions Japon	1,22	0,9	54,49	0,46	6,45

(*) fonds ayant généré de l'alpha sur la période de l'ALT
Source: Europerformance Style Analytics (<https://sa.europerformance.fr>) – données au 13/12/2024

2

Amplegest

La société de gestion fait son retour dans le classement et se positionne à une flatteuse seconde place. Cette belle progression est à mettre au compte du meilleur alpha moyen du classement cette année avec 3,62%. La fréquence, bien que faible avec 24,95%, n'handicape pas trop la maison ce qui lui permet de se positionner sur le podium. Deux fonds dans deux catégories différentes ont permis principalement d'obtenir ce résultat, **Valeur Intrinsèque** avec 4,83%, investi en Actions Internationales, et **Fourpoints Euro Global Leaders** avec 2,60%, investi en Actions Zone Euro et article 8 au regard de la réglementation SFDR. Ces deux fonds ont généré de l'alpha sur les douze mois, et cette constance explique grandement cette belle position.

La note finale d'Amplegest est de **0,90%**.

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R ²	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%
DLCM Avenir R	Actions internationales	0,04	0,84	46,79	0,4	3,43
Valeur Intrinsèque P	Actions internationales	3,99	0,61	52,56	0,6	5,33
Fourpoints Euro Global Leaders R	Actions zone euro	4,32	0,9	50,64	0,55	4,95

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

Source: Europerformance Style Analytics (<https://sa.europerformance.fr>) – données au 13/12/2024

3

SMA GESTION

Retour de la société dans les lauréats cette année et de belle manière en prenant la troisième place du podium. Ce résultat s'explique par la deuxième fréquence du classement avec 40,48% contre 50,3% l'an dernier. L'alpha moyen se maintient par contre en se fixant à 1,01%, quasiment le même que l'année précédente qui était de 1,12%. La gamme très resserrée confirme la pertinence des investissements permettant d'être classé chaque année. Quatre fonds ont généré de l'alpha positif dont un sur douze mois. Nous sommes sur des fonds Actions Europe et Actions Zone Euro, les deux catégories les plus représentées. Les fonds ayant le mieux performés sont **Bati Entreprendre Euro** avec 1,71% d'alpha moyen et **Bati Valeurs Europe** avec 1,09%. Une fois de plus SMA Gestion est le seul assureur à intégrer le Top 10 et la régularité de leurs résultats depuis onze ans est à souligner.

La note finale de
SMA Gestion est de **0,49%**.

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R ²	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%
Bati Valeurs Europe	Actions Europe	-0,56	0,91	54,49	0,59	7,24
Bati Actions Investissement P (*)	Actions Europe	1,33	0,63	46,15	0,56	5,37
Bati Actions Investissement PEA P (*)	Actions Europe	1,78	0,72	49,36	0,47	4,69
Bati Entreprendre Euro (*)	Actions Europe	-3,57	0,92	43,59	0,62	5,22

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

Source: Europerformance Style Analytics (<https://sa.europerformance.fr>) – données au 13/12/2024

4

DNCA Finance

DNCA confirme sa régularité dans le classement et revient dans les lauréats cette année pour obtenir leur meilleur résultat en se positionnant au pied du podium à la quatrième place. La fréquence de 27,55% n'est qu'en légère baisse par rapport à l'an dernier où elle était de 33,81%. Il en est de même pour l'alpha moyen qui ressort à 1,55% contre 1,68% lors de la précédente édition. C'est donc une belle constance des investissements qui leur permet de se hisser plutôt haut dans le classement, par l'entremise notamment du fonds **DNCA Engage** qui dégage de l'alpha sur les 12 mois et avec une belle moyenne de 2,86%. Autre performance marquante, 9 des 10 fonds gagnants sont labellisés ISR ce qui dénote une belle expertise dans le domaine extra-financier.

La note finale de DNCA Finance est de **0,43%**.

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R ²	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%
CNP Assur NAM Actions Europe (*)	Actions Europe	-2,59	0,7	42,95	0,46	4,59
DNCA Invest – Archer Mid-Cap Europe B EUR (*)	Actions Europe	-0,55	0,91	51,28	0,48	5,94
DNCA Invest – Euro Dividend Grower Classe WI – EUR	Actions Europe	0,21	0,93	49,36	0,47	5,42
DNCA Value Europe C	Actions Europe	2,86	0,91	53,85	0,45	6,81
Centifolia C	Actions France	1,85	0,94	53,21	0,5	6,96
DNCA Engage I EUR	Actions zone euro	1,23	0,96	48,08	0,52	5,14
DNCA Opportunités Zone Euro C (*)	Actions zone euro	-1,83	0,92	50	0,56	8,32
DNCA SRI Euro Quality RC (*)	Actions zone euro	-1,3	0,96	44,23	0,52	5,55
SG DNCA Actions Euro C (*)	Actions zone euro	-0,4	0,82	48,72	0,55	5,86
DNCA Invest Beyond Semperosa A EUR C (*)	Sectoriels Zone Euro	-1,94	0,9	46,15	0,49	5,13

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

Source: Europerformance Style Analytics (<https://sa.europerformance.fr>) – données au 13/12/2024

5

CA Indosuez Gestion

Grande première pour CA Indosuez gestion qui intègre pour la première fois le TOP 10 du prix. Déjà présent à cinq reprises dans le classement, cette année leur pugnacité a payé. C'est ainsi que leur fréquence progresse pour passer à 33,33%. Contre 20,54% l'an dernier. L'alpha moyen résiste bien également puisqu'avec 1,23% il n'a perdu que 13bps. Quatre fonds sont gagnants dont un fonds Actions Internationales, **Vendome Investissement** qui dégage 2,03% d'alpha moyen. Bien qu'ayant une gamme plutôt resserrée, la société a su saisir sa chance sur une édition assez éprouvante et même augmenter le nombre de fonds gagnants à rebours du marché.

La note finale de CA Indosuez Gestion est de **0,41%**.

Libellé	Catégorie analyse	Alpha	R ²	Fréquence de gain	Exposant de Hurst	VaR 99%
Indosuez Euro Rendement P [®] (*)	Actions Europe	-0.66	0.93	53.85	0.56	7.06
Vendome Sélection P C	Actions France	1.52	0.95	53.85	0.55	7.15
Vendome Investissement C (*)	Actions internationales	-1.61	0.67	47.44	0.51	3.68
Indosuez Allocation PEA	Actions zone euro	0.5	0.93	50	0.51	3.6

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

Source: Europerformance Style Analytics (<https://sa.europerformance.fr>) – 13/12/2024

6

Lazard Frères Gestion SAS

Lazard Frères gestion SAS continue d'être toujours aussi régulier et de figurer dans le classement. Et de surcroit une fois de plus dans le Top 10 avec la sixième place cette année. La fréquence est en recul passant de 45,06% à 28,82% mais reste importante pour cette édition. L'alpha moyen lui aussi est en baisse passant de 2,54% à 1,11%. Les locomotives de la gamme restent des fonds Actions France avec **Lazard Small Caps France** (2,92%) et **Lazard France Relance** (1,33%) labellisés relance, tout comme **Lazard Investissement PEA-PME** (1,72%) investi en Actions Europe. La société brille à nouveau notamment grâce à sa gamme diversifiée et génératrice d'alpha.

La note finale de Lazard Frères Gestion SAS est de **0,37%**.

7

HSBC Global AM

Présent dans toutes les éditions sauf une, HSBC Global AM se hisse pour la seconde fois parmi les lauréats. La fréquence est en légère hausse passant de 35,46% l'an dernier à 36,03% pour cette édition. Mais également avec une progression de l'alpha qui monte de 0,92% à 1%. La société est donc un des rares à progresser sur les deux tableaux à contrario du palmarès. Neuf fonds sont gagnants avec une large variété de catégories, mais c'est le fonds **HSBC Responsible Investment Funds – SRI Global Equity** (2,08%) investit en Actions Internationales et labellisé ISR qui domine la gamme. A noter que 4 fonds ont généré de l'alpha sur les douze mois également.

La note finale de HSBC Global AM est de **0,35%**.

8

BNP Paribas Asset Management

BNP Paribas Asset management brille par sa régularité en ayant toujours fait partie du classement. Sa large gamme, la plus importante de cette édition, l'a parfois pénalisé par le passé et ce n'est que justice qu'elle soit justement son point fort cette année. Certes la fréquence de 12,32%, contre 18,65% l'an dernier, est une des plus faibles du classement. Mais l'alpha moyen est le troisième du classement à 2,08%, de surcroit en grande progression par rapport à la précédente édition où il s'établissait à 1,23%. Ce sont donc pas moins de onze fonds qui ressortent gagnants avec cinq catégories différentes et cinq fonds labellisés ISR également. Le fonds **THEAM Quant – Equity World Global Goals** dégage le deuxième plus gros alpha du classement avec 5,60%.

La note finale de BNP Paribas Asset Management est de **0,25%**.

9

Ostrum Asset Management

Après une première apparition dans le classement l'an dernier, Ostrum Asset management progresse de 14 places pour devenir lauréat en se plaçant à la neuvième place. La fréquence de la société est restée stable passant de 15,33% à 14,29% cette année. Mais la différence se situe au niveau de l'alpha moyen avec une progression de ce dernier qui se fixe à 1,68% contre 1,34% lors de la précédente édition, soit un gain de 34bps tout de même. C'est un fonds article 8 selon la réglementation SFDR qui permet cette performance, le fonds investit en Actions Euro **Réaumur Actions** qui génère de l'alpha sur les douze mois et ressort avec donc 1,68% d'alpha moyen.

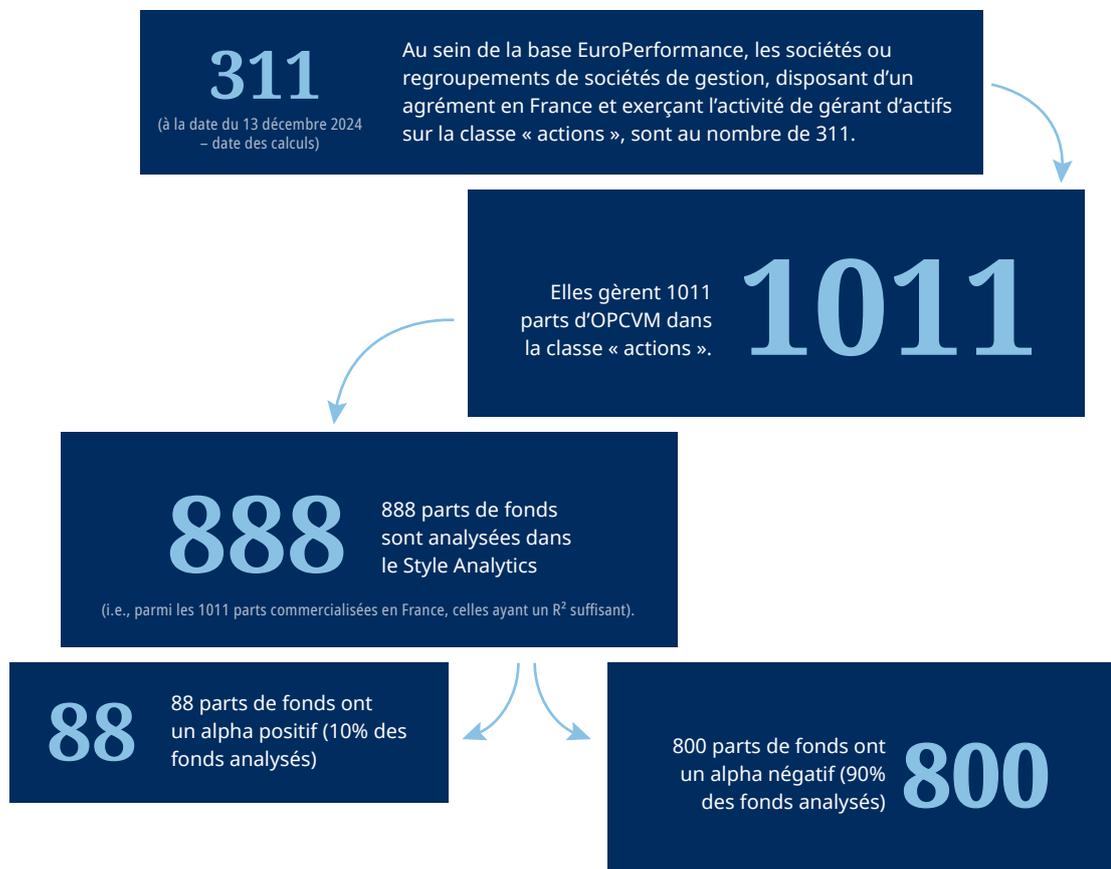
La note finale de Ostrum Asset Management est de **0,24%**.

10

Cholet Dupont Asset Management

Cholet Dupont Asset management a pris ses habitudes dans le classement depuis cinq ans, faisant même son entrée parmi les lauréats lors de la précédente édition. C'est donc une confirmation cette année en se maintenant parmi ces derniers et en se positionnant dixième. La fréquence est en recul se stabilisant à 18,96% contre 29,14% l'an dernier. De même l'alpha moyen est en baisse puisqu'il était de 2,32% lors de l'édition précédente contre 1,25% cette année. Ce sont trois fonds investis en Europe qui permettent cette performance et particulièrement le véhicule **Madeleine Opportunités** qui dégage de l'alpha sur les douze mois avec un alpha moyen de 1,83%.

La note finale de Cholet Dupont Asset Management SA est de **0,23%**.

LA POPULATION SÉLECTIONNÉE

L'échantillon ainsi constitué pour l'Alpha League Table couvre près de 88% 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 2025 affiche 18 sociétés au classement contre 26 l'an passé. Les gammes couvrent cette année seulement 11 catégories. La population de fonds gagnants continue de diminuer et très fortement avec -50% soit 106 fonds alpha (contre 215 sur l'ALT 2024). L'alpha moyen se dégrade de 38 bps pour atteindre 1,49% et la fréquence baisse de 835 bps pour atteindre 20,49%.

Les gestionnaires indépendants continuent d'être majoritaires dans le classement avec 11 représentants sur 18 soit quasiment les deux tiers. Seules 4 filiales de banque se sont maintenues, mais toutes sont lauréates. Enfin il ne reste plus que 3 représentants des assureurs.

Les gestionnaires indépendants constituent donc le plus gros contingent de sociétés du palmarès, la gestion active étant bien souvent l'essence de leurs stratégies. Mais l'année écoulée ne les a pas épargnés et donc leur nombre de représentants parmi les lauréats a diminué. Les assureurs n'ont que 3 représentants, mais ils sont d'une grande régularité par leur présence dans le palmarès. On retrouve ainsi **Groupama Asset management** (17^{ème}), **Covéa Finance SASU** (13^{ème}) et enfin **SMA gestion** (3^{ème}) qui retrouve le Top 10 et de surcroît sur le podium.

Les éléments marquants de ce palmarès sont bien entendu le retour à la première place de **Comgest SA** pour la sixième fois. **Amplegest** qui pour sa deuxième apparition dans le classement prend la seconde position. **DNCA Finance** qui a une relation contrastée avec ce prix mais prend une belle quatrième place. **CA Indosuez gestion** qui jusqu'ici ne brigait que les accessits se permet une belle percée jusqu'à la cinquième place devant le pion à toutes les filiales bancaires.

Ces dernières font cependant un retour remarqué dans le Top 10 avec également **HSBC Global AM** (7^{ème}), **BNP Paribas Asset Management** (8^{ème}) et **Ostrum Asset Management** (9^{ème}).

Les notes sont en net retrait par rapport à l'édition précédente, mais le contexte économique, politique et géopolitique n'a clairement pas permis d'avoir la sérénité nécessaire à tout investissement sur le long terme, sauf peut-être lors du premier trimestre.

Ce contexte permet de souligner d'autant plus la prouesse des 18 sociétés gagnantes et leurs capacités à générer de l'alpha. Les gammes élargies, qui auparavant étaient



plutôt un handicap, ont au contraire permis à une grande majorité des gagnants de pouvoir diluer leurs alphas, certes au détriment de la fréquence, mais en leur permettant également de se maintenir dans le palmarès. Nous n'avons qu'une seule société qui fait pour la première fois son apparition dans le classement, donc félicitations à **Flornoy et Associés Gestion** qui se place à une flatteuse douzième position.

L'an dernier nous parlions d'année de transition avec en début d'année 2024 de belles perspectives avec des marchés qui montraient une belle croissance. Puis la machine s'est rapidement enrayée tout au long de l'année. En définitive les incertitudes ont pris le dessus et la gestion en a particulièrement souffert.

Répartition des fonds alpha par zone d'investissement

Cette nouvelle édition de l'Alpha League Table compte 110 supports d'investissement en moins. Le classement est composé de 106 fonds ayant délivré de l'alpha moyen positif. La tendance baissière du nombre de fonds se confirme et s'accélère même par rapport à la précédente édition. La chute du nombre de sociétés intégrant le palmarès en est bien entendu l'explication la plus évidente, même si les de nombreux lauréats ont des gammes assez importantes. Par ricochet le nombre de catégories est également en diminution. Il n'y a plus que 11 catégories représentées contre 15 l'an dernier.

Toutes les catégories sont en baisse sauf 2, les Actions Asie qui passent de 1 à 2 supports et les Actions Emergentes Amérique Latine qui restent à 1 support. Le Top 10 se maintient plus ou moins avec une perte de 9 fonds seulement et même une progression de 10 supports sur les Actions Zone Euro.

Comme l'édition précédente, mais de manière bien plus accentuée, les catégories diminuent. C'est ainsi que l'agitation financière a eu raison des catégories Actions Amérique du Nord, des Actions Asie Hors Japon, des Actions Chine et des Sectoriels Europe. C'est donc une perte de certaines catégories qui étaient régulièrement représentées et pouvaient parfois faire la différence dans le classement.

Le marché domestique continue de truster les résultats, mais la balance penche plus vers les Actions Europe et Zone Euro qui représentent 60% des fonds gagnants. Et une fois n'est pas coutume le Top 10 reflète à peu près la même répartition de fonds gagnants.



Meilleure fréquence du prix :

Comgest SA

avec



40,97%



Meilleur Alpha Moyen :

Amplegest



3,62%

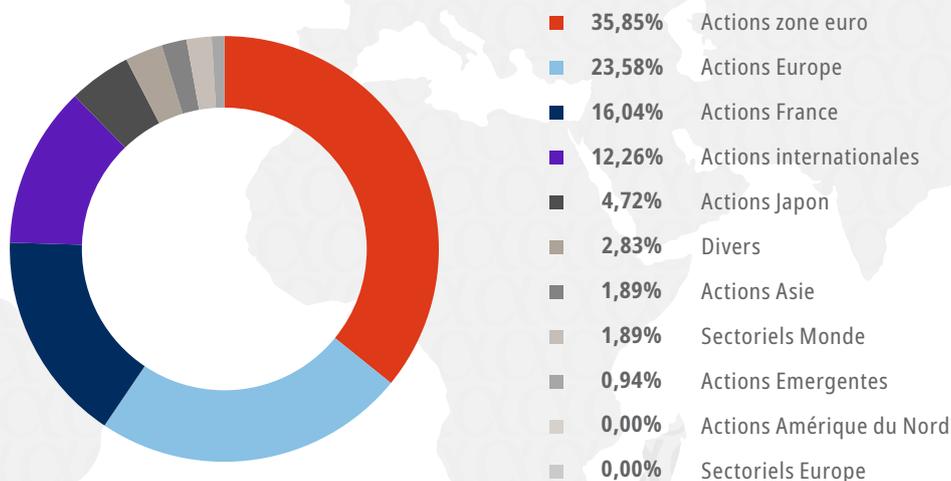


Plus belle entrée dans le palmarès :

Amplegest



de retour à la 2^{ème} place



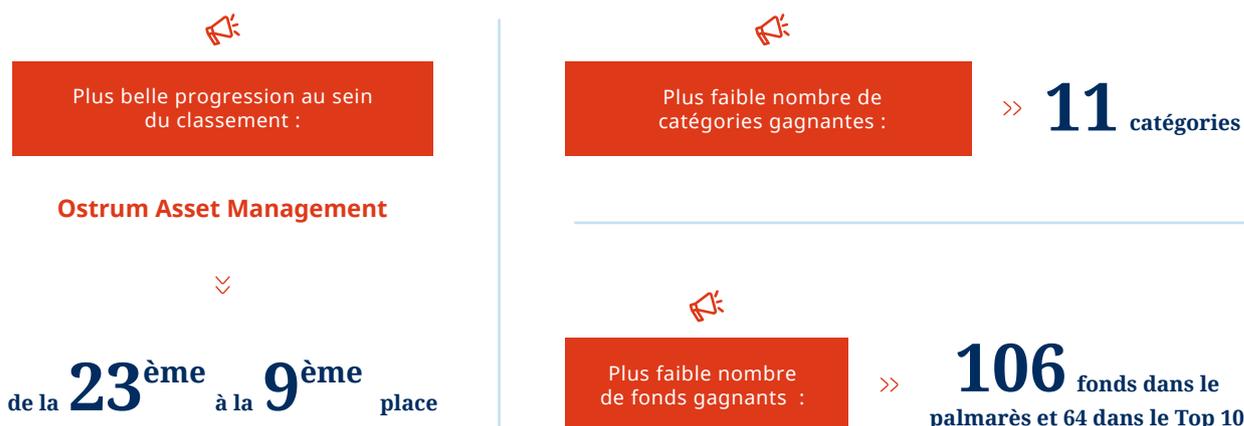
	Moyenne de Fréquence	Moyenne d'Alpha
Asset Manager	19,18%	1,60%
Assurance	20,64%	1,11%
Banque	23,99%	1,50%
Total général	20,49%	1,49%

Les remous géopolitiques, l'instabilité politique en Europe, le changement de président aux Etats-Unis ainsi que le flottement de l'économie chinoise expliquent grandement les difficultés rencontrées cette année et les Actions Internationales qui avaient fait une belle percée l'an dernier sont les premiers à en pâtir. Cependant indéniablement seuls des niches viennent s'immiscer comme les Sectoriels Monde avec 2 supports ou les Sectoriels Euro avec 1 support. Les Actions Japon résistent bien avec 5 véhicules, mais également les Actions Emergentes et les Actions Emergentes Amérique Latine avec 1 support chacun.

Le Top 10 compte un nombre significatif de fonds avec 64 véhicules représentés grâce à l'apport d'acteurs majeurs

qui ont des gammes importantes et permettent de nourrir les catégories des lauréats. Mais seules 9 catégories ont permis d'obtenir des fonds gagnants.

Pour conclure, les fonds domestiques représentent la plus grande part des fonds gagnants. Ils sont mêmes encore plus dominants avec la baisse du nombre de catégories apportant des supports au prix. De fait les pays ayant eu le plus d'instabilité dans l'année sont les plus pénalisés comme les Actions France ou les Actions Amérique du Nord.



Moyenne d'alpha par zone d'investissement

Cette édition de l'Alpha League Table se caractérise à nouveau par une baisse de l'alpha moyen du classement et du Top 10. Le niveau d'alpha moyen du classement se positionne à 1,49% soit - 38 bps par rapport à l'an dernier. Le niveau d'alpha moyen du Top 10 régresse sensiblement plus en perdant 105 bps pour se fixer à 1,75%. En analysant les résultats, entre la baisse du nombre de sociétés de gestion, par effet d'entraînement la baisse du nombre de catégories et du nombre de fonds, forcément les moyennes d'alpha ont été fortement impactées, voire découlent de cette situation globale très régressive. La plus forte progression d'alpha moyen est à mettre au crédit des fonds Actions Asie qui gagnent 117 bps pour culminer à 1,78%. A contrario les fonds Actions France subissent la plus forte baisse en perdant 190 bps pour se fixer à 1,33% d'alpha moyen.

Cette édition assez inédite par son contexte et son palmarès voit les alphas chuter de manière inquiétante. A la sortie de la Covid, les signaux étaient plutôt encourageant, même si l'inflation et la hausse des taux avaient parfois un peu surchauffé les marchés. Mais la détente observée permettait d'être optimiste sur la recherche d'alpha pour la gestion active. Mais décidément comme rien n'est écrit à l'avance.

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 leurs décisions. C'est

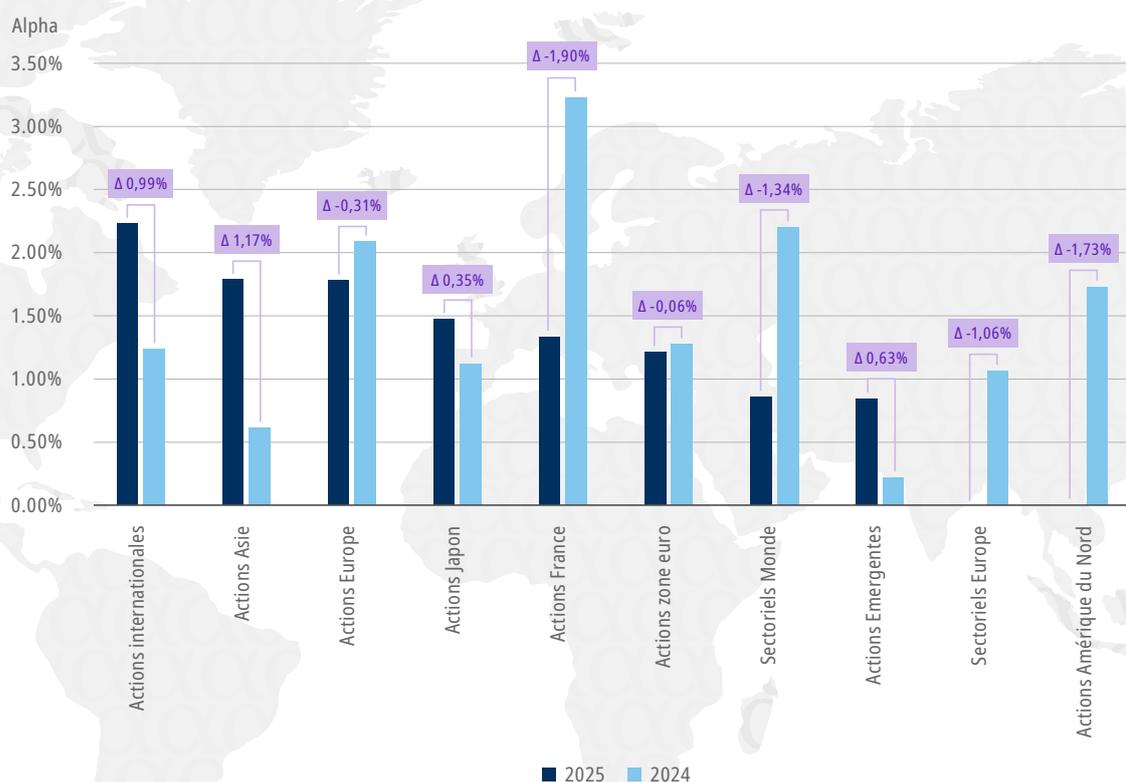
un début d'explication pour ces résultats assez décevants cette année. Les chiffres des alphas de certaines catégories ne sont clairement pas forcément représentatives avec seulement 1 ou 2 fonds gagnant.

Pour autant les fonds Actions Internationales dégagent un alpha de 2,23%, en augmentation de 99 bps, avec 13 fonds gagnants et les Actions Europe avec 25 supports se positionnent à 1,78%, mais perdent 31 bps. Les fonds Actions Japon, avec 5 véhicules, se fixent à 1,47%, soit un gain de 35 bps, alors que les Actions France perdent 190 bps pour atteindre 1,33% avec 17 fonds.

Le Top 10 suit à peu près la même courbe même si les alphas sont plus élevés comme pour les Actions Internationales qui dégagent 2,76% d'alpha moyen, tout comme les Actions Europe avec 2,08%. Les autres catégories

surperforment le classement également, sauf les Actions France qui ne dégagent que 1,24% d'alpha moyen, mais l'année a été particulièrement difficile pour cette catégorie.

En conclusion, à l'image des autres analyses, pas de miracle pour les alphas qui n'ont pas été à la fête cette année. Même si certaines catégories résistent néanmoins, dans l'absolu la baisse du nombre de catégories gagnantes combinée à une baisse du nombre de société classifiée s'est forcément répercuté sur la génération d'alpha positif par les sociétés de gestion.



SIX
Pfungstweidstrasse 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. © SIX Group SA, 2025. Tous droits réservés.