

JANVIER 2022

CHIFFRES CLES 2020 DE LA GESTION D'ACTIFS

[amf-france.org](https://www.amf-france.org)

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS



Ce document compile les chiffres clés 2020 de la gestion d'actifs.

Les grands thèmes traités dans ce document sont les suivants :

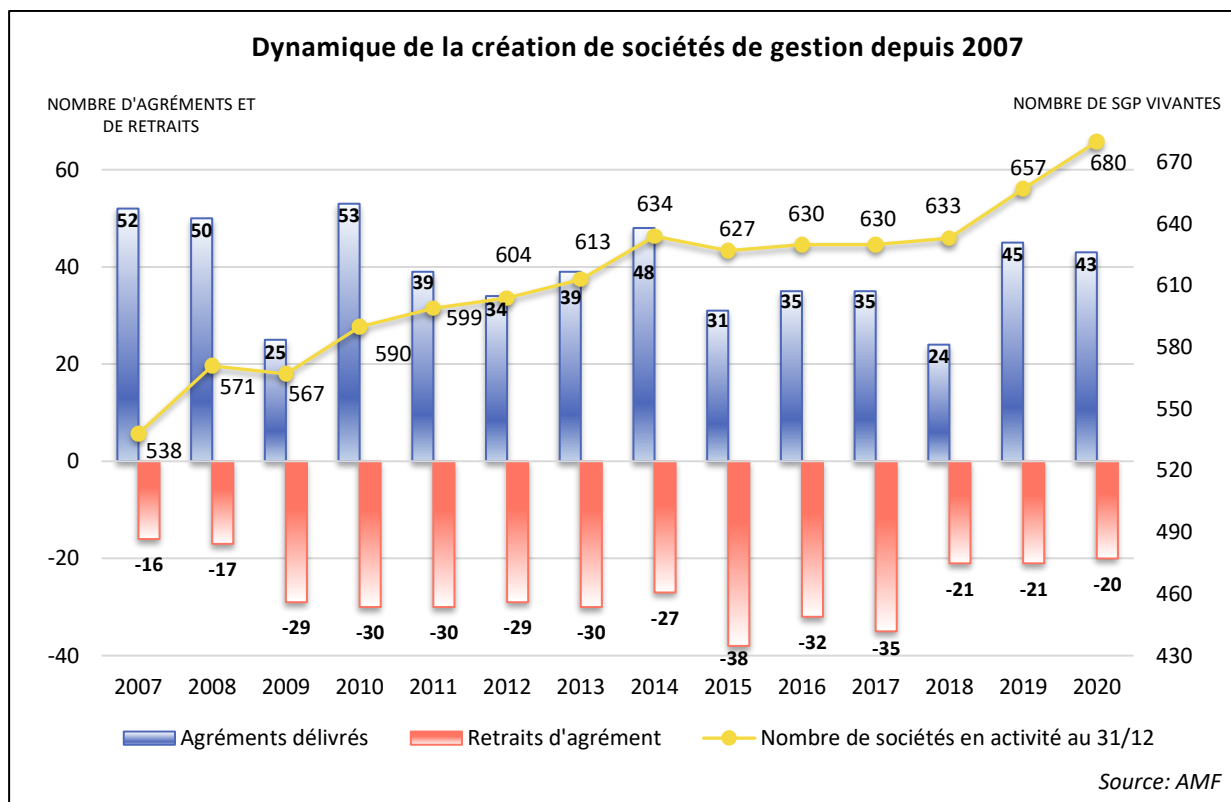
1. Le panorama des sociétés de gestion
2. Le profil des sociétés de gestion
3. Les encours des sociétés de gestion
4. Les données financières et la rentabilité des sociétés de gestion
5. Le dispositif de contrôle des sociétés de gestion
6. Les fonds propres des sociétés de gestion

Source

Dans le cadre du suivi du secteur de la gestion d'actifs pour le compte de tiers, l'AMF dispose des fiches de renseignements annuels transmises par les sociétés de gestion de portefeuille (SGP). Ces fiches contiennent des informations quantitatives sur les actifs gérés ainsi que sur les produits et les charges liés à l'activité de gestion pour le compte de tiers exercée en France. Ces informations permettent à la Division agréments et suivi de la Direction de la gestion d'actifs de l'AMF d'en faire des analyses. Malgré tout le soin apporté à la compilation et au traitement des données et en tenant compte des fiches de renseignements reçues tardivement et des erreurs éventuelles de saisie, certaines inexactitudes peuvent subsister.

LE PANORAMA DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Le nombre de sociétés de gestion de portefeuille agréées en France à fin 2020 progresse à nouveau significativement pour s'établir à 680 sociétés (+ 3,5% en un an, + 7,4% depuis fin 2018), la dynamique étant plus que jamais portée par le capital investissement et l'immobilier.



Le nombre de sociétés de gestion de portefeuille agréées en France au 31 décembre 2020 s'est à nouveau fortement accru pour s'établir à 680 sociétés vivantes, à son plus haut niveau historique. Cette nouvelle augmentation s'explique principalement par le maintien d'une puissante dynamique d'agrément depuis 2018 conjuguée à une stagnation à un niveau faible des retraits d'agrément. Cette dynamique se confirme en 2021 puisque le nombre de sociétés de gestion s'élève à 702 au début du mois d'octobre.

LES CREATIONS DE STRUCTURES

La dynamique de création de l'industrie française se poursuit avec en moyenne près de 39 agréments par an depuis 10 ans.

Cette tendance de long terme provient à la fois :

- d'un dynamisme du flux de projets entrepreneuriaux qui représentent en 2020 un pourcentage record de 72% des agréments initiaux (contre 58% des agréments délivrés en 2019, 50% en 2018, 51% en 2017 et 60% en 2016) ;
- d'une permanence des dossiers liés au capital investissement et à l'immobilier représentant à nouveau près des deux tiers des agréments délivrés (62% en 2019, 63% en 2018, 66% en 2017) avec cette année une hausse particulièrement significative des projets reposant sur l'immobilier (30% des agréments) ;

- une attractivité de la place encore perceptible suite aux mouvements de relocalisation en France d'acteurs britanniques les deux années précédentes. Plusieurs sociétés de gestion provenant principalement de pays anglo-saxons ont ainsi vu le jour en 2020.

Les agréments délivrés en 2020 sont issus essentiellement de projets montés et soumis au régulateur avant mars 2020 et les projets préparés pour le premier semestre 2020 n'ont subi pour la plupart qu'un décalage de quelques mois sans remettre en cause leur viabilité. In fine, la crise sanitaire n'a eu que peu d'impact sur la tendance de long terme observée.

Nature des agréments initiaux par typologie d'activité			
	2018	2019	2020
Capital investissement et infrastructure	33%	44%	35%
Immobilier	29%	18%	30%
Gestion traditionnelle	25%	22%	23%
Gestion sophistiquée (dont dette structurée, crypto-actifs et gestion quantitative)	13%	16%	12%

Nature des agréments initiaux par typologie d'actionnariat			
	2018	2019	2020
Projets entrepreneuriaux	50%	58%	72%
Projets groupe	50%	42%	28%

LES RETRAITS D'AGREMENT

Le nombre de retraits d'agrément reste à un niveau historiquement faible, de l'ordre d'une vingtaine par an. La consolidation du secteur s'est poursuivie timidement en 2020, les retraits résultant, dans 45% des cas, d'un rapprochement ou d'une réorganisation de groupe.

Aucun arrêt d'activité ne semble par ailleurs à ce stade directement lié à la crise sanitaire.

Analyse des retraits agrément			
	2018	2019	2020
Nombre	21	21	20
Motif rapprochement ou réorganisation groupe	43%	52%	45%
Motif économique	52%	48%	55%
Autre	5%	-	-

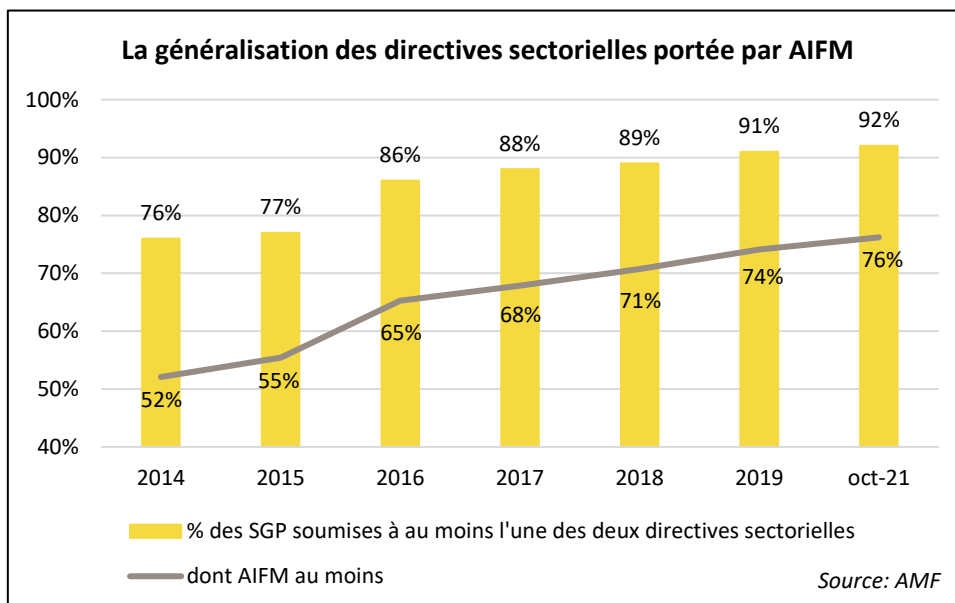
TYPOLOGIE DES ACTEURS

La population analysée dans les deux parties suivantes porte sur 702 sociétés de gestion vivantes à début octobre 2021.

- **Une population soumise quasi exclusivement aux directives sectorielles** : le modèle prédominant en France de rattachement des sociétés de gestion aux directives sectorielles AIFM et OPCVM, prenant à contre-pied le modèle anglo-saxon bien plus souvent fondé sur l'utilisation du statut d'Entreprise d'Investissement, se renforce d'année en année.

Ainsi, début octobre 2021, 92%¹ des sociétés de gestion sont soumises à l'une des deux directives sectorielles, dont 111 uniquement au titre d'OPCVM, 364 exclusivement au titre d'AIFM et 171 sous les deux régimes.

Le recul progressif de la part des sociétés uniquement soumises à la Directive OPCVM (23% en 2015, 16% en octobre 2021) illustre la prédominance des projets liés aux stratégies fondées sur le non coté, l'infrastructure et l'immobilier et par conséquent le recul en relatif de la part des gestions dites traditionnelles (actions, obligations, multi gestion).



- **Des activités variées** : si la totalité des sociétés de gestion gère au moins un véhicule de gestion collective², plus de la moitié (367 sur 702) bénéficient d'une autorisation pour la gestion individuelle sous mandat, 11% sont habilitées à la Réception Transmission d'Ordres, et la quasi-totalité, soit plus de 95%, pour le conseil en investissement principalement en lien avec la commercialisation des fonds gérés.

Exercice de Services d'Investissement	
Gestion sous mandat	52%
RTO	11%
Conseil	95%

- **Parmi les formes juridiques** retenues par les sociétés de gestion de portefeuille, plus de la moitié (à 59%, en constante progression) retiennent le format SAS quand 29% optent pour une société anonyme.
- **La concentration en région parisienne s'intensifie** : **87% des sociétés de gestion sont domiciliées à Paris** contre 83% en 2019 (92% en incluant les communes limitrophes contre 88% en 2019).

¹ Le solde de 8% étant constitué des sociétés se situant sous les seuils de la Directive AIFM et placées sous un régime national. Il s'agit principalement de sociétés opérant dans le capital investissement.

² Ou ont l'intention d'en gérer dans les 12 mois suivant leur agrément.

TPOLOGIE DES INSTRUMENTS UTILISES ET DES STRATEGIES MISES EN OEUVRE

- **Des acteurs très typés en termes d'instruments utilisés** : la panoplie des instruments financiers utilisés par les sociétés de gestion de portefeuille, au regard des programmes d'activité, donne une vision relativement fine des tendances de la gestion d'actifs en France.

La complexification des stratégies dans un contexte de taux bas et de recherche de performance est nettement visible au travers de la progression constante de certaines typologies d'instruments sur lesquelles interviennent les sociétés de gestion.

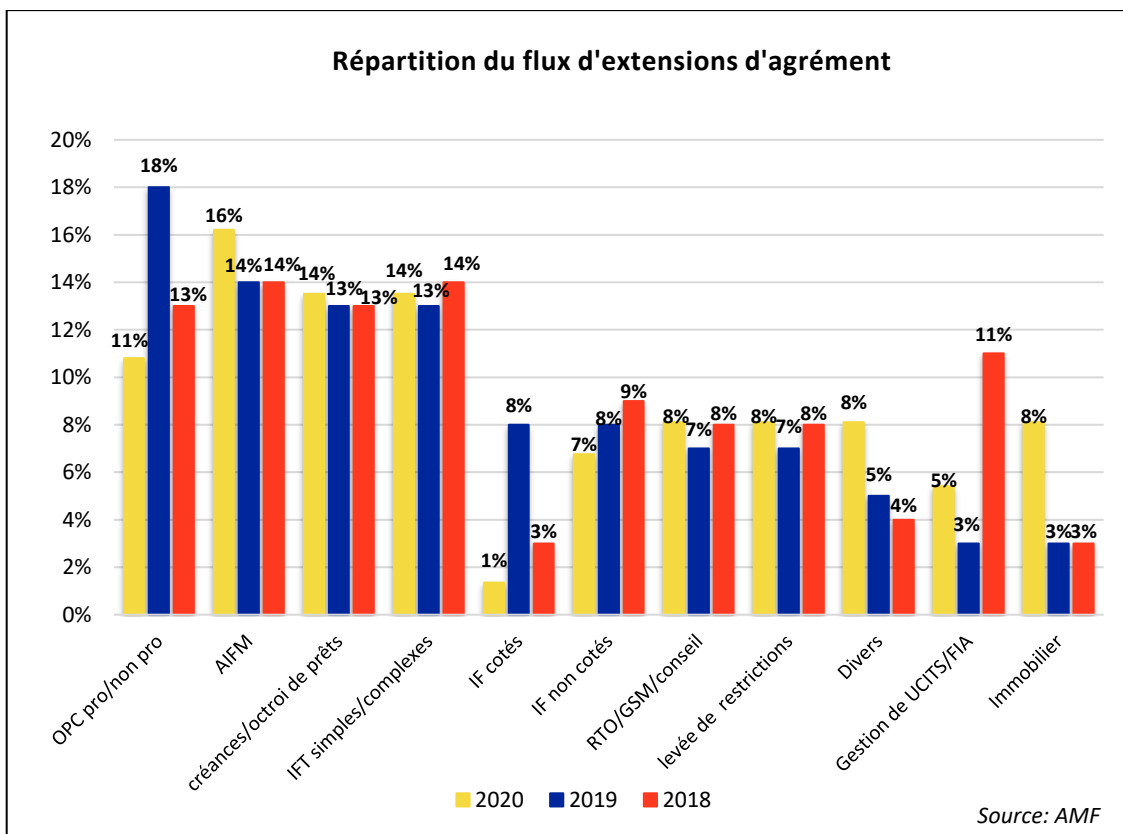
A ce titre, si la plupart des sociétés disposent des autorisations nécessaires à l'utilisation d'instruments financiers dits traditionnels (actions cotées, obligations listées, OPC, contrats financiers simples), la proportion de sociétés de gestion disposant d'un agrément leur permettant d'intervenir sur les actifs dits réels (immobilier, capital investissement, créance, etc.) est en constante progression depuis plusieurs années.

Parmi les plus fortes évolutions depuis 2010, notons particulièrement l'activité d'octroi de prêts en direct qui, à octobre 2021, concerne 46 sociétés de gestion (7%) contre 39 en 2020, 24 en 2019 et 20 en 2018.

	31/12/2010	30/06/2017	31/08/2018	19/07/2019	08/09/2020	18/10/2021
	<i>% de SGP détenant l'agrément correspondant</i>					
OPCVM/FIA non professionnels	85%	97%	97%	96%	96%	97%
Instruments financiers cotés	77%	78%	77%	78%	78%	76%
IFT simples	62%	69%	69%	70%	70%	71%
Instruments financiers non cotés	40%	48%	50%	51%	52%	55%
FIA professionnels et pays tiers	22%	41%	42%	45%	47%	49%
Actifs immobiliers	8%	16%	17%	18%	19%	20%
IFT complexes	11%	14%	15%	15%	17%	16%
Autres (dont octroi de prêts)	8%	9%	11%	11%	13%	13%
Créances	2%	7%	9%	10%	10%	11%

- **Un flux qui confirme les tendances** : de même, les demandes d'extension ont été au nombre de 64 en 2020 (contre 95 en 2019) et ont porté sur 74 programmes d'activité (112 en 2019). Ce recul s'explique en partie par les incertitudes liées au contexte, les sociétés de gestion ayant décalé certains projets de développement.

S'agissant de la nature des demandes, les tendances observées en 2019 se poursuivent avec une complexification des stratégies visible par exemple au travers de la poursuite du développement des sociétés qui octroient des prêts ou l'utilisation croissante des contrats financiers, le tout encapsulé de plus en plus au sein de FIA comme en témoigne la forte demande d'agrément au titre de la Directive AIFM.



TENDANCES 2021

Les neuf premiers mois de l'année 2021 se caractérisent par un nombre toujours élevé de créations bien qu'en léger recul. La barre des 700 sociétés de gestion a été franchie avec 702 acteurs vivants à début octobre.

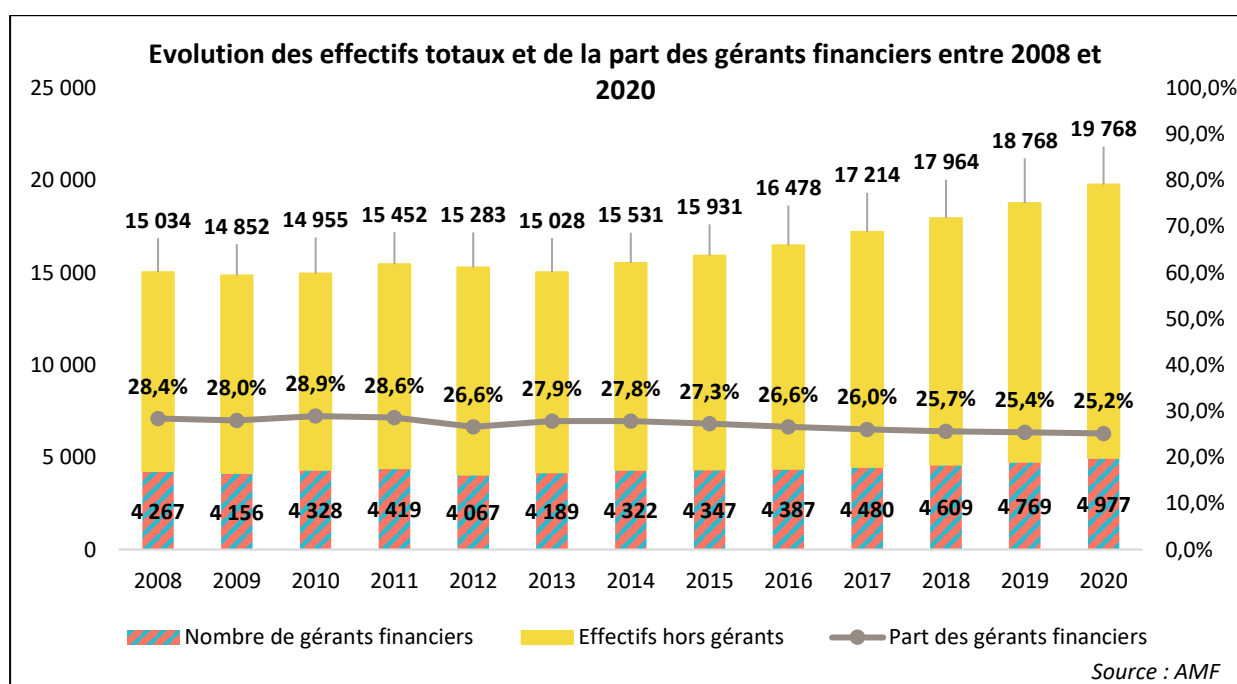
La reprise des projets décalés en 2020 tel qu'évoqué ci-dessus est particulièrement observée avec un flux très important d'extensions d'agrément sollicitées.

Enfin, le mouvement de consolidation semble s'accélérer en cette année 2021 avec un nombre très élevé de rapprochements entre structures, entraînant réorganisations capitalistiques ou fusions. Ces mouvements d'une ampleur significative proviennent d'un nécessaire accroissement des encours qui passe par une croissance non plus uniquement organique mais désormais externe, et ce à la faveur bien souvent d'un renouvellement générationnel au sein des sociétés de gestion.

LE PROFIL DES SOCIÉTÉS DE GESTION

A la fin 2020, les sociétés de gestion de portefeuille³ employaient près de 20 000 collaborateurs exprimés en équivalent temps plein, une hausse de 5,3% par rapport à l'année précédente. La crise sanitaire ne semble donc pas avoir impacté les effectifs du secteur de la gestion d'actifs qui ne cesse de créer toujours plus d'emplois, en particulier au niveau des fonctions de contrôle. En termes de parts de marché, l'industrie française, bien que portée par le dynamisme de créations entrepreneuriales, demeure concentrée autour des filiales d'établissements de crédit et des compagnies d'assurances et mutuelles.

UNE POURSUITE DE LA CROISSANCE DES EFFECTIFS MALGRÉ UN CONTEXTE DE CRISE SANITAIRE : 19 768 EMPLOIS DIRECTS EN 2020

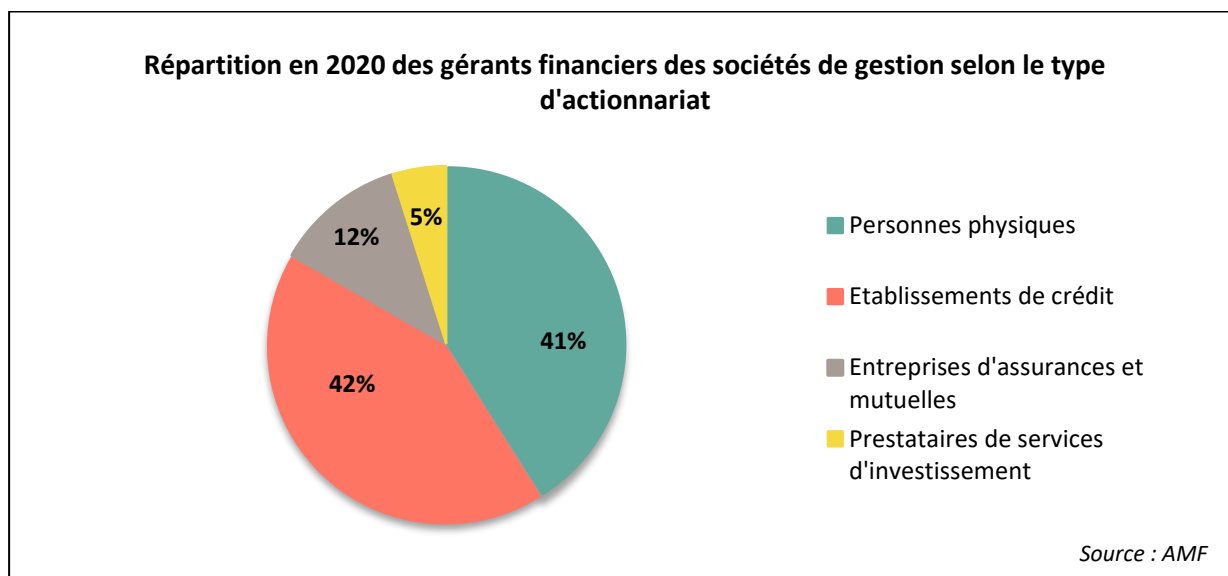
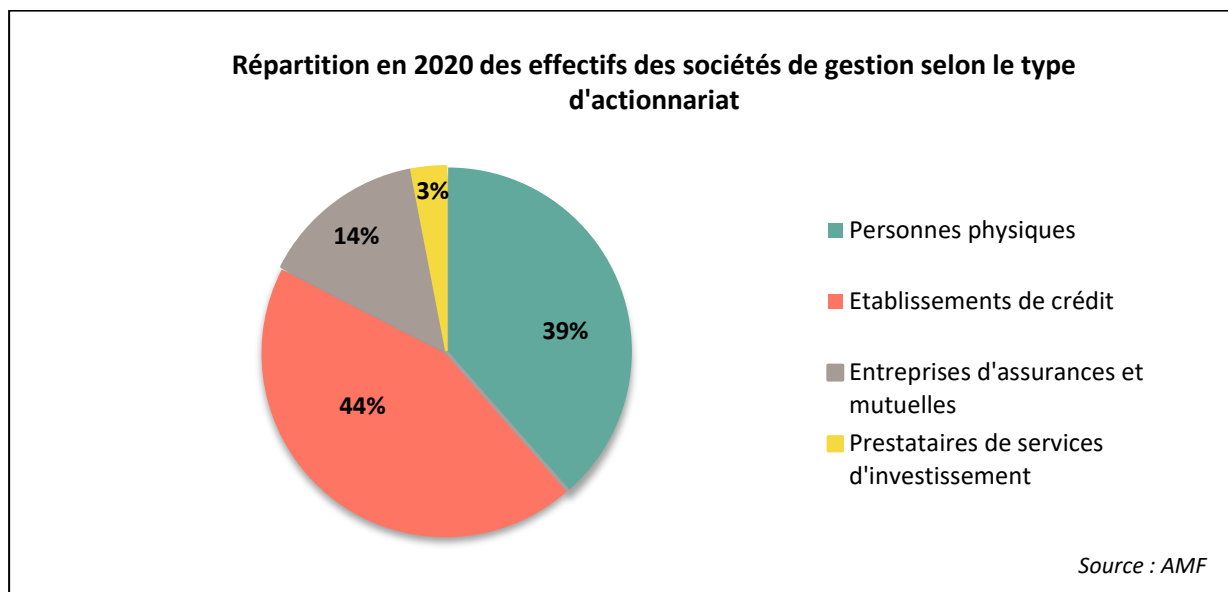


Depuis 2013, le secteur de la gestion d'actifs connaît une croissance importante de ses effectifs (+31,5%). L'année 2020 est marquée par une hausse de 5,3% des effectifs totaux, dont le nombre passe de 18 768 personnes fin 2019 à 19 768 fin 2020. Cette hausse est matérialisée par une augmentation conjointe du nombre de gérants financiers et des effectifs hors gérants, de respectivement 4,4% et 5,7%. Malgré une augmentation importante du nombre de gérants financiers, la proportion de gérants dans les sociétés de gestion continue de diminuer sur un rythme lent mais régulier.

L'évolution croissante des effectifs totaux dans l'industrie de la gestion d'actifs répond notamment aux exigences réglementaires qui se trouvent être de plus en plus nombreuses. En effet, au cours de ces dernières années, nous observons un accroissement des moyens humains dédiés aux métiers supports et principalement de ceux alloués à la fonction de contrôle interne et de conformité.

³ Le périmètre d'observation s'établit sur la base de 637 sociétés de gestion de portefeuille vivantes au 31 décembre 2020 et clôturant leur exercice à cette date, après exclusion des sociétés en cours de retrait d'agrément et/ou de liquidation, des sociétés nouvellement agréées pour lesquelles la clôture de leur premier exercice aura lieu en 2021 et des sociétés absorbées par d'autres sociétés de gestion de portefeuille au cours de l'exercice 2020.

ZOOM SUR LA REPARTITION DES EFFECTIFS



L'industrie de la gestion d'actifs est très concentrée en termes d'effectifs, 5% des sociétés de gestion rassemblant près de la moitié (47%) des effectifs totaux du secteur mais seulement un tiers des gérants financiers. A l'inverse, plus des deux tiers des sociétés de gestion regroupent moins de 20% des effectifs mais comptabilisent presque autant de gérants financiers (un tiers).

Deux constats peuvent être réalisés si l'on s'intéresse au profil actionnarial des sociétés de gestion.

Premièrement, les filiales d'établissements de crédit, représentant seulement 17% des sociétés de gestion, regroupent 44% des effectifs totaux. Les sociétés de gestion entrepreneuriales, au nombre de 448 (70% des sociétés de gestion), représentent quant à elles seulement 39% des effectifs totaux (contre 33% en 2017). Ainsi, malgré une croissance importante du nombre de sociétés entrepreneuriales, la part représentée par les filiales d'établissements de crédit en termes d'effectifs totaux demeure importante.

S'agissant des équipes de gestion, nous remarquons que les sociétés de gestion entrepreneuriales et les filiales de prestataires de services d'investissement concentrent plus de gérants financiers en proportion des effectifs du fait de l'externalisation de certaines fonctions internalisées au sein de structures plus imposantes telles que les filiales d'établissements de crédit et les filiales d'assurances et mutuelles.

Evolution des effectifs des sociétés de gestion selon le nombre de salariés et le type d'actionariat entre 2019 et 2020 :

Type d'actionariat	0 à 50 salariés		50 à 200 salariés		Plus de 200 salariés		Total		
	Nombre de SGP 2020 (2019)	Effectifs 2020 (2019)	Nombre de SGP 2020 (2019)	Effectifs 2020 (2019)	Nombre de SGP 2020 (2019)	Effectifs 2020 (2019)	Nombre de SGP 2020 (2019)	Total des effectifs 2020 (2019)	Variation des effectifs en %
Etablissements de crédit	77 (76)	1541 (1512)	24 (24)	2 621 (2 637)	9 (9)	4 538 (4 401)	110 (109)	8 700 (8 550)	2%
Personnes physiques	423 (396)	4 993 (4 622)	22 (14)	1 870 (1 155)	3 (3)	753 (757)	448 (413)	7 616 (6 535)	17%
Prestataire de services en investissement	41 (49)	541 (680)	1 (3)	60 (331)	-	-	42 (52)	601 (1 011)	-41%
Etablissements d'assurance et de mutuelle	24 (21)	420 (393)	9 (8)	934 (985)	4 (3)	1 497 (1 294)	37 (32)	2 851 (2 672)	7%
Total	565 (542)	7 495 (7 207)	56 (49)	5 484 (5 108)	16 (15)	6 788 (6 452)	637 (606)	19 768 (18 768)	5%

Source : AMF

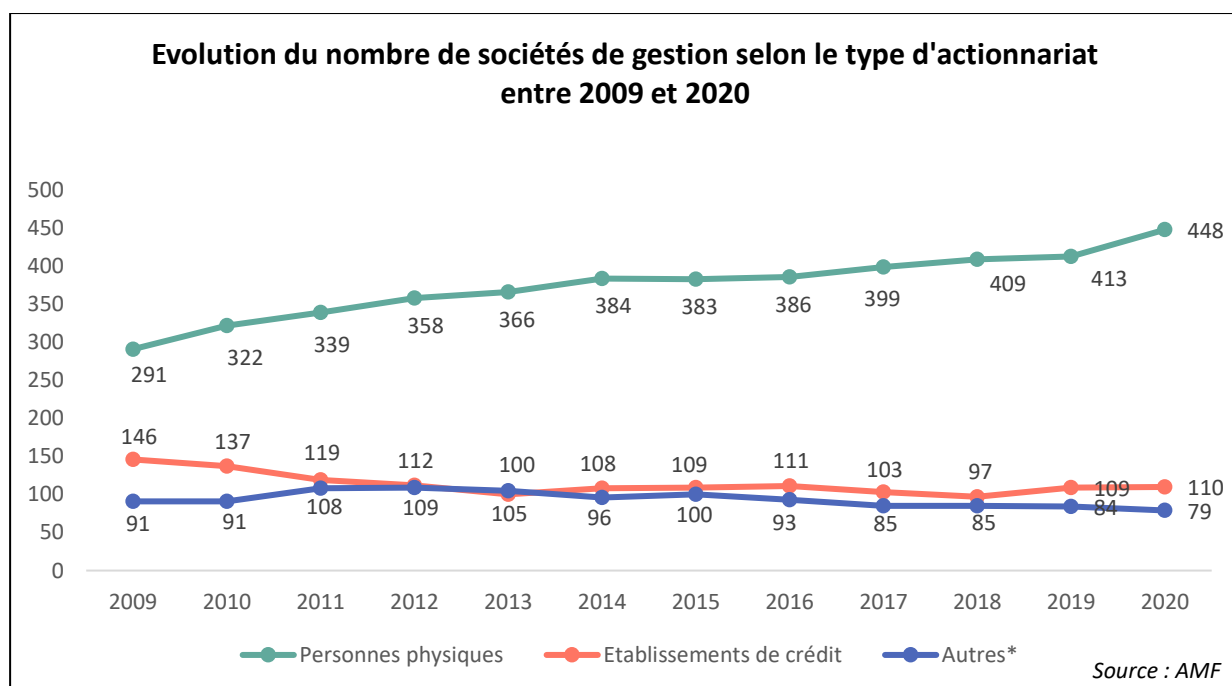
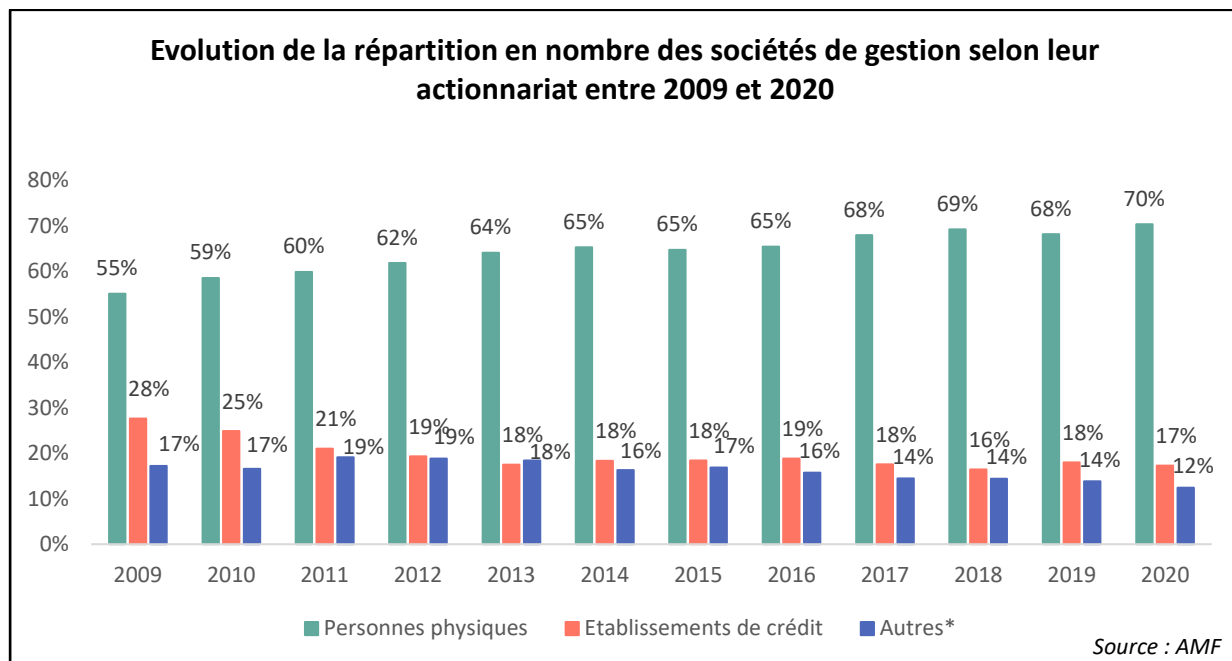
De la même manière qu'en 2019, les sociétés de gestion de taille intermédiaire (entre 50 et 200 salariés) présentaient, au 31 décembre 2020, la croissance des effectifs la plus importante (à hauteur de 7%). Cependant, contrairement à l'année 2019, durant laquelle la croissance s'expliquait principalement par l'augmentation des effectifs des filiales d'établissements de crédit, la croissance de l'année 2020 s'explique principalement par les sociétés entrepreneuriales. En effet, l'effectif des sociétés entrepreneuriales de taille intermédiaire est passé de 1 155 ETP en 2019 à 1 870 ETP, soit une augmentation de 62%. Cette croissance s'explique en partie par l'accroissement du nombre de sociétés de gestion de portefeuille de cette catégorie mais également par un changement de type d'actionariat de certains acteurs au profit de cette catégorie.

De manière générale, le nombre de sociétés de gestion de portefeuille et les effectifs augmentent pour chaque catégorie.

ZOOM SUR LA REPARTITION ET LES PARTS DE MARCHÉ DES ACTEURS DE LA GESTION D'ACTIFS

En France, le secteur de la gestion d'actifs est caractérisé par une importante hétérogénéité des profils des sociétés de gestion de portefeuille.

1. LA REPARTITION ⁴



⁴ * La catégorie « Autres » comprend les entreprises d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

Au cours de ces dernières années, la répartition des sociétés de gestion selon le type d'actionnariat est restée particulièrement stable. En représentant plus des deux tiers des sociétés de gestion en France, les sociétés entrepreneuriales qui exercent principalement en gestion privée, gestion alternative, multi gestion, immobilier ou encore en capital investissement expliquent pour l'essentiel la forte croissance de la population. A l'opposé, les filiales d'établissements de crédit ne représentent que 110 établissements sur 637 sociétés de gestion alors qu'elles concentrent encours et effectifs.

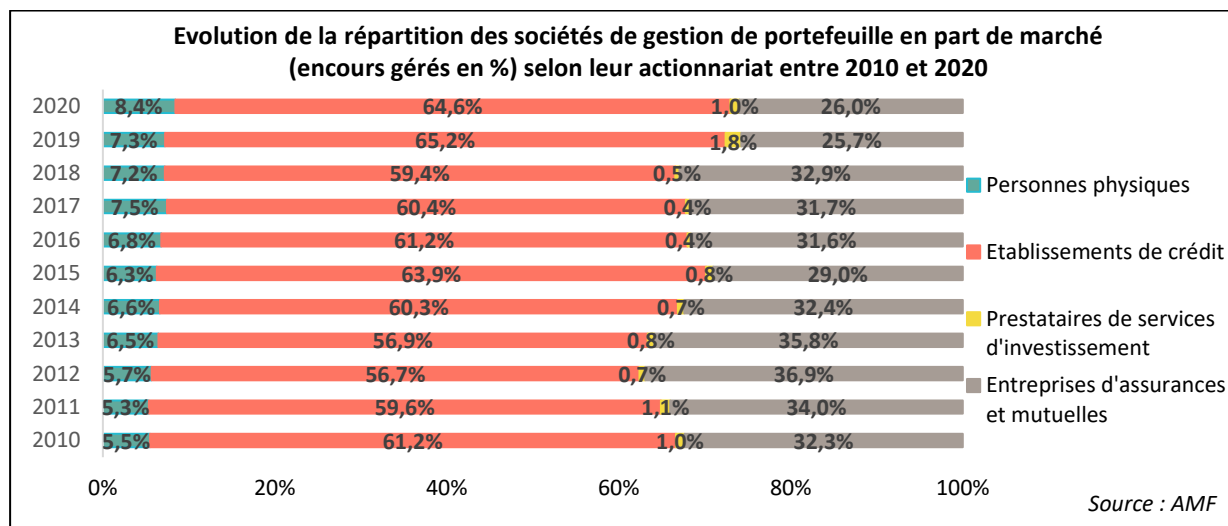
Répartition en nombre des sociétés de gestion selon le type d'actionnariat entre 2015 et 2020 :

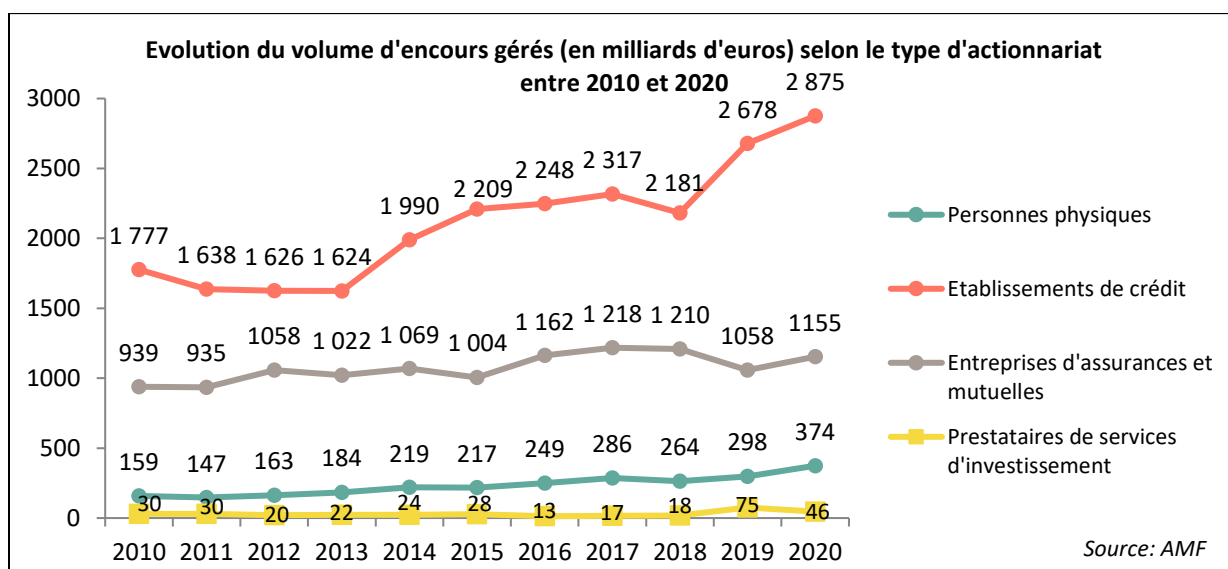
Type d'actionnariat	Total 2015		Total 2016		Total 2017		Total 2018		Total 2019		Total 2020		Variation 2015-2020
	Nb de SGP	Part en %	Nb de SGP	Part en %	Nb de SGP	Part en %	Nb de SGP	Part en %	Nb de SGP	Part en %	Nb de SGP	Part en %	
Prestataires de services d'investissement	51	9%	46	8%	41	7%	41	7%	52	9%	42*	7%	-18%
Entreprises d'assurances et mutuelles	33	6%	35	6%	32	5%	33	6%	32	5%	37	6%	12%
Etablissements de crédit	109	18%	111	19%	103	18%	96	16%	109	18%	110	17%	1%
Personnes physiques	383	65%	386	65%	399	68%	409	69%	413	68%	448	70%	17%
Total général	592	100%	590	100%	587	100%	590	100%	606	100%	637	100%	8%

Source : AMF

* L'année 2020 enregistre un changement de classification de certains prestataires de services d'investissement faisant suite à des changements d'actionnariat, diminuant de manière plus visible la part des acteurs concernés.

2. PARTS DE MARCHÉ





Après une période de stagnation puis de baisse du volume d'encours sous gestion, le secteur de la gestion d'actifs connaît une hausse importante des actifs gérés pour l'année 2020. Les conséquences de la crise sanitaire ont finalement semble-t-il été limitées pour les sociétés de gestion françaises, démontrant ainsi la résilience du secteur. Au global, le niveau d'encours total⁵, tout type d'actionnariat confondu, s'évaluerait à 4 450 milliards d'euros à la fin de l'année 2020, soit une augmentation de 8% par rapport à 2019. Cette augmentation s'explique principalement par l'effet collecte au cours de l'année 2020.

Les filiales d'établissements de crédit enregistrent une forte augmentation du volume d'encours gérés pour la deuxième année consécutive (+7%). De la même manière, les filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles, qui ont connu une chute de leurs encours en 2019, présentent une hausse à hauteur de 9%.

Quant aux sociétés entrepreneuriales, elles connaissent elles aussi une hausse importante du volume d'encours gérés, à hauteur de 25%. Cette hausse s'explique notamment par la croissance du nombre de projets entrepreneuriaux en 2020.

La concentration des encours gérés demeure toujours forte, en effet, seulement 10% des sociétés de gestion gèrent près de 90% des actifs sous gestion.

Répartition des actifs sous gestion des sociétés de gestion de portefeuille de 2015 à 2020 :

Type d'actionnariat	Total 2015		Total 2016		Total 2017		Total 2018		Total 2019		Total 2020		Variation 2015-2020
	Actifs sous gestion en Mds €	Part en %	Actifs sous gestion en Mds €	Part en %	Actifs sous gestion en Mds €	Part en %	Actifs sous gestion en Mds €	Part en %	Actifs sous gestion en Mds €	Part en %	Actifs sous gestion en Mds €	Part en %	
Prestataires de services d'investissement	28	1%	13	0,4%	17	0,4%	18	0,5%	75	2%	46	1%	64%
Entreprises d'assurances et mutuelles	821	24%	942	26%	967	25%	958	26%	1 058	26%	1 155	26%	41%
Etablissements de crédit	2 209	64%	2 248	61%	2 317	60%	2 181	59%	2 678	65%	2 875	65%	30%
Personnes physiques et autres	217	6%	249	7%	286	7%	264	7%	298	7%	374	8%	72%
Total général	3 458	100%	3 673	100%	3 838	100%	3 673	100%	4 110	100%	4 450	100%	29%

Source: AMF

⁵ Ce montant se base sur l'exploitation des données déclaratives de 637 sociétés de gestion de portefeuille.

ZOOM SUR L'ANCIENNETÉ DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE

L'industrie de la gestion d'actifs existe depuis plus de 30 ans en France, pourtant les sociétés de gestion de portefeuille sont relativement jeunes. Au cours de l'année 2020, 43 sociétés de gestion ont été créées (88 en deux ans) et presque la moitié des sociétés de gestion existantes ont juridiquement moins de 10 ans d'ancienneté.

La répartition des différents acteurs en fonction de l'ancienneté⁶ se présente comme suit :

- 17% des sociétés de gestion ont moins de 3 ans d'ancienneté ;
- 9% sociétés de gestion ont entre 3 et 5 ans d'ancienneté ;
- 20% sociétés de gestion ont entre 5 et 10 ans d'ancienneté ;
- 54% sociétés de gestion ont 10 ans d'ancienneté ou plus.

Répartition des sociétés de gestion selon l'actionariat et l'ancienneté en 2020 :

Type d'actionariat	0 à 3 ans			3 à 5 ans			5 à 10 ans			Plus de 10 ans			Total
	Nombre	%	Part de marché	Nombre	%	Part de marché	Nombre	%	Part de marché	Nombre	%	Part de marché	
Etablissements de crédit	14	2%	12,41%	6	1%	0,74%	16	3%	4,70%	74	12%	46,76%	65%
Personnes physiques	85	13%	0,47%	47	7%	0,21%	92	14%	1,94%	224	35%	5,77%	8%
Prestataires de services d'investissement	10	2%	0,43%	1	0%	0,02%	12	2%	0,35%	19	3%	0,23%	1%
Entreprises d'assurances et mutuelles	3	0%	0,14%	3	0%	0,02%	5	1%	0,39%	26	4%	25,41%	26%
Total	112	17%	13%	57	9%	1%	125	20%	7%	343	54%	78%	

Source : AMF

Les sociétés de gestion dont l'ancienneté est supérieure à 10 ans, au nombre de 343, totalisent une part de marché à hauteur de 78%.

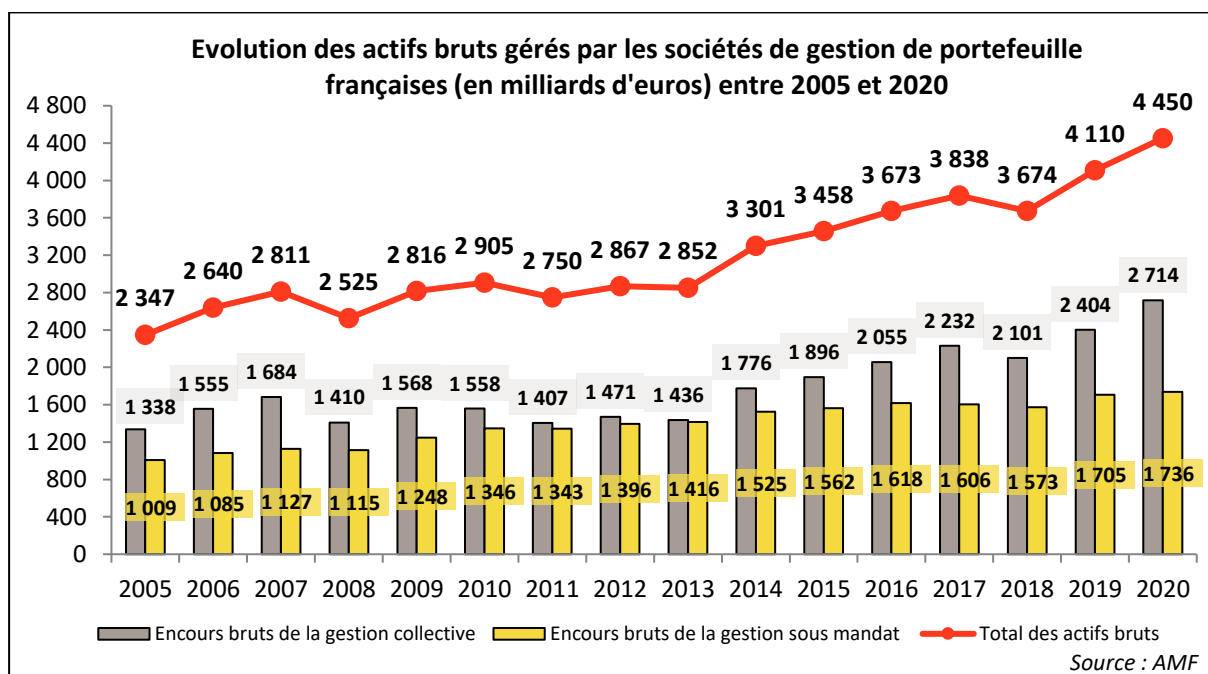
⁶ Certaines réorganisations ou évolutions au sein de groupes ont néanmoins pu réduire artificiellement cette ancienneté juridique.

LES ENCOURS DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Les sociétés de gestion de portefeuille françaises ont bénéficié, pour la deuxième année consécutive, d'une forte croissance des encours à la fin d'année 2020. En effet, les encours gérés par les sociétés de gestion atteignent 4 450 milliards d'euros au 31 décembre 2020, soit une hausse de 8,3% par rapport à l'année précédente. L'impact de la crise sanitaire n'a donc été que temporaire, la décollecte au printemps 2020, surtout visible sur les fonds monétaires, ayant été largement compensée lors du second semestre. Les encours gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises ont ainsi doublé en 15 ans.

UNE FORTE CROISSANCE DES ENCOURS DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE FRANÇAISES MALGRÉ UN CONTEXTE DE CRISE SANITAIRE

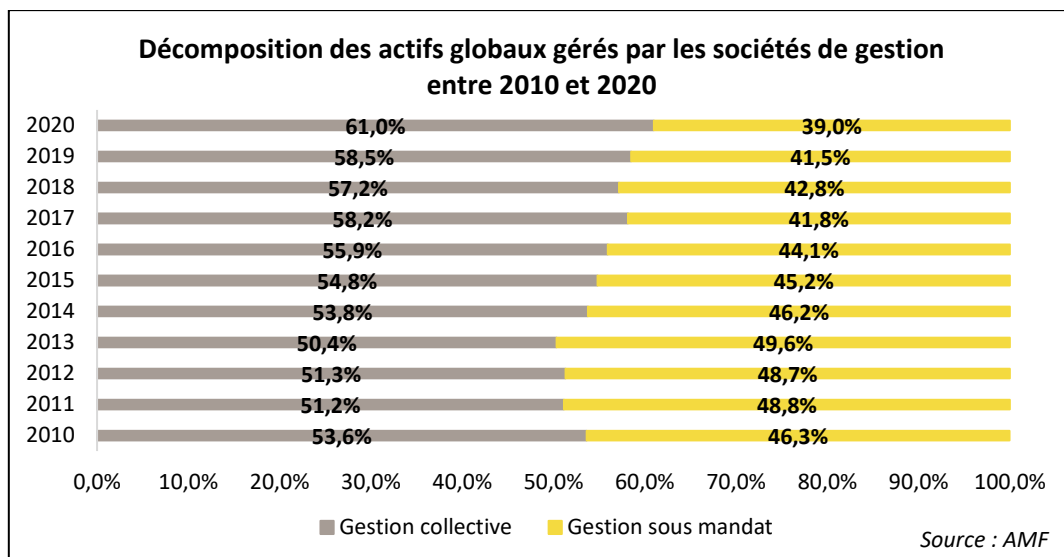
Malgré un contexte économique et financier agité, la fin d'année 2020 est marquée par une augmentation des encours gérés de 340 milliards d'euros. Cette croissance confirme le dynamisme du marché de la gestion d'actifs français.



Néanmoins, on peut observer une certaine segmentation du marché de la gestion d'actifs français. La croissance des encours globaux gérés par les sociétés de gestion françaises en 2020 s'explique principalement par la hausse de 13% des encours en gestion collective, soit plus de 300 milliards d'euros⁷ en un an. En revanche, les encours en gestion sous mandat n'augmentent que faiblement (moins de 2%), passant de 1 705 milliards d'euros en 2019 à 1 736 milliards d'euros en 2020.

Cette segmentation du marché alimente une tendance de fond : la diminution de la part des encours en gestion sous mandat dans le volume total des encours gérés.

⁷ Les encours en gestion collective prennent également en compte la gestion par délégation d'OPC étrangers.



Depuis 2013, année durant laquelle la gestion sous mandat et la gestion collective représentaient respectivement 50% environ des encours gérés, la gestion collective a connu une croissance plus forte de ses actifs que la gestion sous mandat et représentait 61% des actifs gérés en 2020. Cependant, même si les deux types de gestion ne bénéficient pas du même élan, il ne faut pas négliger la croissance des encours en gestion sous mandat. En effet, la gestion sous mandat représentait 1 346 milliards d’euros en 2010 contre 1 736 milliards d’euros en 2020, soit une augmentation en volume de 29% en 10 ans.

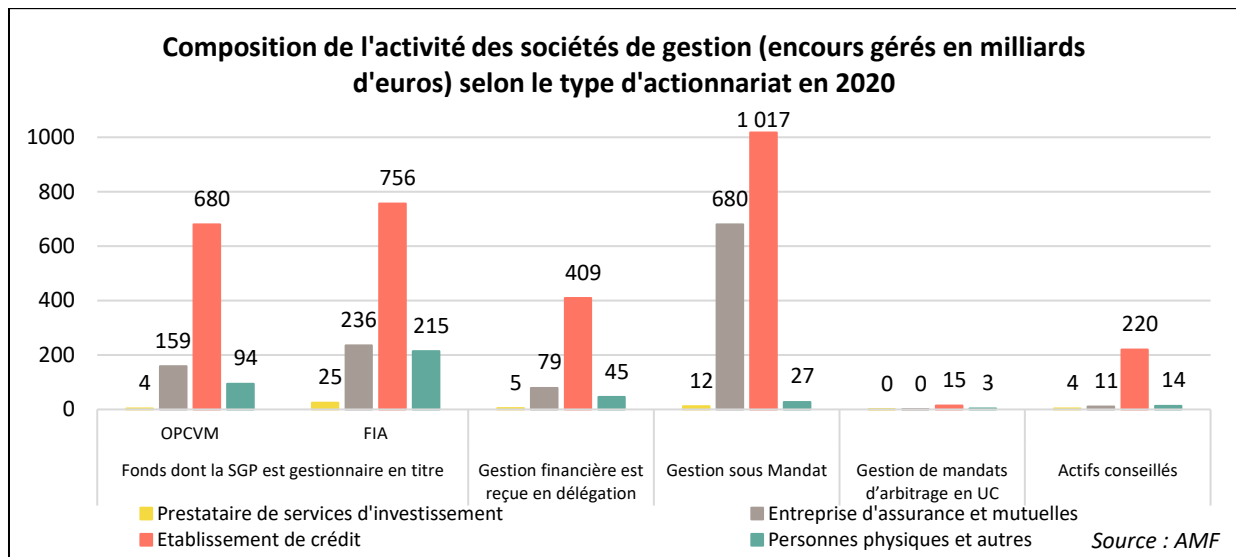
Evolution des actifs gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises de 2010 à 2020 :

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Encours total net des organismes de placement collectif de droit français	1 370	1 217	1 284	1 276	1 530	1 582	1 683	1 796	1 572	1 804	1 921
Encours des fonds de droit étranger gérés en France	189	190	186	160	245	314	372	436	529	600	792
Encours bruts de la gestion collective	1 558	1 407	1 471	1 436	1 776	1 896	2 055	2 232	2 101	2 404	2 714
Encours bruts de la gestion sous mandat	1 346	1 343	1 396	1 416	1 525	1 562	1 618	1 606	1 573	1 705	1 736
Total général de la gestion en valeur brute	2 905	2 750	2 867	2 852	3 301	3 458	3 673	3 838	3 674	4 110	4 450

Source : AMF

La décomposition de la gestion collective met en évidence la répartition des encours entre organismes de placement collectif de droit français et organismes de placement collectif de droit étranger gérés en France. Plusieurs éléments sont à relever. Premièrement, les encours des fonds de droit étranger gérés en France augmentent de 32% entre 2019 et 2020, face à une croissance de seulement 6,5% pour les fonds de droit français. En effet, alors qu’en 2013, les encours de ces fonds représentaient seulement 11% des encours en gestion collective, ils représentent désormais 29%.

ZOOM SUR L'ACTIVITE DES SOCIETES DE GESTION



L'activité des filiales d'établissements de crédit est principalement dominée par la gestion collective. En effet, leur principale activité est la gestion collective de fonds en tant que gestionnaire en titre. 24% des encours gérés par cette typologie d'acteurs le sont au travers de FIA (de droit français, de l'UE et FIA de pays tiers) et 22% au travers d'OPCVM (de droit français ou de l'UE). La gestion sous mandat est également importante pour ces acteurs avec plus de 1 000 milliards d'euros gérés, s'élevant ainsi à 33% du volume total d'encours gérés par cette typologie d'acteurs.

L'activité des filiales d'entreprises d'assurance et mutuelles est très concentrée dans la gestion sous mandat, avec un montant d'actifs gérés à hauteur de 680 milliards d'euros, soit 58% de son volume total d'encours gérés, ce chiffre s'expliquant par les mandats de gestion donnés par certaines entreprises d'assurance à leur filiale société de gestion de portefeuille.

De manière générale, les sociétés de gestion gèrent davantage de FIA que d'OPCVM, comme en témoigne le nombre croissant de sociétés de gestion françaises agréées au titre de la Directive AIFM. L'activité des sociétés entrepreneuriales et des prestataires de services d'investissement est ainsi dominée par la gestion de FIA, à hauteur de 54% et 51% respectivement. Nous pouvons mettre en avant l'importance de la gestion collective au sein de l'activité des sociétés de gestion, en particulier pour les sociétés entrepreneuriales, pour lesquelles la gestion collective représente 89% de leur activité contrairement à la gestion sous mandat qui équivaut à 7% de leur volume d'encours gérés.

Composition de l'activité des sociétés de gestion (encours gérés en %) selon l'actionariat en 2020 :

Type d'actionariat	Fonds dont la SGP est gestionnaire en titre (y compris fonds dont la gestion financière est déléguée)		Fonds dont la gestion financière est reçue en délégation (délégation partielle ou totale reçue)	Gestion sous mandat	Gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte	Actifs conseillés	
	OPCVM Français ou de l'UE	FIA Français, de l'UE ou de pays tiers					
Prestataires de services d'investissement	8,24%	50,80%	9,34%	23,64%	0,58%	7,40%	100%
Entreprises d'assurance et mutuelles	13,68%	20,24%	6,79%	58,33%	0,01%	0,95%	100%
Etablissements de crédit	21,95%	24,42%	13,22%	32,84%	0,47%	7,10%	100%
Personnes physiques	23,55%	53,90%	11,41%	6,89%	0,86%	3,39%	100%

Source : AMF

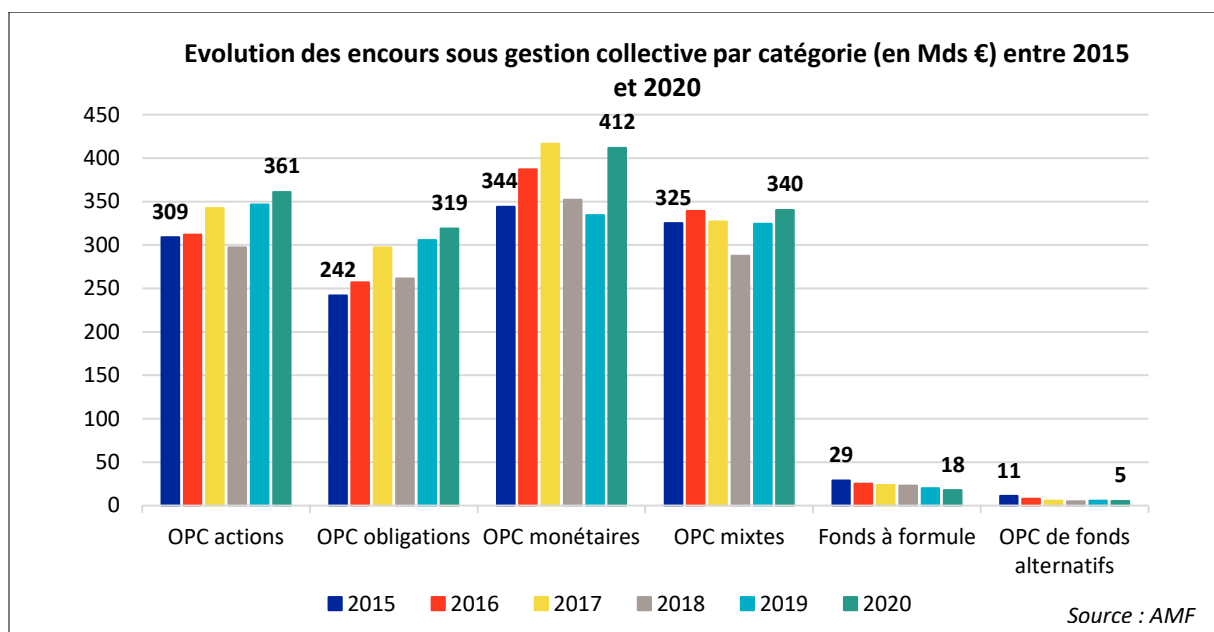
L'ÉVOLUTION DES ENCOURS DES FONDS FRANÇAIS GÉRÉS PAR LES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE FRANÇAISES ET DE L'UNION EUROPÉENNE

Les fonds de droit français gérés par les sociétés de gestion françaises et de l'Union européenne sont répartis équitablement entre OPCVM et FIA. La structure reste inchangée depuis l'année précédente.

LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF FRANÇAIS

Les encours nets totaux des organismes de placement collectifs de droit français, hors titrisation, se sont élevés à 1 792 milliards⁸ d'euros au 31 décembre 2020, enregistrant ainsi une augmentation de 10% par rapport à 2019.

La quasi-totalité des organismes de placement collectifs observent une augmentation de leurs encours depuis 2019, excepté les fonds à formules et les fonds de fonds alternatifs qui poursuivent leur lent et régulier recul.



L'encours des organismes de placement collectif actions

L'encours des OPC actions est passé de 347 milliards d'euros en 2019 à 361 milliards d'euros en 2020, soit une augmentation de 4% en un an, atteignant ainsi son plus haut niveau grâce particulièrement à un effet collecte prononcé sur le second semestre.

Malgré l'augmentation des encours des fonds actions entre 2019 et 2020, des fusions entre fonds ont été réalisées et le nombre de fonds actions a diminué. En effet, il y a une diminution du nombre de fonds actions de près de 2%, passant de 2 085 à 2 053 OPC actions.

L'encours des organismes de placement collectif obligataires

Entre 2019 et 2020, les OPC obligataires ont connu une croissance de leurs encours équivalente à celle des OPC actions, ce qui leur a permis d'atteindre 319 milliards d'euros d'actifs sous gestion à fin 2020. Malgré les faibles taux d'intérêt, les investisseurs maintiennent leur position sur les fonds obligataires, moins volatils que les fonds actions. Les politiques des banques centrales, qui ont exprimé leur volonté de conserver les taux bas, incitent les investisseurs à conserver leurs parts dans les fonds obligataires.

⁸ Niveau global d'encours recensés sous la base GECO (base de données des produits d'épargne français et des sociétés de gestion).

L'encours des organismes de placement collectif monétaires

L'année 2020 marque le rebond des encours des OPC monétaires, avec une hausse de 23% entre 2019 et 2020, atteignant ainsi un montant de 412 milliards d'euros au 31 décembre 2020. L'effet de valorisation étant très faible sur ce type de fonds, du fait de la nature des sous-jacents (actifs à très court terme), le rebond est principalement le fait d'une importante collecte nette, intervenue dans le courant du deuxième semestre 2020, et qui est venue plus que compenser la décollecte notable intervenue dans les semaines ayant suivi le premier confinement. La poursuite du faible niveau d'inflation a bénéficié aux produits dits sans risque. Cependant, nous remarquons que le nombre d'OPC monétaires a diminué de 6% entre 2019 et 2020.

L'encours des organismes de placement collectif mixtes

Les encours des OPC mixtes s'établissent à 340 milliards d'euros en 2020, soit une croissance de 5% par rapport à fin 2019. Sur l'année 2020, les fonds mixtes suivent une tendance relativement similaire à celle des fonds actions, en effet, le nombre d'OPC mixtes tend à diminuer mais les fonds restants connaissent une forte valorisation de leurs encours.

Les encours des fonds à formule et des fonds alternatifs

L'encours des fonds à formule continue sur une tendance baissière. En 2020, les encours des fonds à formule ont accusé la plus forte baisse, toutes catégories d'OPC confondues, ce qui était également le cas en 2019. Ils enregistrent ainsi une baisse des actifs de 11% en 2020, s'expliquant notamment par l'échéance anticipée de nombreux fonds de type « autocall » sur la période. En contrepartie, les sociétés de gestion ont relancé de nouveaux fonds à formule (39 créations ont été enregistrées en 2020 contre 16 en 2015).

Les fonds de fonds alternatifs, qui représentent moins de 1% des encours en gestion collective, connaissent une diminution de 2% de leurs encours à fin 2020, alors qu'ils avaient augmenté de 11% l'année précédente.

Encours des produits français gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises et de l'Union européenne à fin 2020 :

En millions d'euros	OPC actions	OPC obligations	OPC mixtes	OPC monétaires	OPC à formule	OPC multi gestion alternative	Autres fonds	Encours totaux par type de fonds
OPCVM	231 803	134 071	149 913	369 525	1 204	10	5 344	891 869
Fonds d'investissement à vocation générale	89 753	107 137	121 862	14 824	14 887	136	10 157	358 756
Fonds de fonds alternatifs	-	-	-	-	-	812	-	812
Fonds professionnels à vocation générale	766	1 395	2 958	-	-	37	286	5 442
Fonds professionnels spécialisés	19 234	55 315	33 526	6 112	639	4 424	52 132	171 382
Fonds d'épargne salariale	19 484	21 104	32 016	21 420	1 098	-	46 619	141 741
Autres FIA⁹	-	-	-	-	-	-	221 844	221 844
Encours nets totaux par classes d'actifs	361 040	319 023	340 273	411 882	17 828	5 419	336 381	1 791 846

Source : AMF

⁹ FIA au sens du III de l'article L.214-24 du code monétaire et financier (exemple : fonds professionnel de capital investissement (FPCI), sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), ...)

BILAN DES ENCOURS PAR TYPOLOGIE DE FONDS

La typologie des fonds nous permet de constater d'importants écarts de variation en termes d'encours gérés mais aussi en termes de nombre de fonds. Entre 2019 et 2020, les FIA (hors FIVG) ont connu une variation plus importante en volume mais aussi en valeur. On note une augmentation des encours des FIA (hors FIVG) de 15% contre seulement 7% pour les OPCVM. Cependant, le nombre de FIA (hors FIVG) varie seulement de 2% sur la période. Cette croissance s'explique notamment par la prédominance des nouveaux projets de capital investissement et d'immobilier. En effet, parmi les 221 milliards d'euros catégorisés en « autres fonds », nous notons une croissance des encours de plus de 14 milliards d'euros pour les SCPI ou encore de 6,5 milliards d'euros pour les fonds professionnels de capital investissement en cohérence avec le flux d'agrément de sociétés de gestion essentiellement porté par l'immobilier et le capital investissement ainsi que par les niveaux de valorisation élevés sur ces secteurs.

Malgré une augmentation de leurs encours, le nombre d'OPCVM a diminué en 2020, passant de 3 180 à 3 158 fonds.

Evolution des produits français gérés par les sociétés de gestion françaises et de l'Union européenne selon la typologie de fonds de 2016 à 2020 :

Typologie de fonds	2016	2017	2018	2019	2020	Variation 2019-2020 (en %)
Encours OPCVM (en millions d'euros)	789 876	874 349	757 614	830 942	891 869	7%
Nombre OPCVM	3 203	3 140	3 070	3 180	3 158	-1%
Encours FIVG (en millions d'euros)	337 675	348 293	306 703	331 873	358 756	8%
Nombre FIVG	2 652	2 539	2 414	2 465	2 394	-3%
Encours FIA hors FIVG (en millions d'euros)	369 727	417 676	407 131	471 374	541 221	15%
Nombre FIA hors FIVG	4 429	4 540	4 654	5 517	5 636	2%
Total encours OPC de droit français (en millions d'euros)	1 497 278	1 640 318	1 471 448	1 634 189	1 791 846	10%
Total nombre OPC de droit français	10 284	10 219	10 138	11 162	11 188	0%

Source : AMF

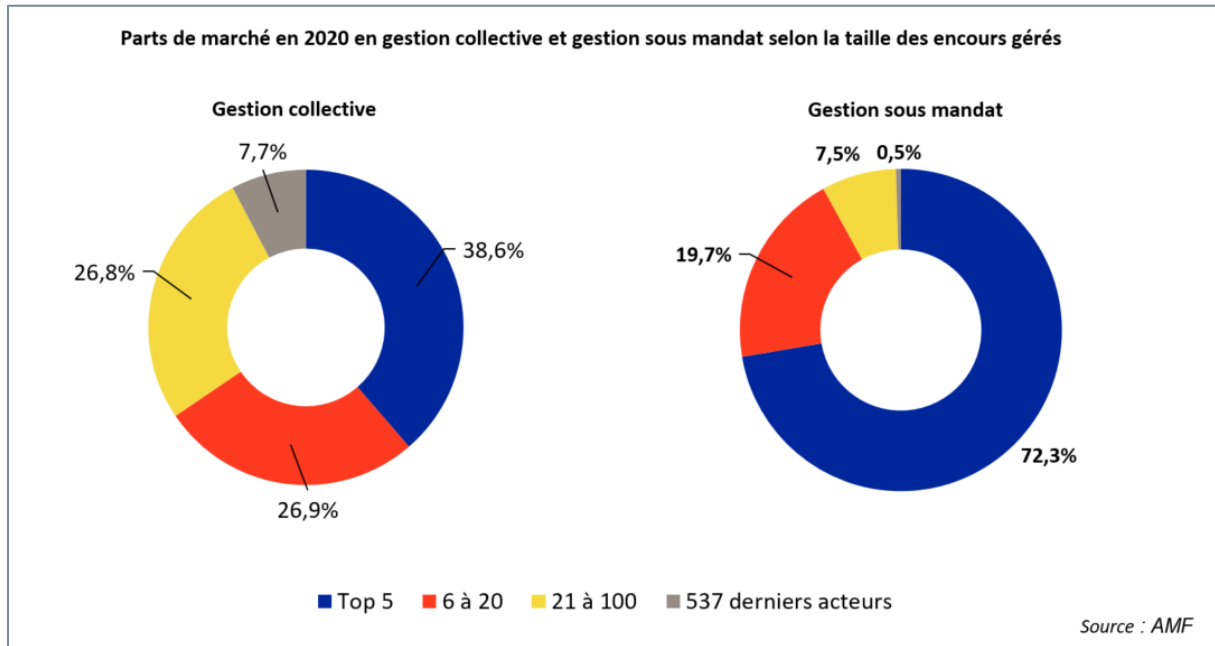
ZOOM SUR LA REPARTITION DES ENCOURS : UNE CONCENTRATION DE LA GESTION DES ACTIFS

La gestion sous mandat présente une forte concentration de ses encours. En effet, à la fin 2020, les cinq premières sociétés de gestion représentent plus des deux tiers des parts de marché en gestion sous mandat, soit 1 256 milliards d'euros d'encours. Cette concentration est en revanche moins forte en gestion collective, les cinq premières sociétés de gestion représentent 38,6% des parts de marché, soit 1 049 milliards d'euros d'encours.

Néanmoins, tout comme la gestion sous mandat, la concentration des encours semble s'accroître d'année en année. En effet, à fin 2020, les cinq premières sociétés de gestion totalisaient une part de marché de 38,6% contre 38,1% en 2019. En 2020, le top 6 à 20 des sociétés de gestion gérait autant d'actifs que le top 21 à 100 (avec respectivement 729 et 727 milliards d'euros gérés en gestion collective). Cela marque un contraste avec l'année 2019 durant laquelle le top 6 à 20 concentrait 32,2% des actifs contre 22,4% pour le top 21 à 100.

Par ailleurs, en gestion collective, parmi les dix premières sociétés de gestion, neuf sont des filiales d'établissements de crédit. A contrario, en gestion sous mandat, seulement quatre des dix premières sociétés de gestion sont des filiales d'établissements de crédit, les six autres étant représentées par des filiales d'entreprises d'assurances et de mutuelles.

De plus, il est intéressant de souligner que plus des trois quarts des 537 dernières sociétés de gestion, tous types de gestion confondus, sont des structures entrepreneuriales.



ZOOM SUR LA GESTION SOUS MANDAT

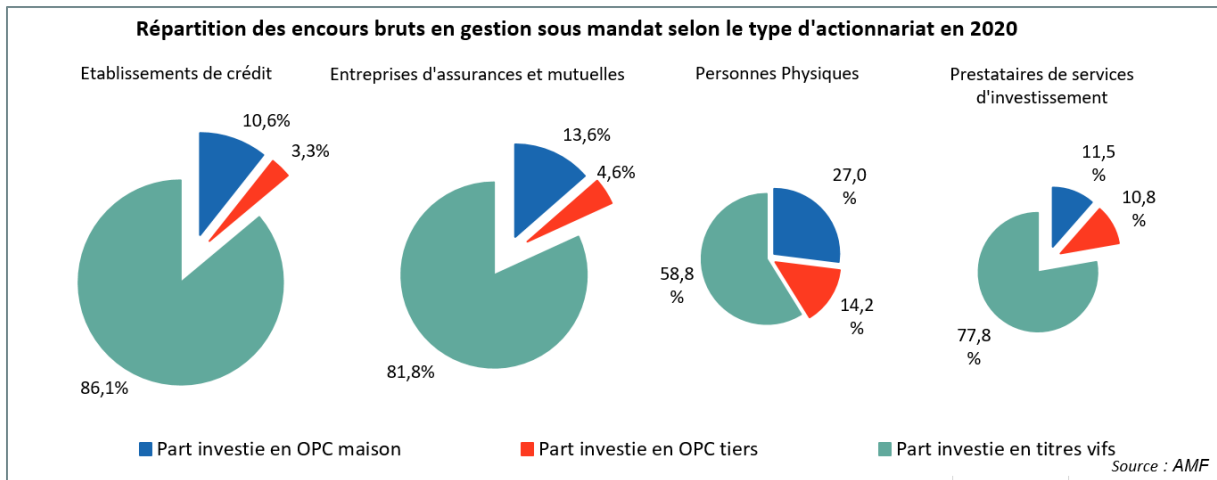
En gestion sous mandat, le niveau d'encours s'élevait à 1 736 milliards d'euros au 31 décembre 2020, soit une augmentation de plus de 600 milliards d'euros depuis la crise de 2008.

Selon le type d'actionnariat, les sociétés de gestion de portefeuille vont investir leurs encours différemment entre les OPC maison (gérés par la même société de gestion ou par une société de gestion du même groupe), les OPC tiers (gérés par des sociétés de gestion tierces) ou les investissements réalisés en direct via des titres vifs.

En 2020, les encours sous mandat se répartissent de la manière suivante :

- 12,1% en OPC maison ;
- 4% en OPC tiers ;
- 83,9% en titres vifs.

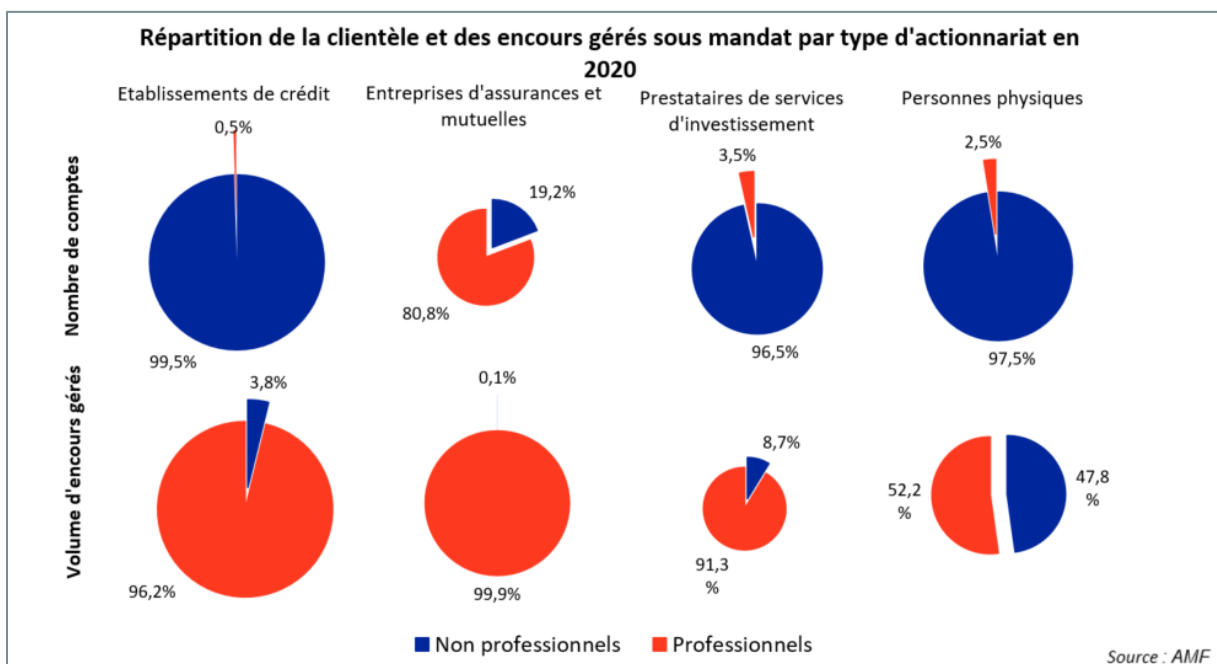
Il semble important de noter la prédominance de l'investissement en titres vifs dans la gestion sous mandat qui croît légèrement ces dernières années (81,8% en 2017 contre 83,9% en 2020). Contrairement à l'année 2019, en 2020, l'investissement en titres vifs connaît une forte hausse, de près de 50 milliards d'euros, au détriment de l'investissement en OPC tiers, dont la baisse est de 22 milliards d'euros. La part des OPC maison augmente faiblement, de 0,1%, soit de près de 5 milliards d'euros.



Nous remarquons que pour chaque type d'actionnariat, la majorité des encours en gestion sous mandat est investie en titres vifs. Cette tendance est particulièrement prononcée pour les sociétés de gestion qui gèrent le plus gros volume d'actifs sous mandat, c'est-à-dire les sociétés filiales d'établissements de crédit ou d'assurances et mutuelles, en investissant respectivement 876 milliards d'euros et 556 milliards d'euros d'encours en titres vifs.

Les sociétés de gestion entrepreneuriales sont celles ayant le plus recours à la multigestion. En effet, 41,2% de leurs investissements sont réalisés en OPC maison (27%) et en OPC tiers (14,2%). Ces mêmes sociétés gèrent près de 98% de mandats destinés à des non professionnels alors que les sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles, qui ont moins recours à la multigestion, ont une clientèle professionnelle à 80,1%.

En comparaison avec 2019, la répartition n'a pas changé de manière significative. Cependant, deux éléments sont à relever. Premièrement, la part investie en OPC maison a fortement augmenté pour les sociétés entrepreneuriales, passant de 19,7 % à 27%.



Par ailleurs, nous pouvons analyser la structure du marché de la gestion sous mandat en mettant en perspective le type d'actionnariat et la catégorie de clientèle (professionnelle ou non professionnelle).

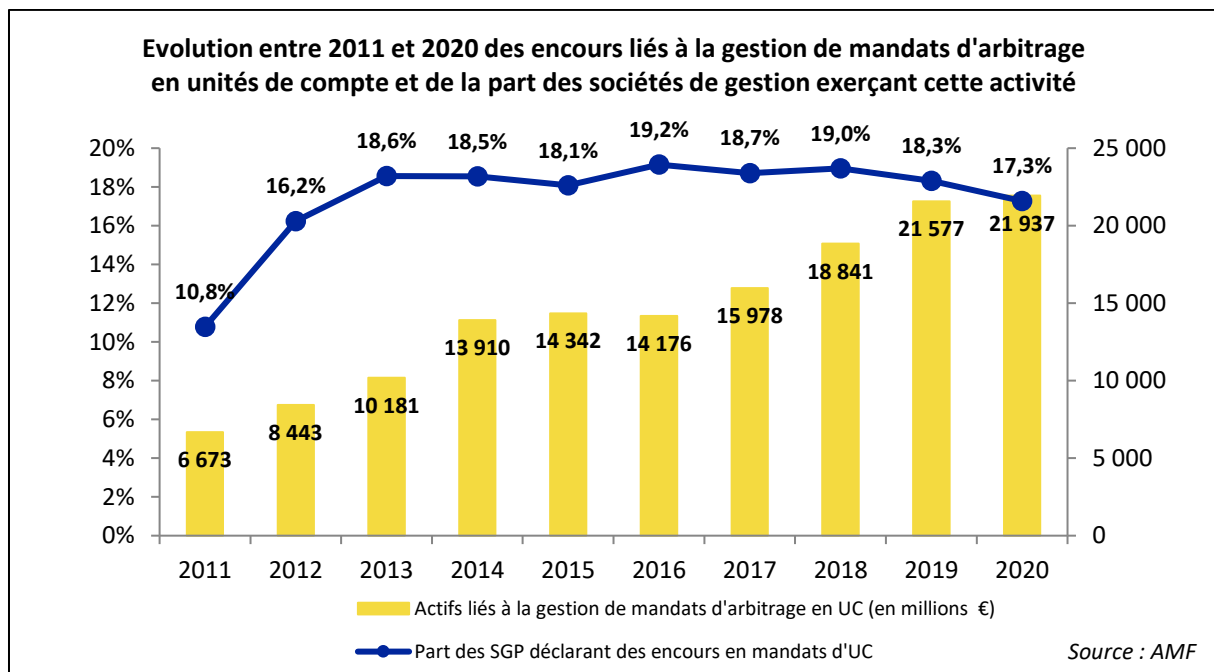
Excepté les sociétés filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles, en 2020, les sociétés de gestion ont une clientèle principalement non professionnelle. Pour autant, le volume d'encours gérés par ces mêmes sociétés de gestion, tout type d'actionariat confondu, est essentiellement composé d'encours de clients professionnels.

ZOOM SUR LA GESTION DE MANDATS D'ARBITRAGE EN UNITES DE COMPTE

Au cours des neuf dernières années, on peut observer que les encours liés à la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte ont augmenté de plus de 15 milliards d'euros pour atteindre un montant de 21,9 milliards d'euros à fin 2020 (contre 21,6 milliards d'euros à fin 2019). La loi PACTE¹⁰ a contribué à diriger l'épargne des français vers les unités de compte.

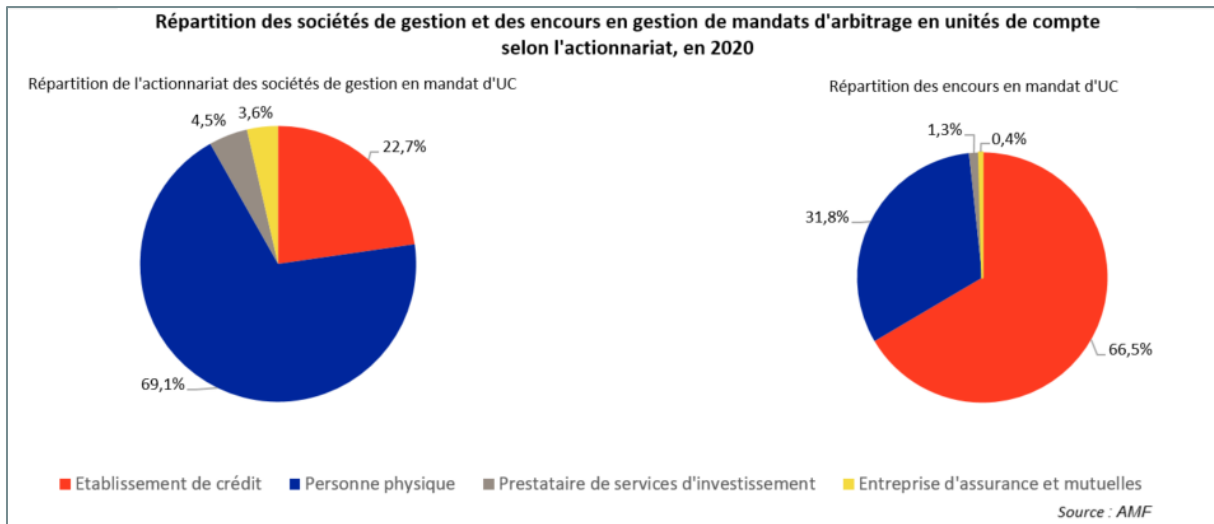
Néanmoins, à fin 2020, la part des sociétés de gestion qui déclarent des encours liés aux mandats d'arbitrage en unités de compte a baissé alors qu'elle était relativement stable depuis 2013. En effet, plus d'une centaine de sociétés de gestion ne déclarent plus d'encours liés aux mandats d'arbitrage en unités de compte alors qu'elles en déclaraient à fin 2019.

A fin 2020, ces sociétés de gestion gèrent en moyenne 199 millions d'euros d'actifs en mandats d'unités de compte, soit deux fois plus qu'il y a cinq ans, étant donné que le volume d'encours pour cette activité croît plus vite que le nombre de sociétés qui en déclarent.



Nous pouvons également analyser l'activité de gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte selon le profil actionnarial des sociétés de gestion.

¹⁰ LOI n°2020-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.



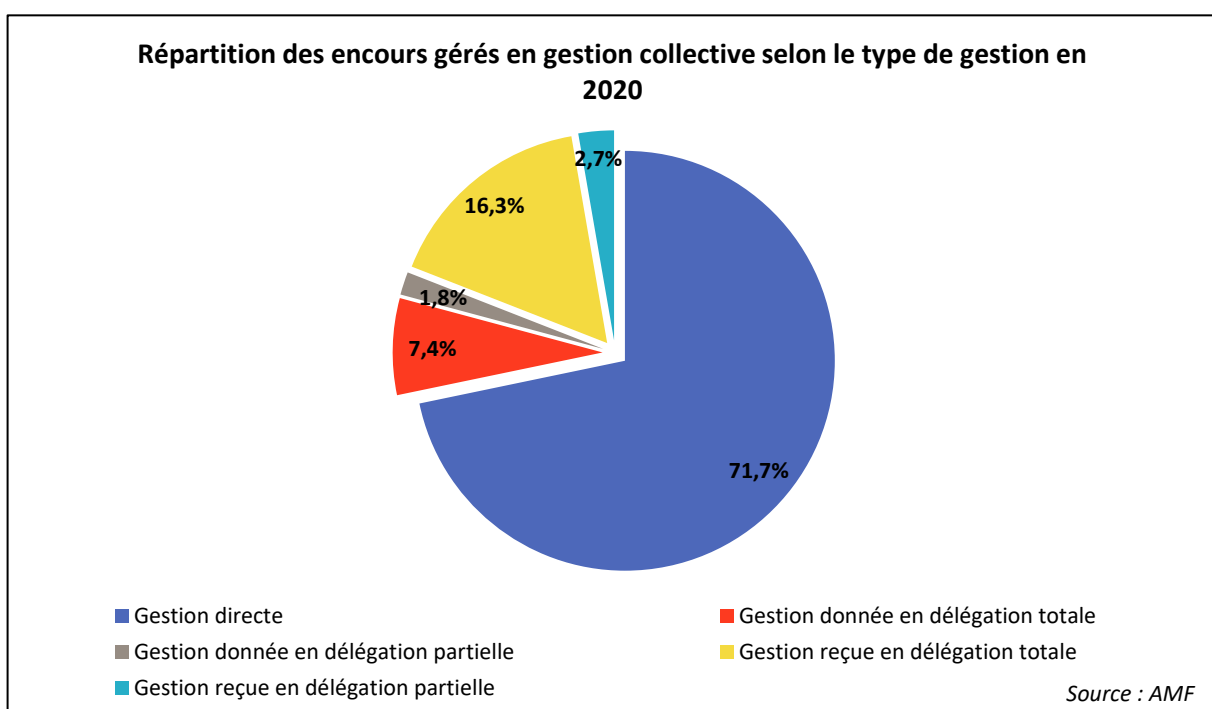
Plus de 70 sociétés entrepreneuriales déclarent exercer une activité de gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte, représentant ainsi 69% des sociétés du secteur pour un encours équivalent à seulement 32% des encours gérés en mandats d'arbitrage en unités de compte. A l'inverse, les sociétés filiales d'établissements de crédit sont leaders sur le marché de la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte avec plus de 66% de parts de marché pour seulement 25 sociétés exerçant cette activité.

ZOOM SUR LA GESTION DELEGUEE

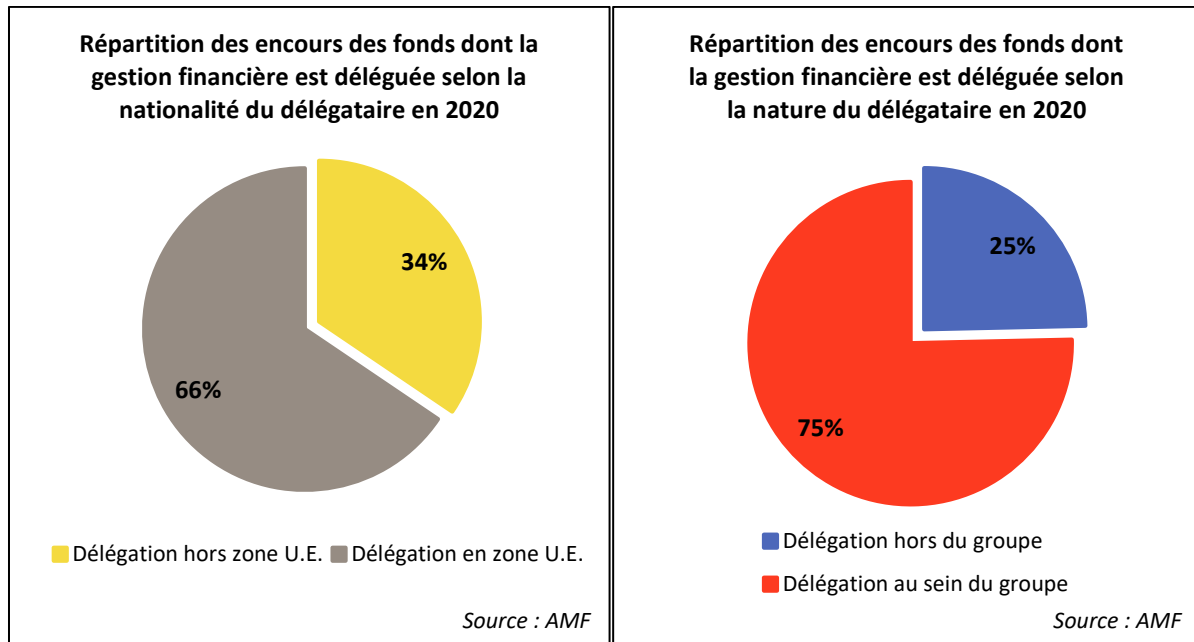
Au 31 décembre 2020, les fonds dont la gestion financière est donnée en délégation (de façon partielle ou totale) représentaient 260 296 millions d'euros, soit 9,2% des encours gérés en gestion collective.

Les fonds dont la gestion financière est reçue en délégation (de façon partielle ou totale) représentaient eux plus du double à 534 431 millions d'euros, soit 19,1 % des encours gérés en gestion collective.

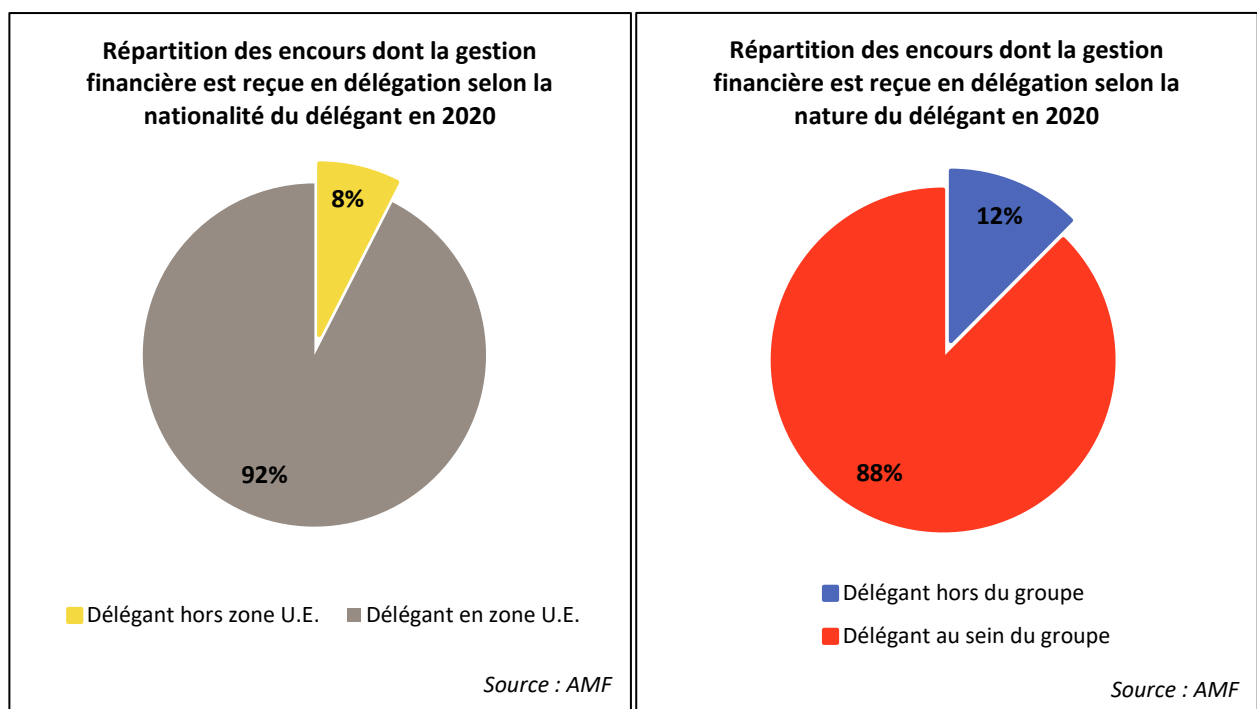
Les fonds gérés en direct représentaient 71,7% des encours gérés en gestion collective.



Parmi les encours des fonds dont la gestion financière est donnée en délégation (de façon partielle ou totale), 66% étaient issus d'un délégataire membre de l'Union Européenne, soit la grande majorité des fonds. Concernant la nature des délégataires, les trois quarts des encours des fonds dont la gestion est donnée en délégation (de façon partielle ou totale) disposaient de délégataires présents dans les mêmes groupes que les entités gestionnaires en titre de ces fonds.



Les encours des fonds dont la gestion est reçue en délégation (délégation partielle ou totale) présentent une concentration importante selon les critères de nationalité et de nature des délégants. En effet, 92% des encours proviennent de délégants membres de l'Union Européenne, et 88% des délégants sont des entités appartenant aux mêmes groupes que les délégataires.

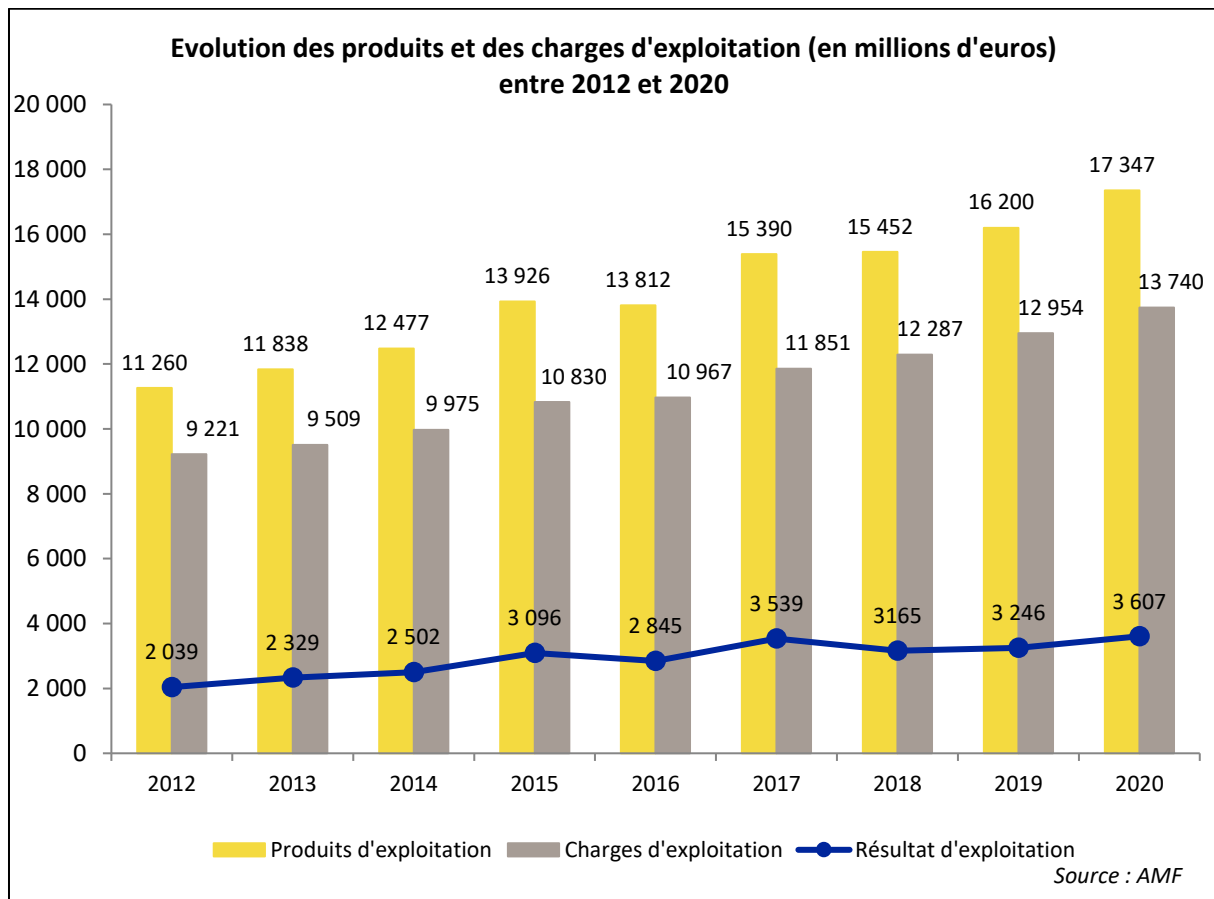


LES DONNEES FINANCIERES ET LA RENTABILITE DES SOCIETES DE GESTION

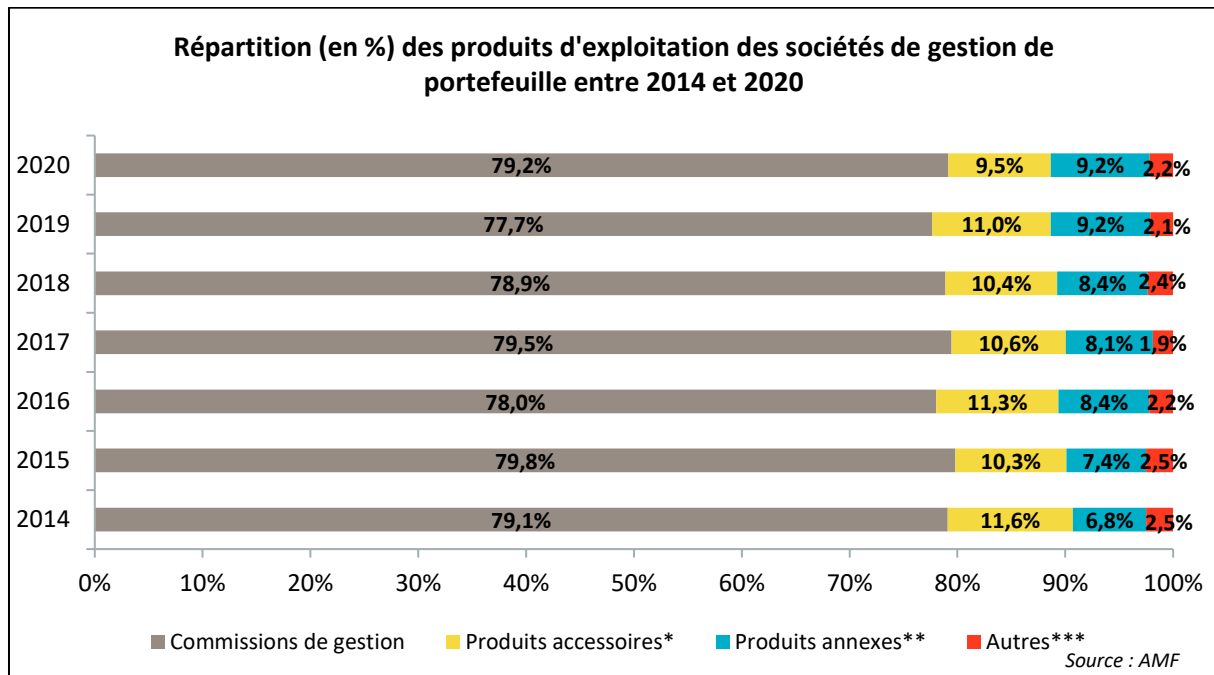
Après un net recul en 2018, la somme des résultats d'exploitation des sociétés de gestion de portefeuille connaît une très sensible augmentation pour la deuxième année consécutive (+11,1% en 2020 et +2,6% en 2019). L'année 2020, marquée par une hausse des encours sous gestion, enregistre de la même manière une croissance importante des produits d'exploitation avec une augmentation moindre des charges d'exploitation. Le résultat net s'en trouve fortement augmenté, atteignant 3,6 milliards d'euros en 2020. Les commissions de surperformance augmentent quant à elles de près de 170%.

LA CROISSANCE DU RESULTAT D'EXPLOITATION MALGRE UN CONTEXTE DE CRISE SANITAIRE

A fin 2020, le résultat d'exploitation des sociétés de gestion françaises atteignait 3 607 millions d'euros, soit une croissance de 11,1% par rapport à 2019, et ce malgré l'augmentation des charges d'exploitation (6,1% par rapport à 2019) s'établissant à 13 740 millions d'euros. Les produits d'exploitation ont augmenté quant à eux de 7,1% entre 2019 et 2020, soit une croissance de plus de 1 100 millions d'euros, s'établissant à 17 347 millions d'euros fin 2020.



1. ZOOM SUR LA STRUCTURE DES PRODUITS D'EXPLOITATION



*Les produits accessoires sont composés des commissions de mouvement des organismes de placement collectif (OPC), des commissions de souscription et de rachat perçues et des commissions d'encours sur OPC (commissions que la société de gestion perçoit dans le cadre de ses activités lorsque les mandats de ses clients sont investis dans des OPC gérés par une autre société).

**Les produits annexes intègrent les commissions perçues dans le cadre d'activité de conseil, de commercialisation d'OPC tiers, de réception et de transmission d'ordres, de gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte, de levée de fonds et de conseil en structuration de fonds de capital investissement.

***Les autres produits comprennent les reprises sur provisions, les transferts de charges et les subventions d'exploitation.

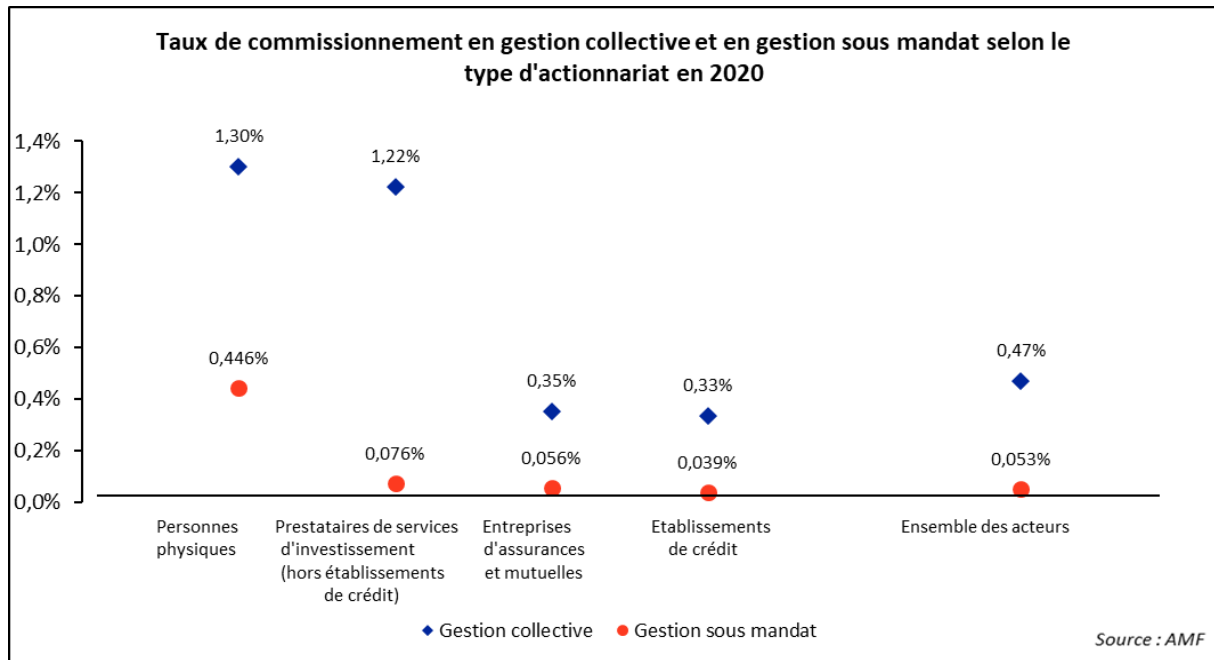
1.1. LES COMMISSIONS DE GESTION

Entre 2019 et 2020, les commissions de gestion ont progressé de 9,1%, passant de 12 582 millions d'euros à 13 730 millions d'euros. Cette évolution est principalement le résultat d'une variation de +9,6% des commissions de gestion collective. En effet, représentant un montant global de 12 814 millions d'euros en 2020, les commissions de gestion collective permettent d'expliquer 98% de l'augmentation des commissions de gestion entre 2019 et 2020. Les commissions de gestion sous mandat (916 millions d'euros en 2020) enregistrent elles aussi une augmentation avec un taux de croissance de +2,8% sur l'année.

La décomposition des produits d'exploitation permet de mettre en évidence la prépondérance des commissions de gestion dans la constitution du chiffre d'affaires des sociétés de gestion de portefeuille françaises. En effet, en 2020, elles représentent 79,2% du total des produits d'exploitation, et sont constituées à 93,3% de commissions de gestion collective et à 6,7% de commissions de gestion sous mandat.

1.2.1 TAUX DE COMMISSIONNEMENT¹¹

¹¹ Total des commissions de gestion rapporté au montant des encours



Nous remarquons une disparité des taux de commissionnement moyens selon le type d'actionnariat. Les structures entrepreneuriales et les prestataires de services d'investissement pratiquent les taux de commissionnement moyens les plus élevés en gestion collective (respectivement 1,30% et 1,22%) ainsi qu'en gestion sous mandat (0,45% et 0,08%). Les sociétés filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles et d'établissements de crédit pratiquent quant à elles des taux de commissionnement beaucoup plus faibles, notamment en gestion collective.

L'écart entre ces taux de commissionnement s'explique principalement par la différence de volume d'encours gérés par les sociétés de gestion et la nature de leur clientèle. En effet, les sociétés filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles et d'établissements de crédit gèrent la majorité des encours sous mandat, respectivement 39,1% et 58,6%, soit 1 697 milliards d'euros.

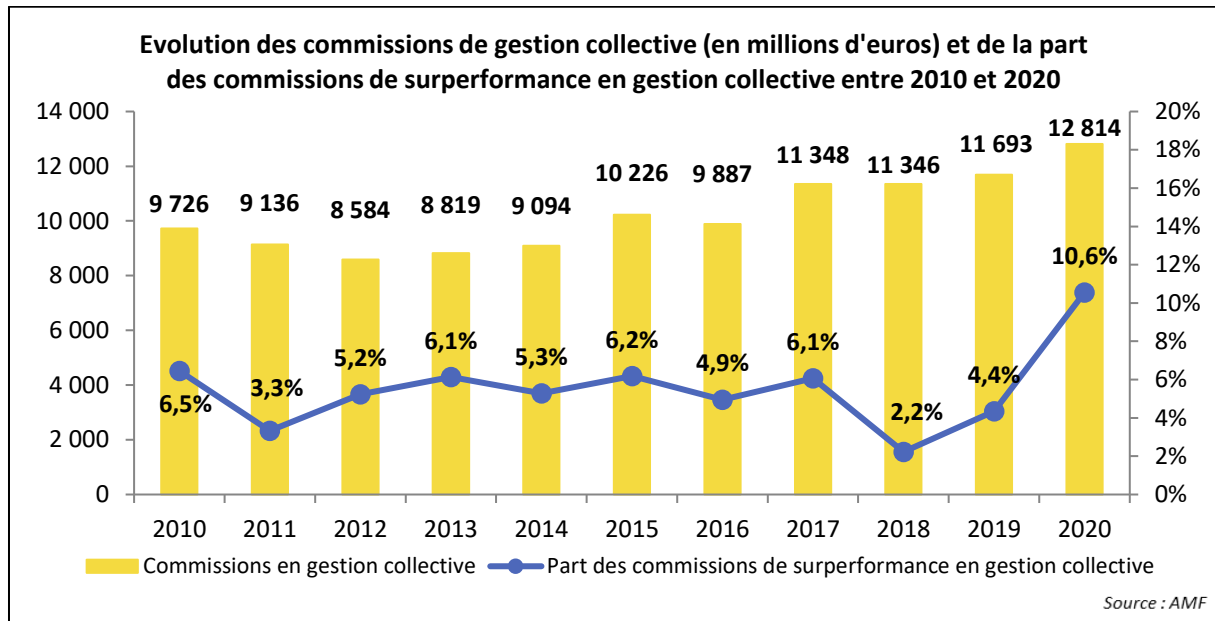
Cet écart résulte également de la segmentation de la clientèle. Outre les économies d'échelles qui permettent une réduction globale du niveau des frais, les sociétés filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles et d'établissements de crédit ont l'opportunité de gérer d'importants mandats pour leurs maisons mères dont la tarification est très réduite compte tenu des volumes gérés. Par ailleurs, elles disposent d'une clientèle institutionnelle importante pour laquelle le taux de commissionnement est généralement plus faible.

Notons que sur l'ensemble des acteurs, le taux passe de 0,49% en 2019 à 0,47% en 2020, variation due aux réseaux bancaires et assurantiels qui ont vu leur taux décroître à l'inverse des sociétés entrepreneuriales notamment (1,25% en 2019 contre 1,30% en 2020).

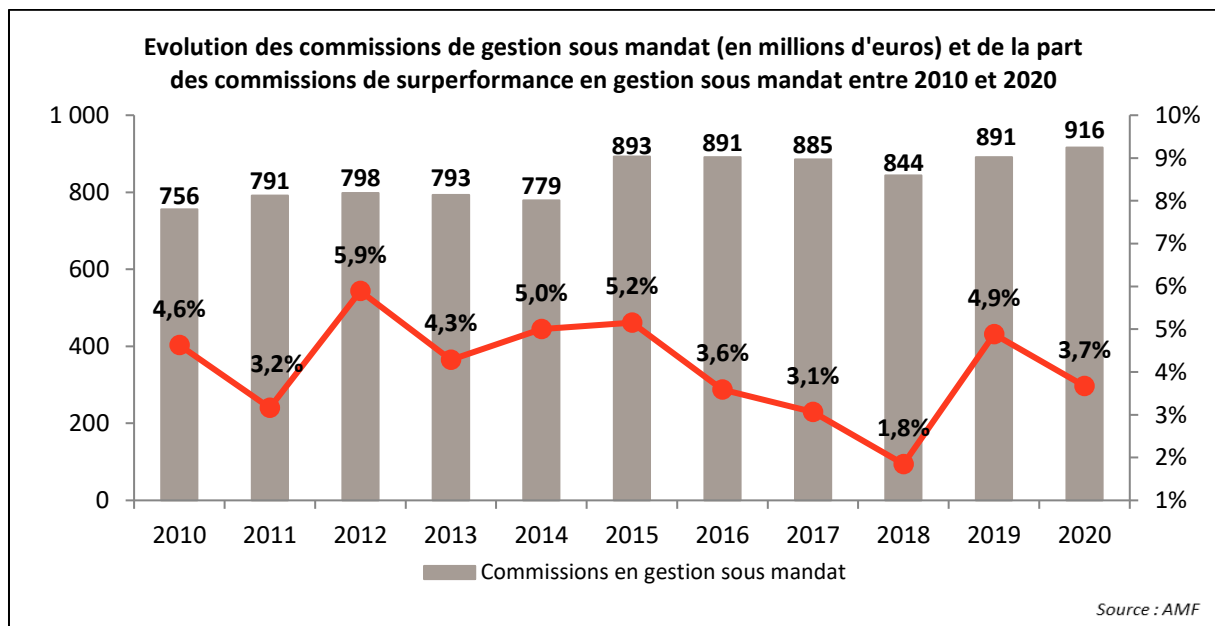
1.2.2 COMMISSIONS DE SURPERFORMANCE

En 2020, les commissions de surperformance augmentent fortement en gestion collective (de près de 170%), atteignant un niveau de 1 352 millions d'euros en 2020 contre 509 millions d'euros en 2019. Cette hausse s'explique principalement par les bonnes performances de la gestion active européenne dans une année marquée par un contexte économique et financier agité. La forte volatilité des marchés et les écarts de performance entre les secteurs d'activité ont généré des écarts par rapport aux indices de références. Par exemple, de nombreux fonds ESG, souvent avec des pondérations élevées dans les secteurs de la santé, des biens de consommation et de la technologie, ont surperformé leurs indices de référence.

La part de ces commissions dans les commissions en gestion collective passe alors de 4,4% à 10,6%. Les commissions de surperformance représentent près de 7,8% du total des produits d'exploitation en 2020.

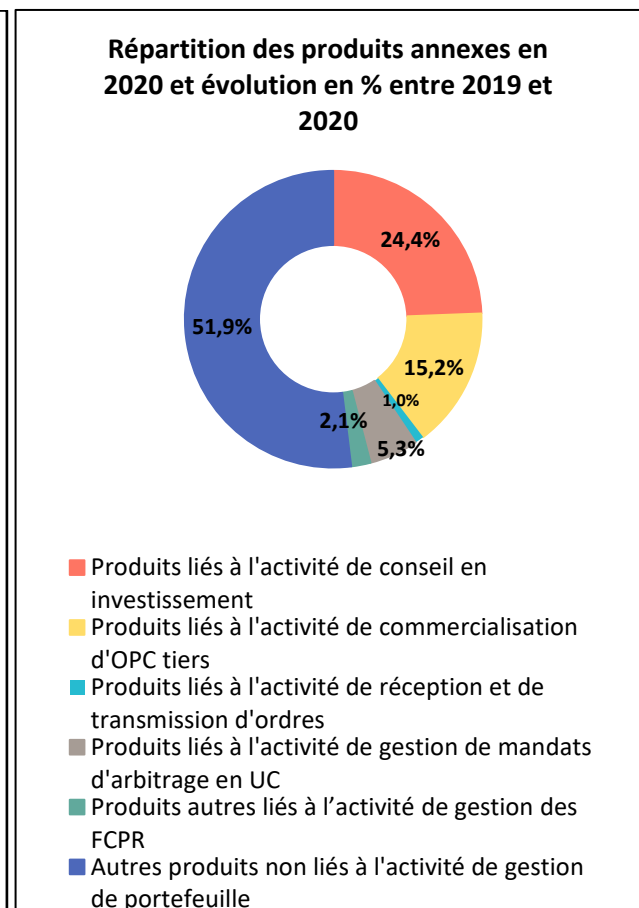
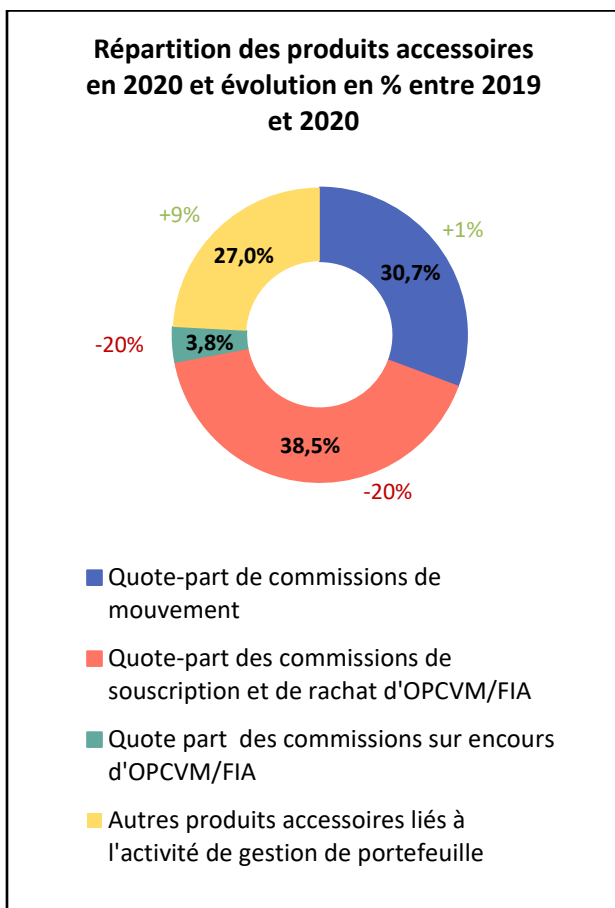
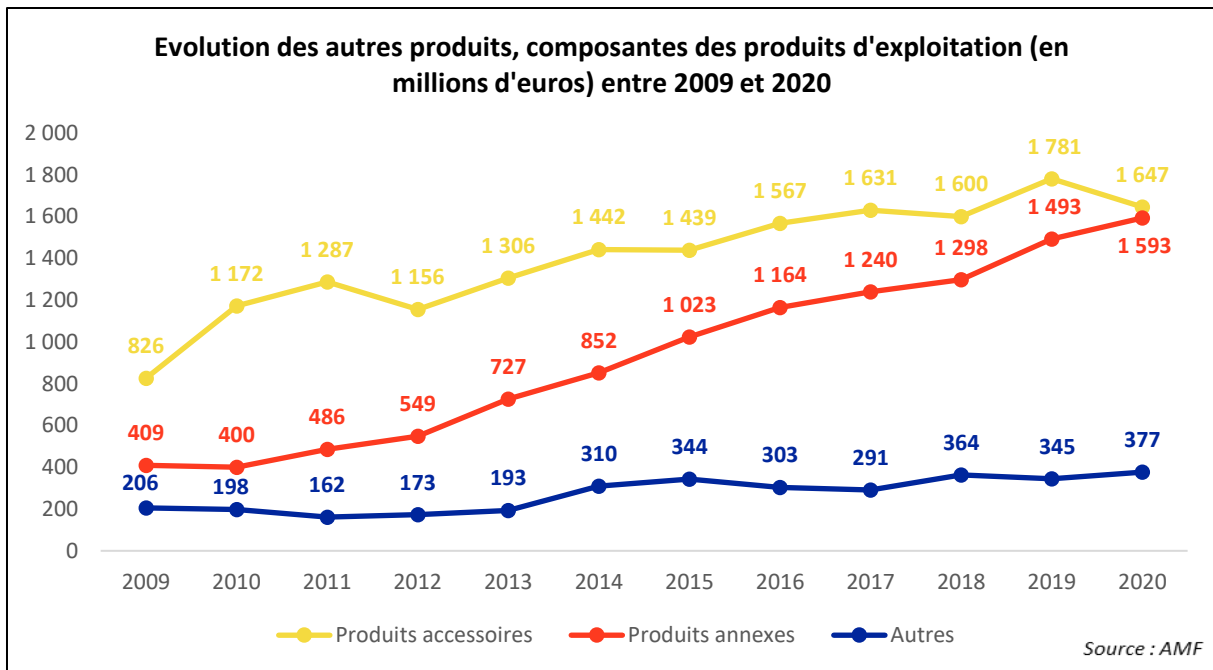


A l'inverse, les commissions de surperformance en gestion sous mandat diminuent de 23% entre 2019 et 2020, pour atteindre un montant de 34 millions d'euros et représenter 3,7% des commissions en gestion sous mandat.



1.2. PRODUITS ACCESSOIRES ET PRODUITS ANNEXES

A la fin de l'année 2020, les produits accessoires et les produits annexes représentaient respectivement 9,5% et 9,2% des produits d'exploitation des sociétés de gestion. La part des produits annexes dans le total des produits d'exploitation ne cesse de s'accroître et représente ainsi un montant total de 1 593 millions d'euros, tandis que la part des produits accessoires diminue et représente un montant de 1 647 millions d'euros.



Source : AMF

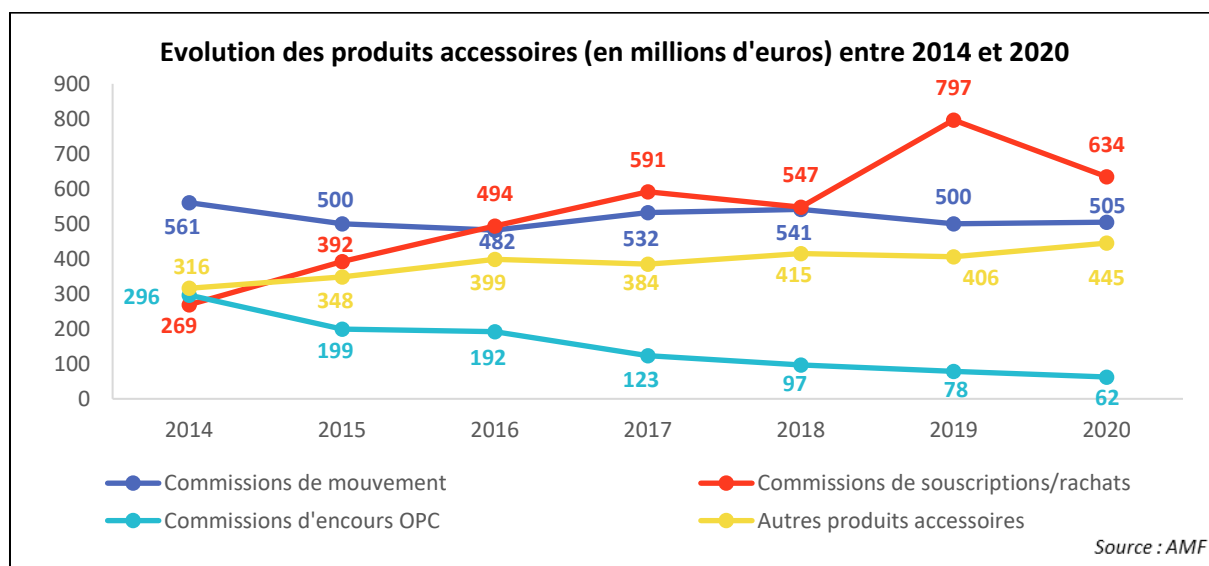
1.2.3 PRODUITS ACCESSOIRES

Les produits accessoires sont principalement composés de commissions de souscription et de rachat¹², pour un montant de 634 millions d'euros en 2020, suivies par les commissions de mouvement (505 millions d'euros).

Excepté en 2018, les commissions de souscription et de rachat ont toujours connu une évolution positive au cours de ces dernières années. Après une croissance importante en 2019, ces commissions ont diminué de plus de 20% en 2020, passant de 797 millions d'euros en 2019 à 634 millions d'euros en 2020.

Les commissions sur encours¹³, qui représentaient 19% des produits accessoires en 2014, continuent de baisser et atteignent un niveau de 62 millions d'euros en 2020, soit seulement 4% des produits accessoires.

Les commissions de mouvement et les autres produits accessoires liés à l'activité de gestion de portefeuille¹⁴ conservent un niveau relativement stable. Les commissions de mouvement s'établissent à 505 millions d'euros en 2020, contre 500 millions d'euros en 2019. 164 sociétés de gestion prélèvent ce type de commission (soit 26% des sociétés de gestion).



1.2.4 PRODUITS ANNEXES

Les produits annexes sont, quant à eux, essentiellement composés des produits liés à l'activité de conseil en investissement (389 millions d'euros), de commercialisation d'OPC (243 millions d'euros) et des autres produits non liés à l'activité de gestion de portefeuille (828 millions d'euros). Ces produits sont principalement générés par des sociétés de gestion entrepreneuriales et sont notamment issus d'activités de promotion immobilière ou encore d'honoraires d'asset management de fonds immobiliers.

Les produits liés à l'activité de conseil en investissement et ceux liés à l'activité de commercialisation d'OPC continuent de suivre une évolution en miroir depuis 2014 autour des 300 millions d'euros.

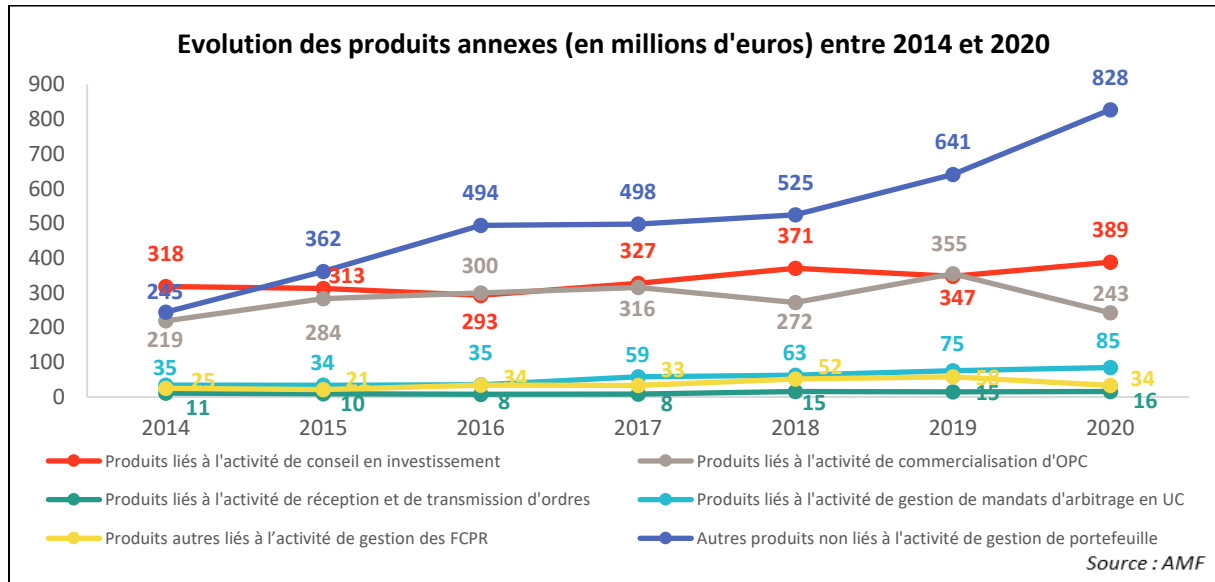
¹² Il peut s'agir à la fois de droits d'entrée en gestion sous mandat mais aussi de commissions classiques prélevées à la souscription/rachat d'un fonds et acquises ou non à celui-ci en pouvant être reversées aux distributeurs.

¹³ Il s'agit des commissions sur encours d'OPC qui correspondent à la quote-part des commissions que la société de gestion perçoit dans le cadre de ses activités, lorsque les portefeuilles de ses clients sont investis dans des OPC gérés par une autre société de gestion.

¹⁴ Il peut s'agir de refacturations de frais de transactions, de frais de monitoring aux fonds et aux sociétés en portefeuille ou de commissions d'agents sur les deals par exemple.

Les autres produits non liés à l'activité de gestion de portefeuille s'apprécient de façon significative entre 2019 et 2020 avec un accroissement de 187 millions d'euros, soit une augmentation de près de 29%. Une telle croissance n'a pas été observée depuis 2016.

Malgré leur plus faible montant, les produits liés à l'activité de réception et de transmission d'ordres et les produits liés à l'activité de gestion de mandats d'arbitrage en UC suivent également une tendance haussière depuis plusieurs années et s'établissent respectivement à 16 millions d'euros et 85 millions d'euros en 2020.

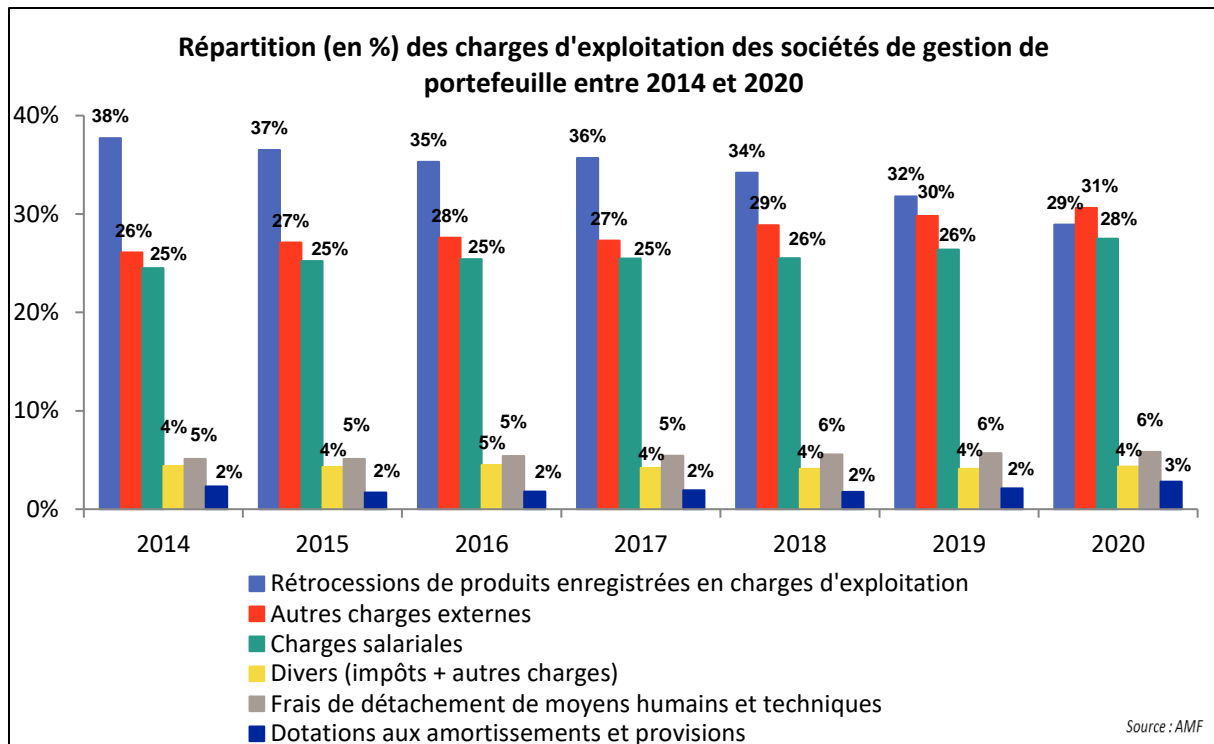


2. ZOOM SUR LA STRUCTURE DES CHARGES D'EXPLOITATION

Entre 2019 et 2020, les charges d'exploitation ont progressé de 6% pour s'établir à 13 740 millions d'euros fin 2020. Avec un ratio de charges d'exploitation / encours gérés de 0,32% en 2019 et 0,31% en 2020, il est moins cher en 2020 de gérer un million d'euros en moyenne qu'en 2019.

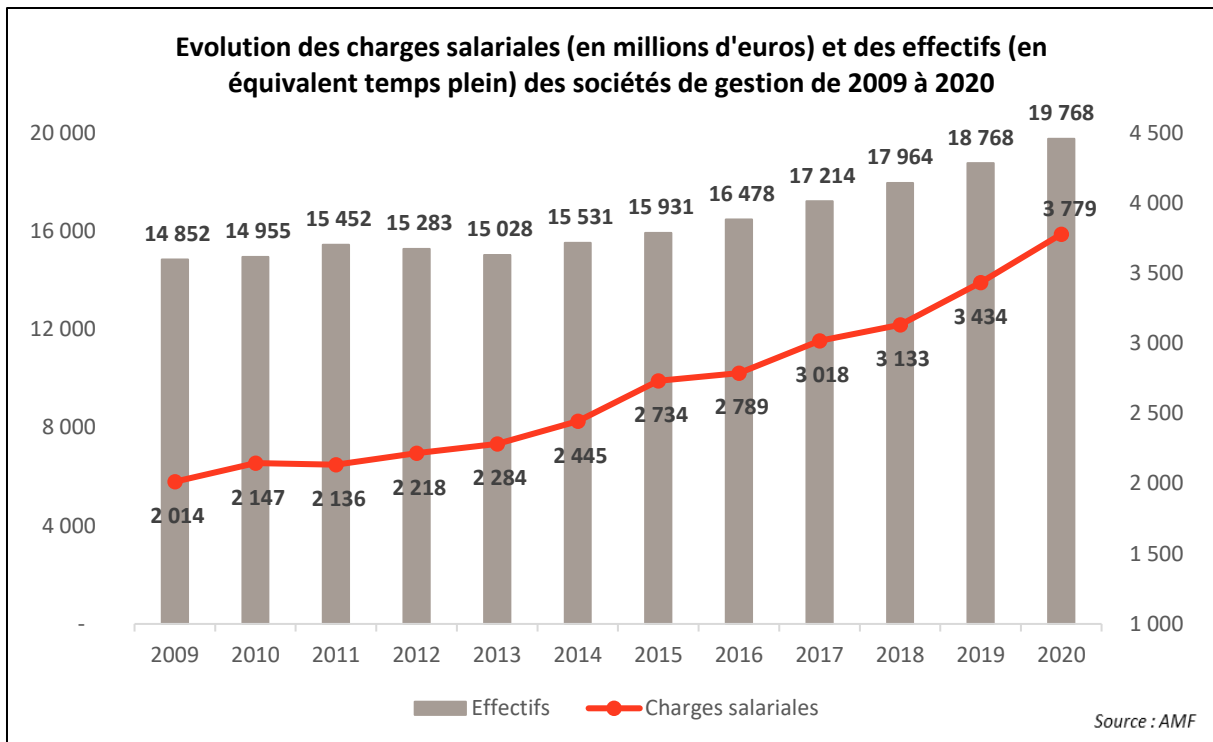
Mises à part les rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation, l'ensemble des postes contribue positivement à l'accroissement des charges d'exploitation, notamment les charges salariales et les autres charges externes¹⁵ qui participent respectivement à hauteur de 44,4% et 43,7%.

¹⁵ Ce poste est composé en partie des quotes-parts de commissions de gestion versées au titre d'une délégation de gestion financière et des charges liées à la comptabilité, l'administration, la valorisation, le CAC et le dépositaire des OPC.

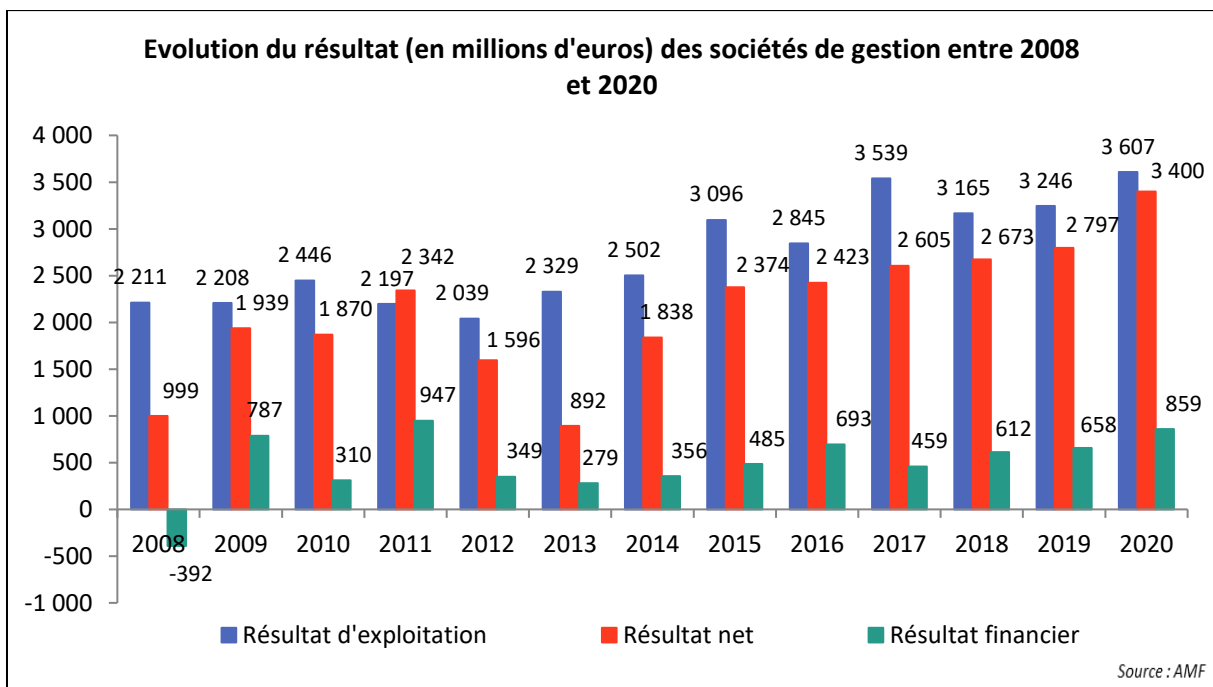


La part des rétrocessions de produits enregistrés en charges d'exploitation tend à diminuer depuis plusieurs années au profit des autres charges externes mais aussi des charges salariales. Les autres charges externes et les charges salariales ont ainsi rattrapé le niveau des rétrocessions (à hauteur de 4 205 millions d'euros et 3 779 millions d'euros réciproquement pour des rétrocessions de 3 974 millions d'euros). Ces évolutions sont liées à l'impact de la mise en œuvre de la Directive MIF2 et particulièrement des règles relatives aux rétrocessions de commission. Les charges salariales ont, elles, fortement augmenté. La hausse des effectifs au sein des sociétés de gestion (+ 1 000 ETP entre 2019 et 2020) n'explique qu'en partie ce mouvement.

Les autres charges d'exploitation (dotations aux amortissements et provisions, frais de détachement de moyens humains et techniques, et impôts et autres charges) ne varient pas significativement au cours de ces dernières années. En 2014, ces charges représentaient respectivement 2%, 5% et 4% comparé à 3%, 6% et 4% en 2020.



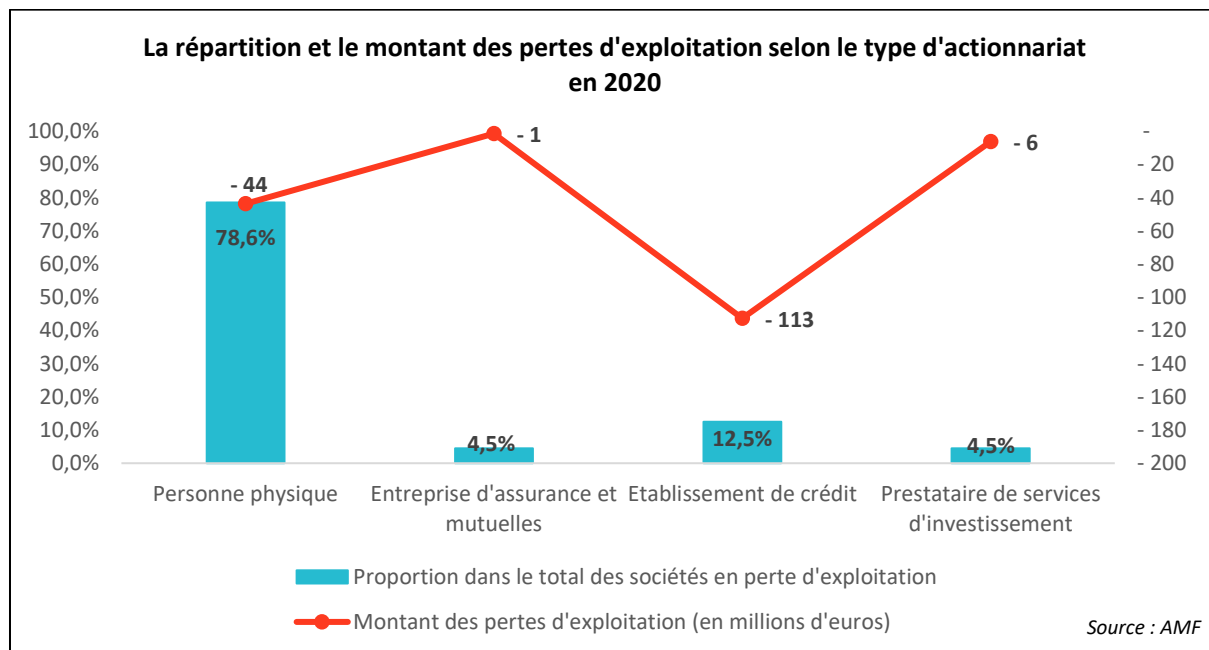
3. ZOOM SUR LE RESULTAT DES SOCIETES DE GESTION



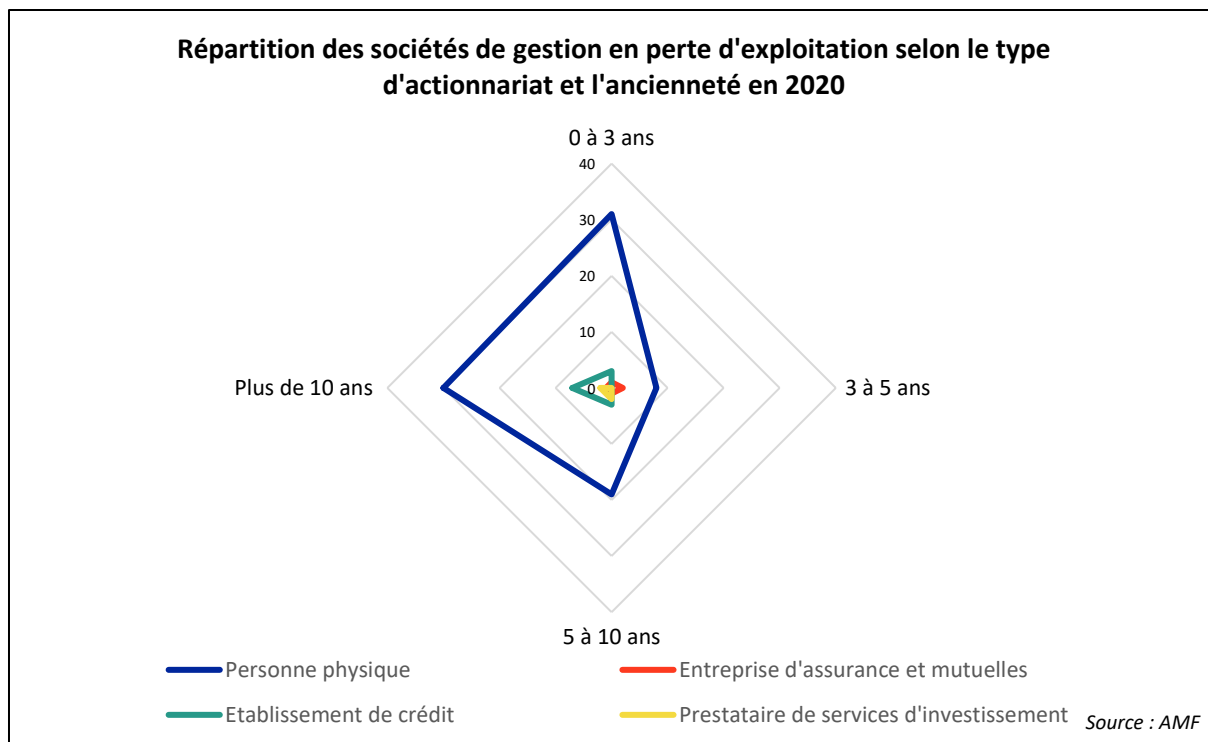
Le résultat financier des sociétés de gestion de portefeuille suit une tendance haussière depuis 2017 et atteint un montant de 859 millions d'euros en 2020 tout comme le résultat net cumulé qui franchit allègrement – et pour la 1ère fois - la barre symbolique des 3Mds€ à 3 400M€, en hausse de 21,5% en un an.

Le montant total des pertes d'exploitation (somme des résultats nets négatifs) des sociétés de gestion de portefeuille atteint près de 164 millions d'euros en 2020 contre 124 millions d'euros en 2019 et concerne 17,6% des sociétés de gestion.

Les pertes d'exploitation sont plus ou moins importantes selon le type d'actionnariat. En effet, plus de 3/4 des sociétés en perte d'exploitation sont des sociétés entrepreneuriales en 2020 tandis que les filiales d'établissements de crédit ne représentent que 12,5% des sociétés en perte d'exploitation. Néanmoins, en volume, les pertes d'exploitation les plus importantes sont comptabilisées par les filiales d'établissements de crédit à hauteur de 113 millions d'euros et par les sociétés entrepreneuriales à hauteur de 44 millions d'euros.



Par ailleurs, un zoom sur l'ancienneté des sociétés de gestion en perte d'exploitation permet de notifier d'importantes disparités. Les sociétés nouvellement agréées (sociétés de gestion entre 0 et 3 ans d'ancienneté) et les sociétés agréées depuis plus de 10 ans sont les plus touchées, respectivement 33% et 36% des sociétés de gestion en perte d'exploitation en 2020.

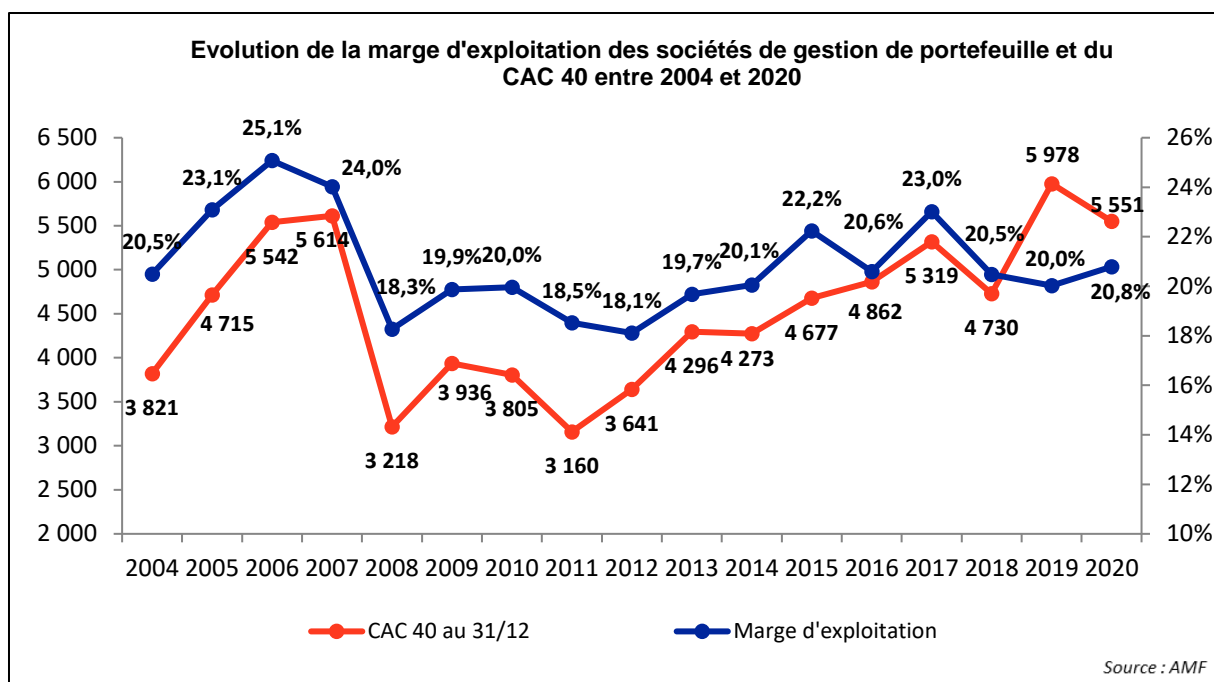


Malgré une augmentation de près de 40 millions d'euros des pertes d'exploitation en un an, le résultat d'exploitation total des sociétés de gestion croit de 11,1% entre 2019 et 2020. Le secteur français de la gestion d'actifs demeure solide.

4. ZOOM SUR LA RENTABILITE DES SOCIETES DE GESTION

Alors que depuis 2018, la marge d'exploitation¹⁶ globale des sociétés de gestion de portefeuille françaises était en baisse, l'année 2020 marque une année de rebond avec une marge d'exploitation à 20,8%. Autrefois très corrélés, la marge d'exploitation des sociétés de gestion et l'indice boursier du CAC 40 continuent d'évoluer en sens contraire depuis 2 ans. En effet, alors que la marge d'exploitation des sociétés de gestion de portefeuille croit sur 2020, l'indice boursier du CAC 40 chute de -7,1%.

¹⁶ La marge d'exploitation (ou la rentabilité) des sociétés de gestion de portefeuille correspond au rapport entre le résultat d'exploitation et le produit d'exploitation.



Une analyse de la rentabilité financière des sociétés de gestion selon le type d'actionariat confirme les bonnes performances des établissements de crédit contrairement aux structures entrepreneuriales qui apparaissent moins rentables. Les filiales d'établissements de crédit et d'assurances et de mutuelles maximisent leur rentabilité grâce aux effets d'échelle (amortissement des coûts fixes). Cette analyse de la rentabilité financière des sociétés de gestion met en avant la hausse du seuil du 9^{ème} décile en 2020 pour l'ensemble des structures actionnariales. A l'inverse, le seuil du 1^{er} décile diminue pour l'ensemble des structures actionnariales à l'exception des prestataires de services d'investissement.

Rentabilité¹⁷ des sociétés de gestion par type d'actionariat et par déciles en 2020 :

	1er décile	2ème décile	3ème décile	4ème décile	5ème décile	6ème décile	7ème décile	8ème décile	9ème décile
Personnes physiques	-35,7%	0,0%	5,5%	9,1%	14,4%	21,1%	26,9%	33,7%	46,4%*
Etablissements de crédit	-2,1%	4,7%	12,0%	15,7%	21,5%	27,4%	31,9%	40,1%	46,8%
Sociétés d'assurances et de mutuelles	-0,7%	3,6%	9,8%	12,6%	14,5%	17,6%	22,5%	28,2%	40,8%
Prestataires de services d'investissement	-2,3%	3,8%	5,1%	9,0%	12,3%	15,7%	16,8%	22,8%	34,6%

Source : AMF

(*) A titre d'exemple, cette donnée se comprend de la manière suivante : 10% (respectivement 90%) des structures entrepreneuriales ont une rentabilité supérieure (respectivement inférieure) à 46,4%.

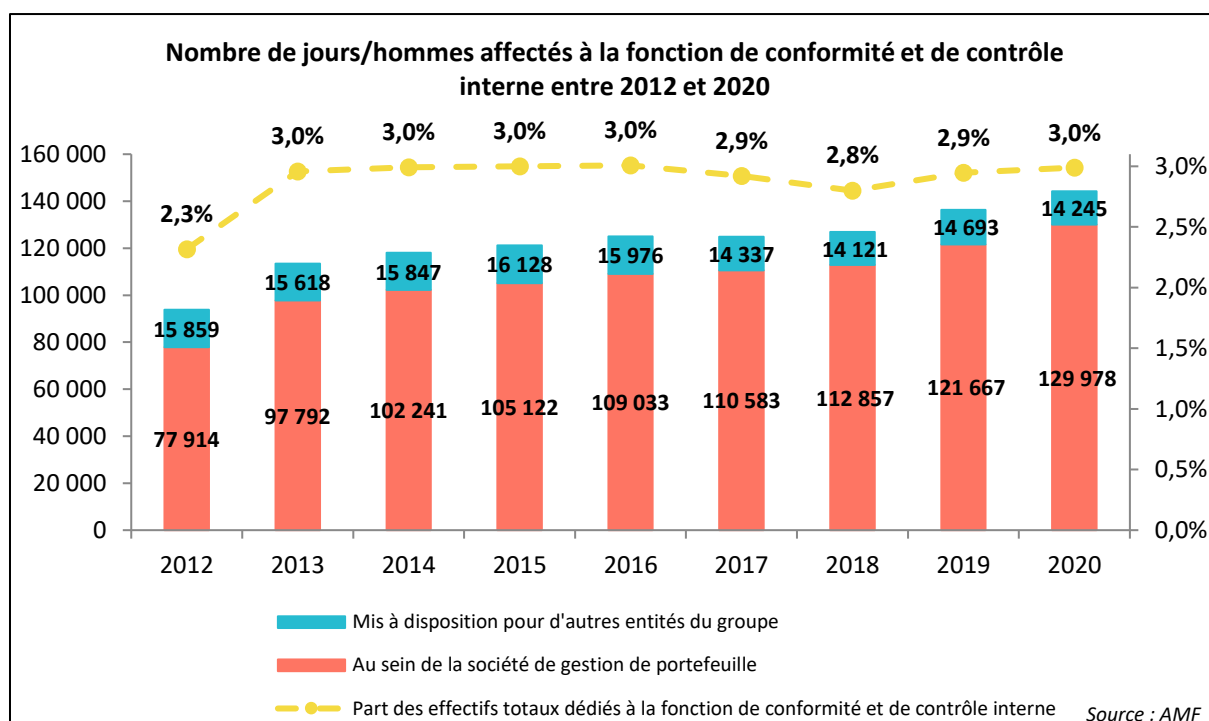
¹⁷ La rentabilité des sociétés de gestion de portefeuille correspond au rapport entre le résultat d'exploitation et le produit d'exploitation.

LE DISPOSITIF DE CONTROLE DES SOCIETES DE GESTION

Les effectifs dédiés à la fonction de conformité et de contrôle interne dans l'industrie française de la gestion d'actifs continuent d'augmenter en 2020. En effet, le total du nombre de jours/hommes affectés à cette fonction a progressé de 5,8%, passant ainsi de 136 270 à 144 223 jours entre 2019 et 2020. Cette augmentation des effectifs constatée au cours de l'année 2020 est cependant moins élevée que celle observée en 2019 (+7,3%).

Toutefois, la part des effectifs consacrés à la fonction de conformité et de contrôle interne parmi les effectifs totaux déclarés continue d'augmenter pour atteindre 3% en 2020 et retrouve ainsi un niveau identique à celui observé entre 2013 et 2016. Retour sur l'organisation du dispositif de contrôle au sein des sociétés de gestion de portefeuille en 2020.

LES EFFECTIFS DEDIES A LA FONCTION DE CONFORMITE ET DE CONTROLE INTERNE

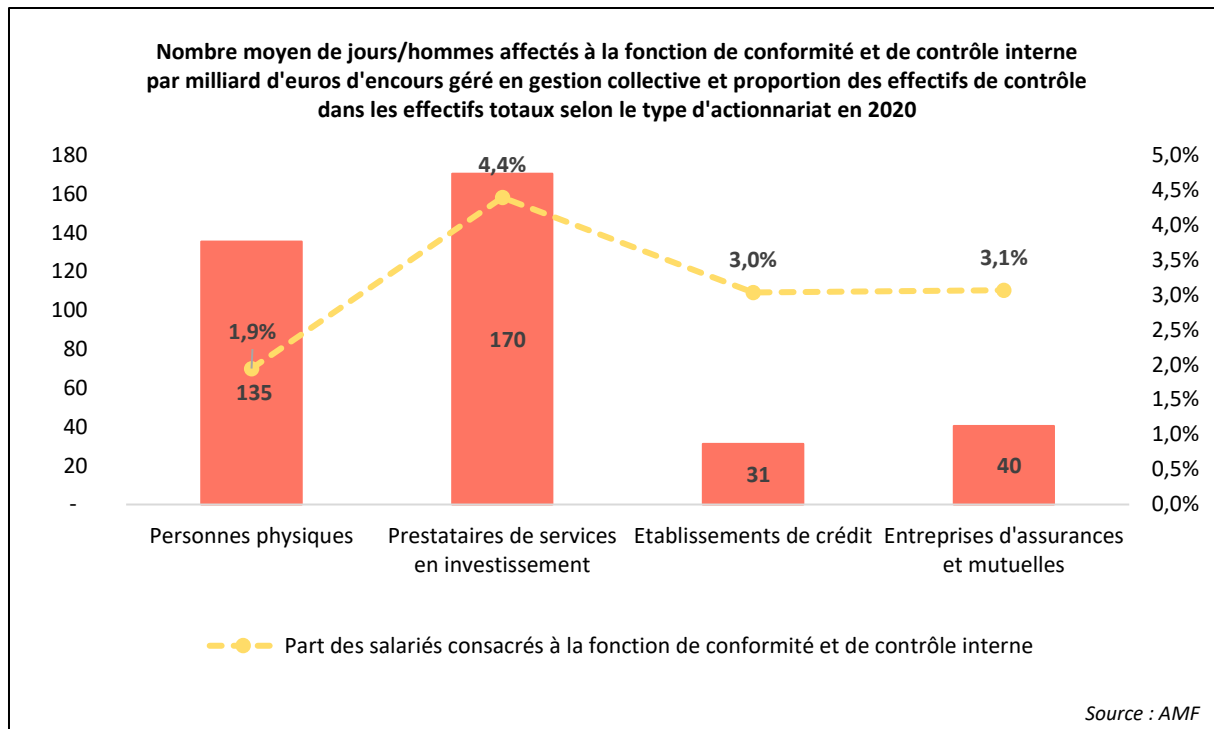


L'importante évolution du nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne dans les sociétés de gestion, entre 2012 et 2020, illustre le renforcement du cadre réglementaire qui a eu lieu notamment à la suite à la crise financière de 2008. Pour l'année 2020, l'augmentation du nombre de jours/hommes dédiés à l'activité de conformité et de contrôle interne s'explique en partie par le nombre de sociétés de gestion de portefeuille créées entre 2019 et 2020, et donc par la croissance des effectifs totaux.

Evolution moyenne depuis 2013 des effectifs affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne :

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Moyenne par SGP du nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne	171	173	177	184	188	191	201	204

Source : AMF



Comme chaque année, nous observons de fortes disparités au niveau des moyens humains affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne en fonction de l'actionariat des sociétés de gestion. En effet, on peut observer que les structures entrepreneuriales et les filiales de prestataires de services d'investissement allouent davantage de jours/hommes à la fonction de conformité et de contrôle interne par milliard d'euros d'encours géré en gestion collective (avec respectivement en moyenne 135 et 170 jours/hommes en 2020).

Les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit et filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles consacrent quant à elles beaucoup moins de jours/hommes à la fonction de conformité et de contrôle interne par milliard d'encours géré en gestion collective. Cela s'explique par le fait qu'elles bénéficient d'économies d'échelle en termes de gestion des besoins de conformité et de contrôle interne mais aussi en termes d'optimisation des moyens humains et techniques dédiés aux systèmes d'information.

A noter que la part des salariés dédiés aux fonctions de conformité et de contrôle interne, tout type d'actionariat confondu, est de 3,1% en moyenne, contre 3% en 2019.

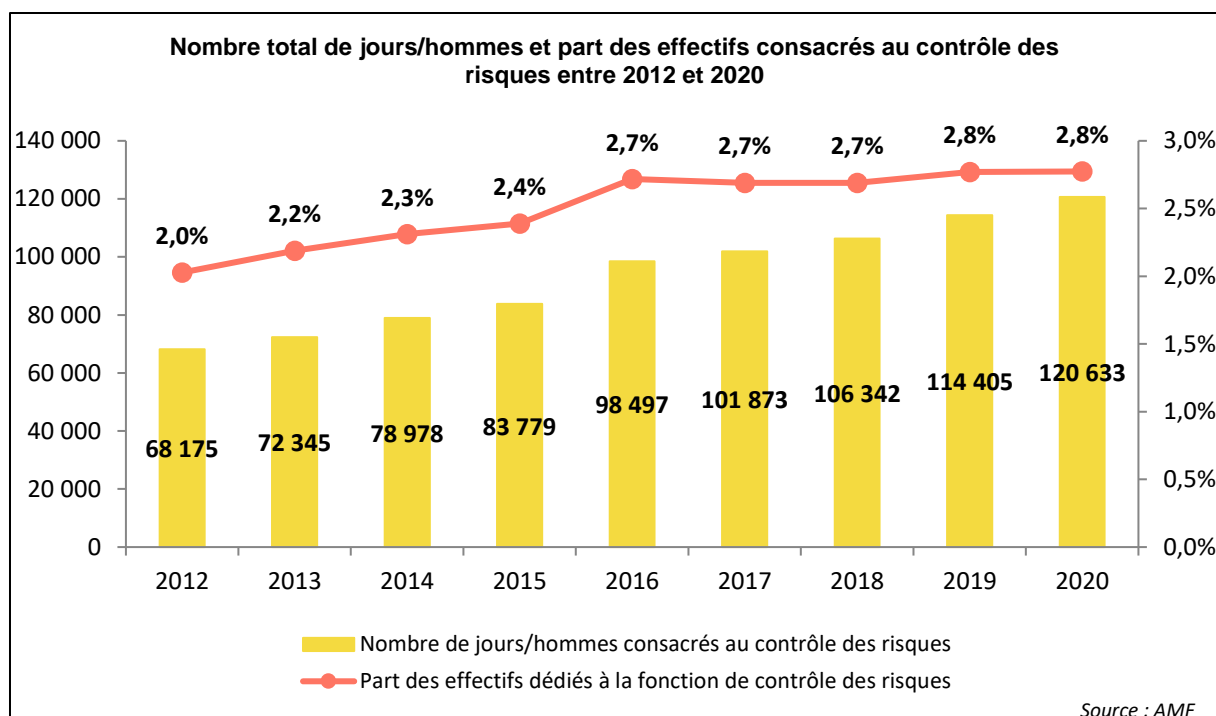
LES MOYENS HUMAINS DEDIES A LA FONCTION DE CONTROLE DES RISQUES AU SEIN DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent établir et maintenir opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques¹⁸ afin de formaliser « toutes les procédures qui permettront au gestionnaire d'évaluer pour chaque placement collectif ou portefeuille géré son exposition aux risques de marché, de liquidité, de contrepartie et aux risques opérationnels¹⁹ ».

Entre 2019 et 2020, le nombre de jours/hommes consacrés au contrôle des risques a augmenté de 5,4% pour s'établir à 120 633. La part des effectifs affectés à cette fonction voit sa croissance stagner depuis 2016. En effet, au 31 décembre 2020, elle s'est établit à 2,8%, un niveau équivalent à celui de l'année dernière.

¹⁸ Article 313-53-4 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

¹⁹ Article 2.1.1 et 2.1.2 de la position-recommandation de l'AMF DOC-2014-06 – Guide relatif à l'organisation du dispositif de maîtrise des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille.



Nombre de sociétés de gestion de portefeuille par type d'actionnariat dont l'indépendance du contrôle des risques est requise et utilisant la méthode de la VaR :

Type d'actionnariat		2020
Personnes physiques	Indépendance de la fonction de contrôle des risques	57,00
	Proportion des sociétés de gestion disposant d'une fonction de contrôle des risques indépendante	12,7%
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	70,18%
Prestataires de services d'investissement	Indépendance de la fonction de contrôle des risques	12
	Proportion des sociétés de gestion disposant d'une fonction de contrôle des risques indépendante	28,6%
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	50,00%
Entreprises d'assurance et mutuelles	Indépendance de la fonction de contrôle des risques	16
	Proportion des sociétés de gestion disposant d'une fonction de contrôle des risques indépendante	43,2%
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	63%
Etablissements de crédit	Indépendance de la fonction de contrôle des risques	61
	Proportion des sociétés de gestion disposant d'une fonction de contrôle des risques indépendante	55,5%
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	62,30%
Total	Indépendance de la fonction de contrôle des risques	146
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	64%

Source : AMF

Au regard de la nature des instruments financiers et de la complexité des stratégies utilisées, 146 sociétés de gestion devaient disposer d'une fonction de contrôle des risques indépendante en 2020, soit 22,9%, en légère réduction par rapport à 2019 (23,3%). Parmi ces 146 sociétés de gestion, 64% utilisent la méthode de la « Value-at-Risk »²⁰.

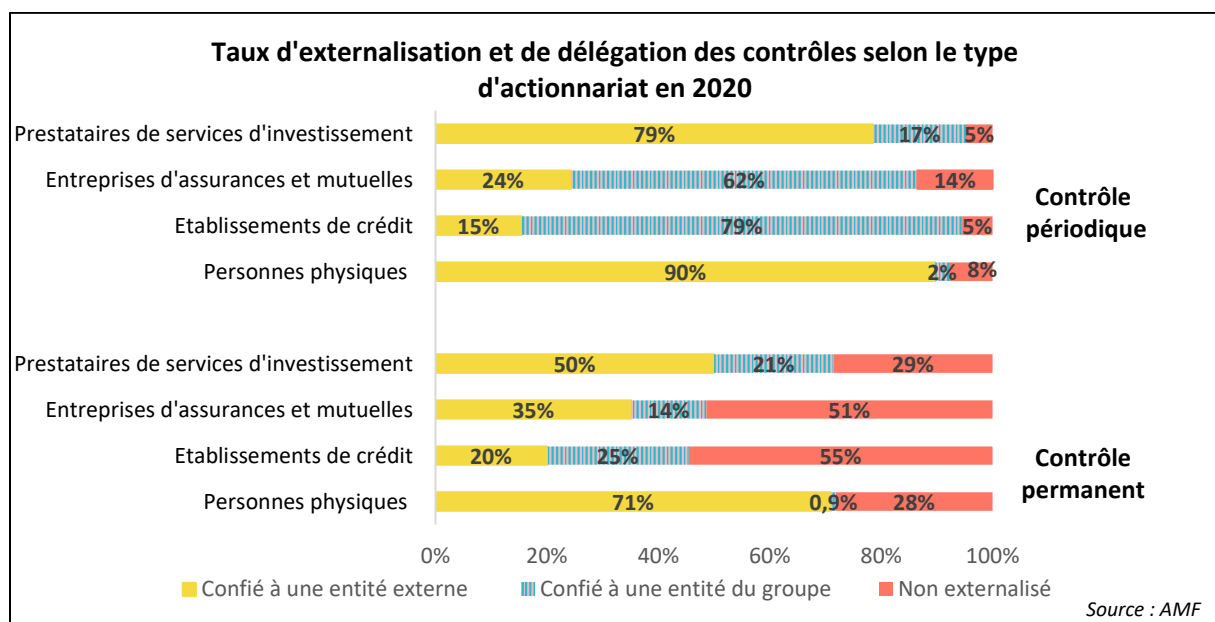
Compte tenu de leur prédominance dans le paysage de la gestion française, 80% des sociétés de gestion devant disposer d'une fonction de contrôle des risques indépendante en 2020 sont des sociétés entrepreneuriales et des filiales d'établissements de crédit (118 sociétés de gestion).

La répartition est en revanche différente lorsqu'on regarde, par typologie d'actionnaire, la proportion de sociétés disposant d'une fonction de contrôle des risques indépendante. Ainsi, les sociétés de gestion entrepreneuriales ont proportionnellement moins de fonctions indépendantes que les filiales d'établissements de crédit ou d'assurances et mutuelles. En effet, les filiales d'établissements de crédit présentent la proportion la plus importante de sociétés de gestion disposant d'une fonction de contrôle des risques indépendant, à hauteur de 55%, suivies par les filiales d'entreprises d'assurance et mutuelles avec une proportion de 43,2%.

L'EXTERNALISATION DU CONTROLE PERMANENT ET DU CONTROLE PERIODIQUE

Les sociétés de gestion de portefeuille agréées par l'Autorité des marchés financiers doivent établir un dispositif de contrôle comprenant la réalisation de contrôles permanents et de contrôles périodiques.

Lorsque la société de gestion de portefeuille ou, plus largement son groupe d'appartenance, « n'a pas raisonnablement les moyens économiques de dédier une personne au contrôle permanent »²¹ et que la qualité de responsable de la conformité et du contrôle interne ne peut être attribuée qu'à un dirigeant occupant des fonctions de gestion ou commerciales, alors la société de gestion de portefeuille doit recourir à l'externalisation des missions de conformité et de contrôle interne.



²⁰ Pour rappel, le recours à la VaR est obligatoire dans certains cas en application de l'article 411-73 du règlement général de l'AMF.

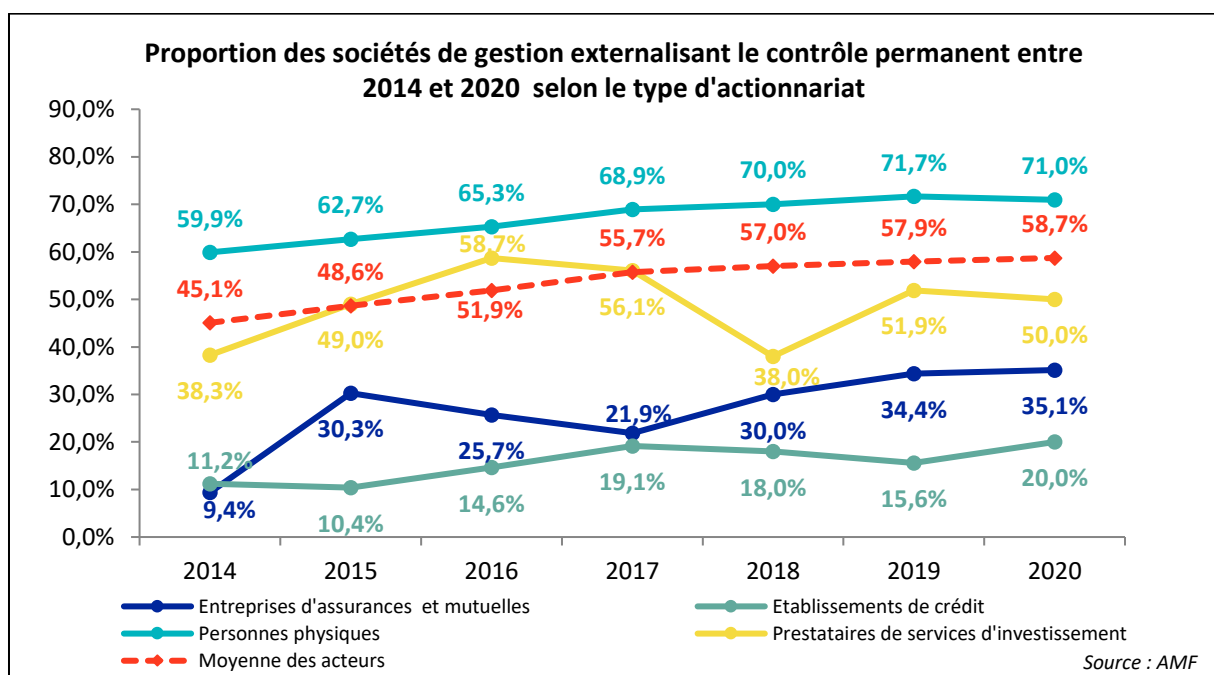
²¹ Article 3.2.6.1. de la position-recommandation AMF DOC-2012-19 – Guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés.

CONTROLE PERMANENT

La proportion des sociétés de gestion qui externalisent le contrôle permanent²² est de plus en plus importante au cours des années. En effet, 45,1% des sociétés de gestion externalisaient le contrôle permanent en 2014 contre 58,7% en 2020. Cette évolution s'inscrit pleinement dans le dynamisme de création de structures entrepreneuriales depuis 10 ans.

Ainsi, les structures actionnariales qui externalisent le plus le contrôle permanent sont les sociétés entrepreneuriales et les sociétés filiales de prestataires de services d'investissement, avec des taux d'externalisation de respectivement 71% et 50%.

A l'inverse, la proportion des sociétés filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles et d'établissements de crédit qui externalisent le contrôle permanent est beaucoup moins importante avec des niveaux de 35% et de 20% réciproquement en 2020. En effet, contrairement aux autres sociétés de gestion, elles bénéficient de moyens humains conséquents, notamment via leur groupe d'appartenance.



²² Externalisation hors groupe, confiée à une entité externe.

Nombre de sociétés de gestion externalisant le contrôle permanent (hors entité du groupe) par niveau d'encours selon le type d'actionnariat :

	Encours sous gestion inférieurs à 200 millions €	Encours sous gestion entre 200 millions € et 500 millions €	Encours sous gestion supérieurs à 500 millions €
Prestataire de services d'investissement	10	2	4
Entreprise d'assurance et mutuelles	3	0	3
Etablissement de crédit	8	1	3
Personne physique	144	45	33
Total	165	48	43
Moyenne du nombre de jours/hommes consacrés aux tâches de contrôle permanent externalisé [1]	16,9	21,5	24,1
Moyenne du nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne (ressources propres de la SGP ou mises à disposition par le groupe) [2]	24,6	36,2	67,6
Ratio [1] / [2]	0,7	0,6	0,4

Le ratio entre la moyenne du nombre de jours/hommes consacrés aux tâches de contrôle permanent et la moyenne du nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne est décroissant en fonction des encours sous gestion.

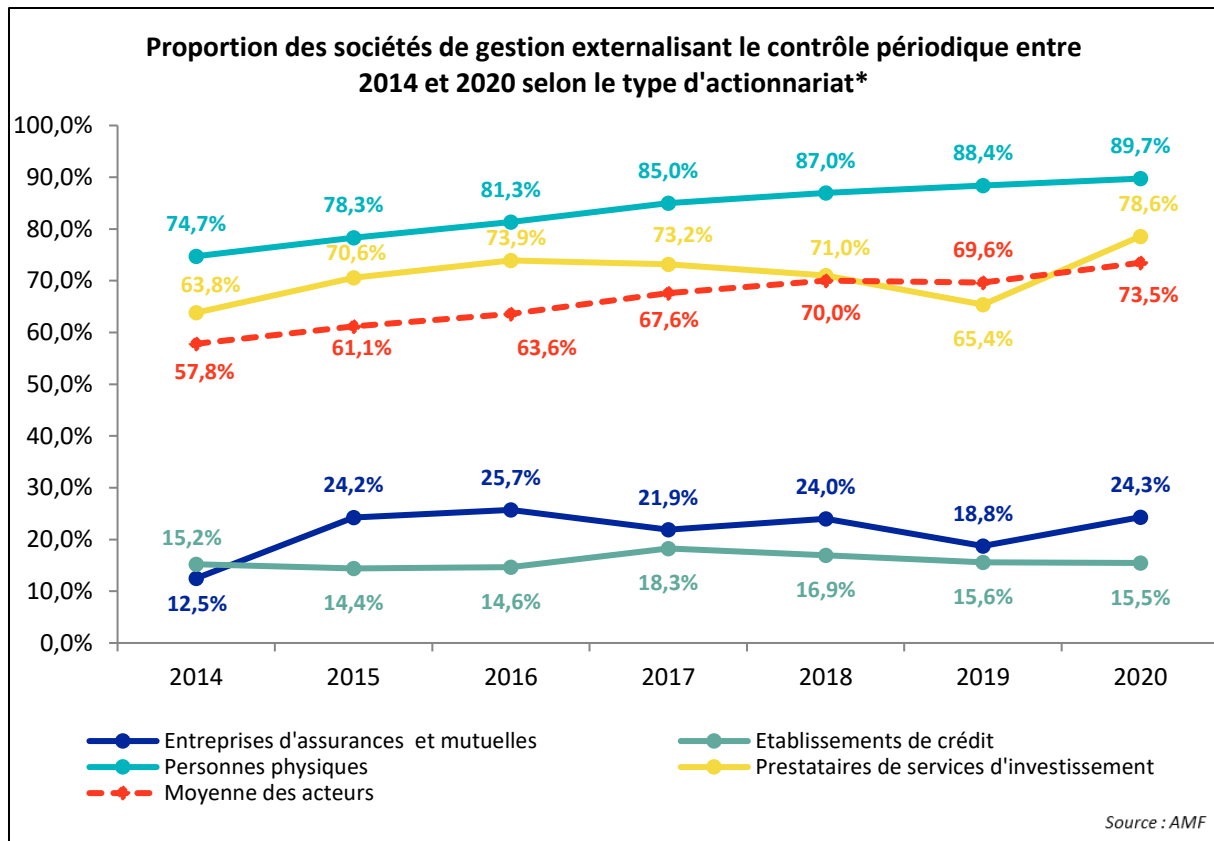
CONTROLE PERIODIQUE

Le contrôle périodique vise à « examiner et à évaluer l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et dispositifs de la société de gestion de portefeuille²³ ».

Tout comme le contrôle permanent, la proportion de sociétés de gestion qui externalisent le contrôle périodique a significativement progressé au fil des années. En effet, entre 2019 et 2020, la proportion de société de gestion qui externalisent le contrôle périodique a augmenté de 3,8%.

Une étude plus approfondie, par type d'actionnariat, met en exergue les catégories de sociétés de gestion qui externalisent le plus le contrôle périodique. Le constat est similaire à celui du contrôle permanent, avec en tête les sociétés entrepreneuriales et les sociétés filiales de prestataires de services d'investissement.

²³ Article 313-62 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.



* Les externalisations aux autres entités du groupe ne sont pas prises en compte

DECLARATIONS TRACFIN

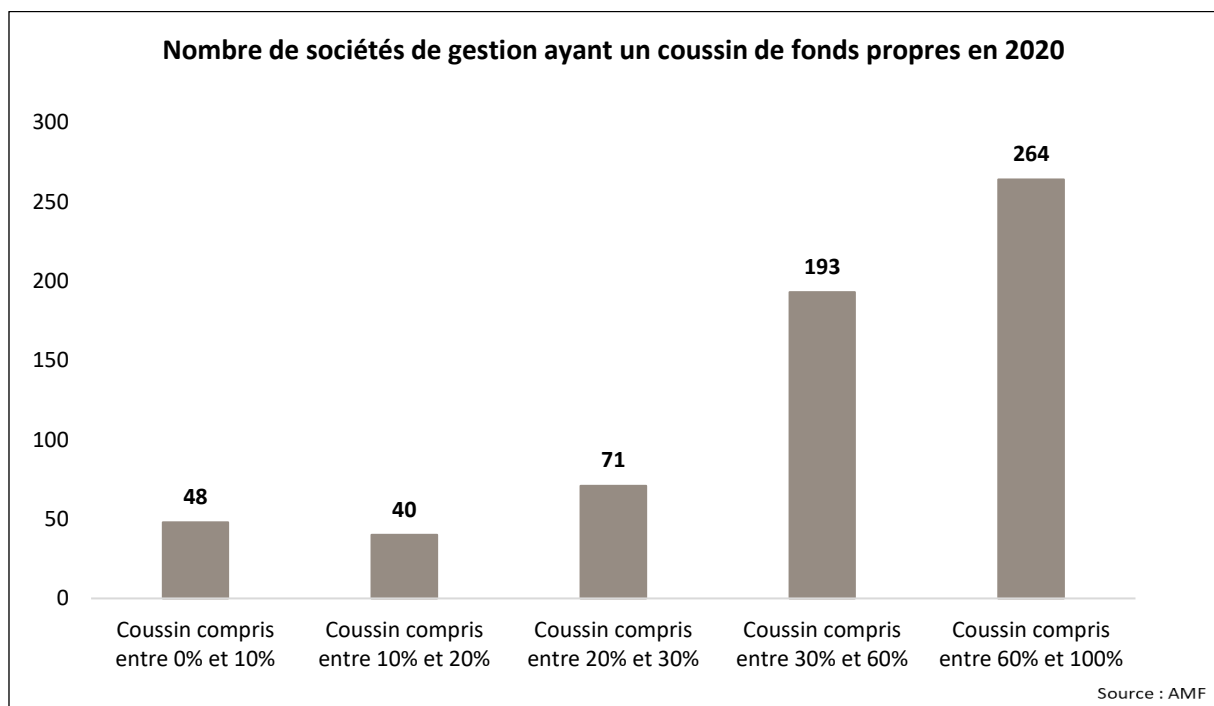
A noter que sur 2020, 35 sociétés de gestion de portefeuille ont déclaré au moins une alerte à TRACFIN pour un total de 68 déclarations.

LES FONDS PROPRES DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Le niveau de fonds propres constitue un indicateur important de la santé des sociétés de gestion de portefeuille. En 2020, le montant total des fonds propres déclarés par les sociétés de gestion a atteint 5,2 milliards d'euros. Cette même année, 21 d'entre elles²⁴ présentaient une insuffisance en fonds propres au regard des exigences réglementaires applicables. Ce chiffre, le plus bas historiquement en pourcentage, est une nouvelle preuve de l'impact limité de la crise sanitaire sur le secteur et constitue un autre signe de la robustesse des fondamentaux de l'industrie.

En parallèle, le nombre de sociétés de gestion disposant d'un coussin de fonds propres conséquent, à savoir égal ou supérieur à 30% du niveau requis, a augmenté de 4,3% comparativement à l'année précédente. Retour sur l'état des fonds propres et sur la santé financière des sociétés de gestion de portefeuille françaises au 31 décembre 2020.

ZOOM SUR LES SOCIÉTÉS DE GESTION EN EXCÉDENT DE FONDS PROPRES



En raison des risques liés à certaines de leurs activités (risque opérationnel/technique, risque juridique et de sanction), la plupart des sociétés de gestion de portefeuille disposent d'un excédent de fonds propres leur permettant d'asseoir leur stabilité financière dans l'exercice de leurs différentes activités et d'investir une partie de leur excédent de fonds propres de manière moins contrainte.

De la même manière qu'en 2019, à fin 2020, 72% des sociétés de gestion de portefeuille disposaient d'un excédent de fonds propres égal ou supérieur de 30% à leur seuil minimum réglementaire. Cependant, le nombre de sociétés de gestion disposant d'un coussin de fonds propres compris entre 60% et 100% a progressé de 8,6% en un an.

Pour autant, la proportion de sociétés de gestion disposant d'un excédent de fonds propres relativement faible, à savoir un coussin compris entre 0% et 10% ou entre 10% et 20%, est restée inchangée entre 2019 et 2020.

²⁴ Pour rappel, la population cible est constituée de 637 sociétés de gestion de portefeuille au 31 décembre 2020.

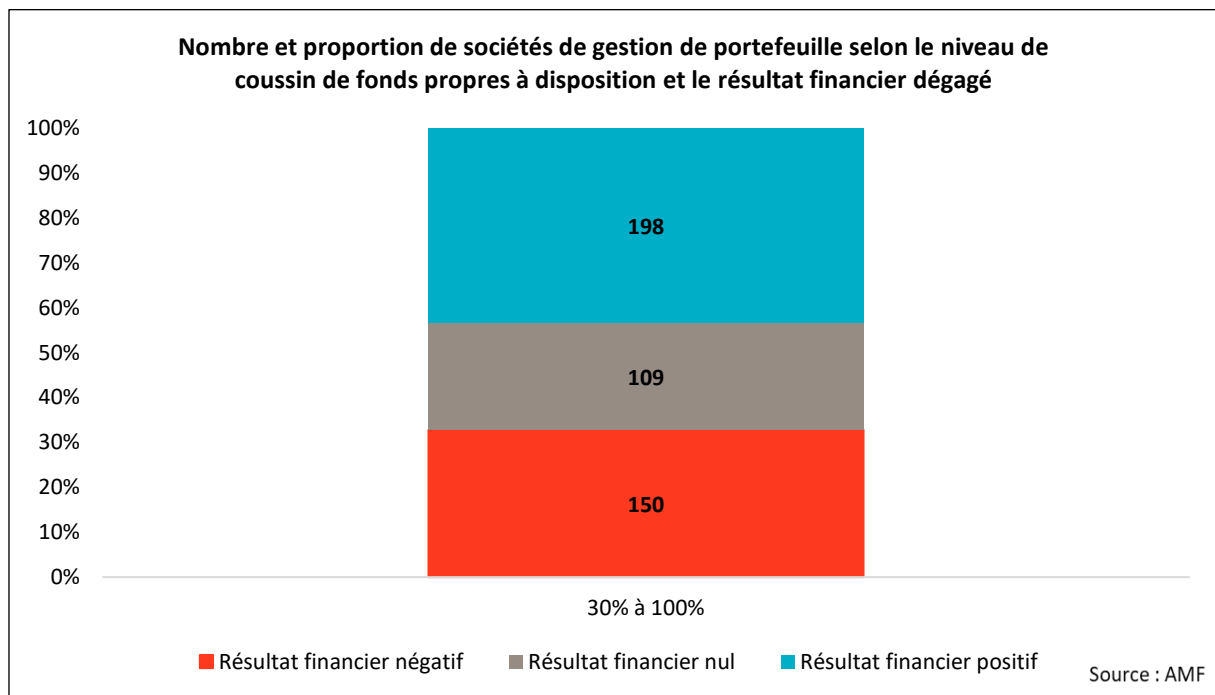
LE PLACEMENT DES FONDS PROPRES DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Le règlement général de l'AMF²⁵ et la position-recommandation n°2012-19 précisent les conditions dans lesquelles les sociétés de gestion de portefeuille sont tenues de placer leurs fonds propres réglementaires et excédentaires. Les fonds propres réglementaires doivent ainsi être placés dans des actifs liquides ou aisément convertibles en liquidités à court terme et ne comportant pas de positions spéculatives.

Une société de gestion de portefeuille peut décider de placer une partie de ses fonds propres excédentaires dans des supports d'investissement ne remplissant pas les conditions précitées sans néanmoins faire peser de risque substantiel sur ses fonds propres réglementaires. Pour cela, il faut que parmi ses fonds propres excédentaires, la société de gestion constitue un coussin de fonds propres dont la valeur est au moins égale à 30% du seuil minimum réglementaire placé également dans des actifs liquides ou aisément convertibles en liquidités à court terme et ne comportant pas de positions spéculatives. La position-recommandation AMF n°2012-19 précise la liste des instruments éligibles en représentation des fonds propres réglementaires et le cas échéant au ratio de 130% des fonds propres réglementaires définis ci-dessus.

Nous observons à ce titre, que parmi les sociétés de gestion qui disposent d'un coussin de fonds propres supérieur à 30%, 43% d'entre elles ont dégagé un résultat financier²⁶ positif alors que 33% ont, au contraire, subi une perte.

Par ailleurs, 18% des sociétés de gestion disposant d'un coussin leur permettant d'investir leurs fonds propres excédentaires de manière plus dynamique dégagent un résultat financier significativement positif (supérieur à 2% des fonds propres), alors que 10% de ces mêmes sociétés de gestion dégagent un résultat financier significativement négatif (inférieur à 2% des fonds propres).



UNE PROPORTION DES FONDS PROPRES DE CATÉGORIE 2 DANS LE TOTAL DES FONDS PROPRES QUI CROIT, TOUT EN RESTANT MARGINALE

²⁵ Articles 317-3 et 321-11 du RGAMF

²⁶ Le résultat financier est utilisé comme un proxy de la rentabilité des fonds propres investis.

Prévus par le règlement Capital Requirement Regulation (CRR), les fonds propres de catégorie 2 sont assimilables à des instruments de dette subordonnée, sous réserve qu'ils remplissent des conditions d'éligibilité définies par ce règlement européen. En décembre 2020, 23 sociétés de gestion de portefeuille, contre 19 en décembre 2019, disposaient de fonds propres de catégorie 2, soit 3,6% de la population cible (contre 3,1% en 2019).

Comme indiqué précédemment, le montant total des fonds propres déclarés par les sociétés de gestion a atteint 5,2 milliards d'euros en 2020, montant en légère baisse par rapport à 2019 (5,4 milliards d'euros). Cependant, le montant cumulé des fonds propres de catégorie 2 représentait 1,3% des fonds propres au 31 décembre 2020, contre 1,2% à la fin 2019. Pour rappel, la position-recommandation AMF n°2012-19 précise à cet égard que les fonds propres de catégorie 2 ne doivent pas représenter plus du tiers des fonds propres de catégorie 1.

LA PRISE EN COMPTE DES PRIMES ET RÉMUNÉRATIONS VARIABLES PLEINEMENT DISCRÉTIONNAIRES DANS LE CALCUL DES FRAIS GÉNÉRAUX

Au 31 décembre 2020, 396 sociétés de gestion de portefeuille ont déclaré des primes et des rémunérations variables, pleinement discrétionnaires en application du règlement CRR, soit 62% de la population cible. Cette proportion était de 60% en 2019.

Ces primes et rémunérations variables, déduites dans le calcul des frais généraux, représentaient, pour 83,3% des sociétés de gestion de portefeuille concernées, moins de 30% du montant total de leurs charges salariales au titre de l'exercice 2020 (cf. tableau ci-dessous).

Nombre de sociétés de gestion de portefeuille selon la part de primes et rémunérations variables rapportées aux charges salariales et selon le niveau d'encours gérés en 2020 :

Part des primes et rémunérations variables par rapport aux charges salariales	Niveau d'encours des sociétés de gestion						Total	
	Moins de 150 millions d'euros		150 à 500 millions d'euros		Supérieur à 500 millions d'euros			
0 à 10%	65	61,3%	57	54,8%	55	29,6%	177	44,7%
10 à 20%	31	29,2%	26	25,0%	46	24,7%	103	26,0%
20 à 30%	5	4,7%	12	11,5%	33	17,7%	50	12,6%
Supérieure à 30%	5	4,7%	9	8,7%	52	28,0%	66	16,7%
Total	106	100%	104	100%	186	100%	396	100%

Source : AMF

En comparaison, par rapport à 2019, si la part des rémunérations variables dans les charges salariales totales a eu tendance à diminuer, pour les sociétés de gestion gérant des encours inférieurs à 500 millions d'euros, cette proportion a nettement augmenté pour les sociétés de gestion de taille plus importante.

ZOOM SUR LES SOCIÉTÉS DE GESTION EN DÉFAUT DE FONDS PROPRES

Nombre de sociétés de gestion de portefeuille en défaut de fonds propres entre 2014 et 2020 :

		Société de gestion en défaut de fonds propres au 31 décembre			Société de gestion au 31 décembre
		Total	Agréées AIFM	Non agréées AIFM	
2014	En nombre	26	19	7	588
	En %	4,4%	73,1%	26,9%	100,0%
2015	En nombre	24	11	13	592
	En %	4,1%	45,8%	54,2%	100,0%
2016	En nombre	28	9	19	587
	En %	4,8%	32,1%	67,9%	100,0%
2017	En nombre	22	12	10	587
	En %	3,7%	54,5%	45,5%	100,0%
2018	En nombre	26	15	11	591
	En %	4,4%	57,7%	42,3%	100,0%
2019	En nombre	27	21	6	606
	En %	4,5%	77,8%	22,2%	100,0%
2020	En nombre	21	15	6	637
	En %	3,3%	71,4%	28,6%	100,0%

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent disposer à tout moment d'un montant de fonds propres au moins égal à leur seuil minimum réglementaire²⁷.

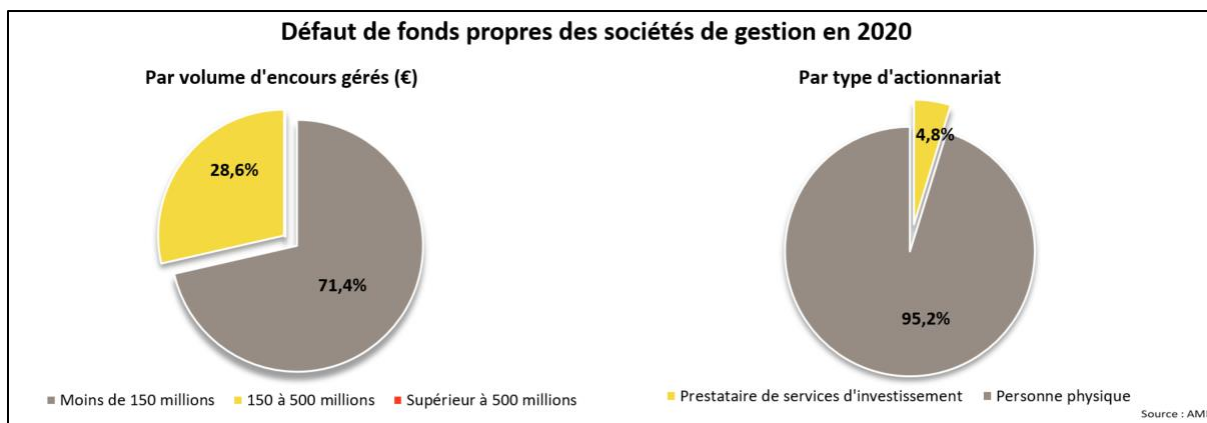
Au 31 décembre 2020, 21 sociétés de gestion de portefeuille se trouvaient en insuffisance de fonds propres, soit 3,3% de la population cible. Si la proportion est relativement stable au cours du temps, la part des sociétés de gestion en défaut de fonds propres en 2020 est historiquement faible, signe d'un impact immédiat limité de la crise sanitaire et d'une solidité du business model de cette industrie.

Pour les sociétés de gestion présentant une insuffisance de fonds propres, des mesures de remédiation immédiates ont été exigées par les services de l'AMF (augmentation de capital, mise en place de fonds propres de catégorie 2, etc.). Néanmoins, à ce titre, 4 sociétés de gestion en insuffisance de fonds propres en 2020 enregistraient déjà un défaut de fonds propres au 31 décembre 2019. Il est rappelé à ce titre qu'une insuffisance de fonds propres, ou un non-respect des conditions ayant trait au placement des fonds propres réglementaires, sont susceptibles de constituer des motifs de retrait de l'agrément de la SGP par l'AMF.

INSUFFISANCE EN FONDS PROPRES : UNE PREPONDERANCE DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE GERANT DE FAIBLES ENCOURS ET DES SOCIÉTÉS ENTREPRENEURIALES

En 2020, comme en 2019, près de ¾ des sociétés de gestion (soit 71,4%) en défaut de fonds propres géraient moins de 150 millions d'euros d'encours. Il est important de noter qu'aucune d'elles ne géraient plus de 500 millions d'euros d'encours, alors qu'on pouvait en décompter 3 au 31 décembre 2019.

²⁷ Le seuil minimum réglementaire est défini aux articles 317-2 et 321-10 du RGAMF.



Les sociétés de gestion de portefeuille qui se trouvent en insuffisance de fonds propres sont très majoritairement des structures entrepreneuriales (au nombre de 20), et dans une moindre mesure des filiales de prestataires de services d'investissement (une société de gestion).

A noter qu'aucune société de gestion filiale d'établissements de crédit ni aucune société de gestion filiale d'entreprise d'assurance et mutuelle ne se trouvait en insuffisance de fonds propres au 31 décembre 2020.

De la même manière qu'en 2019, la corrélation entre la problématique d'insuffisance de fonds propres et le cycle de vie des acteurs est très peu significative. En effet, les taux de défaut les plus élevés sont observés pour les sociétés de gestion ayant une ancienneté inférieure à 3 ans et supérieure à 10 ans (cf. tableau ci-dessous).

Nombre de sociétés de gestion en insuffisance de fonds propres en fonction de l'ancienneté en 2020 :

Ancienneté	Nombre de société de gestion		Part de défaut dans la catégorie
	En défaut de fonds propres	Total catégorie	
0 à 3 ans	9	112	8,0%
3 à 5 ans	0	57	0,0%
5 à 10 ans	4	125	3,2%
Supérieure à 10 ans	8	343	2,3%

Source : AMF

RAPPEL DES NOTIONS ET DES MÉTHODOLOGIES

En avril 2016, l'AMF a modifié son règlement général et la position-recommandation n°2012-19 afin de prendre en compte les nouvelles exigences en fonds propres issues du règlement européen CRR et de synthétiser l'ensemble des principes applicables en la matière et de préciser les conditions dans lesquelles une société de gestion de portefeuille peut placer ses fonds propres. À noter aussi que fin 2018, d'autres précisions méthodologiques ont été apportées dans cette même position-recommandation, dans le prolongement des constats réalisés lors de contrôles thématiques SPOT menés sur le sujet en 2018.

LE CALCUL DES FONDS PROPRES

Le règlement CRR prévoit une méthode de calcul du niveau de fonds propres plus prudente et distincte de celle du calcul comptable. À ce titre, le règlement CRR prévoit, sur la base des données comptables figurant dans les états financiers, notamment les ajustements suivants :

- ✓ *Tout dividende et toute charge prévisibles, même s'ils n'ont pas encore été effectivement décaissés, doivent être immédiatement déduits du calcul des fonds propres de base ;*
- ✓ *Les immobilisations incorporelles et le montant applicable des détentions de la société de gestion dans les instruments de fonds propres de base des entités du secteur financier doivent être déduits du calcul des fonds propres de base ;*
- ✓ *Toute action propre détenue dans ses instruments de fonds propres de base ne peut être intégrée au calcul des fonds propres de base ;*
- ✓ *Tout résultat négatif de l'exercice en cours doit être immédiatement pris en compte dans le calcul des fonds propres de base ;*
- ✓ *Tout résultat intermédiaire positif ne peut, en revanche, être pris en compte dans le calcul des fonds propres de base que s'il a été vérifié par le commissaire aux comptes de la société de gestion.*

LE CALCUL DES FRAIS GÉNÉRAUX

Le règlement CRR définit aujourd'hui la méthode de calcul des frais généraux servant à la détermination du seuil minimum réglementaire applicable aux sociétés de gestion de portefeuille.

La méthode de calcul des frais généraux est passée d'une logique additive où l'on additionne certains éléments issus du compte de résultat à une logique déductive où, à partir du total des charges d'exploitation, les frais non récurrents, discrétionnaires, sont déduits pour ne conserver que les frais récurrents d'un exercice à l'autre, et ainsi aboutir au montant des frais généraux.

Les éléments listés par le règlement CRR pouvant être déduits du total des charges d'exploitation s'avèrent toutefois peu précis et il revient aux sociétés de gestion de portefeuille de mener leur analyse concernant les éléments du compte de résultat pouvant être ainsi déduits. En cas d'incertitude sur le caractère déductible d'un poste de frais, l'AMF encourage les sociétés de gestion à conserver ces frais dans le calcul des frais généraux, conformément à l'approche prudente prônée par le règlement CRR.

EXIGENCE EN FONDS PROPRES SUPPLÉMENTAIRES PRÉVUE PAR LA DIRECTIVE AIFM

Les sociétés de gestion de portefeuille soumises à l'application intégrale de la directive AIFM doivent se doter, soit de fonds propres supplémentaires à hauteur du risque opérationnel évalué, ne pouvant pas être inférieur à 0,01% de la valeur des FIA gérés, soit contracter une assurance de responsabilité civile professionnelle selon des conditions strictes prévues par le règlement délégué (UE) n°231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012. Cependant à ce jour, les polices d'assurance ne couvrent généralement pas l'intégralité du spectre, assez large, des risques devant être couverts. Un complément de fonds propres doit donc systématiquement être retenu, dont le montant doit être adapté et résulter d'une analyse formalisée qui sera mise à disposition de l'AMF.