



DECEMBRE 2017

CHIFFRES CLES 2016 DE LA GESTION D'ACTIFS



amf-france.org

Ce document compile les chiffres clés 2016 de la gestion d'actifs, publiés par l'AMF chaque mois depuis juillet 2017, et intègre des annexes complémentaires.

Les grands thèmes traités dans ce document sont les suivants :

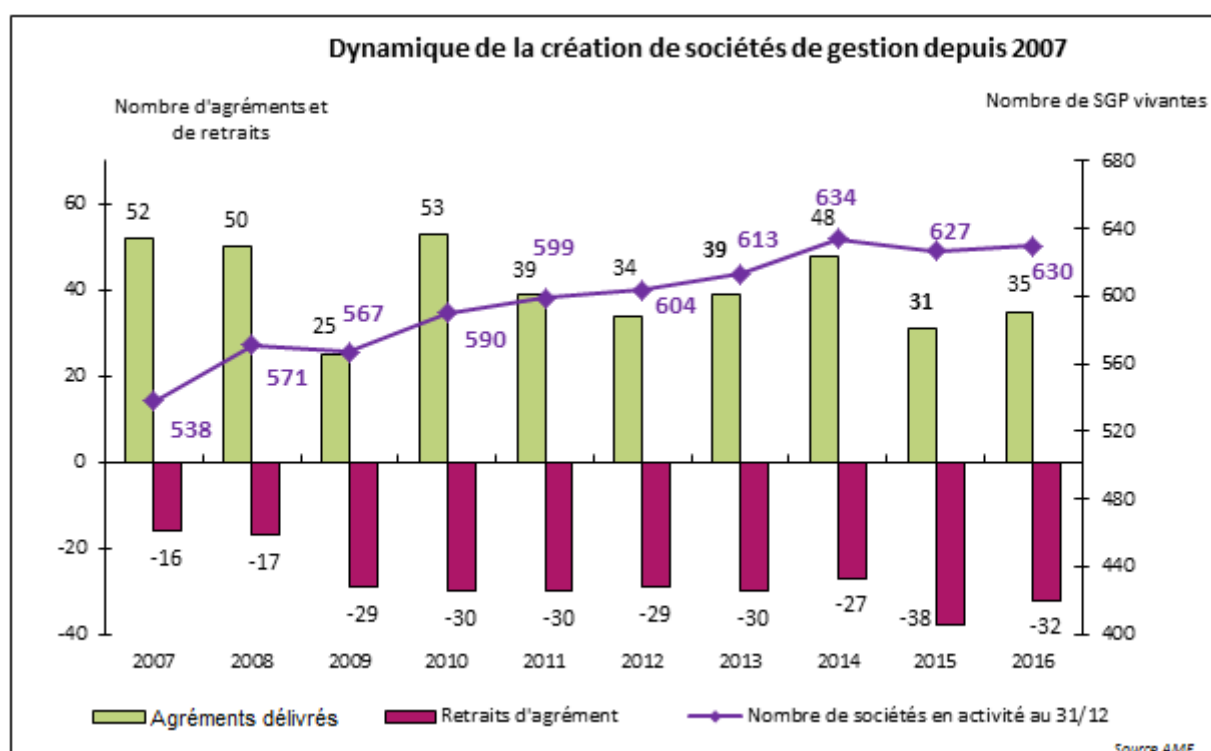
1. Le panorama des sociétés de gestion
2. Le profil des sociétés de gestion
3. Les encours des sociétés de gestion
4. Les données financières et la rentabilité des sociétés de gestion
5. Le dispositif de contrôle des sociétés de gestion de portefeuille
6. Les fonds propres des sociétés de gestion de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

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

Après un repli inédit en 2015, l'année 2016 marque un retour à une légère croissance avec, en fin d'année, un stock de 630 sociétés de gestion agréées en France.



LA DYNAMIQUE DE CREATION DES SOCIÉTÉS DE GESTION EN 2016 SE POURSUIT, ENTRAINANT UN REBOND DU NOMBRE TOTAL DE SOCIÉTÉS EN FIN D'ANNEE

Au 31 décembre 2016, le nombre de sociétés de gestion de portefeuille agréées en France s'établit à 630, contre 627 à fin 2015. En légère progression, ce solde net s'explique par le flux toujours fort de créations (35). Les 32 retraits d'agrément décidés cette année (à l'initiative des acteurs ou de l'AMF) illustrent pour leur part, peut-être pour la 1ère fois de manière aussi franche, un vrai mouvement de consolidation de l'industrie.

LES CREATIONS DE STRUCTURES

La part des projets entrepreneuriaux demeure encore une fois prépondérante dans la population des nouveaux agréés (60%). De façon analogue aux exercices précédents, la dynamique de création de sociétés est portée

largement sur les classes d'actifs réels¹ qui représentent, à elles seules, la très grande majorité des agréments initiaux délivrés (dont 48.5% pour le capital investissement, 34% pour l'immobilier et un peu moins de 6% pour la titrisation). Le solde est constitué essentiellement d'acteurs développant une gestion classique sur des classes d'actifs traditionnels (8.5%).

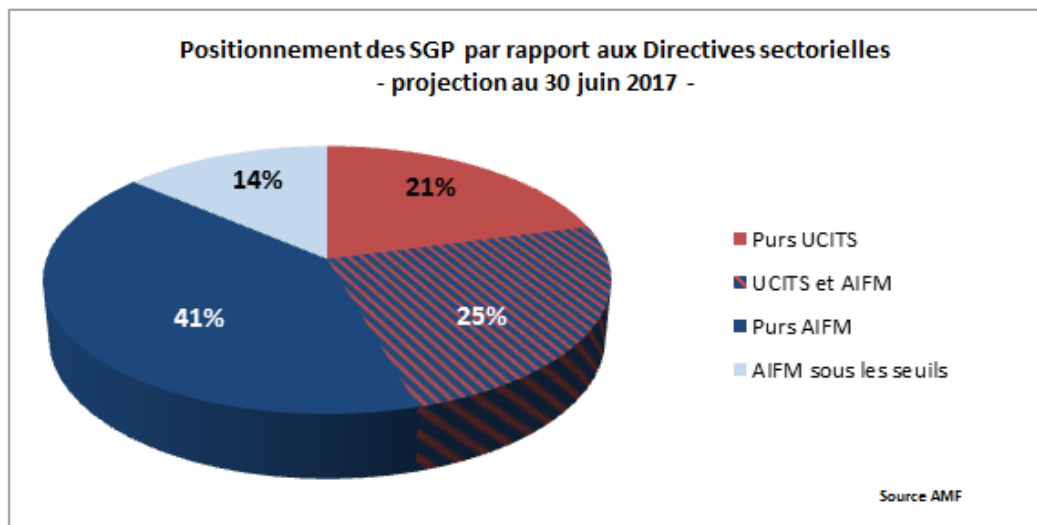
LES RETRAITS D'AGREMENT

Les effets post-crisis encore très visibles en 2015 (55% d'arrêts purs et simples de l'activité de gestion) sont cette année largement minoritaires laissant la place pour une très grande majorité (près de 60%), à des rapprochements entre sociétés de gestion et aux restructurations intragroupe.

LE MOUVEMENT GLOBAL DE RATTACHEMENT AUX DIRECTIVES SECTORIELLES AIFM ET UCITS ACCENTUE PAR LA SEPARATION EI / SGP

- A compter du 3 janvier 2018, les sociétés de gestion de portefeuille ne seront plus définies en droit français comme des entreprises d'investissement. Dès lors, seront considérées comme sociétés de gestion, les entités qui exerceront au moins une activité de gestion collective, relevant des directives OPCVM ou AIFM ou d'un régime national, qu'elles fournissent ou non des services d'investissement. Cette évolution a pour objectif de permettre une plus grande cohérence vis-à-vis des différents modèles d'organisation au niveau européen et de limiter toute situation de surtransposition liée à l'application des dispositions de la directive MIF 2 à l'ensemble des SGP en leur qualité d'entreprise d'investissement. Cette réforme va conduire les acteurs à se positionner encore un peu plus sous les régimes sectoriels AIFM ou UCITS, afin, de continuer, particulièrement, à exercer l'activité de gestion sous mandat au titre des deux directives précitées.
- Au 31/12/2016, plus de 60 sociétés étaient concernées par cette séparation. De ce fait, elles ont donc dû notifier à l'AMF la stratégie envisagée pour la mise en conformité de leur organisation d'ici à l'entrée en vigueur de la Directive MIF 2. 70% d'entre elles ont alors déclaré vouloir opter pour la Directive AIFM et/ou se placer sous la Directive OPCVM. 17% d'entre elles ont opté pour le retrait de leur agrément en gestion sous mandat. Les autres sociétés ont quant à elles, décidé l'arrêt pur et simple de leur activité, la fusion au sein de leur groupe d'appartenance ou encore le passage sous le statut d'entreprise d'investissement.
- Ainsi, sur la base de la population existante à fin juin 2017 et considérant les souhaits enregistrés par les sociétés impactées par les changements réglementaires à venir, la population des sociétés de gestion pourrait se décliner ainsi : 80% des sociétés agréées pour la gestion de FIA dont 41% exclusivement au titre de la Directive AIFM intégrale et 46% pour la gestion d'OPCVM dont 21% à titre exclusif. Notons que cette répartition est cohérente avec la prépondérance des sociétés de gestion de capital investissement dans la population globale.

¹ Par actifs « réels », par opposition aux classes d'actifs dites traditionnelles (actions cotées, obligations listées, OPC, contrats financiers, etc.), nous entendons les instruments reposant notamment sur des sous-jacents immobiliers, non cotés ou encore des créances.



UNE DIFFERENCIATION DES ACTEURS EN FONCTION DES INSTRUMENTS UTILISES

La panoplie des instruments financiers utilisés par les sociétés de gestion de portefeuille, au regard des programmes d'activités, donne une vision relativement fine des tendances de la gestion d'actifs en France.

Si la plupart des sociétés disposent des autorisations nécessaires à l'utilisation d'instruments financiers dits traditionnels (actions cotées, obligations listées, OPC européens et/ ou retail, contrats financiers simples), la proportion de SGP disposant d'un agrément leur permettant d'intervenir sur les actifs dits réels (immobilier, capital investissement, dette non cotée, etc.) est en constante progression depuis plusieurs années.

Ainsi, alors que le recours aux actifs non cotés traduit notamment la prédominance des sociétés de gestion de capital investissement dans la population totale des SGP, les plus fortes évolutions depuis 2010 sont relatives à la sélection de créances, la sélection de FIA professionnels ou de pays tiers ainsi qu'aux actifs immobiliers.

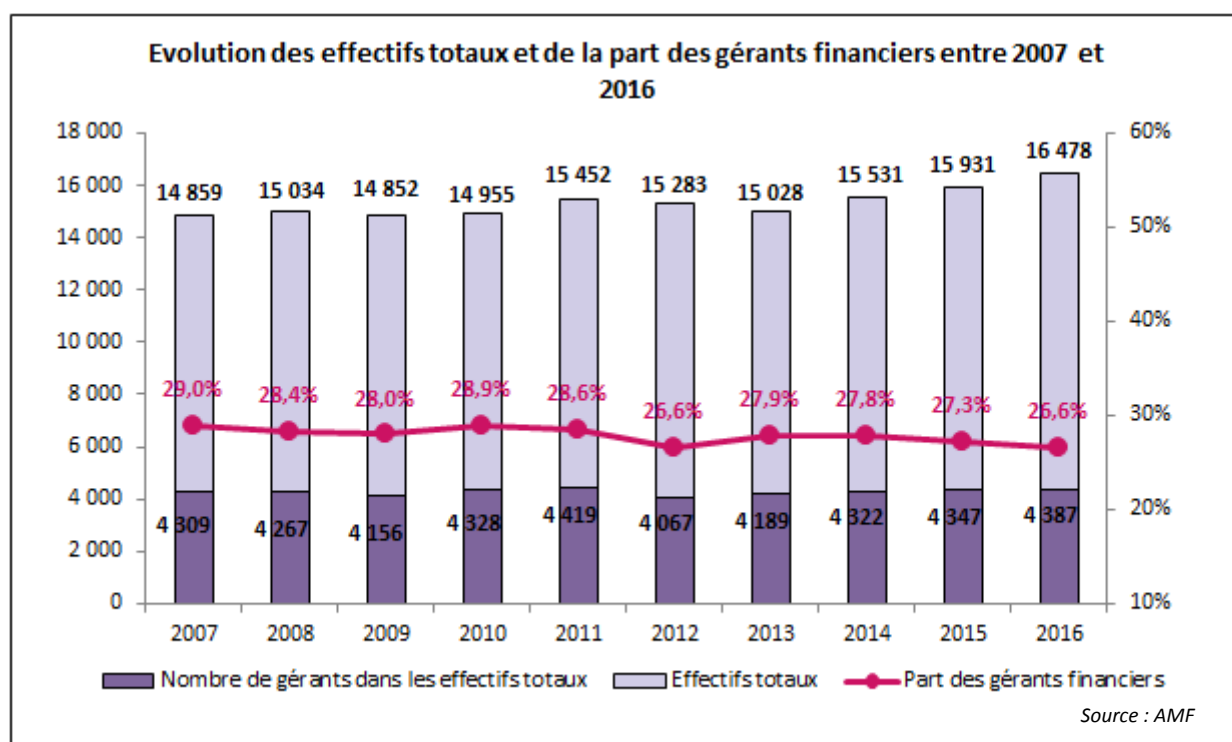
	31-déc-10	30-juin-17
<i>% de SGP détenant l'agrément correspondant</i>		
OPCVM/FIA non pro	85%	97%
Instruments financiers cotés	77%	78%
IFT simples	62%	69%
Instruments financiers non cotés	40%	48%
FIA pro et pays tiers	22%	41%
Actifs immobiliers	8%	16%
IFT complexes	11%	14%
Autres	8%	9%
Créances	2%	7%

source AMF

LE PROFIL DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Les effectifs déclarés par l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille se sont établis à 16 478 personnes au 31 décembre 2016 contre 15 931 à fin 2015. L'industrie française de la gestion d'actifs génère ainsi toujours plus d'emplois et fait preuve de vigueur dans un contexte européen en mutation. Le dynamisme du secteur s'explique, principalement, par l'augmentation du nombre de créations de structures entrepreneuriales. Zoom sur le profil des sociétés de gestion.

UNE QUATRIÈME ANNÉE DE HAUSSE CONSECUTIVE DES EFFECTIFS : 16 478 EMPLOIS DIRECTS EN 2016

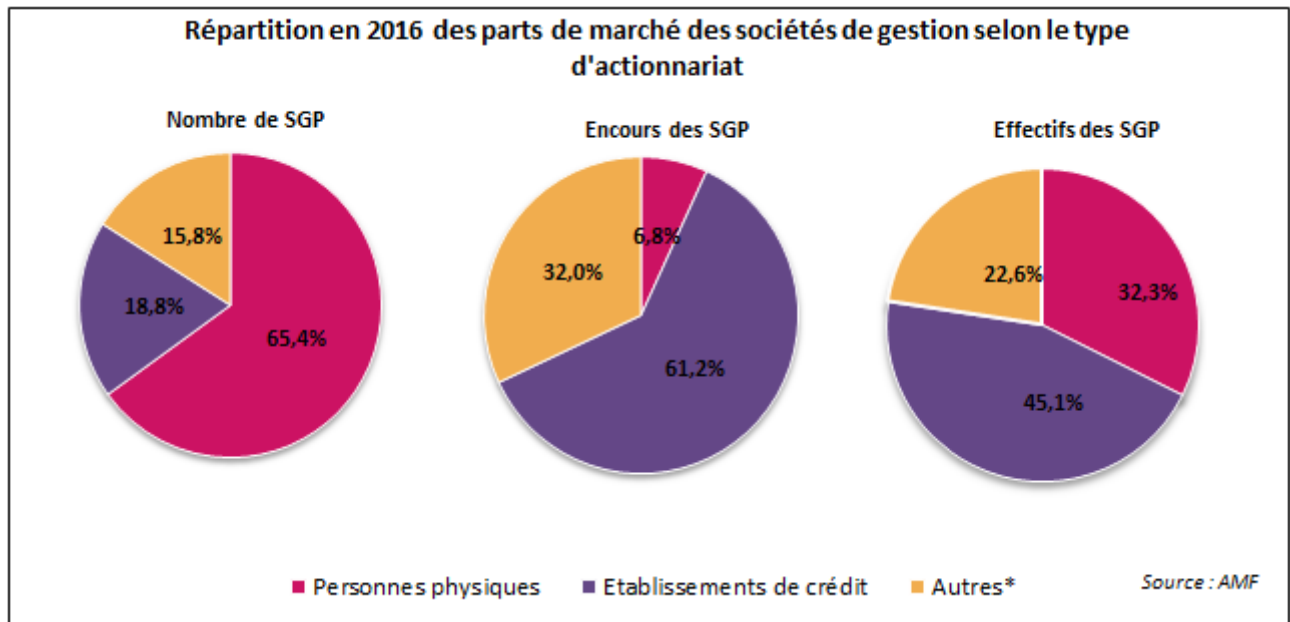


Les effectifs déclarés (y compris les personnes détachées ou mises à disposition) par l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille ont augmenté de 3,4% par rapport à 2015 pour s'établir à 16 478 personnes à fin 2016. Cette évolution positive des effectifs s'explique principalement par celle des effectifs hors gérants financiers (4,4%). Ainsi, la part des gérants financiers dans les effectifs totaux est en légère baisse par rapport aux années précédentes et s'établit à 26,6%. Ce taux reflète l'accroissement des moyens humains dédiés aux métiers

supports au sein des sociétés de gestion et notamment ceux alloués à la fonction de contrôle interne et de conformité afin de satisfaire aux exigences réglementaires de plus en plus nombreuses.

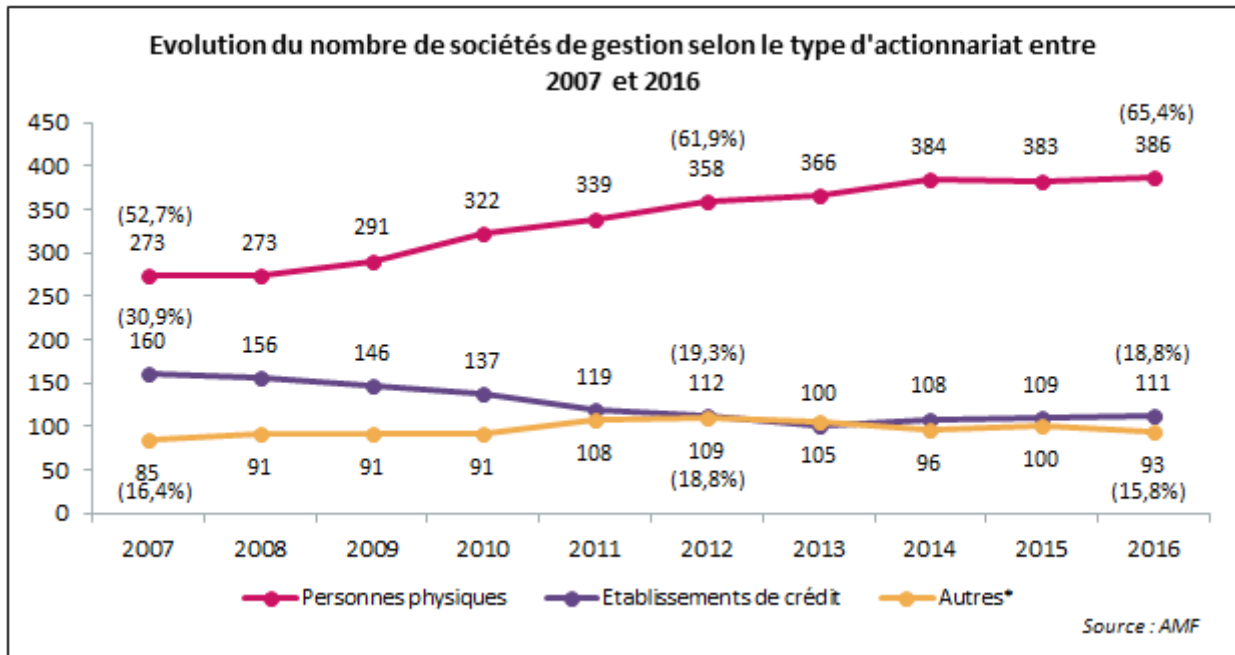
A noter également que les 40 sociétés de gestion les plus importantes en termes d'effectifs concentrent plus de la moitié (54,6%) des salariés du secteur et 44,3% des gérants alors qu'elles représentent seulement 7% de la population totale. Ces chiffres témoignent ainsi de la forte concentration de l'industrie de la gestion d'actifs en termes d'effectifs. 73,1% des sociétés de gestion de portefeuille, représentées majoritairement par des structures entrepreneuriales, ont un effectif inférieur à 20 personnes. Ces dernières externalisent une part non négligeable de leurs fonctions supports. En effet, elles se concentrent majoritairement sur leur cœur de métier (la gestion financière), ce qui explique une part plus élevée des gérants dans leurs effectifs.

ZOOM SUR LES ACTEURS DE L'INDUSTRIE DE LA GESTION D'ACTIFS



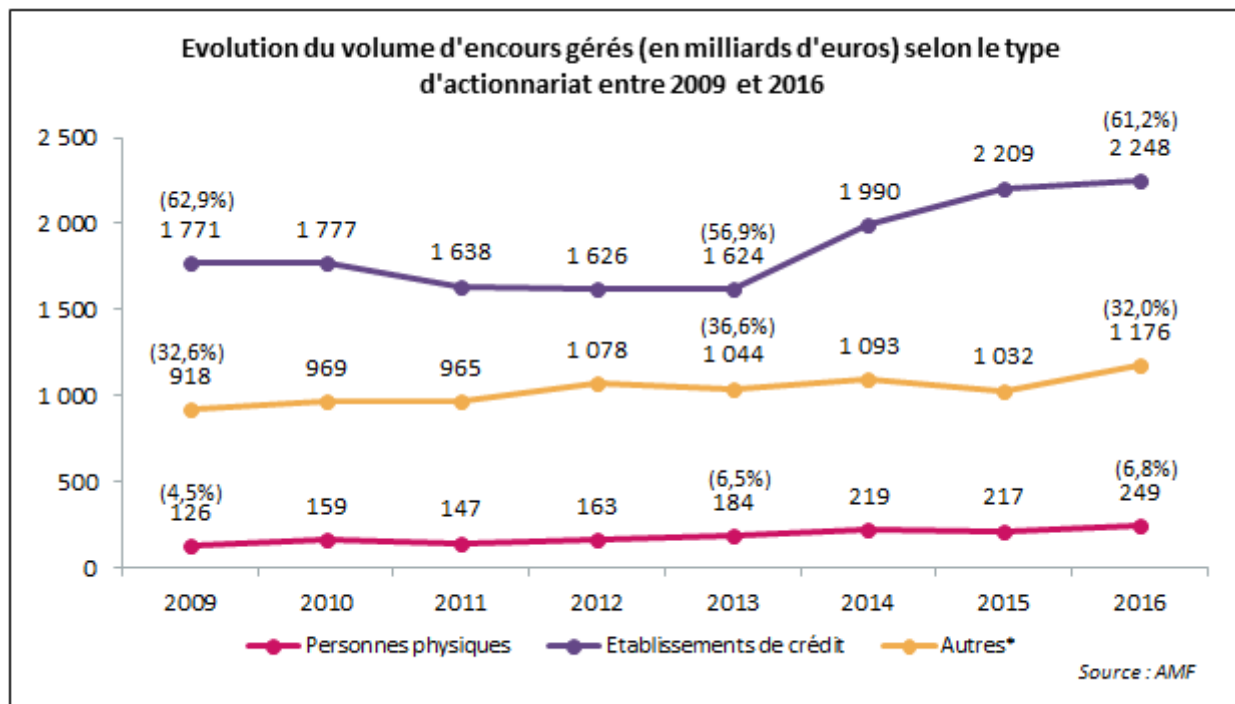
*La catégorie « Autres » comprend les entreprises d'assurances et mutuelles, les prestataires de services d'investissement et les sociétés de droit public.

En analysant l'actionnariat des sociétés de gestion de portefeuille, on peut mieux appréhender la pluralité des profils qui se dessine au sein du secteur de la gestion d'actifs : des sociétés entrepreneuriales développant des stratégies de niche ou techniques, des sociétés filiales d'établissements de crédit généralistes et de taille importante, des sociétés filiales d'entreprises d'assurances ou de mutuelles spécialisées dans la gestion de mandat, des sociétés filiales de prestataires de services d'investissement ou encore des sociétés de droit public.



*La catégorie « Autres » comprend les entreprises d'assurances et mutuelles, les prestataires de services d'investissement et les sociétés de droit public.

Le paysage de la gestion d'actifs est très hétérogène en termes de profils. En effet, il convient d'apprécier cette diversité au regard du niveau d'encours gérés.



*La catégorie « Autres » comprend les entreprises d'assurances et mutuelles, les prestataires de services d'investissement et les sociétés de droit public.

LES SOCIÉTÉS DE GESTION ENTREPRENEURIALES

En 2016, la part des sociétés de gestion entrepreneuriales a atteint 65,4% de la population totale. Excepté un léger repli en 2015, cette part est en constante progression depuis 2008, date à laquelle elle atteignait 52,5%. L'industrie de la gestion d'actifs française se distingue donc par un tissu entrepreneurial très important qui adopte un profil de gestion technique ou de niche pour attirer les investisseurs institutionnels. En effet, ces sociétés se spécialisent en gestion privée, gestion alternative, multigestion, immobilier ou bien encore en capital investissement. A fin 2016, elles géraient 249 milliards d'euros, soit 6,8% des encours totaux sous gestion. Leur part de marché a progressé de 14,7% par rapport à 2015 et de 56,4% par rapport à 2010. Cette croissance s'explique par le dynamisme de cette population qui attire toujours plus de vocations, notamment de la part d'anciens collaborateurs de grands groupes financiers qui mettent au service d'un projet entrepreneurial leur notoriété et leur expertise.

LES SOCIÉTÉS DE GESTION FILIALES D'ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Les sociétés de gestion détenues par les établissements de crédit représentent 18,8% de la population totale en 2016. Cette part s'est stabilisée depuis la sortie de la crise bancaire et financière ce qui témoigne d'un mouvement de restructuration et de consolidation de ces établissements, soit par le rapprochement et le regroupement des activités de gestion d'actifs, soit par la fusion d'entités du même groupe. Au 31 décembre 2016, ces sociétés géraient 2 248 milliards d'euros, soit 61,2% du total des encours sous gestion. Leaders en termes de parts de marché, la concentration des encours est toutefois très importante au sein de cette catégorie. En effet, les cinq premières sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit regroupent 63% des encours gérés par ce type d'acteurs.

LES AUTRES SOCIÉTÉS DE GESTION

Sont représentées dans cette catégorie, les sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et de mutuelles, de prestataires de services d'investissement et de sociétés de droit public. Malgré la proportion relativement faible de ces sociétés, elles concentrent quasiment le tiers des encours totaux sous gestion.

La part dans la population totale des sociétés de gestion détenues par les entreprises d'assurances et de mutuelles reste stable et représente 6% de l'ensemble. A fin 2016, elles gèrent 942 milliards d'euros, soit 25,7% des encours sous gestion. On peut d'ailleurs noter une progression de 14,8% des encours gérés entre 2015 et 2016. Ces acteurs sont donc les deuxièmes plus gros gestionnaires en termes d'encours, après les établissements de crédit, mais gèrent principalement les actifs de leur maison mère.

Le nombre de sociétés de gestion filiales de prestataires de services d'investissement est en baisse (-9,8%) par rapport à 2015, ce qui s'explique de nouveau par un nombre important de rapprochements entre sociétés et de réorganisations intragroupes. Ces sociétés représentent 7,8% de l'ensemble des acteurs de l'industrie et gèrent la part la plus faible des actifs sous gestion à savoir 0,4%, soit 13 milliards d'euros.

Enfin, les sociétés de droit public représentent la proportion la plus faible (2,0%) des sociétés de gestion en 2016. Toutefois, au 31 décembre elles géraient 220 milliards d'euros, soit une hausse de 20,5% des encours par rapport à 2015. Leur part de marché a atteint 6,0% en 2016.

ZOOM SUR L'ANCIENNETÉ DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Le premier graphique ci-dessous présente les acteurs de la gestion d'actifs en fonction de leur ancienneté et de leurs volumes d'encours gérés.

L'âge moyen des sociétés de gestion atteint 11 ans en 2016. La répartition des différents acteurs en fonction de l'ancienneté se présente comme suit :

- moins de 3 ans : 11%
- comprise entre 3 et 5 ans : 13%
- comprise entre 6 ans et 10 ans : 26%
- supérieure à 10 ans : 50%

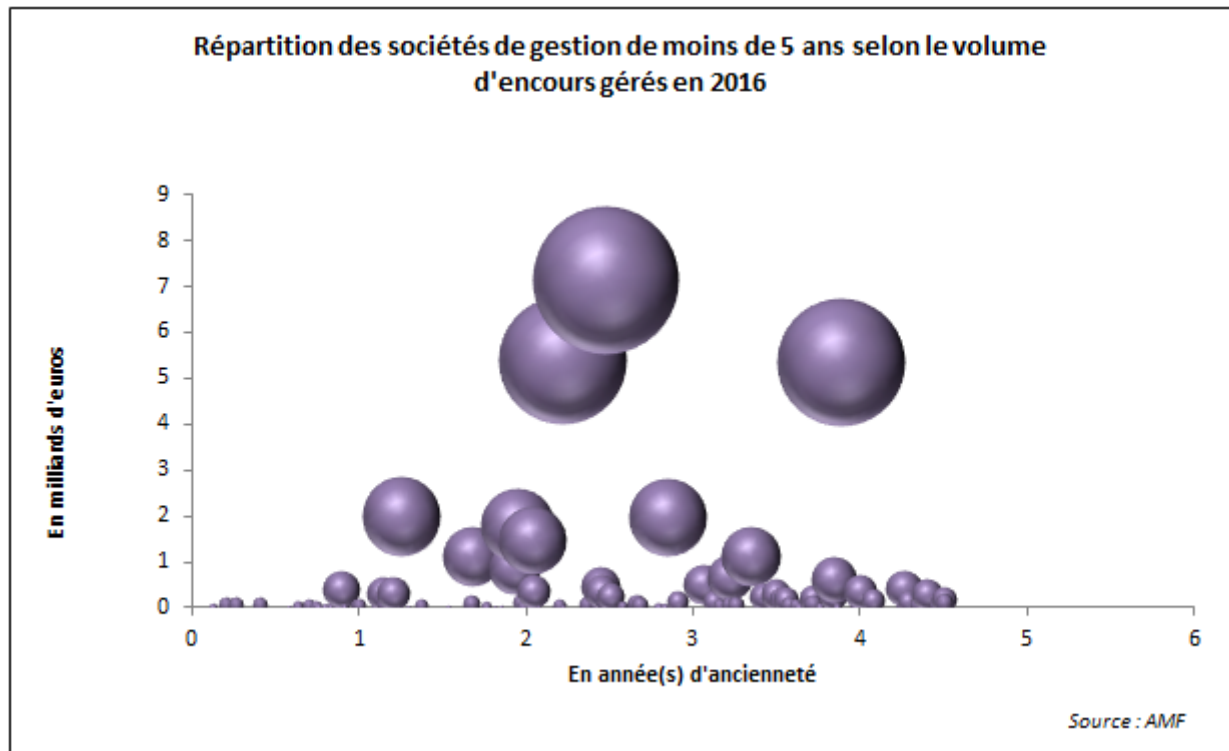
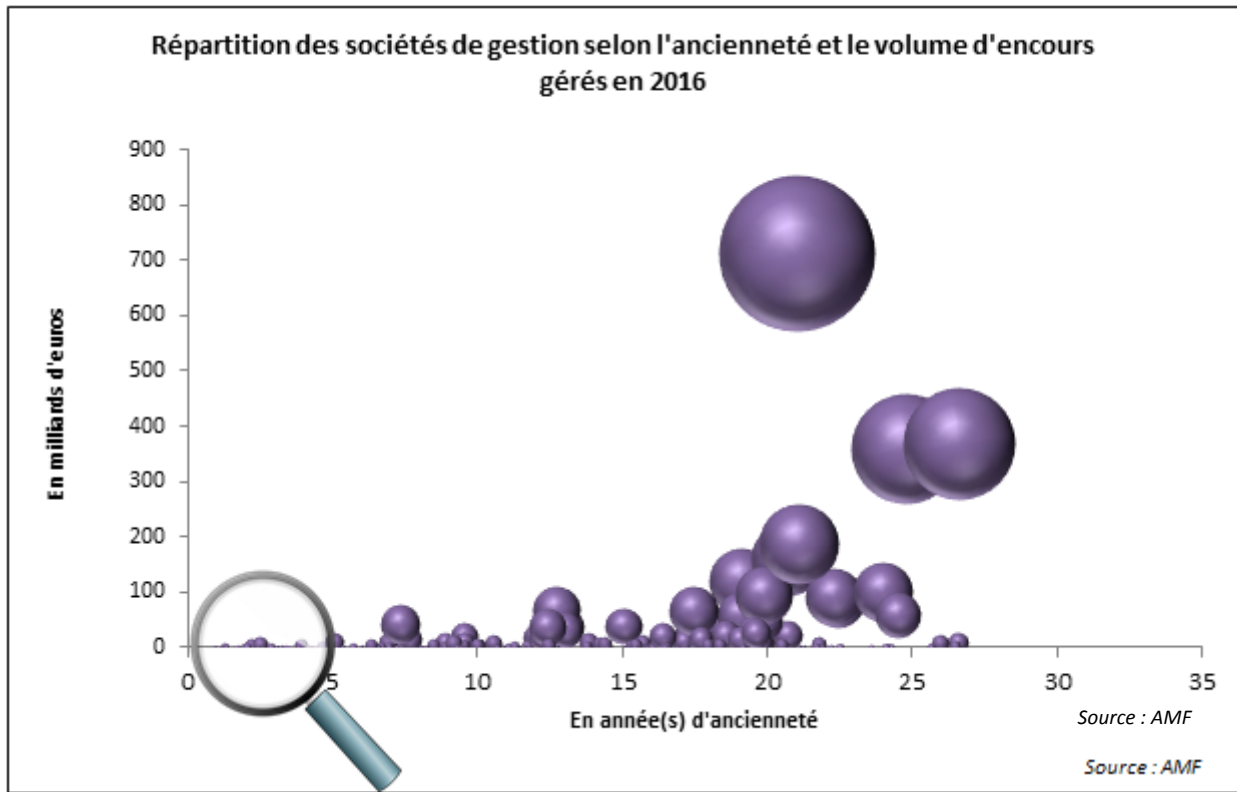
Sans surprise, de manière générale, on constate que plus les sociétés de gestion sont en activité depuis longtemps, plus leurs encours gérés sont importants. Néanmoins, selon le type d'actionnariat, l'évolution du niveau d'encours médian se fait à plusieurs vitesses.

Le niveau d'encours médian des sociétés de gestion détenues par des établissements de crédit passe de 83 millions d'euros pour celles âgées de moins de 3 ans à 3 495 millions pour celles âgées de plus de 10 ans. Ce type d'acteurs étant généralement adossé à de grands groupes bancaires et financiers, ils bénéficient d'un réseau de distribution plus large.

On peut identifier deux profils d'acteurs au sein de cet actionnariat. On distingue les leaders en termes de parts de marché et qui figurent parmi les acteurs les plus matures de l'industrie. Le second profil est celui de filiales d'établissements de crédit de taille moyenne, en activité depuis plus d'une quinzaine d'années, gérant des volumes d'encours importants et qui viennent challenger les plus gros acteurs.

Par ailleurs, le niveau d'encours médian des sociétés entrepreneuriales âgées de moins de 3 ans passe de 29 millions d'euros à 266 millions pour celles âgées de plus de 10 ans.

Au sein de ce type d'actionnariat, deux catégories semblent également se dessiner. Avec une moyenne d'âge proche des 5 ans, on peut identifier des structures entrepreneuriales récentes qui sont spécialisées sur des créneaux bien définis et qui font preuve d'innovation afin de proposer un large éventail de services personnalisés. Cette spécificité laisse entrevoir un avenir prometteur pour ce type d'acteurs. On peut distinguer ensuite une deuxième catégorie dont la moyenne d'âge se situe autour de 10 ans et qui possède des encours plus conséquents leur permettant d'attirer de grands investisseurs institutionnels. Leur expertise spécialisée leur procure un niveau de marge plus élevé.



NB: Les années d'ancienneté des sociétés de gestion de SCPI et de titrisation ont été comptabilisées à la date de création de celles-ci et non pas à leurs dates d'agrément en tant que sociétés de gestion de portefeuille à la suite de leur captation par la directive AIFM.

Les jeunes structures (moins de 5 ans) représentent 20,5% de la population des sociétés de gestion de portefeuille. Elles gèrent au total 39 milliards d'euros d'encours pour une moyenne de 325 millions en 2016. On observe un maintien du nombre d'agrément et de la proportion de ces sociétés. Par ailleurs, on assiste à la croissance des encours moyens gérés par ces dernières (+9,9% depuis 2014). Ce fait témoigne ainsi de la vitalité des nouvelles structures et de la place financière de Paris dans son ensemble.



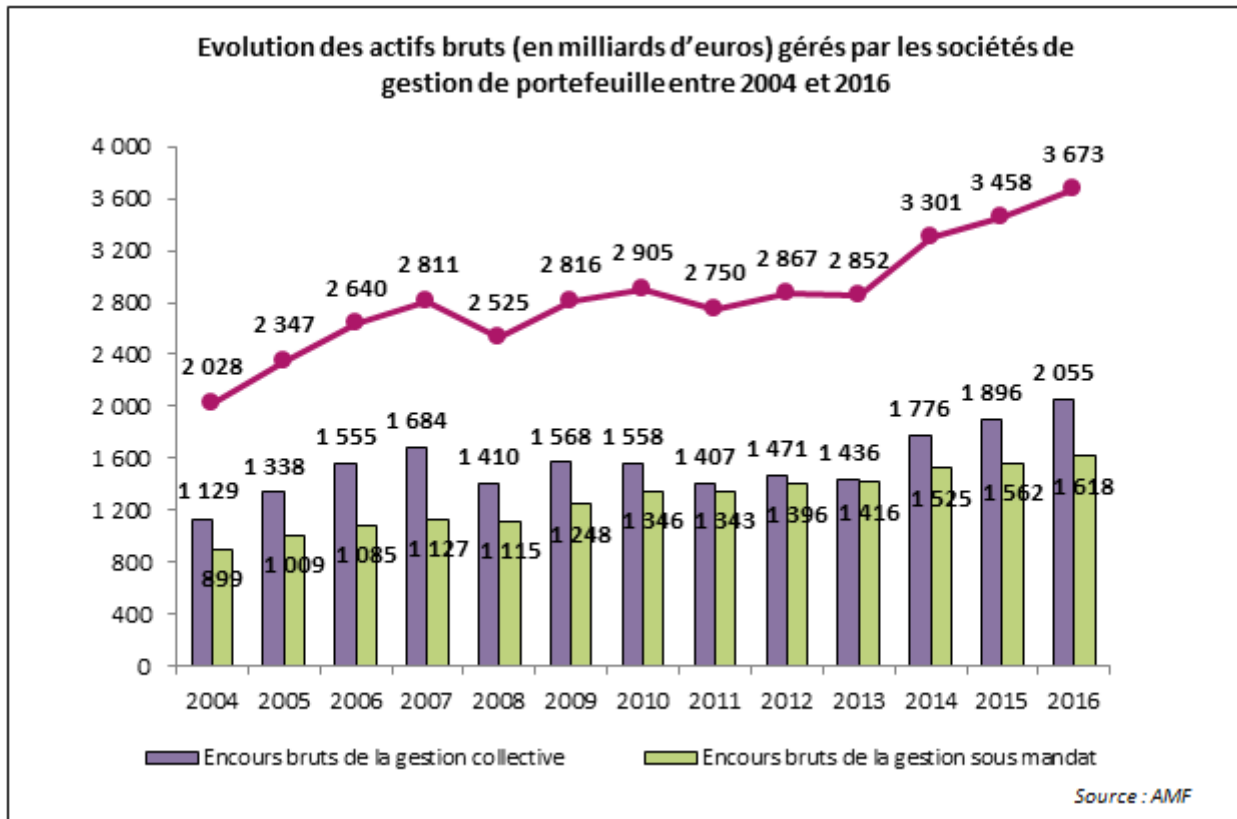
LES ENCOURS DES SOCIÉTÉS DE GESTION

L'année 2016 a été marquée par une nouvelle hausse (+6,2%) des encours gérés par l'industrie de la gestion d'actifs française, aussi bien en gestion collective qu'en gestion sous mandat. Les actifs bruts gérés se sont ainsi établis à 3 673 milliards d'euros. Toutefois, cette croissance est à analyser de plus près au regard des différentes classes d'actifs et de la conjoncture économique. Retour sur le volume et la nature des encours gérés par les sociétés de gestion de portefeuille en 2016.

UNE CROISSANCE CONTINUE DU VOLUME D'ENCOURS SOUS GESTION DEPUIS 2013

En 2016, le niveau d'encours bruts gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises a atteint 3 673 milliards d'euros, soit 6,2% de hausse par rapport à 2015 et 28,8% par rapport à 2013. On assiste ainsi, après six années de quasi stagnation entre 2007 et 2013, à un retournement du marché de la gestion d'actifs comparable à l'envolée de 2004-2007 (+38,6%).

Cette croissance du volume d'encours gérés s'explique d'une part par la hausse des encours bruts de la gestion collective (+8,4% par rapport à 2015) et d'autre part, dans une moindre mesure, par celle des encours bruts de la gestion sous mandat (+3,6% par rapport à 2015). Pour la première fois de son histoire, les encours de fonds franchissent la barre symbolique des 2 000 milliards d'euros, traduisant notamment la vigueur des classes d'actifs dites réelles qu'il s'agisse de l'immobilier, du non côté ou des créances.



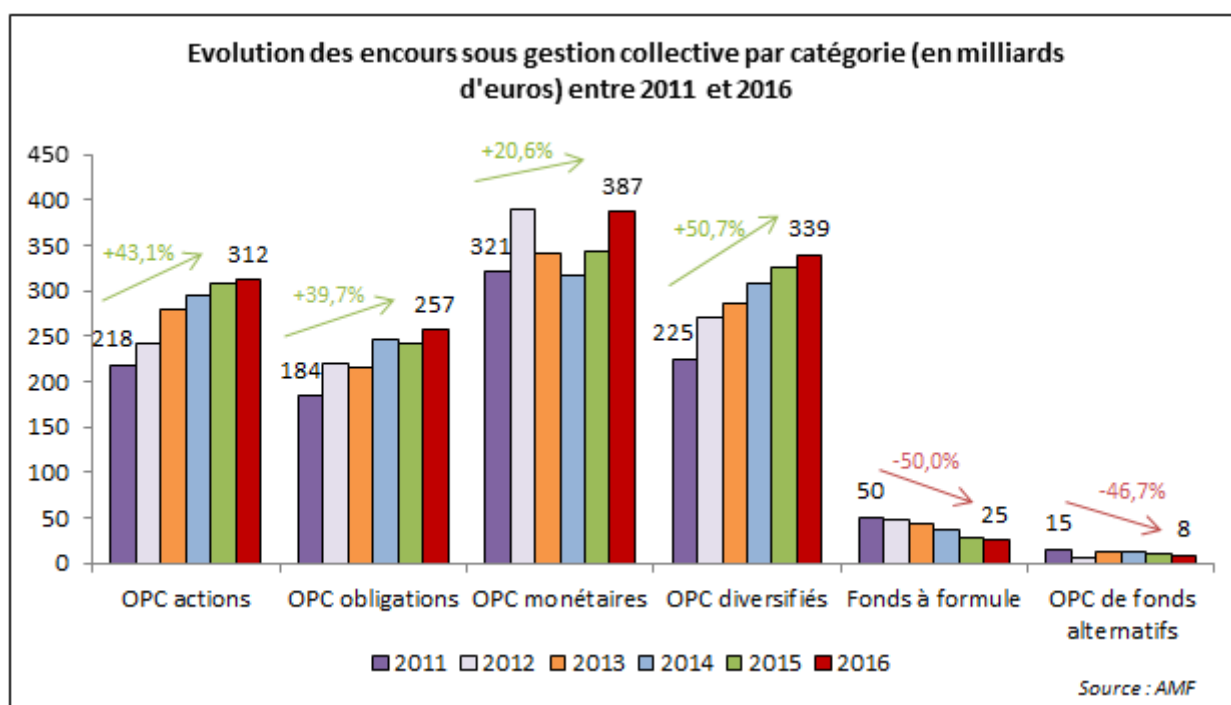
La gestion collective représente 55,9% des encours totaux sous gestion. Cette proportion ne cesse d'augmenter depuis 2013, date à laquelle elle atteignait 50,4%. Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ont vu leurs encours croître de 8,2% par rapport à l'exercice 2015 pour atteindre 1 043 milliards d'euros en 2016. Le niveau d'encours des fonds d'investissement alternatifs (FIA) connaît également un rebond de 8,6% et s'établit à 1 011 milliards d'euros.

Par ailleurs, les encours des OPC de droit européen, gérés par les sociétés de gestion françaises, sont passés de 272 milliards d'euros en 2015 à 316 milliards d'euros en 2016. Ces chiffres traduisent une augmentation de l'utilisation des passeports européens qui permettent aux sociétés de gestion, ayant obtenu un agrément par l'autorité de leur pays d'origine, d'exercer leurs activités dans l'ensemble de l'Union européenne ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen (EEE). On peut également noter que le nombre de sociétés de gestion gérant des OPC européens est en progression de 18,1%, en effet elles sont passées de 127 en 2015 à 150 en 2016.

La gestion sous mandat représente quant à elle 44,1% des encours totaux sous gestion. Cette proportion est en baisse par rapport à l'exercice précédent mais le niveau d'encours ne cesse d'augmenter depuis 2012 (+15,9%).

ZOOM SUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIFS FRANÇAIS

L'encours brut total des organismes de placement collectif de droit français, hors capital-investissement, immobilier et titrisation, a progressé de 5,4% en 2016, passant de 1 260 milliards d'euros en 2015 à 1 328 milliards d'euros à fin 2016. Toutefois, cette croissance est très hétérogène selon les classes d'actifs. Le contexte de marché et de taux d'intérêt anormalement bas a conduit les investisseurs à revoir leur stratégie d'allocation d'actifs. Cette augmentation des encours n'est par ailleurs pas consécutive à une augmentation du nombre de fonds qui a tendance à diminuer dans le prolongement des tendances des dernières années. Cette baisse du nombre de fonds traduit en partie la rationalisation des gammes de produits opérée par les sociétés de gestion de portefeuille afin d'augmenter la lisibilité auprès des investisseurs.



L'ENCOURS BRUT DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF ACTIONS

En 2016, le marché actions a connu des niveaux historiquement bas de volatilité tandis que l'incertitude politique était très élevée et que les valorisations renouaient avec les sommets d'avant crise. Cette décorrélation, laissant entrevoir un risque de retarification à venir, et l'attente de l'entrée en application de la directive MIF2 ont freiné l'évolution des encours pour les OPC actions. En effet, après une croissance de 3,4% des encours en 2015, ces derniers ont progressé de seulement 1,0% en 2016 pour atteindre 312 milliards d'euros à la fin de l'année. Cependant, on peut observer que cette classe d'actifs connaît une progression continue de ses encours depuis 2011, à savoir une augmentation entre 2011 et 2016 de près de 100 milliards d'euros, soit une croissance de 43,1% sur la période.

L'ENCOURS BRUT DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF OBLIGATAIRES

Les OPC obligataires ont également vu le niveau de leurs encours progresser (+6,2%) en 2016 pour atteindre 257 milliards d'euros au 31 décembre. Malgré un environnement de taux d'intérêt anormalement bas voir négatifs,

les fonds obligataires continuent de représenter des valeurs-refuges dans un contexte incertain ou d'attirer des investisseurs, à la recherche de rendement, se tournant parfois vers les obligations high yield.

Néanmoins, la prudence est de mise sur le marché obligataire. En effet, la remontée des taux opérée par la FED le 14 décembre laisse entrevoir un début de repentification de la courbe des taux et par conséquent un début d'arbitrage entre obligations et actions. De son côté, la BCE a réduit le montant de ses rachats mensuels de dettes à 60 milliards d'euros mais a prolongé son programme jusqu'à la fin de l'année 2017. Les politiques monétaires accommodantes des grandes banques centrales ont ainsi continué à soutenir le marché de la dette corporate en 2016.

Sur la période 2011-2016, l'encours des OPC obligataires a progressé de 73 milliards d'euros, soit une croissance de 39,7%.

L'ENCOURS BRUT DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF MONÉTAIRES

Les OPC monétaires enregistrent en 2016 la croissance la plus importante en termes d'encours (+12,5%) pour atteindre 387 milliards d'euros à la fin de l'année. Cette classe d'actifs, qui connaît une évolution en dents de scie depuis 2011, réussit cependant depuis ces deux dernières années à attirer de nouveaux investisseurs, principalement institutionnels, préférant capter un rendement faible voir quasi nul mais offrant un degré de sécurité des avoirs sans équivalent. Toutefois, impactée par l'environnement de taux extrêmement bas voir négatifs, la collecte a continué à s'articuler vers les fonds de classification « monétaire », la classification « monétaire court terme » restant moins attractive.

On note depuis 2011 une augmentation de 20,6% des encours pour les OPC monétaires, soit 66 milliards d'euros.

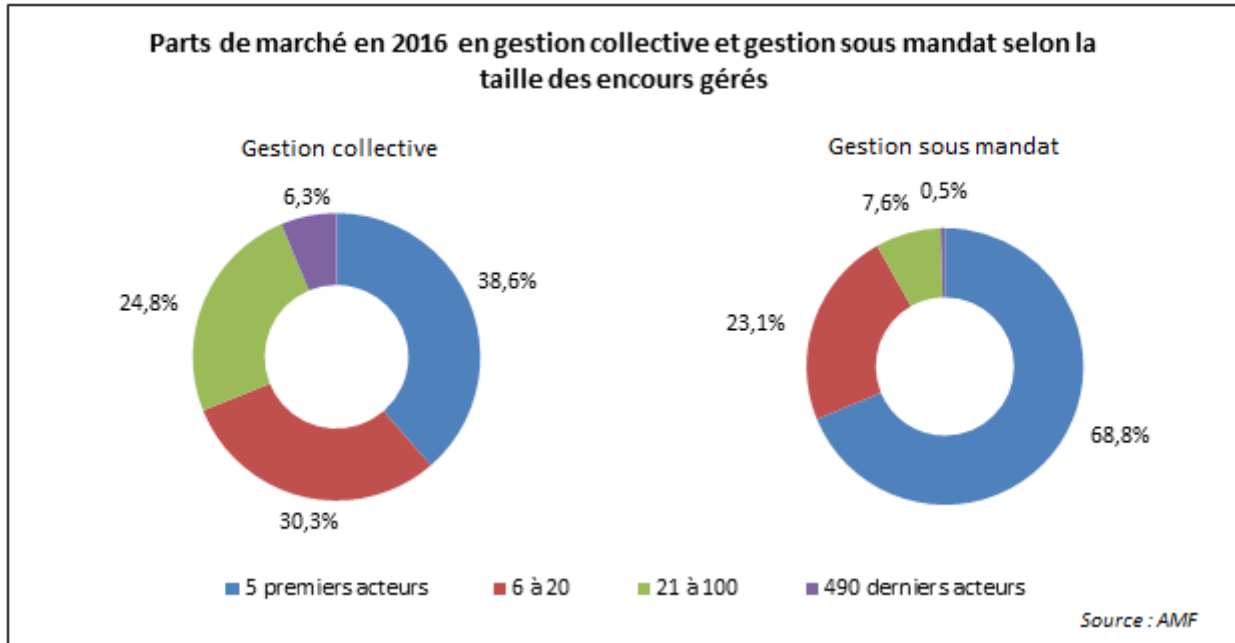
L'ENCOURS BRUT DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF DIVERSIFIÉS

L'encours des OPC diversifiés a progressé de 4,3% en 2016 et s'élève à 339 milliards d'euros au 31 décembre. Cette classe d'actifs est d'ailleurs celle qui enregistre la meilleure croissance en termes d'encours sur les cinq dernières années (+50,7%), soit une augmentation de 114 milliards d'euros. Face à la baisse continue des rendements offerts par les livrets d'épargne, les placements monétaires ou les fonds en euros de l'assurance-vie, les fonds diversifiés répondent aux besoins d'investisseurs en quête d'un profil rendement/risque équilibré ou d'une gestion discrétionnaire sur les différentes classes d'actifs.

LES ENCOURS DES FONDS A FORMULE ET DES FONDS ALTERNATIFS

Les encours des fonds à formule et des OPC de fonds alternatifs enregistrent de nouveau un repli en 2016, respectivement -13,8% et -27,3%. Depuis 2011, la baisse des encours atteint -50,0% pour les fonds à formule et -46,7% pour les OPC de fonds alternatifs. Cette baisse d'attractivité s'explique en grande partie par la conjoncture de taux d'intérêt bas, ainsi que le report vers d'autres supports d'investissement type EMTN.

ZOOM SUR LA REPARTITION DES ENCOURS : UNE CONCENTRATION DES ACTIFS GERES



Sur le marché de la gestion collective en 2016, les 20 premières sociétés de gestion de portefeuille, soit 3,4% de la population totale, ont concentré 68,9% des encours bruts. On peut d'ailleurs noter que les parts de marché des 5 et des 10 premières entités sont respectivement de l'ordre de 38,6% (près de 794 milliards d'euros d'encours bruts gérés) et 53,4% (près de 1 098 milliards d'euros d'encours bruts gérés).

Concernant les 20 premiers acteurs, la majeure partie est représentée par des filiales d'établissements de crédit (75,0%), puis dans une moindre mesure par des filiales de compagnies d'assurances (15,0%).

Par ailleurs, on peut noter que près de 10% des sociétés de gestion gèrent plus de 5 milliards d'euros d'actifs en gestion collective.

Les 200 dernières entités, soit 33,9% de l'ensemble des acteurs, ont géré seulement 0,3% des encours en 2016. Elles sont représentées majoritairement par des structures entrepreneuriales (80,0%).

On peut observer que la concentration du marché de la gestion sous mandat est encore plus accentuée que celle du marché de la gestion collective. En effet, les 20 premiers acteurs, en termes d'actifs bruts gérés sous mandat, concentrent 91,9% des parts de marché (près de 1 487 milliards d'euros d'encours bruts gérés).

En gestion sous mandat, le profil actionnarial n'est pas le même qu'en gestion collective. En effet, sur les 20 premiers acteurs, ce sont les filiales d'entreprises d'assurances ou de mutuelles qui sont les plus majoritairement représentées à hauteur de 50,0% tandis qu'on relève 45,0% de filiales d'établissements de crédit.

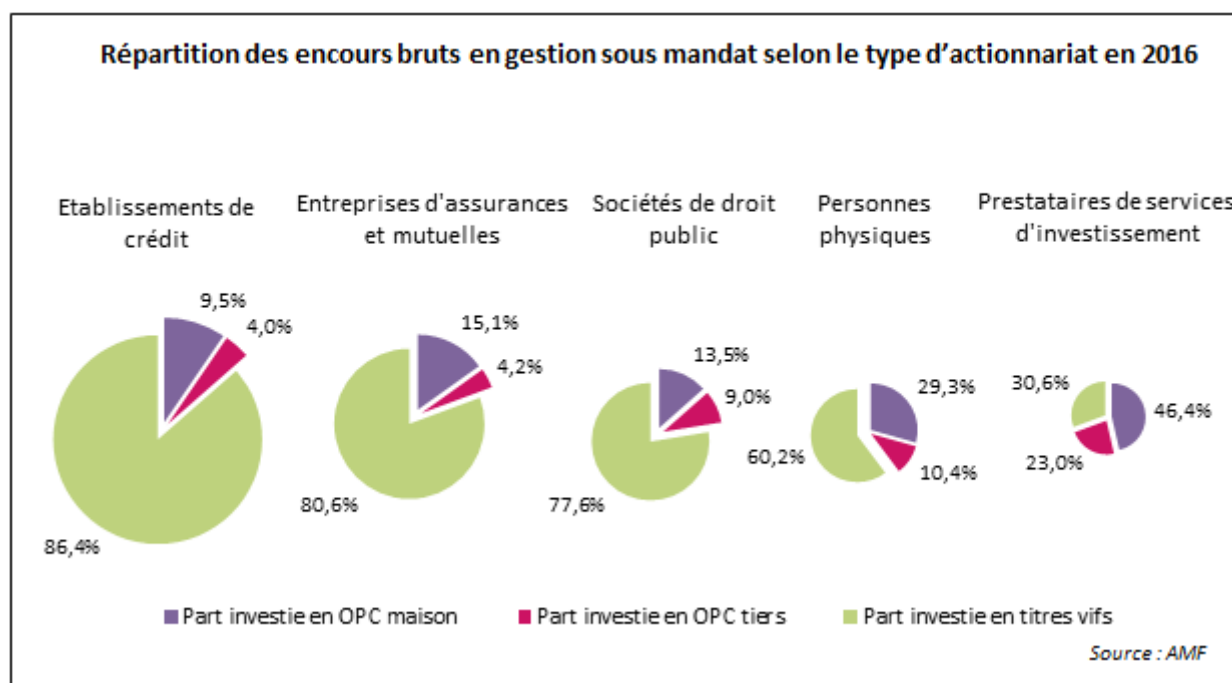
Par ailleurs, il convient de préciser que moins d'une société de gestion de portefeuille sur deux propose de la gestion sous mandat à ses clients.

ZOOM SUR LA GESTION SOUS MANDAT

En 2016, le niveau d'encours brut de la gestion sous mandat a atteint 1 618 milliards d'euros, soit une progression de 49,1% en 10 ans.

En analysant la répartition des encours sous gestion individuelle, par type d'actionnariat, on peut distinguer plusieurs types d'investissements :

- ceux réalisés en OPC dits « maison », c'est-à-dire gérés par la même société de gestion ou par une société de gestion du même groupe ;
- ceux réalisés en OPC dits « tiers », c'est-à-dire gérés par des sociétés de gestion tierces ;
- ceux réalisés en direct via des titres vifs.

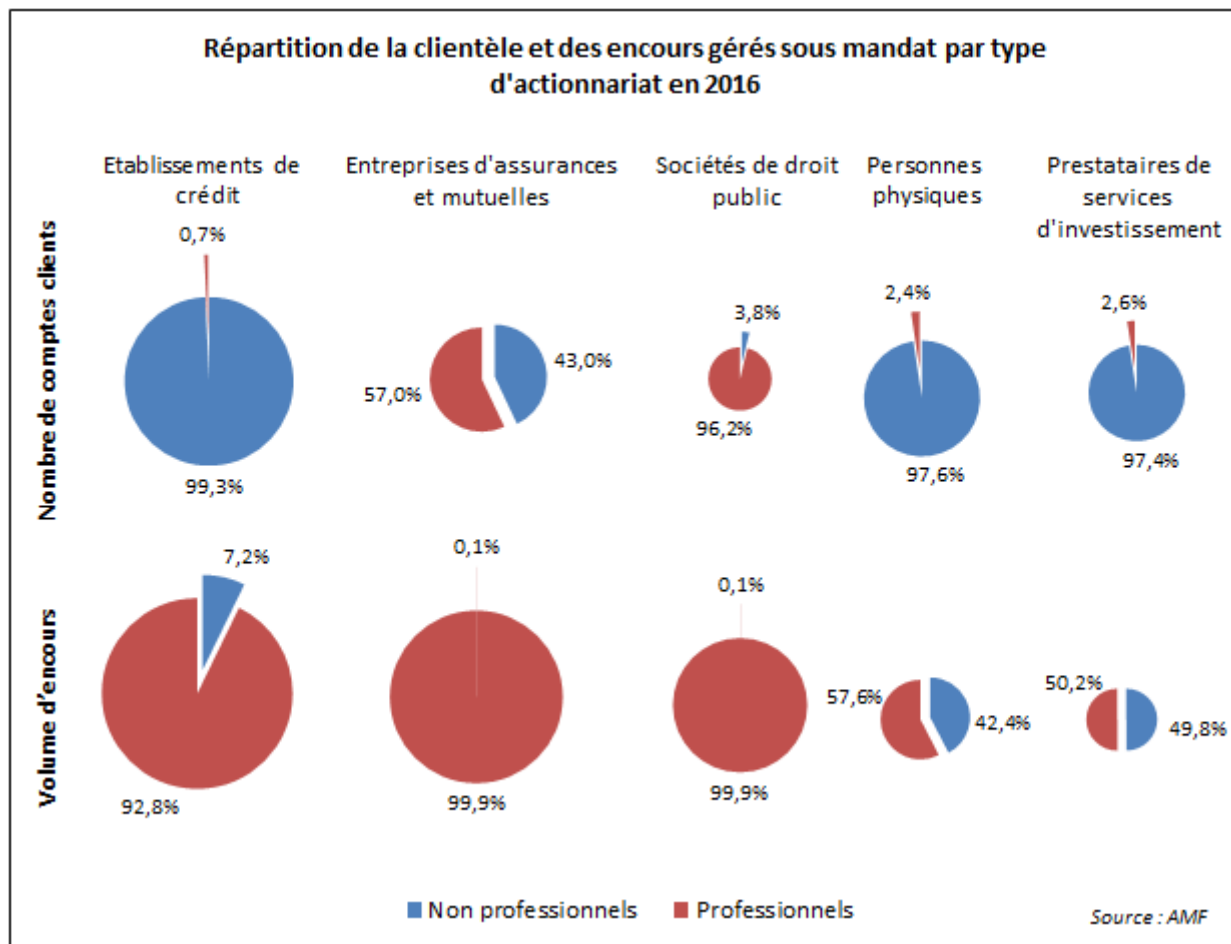


NB: La taille des ronds est fonction du volume d'encours gérés.

En 2016, la part des encours gérés sous mandat, investis en titres vifs, est en léger recul et s'établit à 82,9%, soit 1 341 milliards d'euros (contre 1 300 milliards d'euros en 2015). La part investie en OPC « maison » représente quant à elle 12,4% des encours totaux de la gestion sous mandat, soit 201 milliards d'euros. Enfin, la part investie en OPC « tiers » reste la plus faible (4,7%) et représente un montant de 76 milliards d'euros.

L'investissement des mandats en OPC est privilégié par les prestataires de services d'investissement à hauteur de 69,4% et dans une moindre mesure, à hauteur de 39,8%, par les structures entrepreneuriales. En revanche, on peut noter que ce type d'acteurs participe faiblement au développement du schéma d'architecture ouverte. En effet, pour les sociétés entrepreneuriales, les investissements en OPC « maison » représentent 73,8% de la part des mandats investis en OPC contre 26,2% pour les OPC « tiers ». Le déséquilibre demeure toutefois le plus marqué pour les sociétés filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles avec 78,2% d'OPC « maison » contre 21,8% d'OPC « tiers », selon le principe traditionnel de création par ses établissements de fonds dédiés aux mandats assurantiels.

En mettant en perspective actionnariat et type de clientèle, on peut mettre en exergue la structure du marché de la gestion sous mandat au regard des catégories de clients (professionnels ou non professionnels).



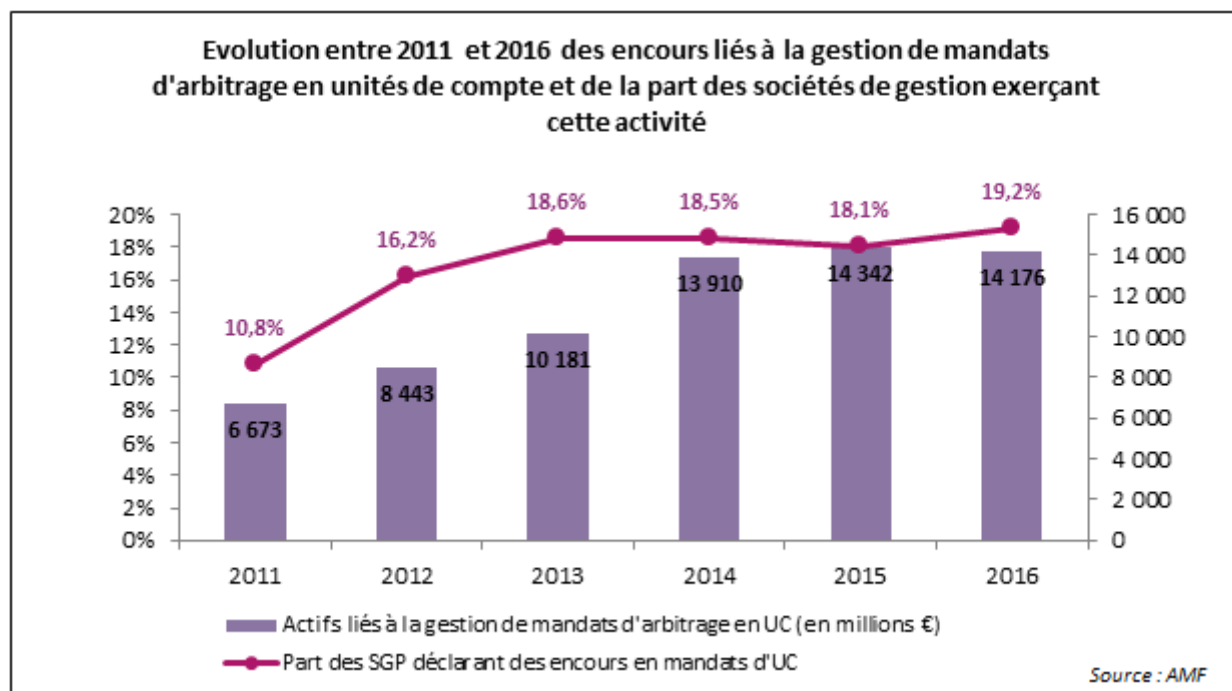
NB: La taille des premiers ronds est fonction du nombre de comptes clients et pour les deuxièmes du volume d'encours gérés.

Il est intéressant de noter, par exemple, que pour les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit, les clients non professionnels représentent 99,3% des comptes clients gérés mais seulement 7,2% des encours sous mandat. La clientèle professionnelle est quant à elle largement représentée par les encours intragroupe ce qui témoigne de l'organisation des groupes bancaires et assurantiels qui confient leurs actifs à la société de gestion du groupe.

Pour les sociétés détenues par des entreprises d'assurances et de mutuelles, dont l'activité est principalement concentrée sur la gestion individuelle, on constate qu'elle est le fait principalement de clients professionnels (57%) qui représentent près de 100% des encours gérés.

Concernant les structures entrepreneuriales, les clients non professionnels pèsent majoritairement dans le nombre de comptes gérés (97,6%), en revanche leur part dans les actifs gérés est en baisse (42,4% en 2016 contre 51% en 2011). Leur clientèle, au profil haut de gamme, recherche une gestion personnalisée auprès de structures adoptant des stratégies de niche ou offrant un service de « pure gestion privée ».

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



Après quatre années de croissance, le volume d'encours des mandats d'arbitrage en unités de compte enregistré en 2016 une légère baisse de -1,2% par rapport à l'exercice 2015 atteignant 14,2 milliards d'euros. Toutefois, le nombre de sociétés de gestion de portefeuille exerçant cette activité et leur part dans la population totale ont progressé en 2016. En dépit d'un léger repli, il faut noter que depuis 2011 les encours liés à cette activité ont progressé de 112,4%, soit 7,5 milliards d'euros de plus gérés, témoignant ainsi de l'attractivité de l'assurance-vie dans un contexte de taux d'intérêt historiquement bas.

L'actionnariat le plus présent au sein de cette activité est celui des sociétés de gestion entrepreneuriales. En effet, 65,5% des sociétés de gestion, ayant déclaré des actifs liés à la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte, sont des structures entrepreneuriales. Toutefois, ces dernières concentrent seulement 24,9% des encours liés à cette activité, soit 3,5 milliards d'euros mais on peut noter une nette progression (+25,0%) par rapport à 2015.

La majeure partie du chiffre d'affaires est en réalité réalisée par les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit à hauteur de 71,2%, soit 10 milliards d'euros d'encours. Cependant, leur part de marché est en baisse de 5,7 points en 2016.

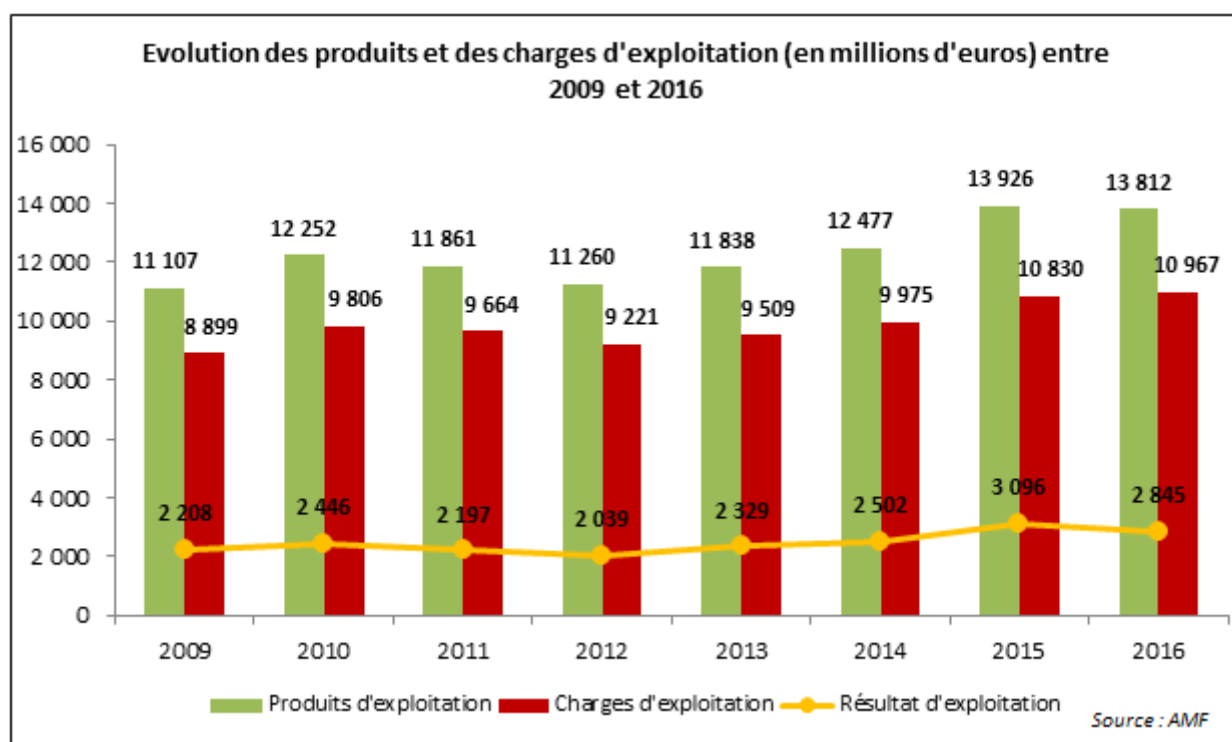


LES DONNEES FINANCIERES ET LA RENTABILITE DES SOCIETES DE GESTION

Après trois années consécutives de hausse, le résultat d'exploitation du marché de la gestion d'actifs française est en léger repli en 2016, atteignant 2 845 millions d'euros contre 3 096 millions d'euros en 2015. Cette baisse est due à la fois à la croissance des charges d'exploitation (+1,3% par rapport à 2015) et à la diminution des produits d'exploitation (-0,8% par rapport à 2015). Toutefois, la solidité financière du secteur demeure élevée avec un résultat net global en progression. Retour sur les données financières et la rentabilité des sociétés de gestion de portefeuille en 2016.

UN LEGER RECU DU RESULTAT D'EXPLOITATION EN 2016

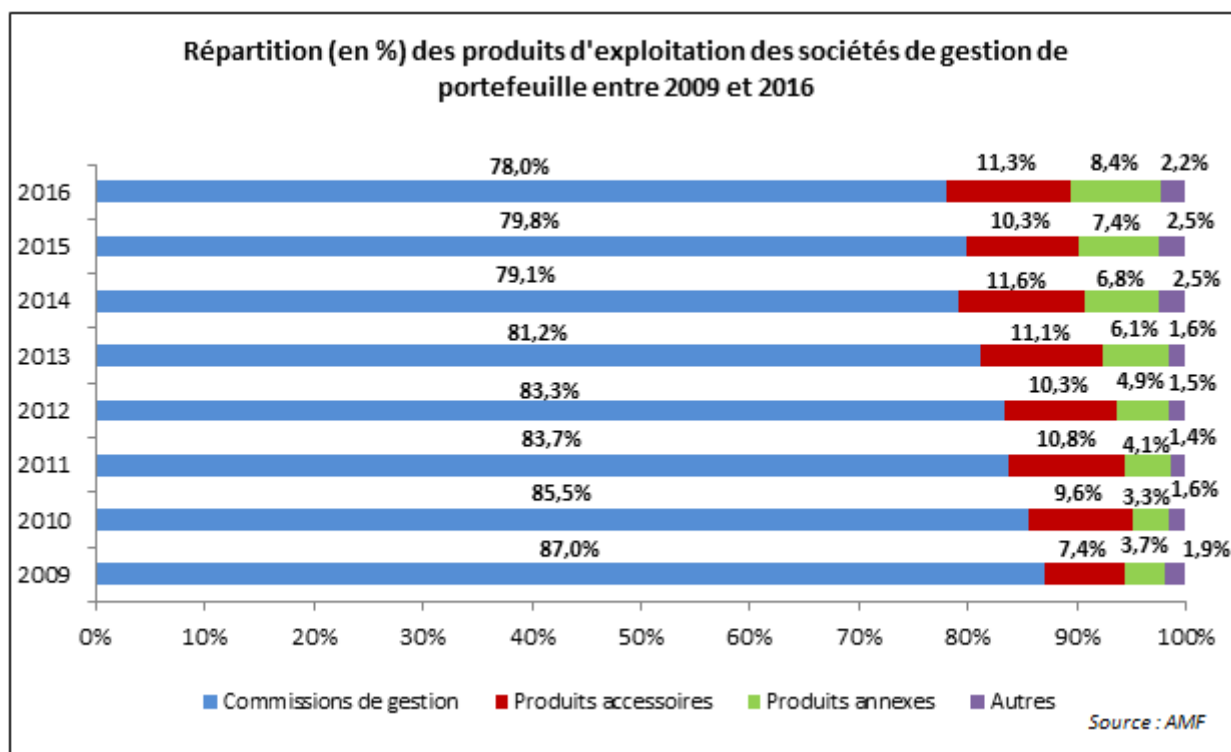
Au 31 décembre 2016, les sociétés de gestion de portefeuille affichent pour la première fois depuis 2012 un déclin de leur chiffre d'affaires global qui s'élève à 13 812 millions d'euros. Néanmoins, on peut observer que ce niveau reste bien supérieur à celui de 2012 (+22,7%). Les charges d'exploitation ne cessent quant à elles de croître depuis ces quatre dernières années (+18,9%) pour atteindre 10 967 millions d'euros à la fin 2016. Ainsi, l'évolution combinée de ces deux postes a conduit à une baisse du résultat d'exploitation de -8,1% par rapport à 2015.



Malgré une croissance, en 2016, de 6,2% des encours gérés par les sociétés de gestion de portefeuille, les commissions de gestion n'ont pas suivi la même dynamique et représentent le principal facteur explicatif de la baisse des produits d'exploitation. En effet, elles ont diminué de -3,1% en 2016, soit de 339 millions d'euros, pour atteindre 10 778 millions d'euros. En particulier, le montant des commissions de gestion collective accuse une baisse de -3,3% contre -0,2% pour les commissions de gestion sous mandat.

L'augmentation des charges d'exploitation s'explique, quant à elle, en grande partie par les postes de rémunération. En effet, les charges salariales et les frais de mise à disposition de moyens humains ont participé respectivement à hauteur de 39,6% et 24,7% à la croissance des charges d'exploitation.

ZOOM SUR LA STRUCTURE DES PRODUITS D'EXPLOITATION



NB: 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, de réception et de transmission d'ordres, de gestion de mandats d'arbitrage en UC, de levée de fonds et de conseil en gestion de FCPR.

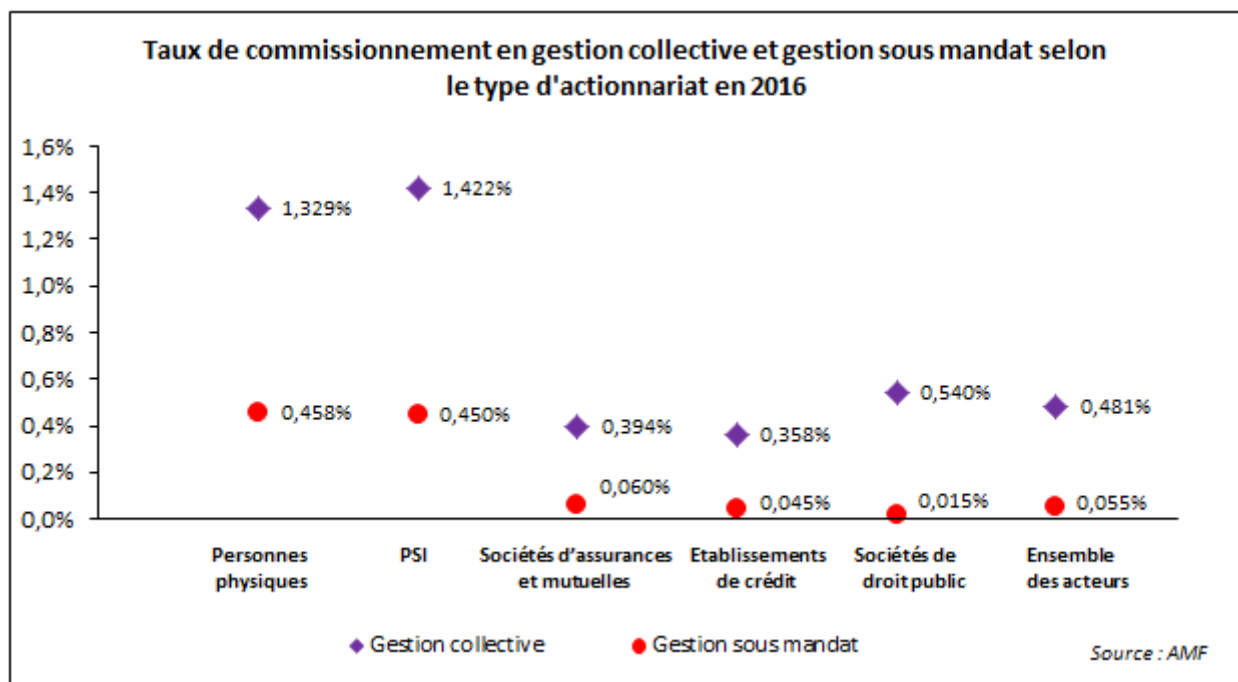
Les autres produits comprennent les reprises sur provisions, les transferts de charges et les subventions d'exploitation.

UNE PREDOMINANCE DE LA PART DES COMMISSIONS DE GESTION QUI TEND A S'ATTENUER AVEC LA BAISSÉ DU TAUX DE COMMISSIONNEMENT ET DES COMMISSIONS DE SURPERFORMANCE

L'analyse de la structure des produits d'exploitation permet de mettre en exergue la prépondérance des commissions de gestion. En 2016, elles représentent 78,0% du total des produits d'exploitation et proviennent pour 91,7% de la gestion collective et pour 8,3% de la gestion sous mandat. Toutefois, on peut observer ces

dernières années une nette érosion de ce poste. En effet, la part des commissions de gestion dans le total des produits d'exploitation n'a jamais été aussi faible et enregistre en 2016 une diminution de 9 points de pourcentage par rapport à 2009.

Les commissions de gestion d'OPCVM/FIA de droit français ou européen ainsi que les commissions de gestion de FIA de pays tiers accusent une baisse respective de -3,5% et -17,6% par rapport à 2015, tandis que les commissions de gestion des « autres FIA » (SCR, GFF, SCI, ...) affichent une croissance de 45,1%. Cette évolution positive s'explique par la forte croissance (+63,9%) en 2016 des encours de la catégorie « autres FIA » qui ont atteint 28 milliards d'euros contre 17 milliards d'euros en 2015.



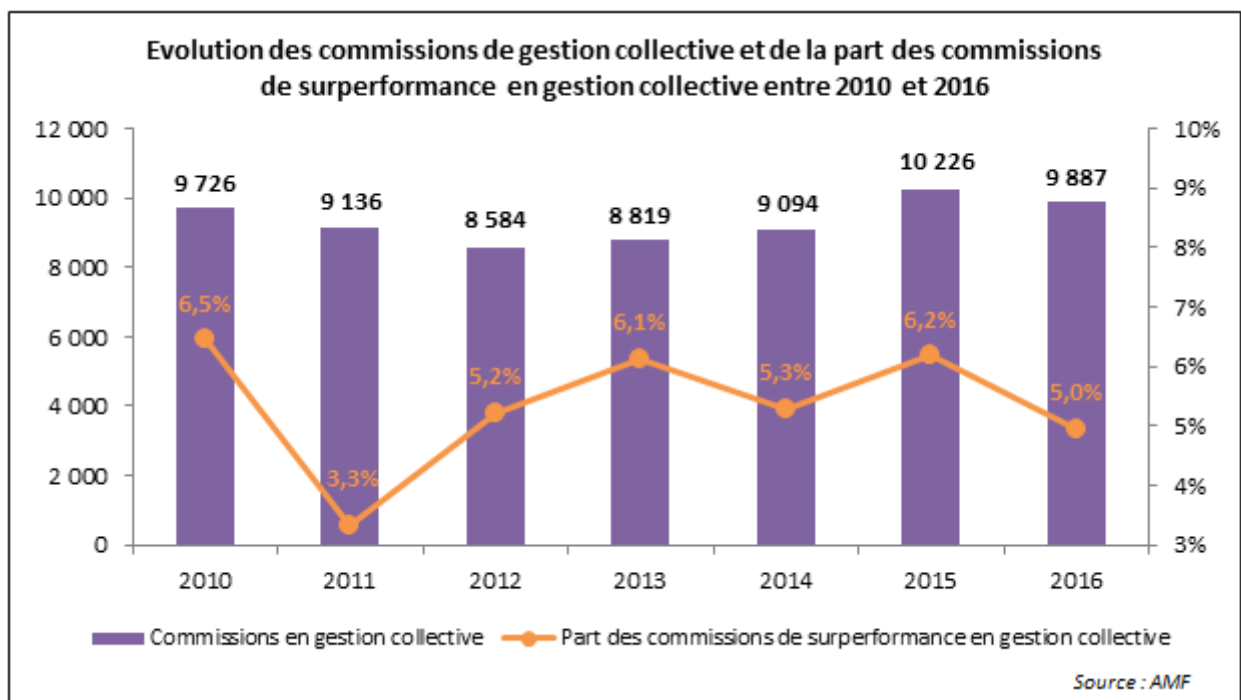
La baisse des produits d'exploitation, notamment des commissions de gestion, résulte d'une diminution du taux de commissionnement (hors commission de surperformance) pratiqué par les sociétés de gestion en 2016. En effet, le taux global de commissionnement en gestion collective est passé de 0,539% en 2015 à 0,481% en 2016 et celui en gestion sous mandat de 0,057% à 0,055%.

On peut noter que le taux de commissionnement pratiqué par les sociétés de gestion est très hétérogène selon le type d'actionariat. En effet, ce sont les prestataires de services d'investissement et les structures entrepreneuriales qui pratiquent les taux de commissionnement les plus élevés en gestion collective (respectivement 1,422% et 1,329%) et en gestion sous mandat (respectivement 0,450% et 0,458%), la part importante de leur clientèle retail et leurs stratégies de niche pouvant expliquer ces taux plus élevés de commissionnement. En effet, les activités de capital-investissement et d'immobilier notamment, qui constituent une part significative des activités des sociétés entrepreneuriales, font intrinsèquement l'objet d'une tarification plus importante que des gestions plus classiques.

En revanche, les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit, de compagnies d'assurance et de mutuelle pratiquent les taux de commissionnement les plus faibles en gestion collective (respectivement 0,358% et 0,394%). Ces taux s'expliquent par l'importance des encours gérés et les typologies de gestion qui leur

permettent de réaliser des économies d'échelle et ainsi de pratiquer des tarifs plus faibles. Par ailleurs, ces sociétés disposent d'une clientèle institutionnelle importante (gestion intragroupe de l'actif général de compagnie d'assurance par exemple) pour laquelle le taux de commissionnement est généralement moins élevé.

Par ailleurs, la contraction des commissions de gestion en 2016 se justifie par la diminution des commissions de surperformance prélevées par les sociétés de gestion de portefeuille, aussi bien en gestion collective qu'en gestion sous mandat. Les commissions de surperformance s'élèvent à 522 millions d'euros en 2016 contre 678 millions d'euros en 2015, soit une baisse de -23,0% en un an.

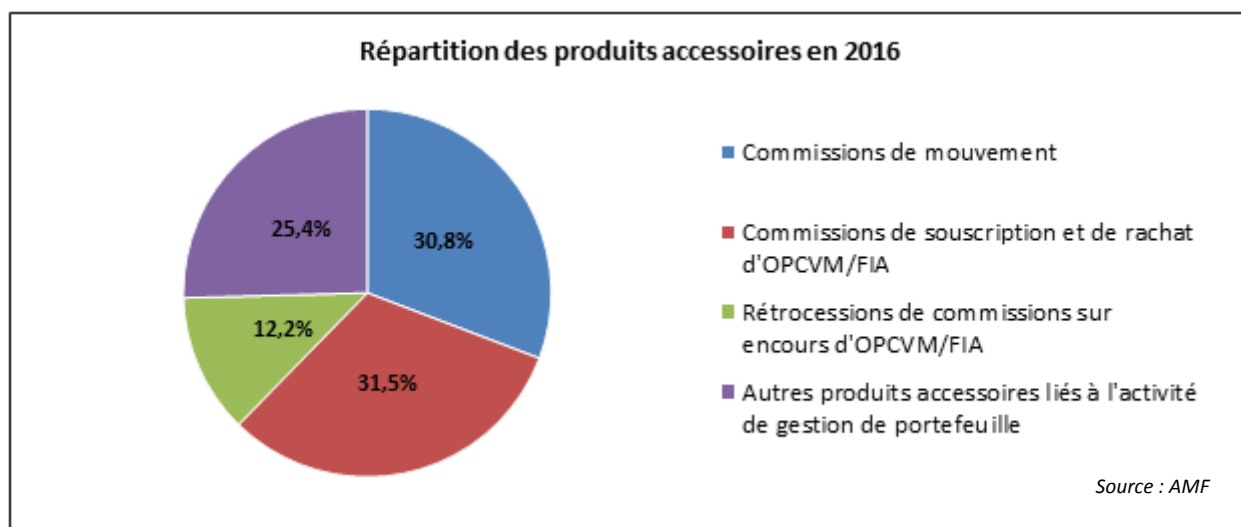


Les commissions de surperformance en gestion collective évoluent en dents de scie depuis 2010. Elles s'élèvent à 489 millions d'euros en 2016, soit une baisse de -22,6% par rapport à 2015. Ces commissions représentent 5,0% du total des commissions de gestion collective et 3,5% du total des produits d'exploitation.

De même, les commissions de surperformance en gestion sous mandat, qui s'élèvent à 32 millions d'euros en 2016, atteignent l'un des niveaux les plus faibles depuis 2011. Elles représentent 3,6% du total des commissions de gestion sous mandat et 0,2% du total des produits d'exploitation.

DES PRODUITS ACCESSOIRES EN PROGRESSION CES DERNIERES ANNEES

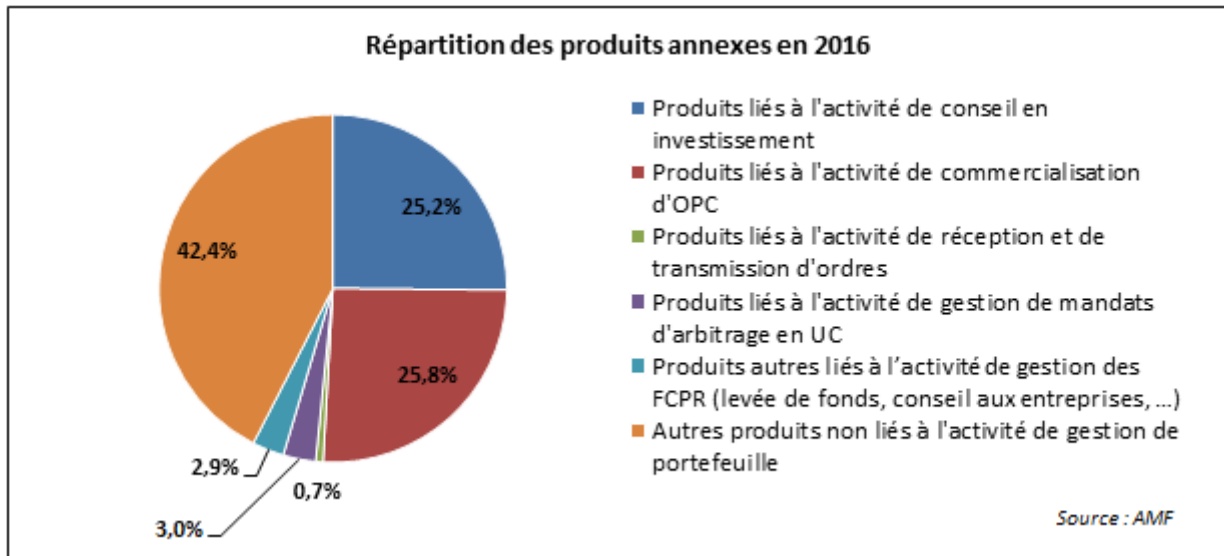
Les produits accessoires, composés principalement des commissions de souscription et de rachat d'OPC et des commissions de mouvement, représentent 11,3% du chiffre d'affaires des sociétés de gestion de portefeuille en 2016, soit 1 567 millions d'euros.



Ce sont les commissions de souscription et de rachat d'OPCVM/FIA et, dans une moindre mesure, les autres produits accessoires (ex : rétrocessions de droits de garde) qui portent ces dernières années la croissance des produits accessoires. En effet, les commissions de souscription et de rachat d'OPC ont progressé de 98,1% par rapport à 2011. Les autres produits accessoires ont quant à eux progressé de 44,2% depuis ces cinq dernières années. A contrario, les commissions de mouvement et les rétrocessions de commissions sur encours d'OPCVM/FIA enregistrent une baisse respective de -5,7% et -23,0% depuis 2011. La baisse des commissions sur encours d'OPC est d'autant plus significative entre 2014 et 2016 (-35,2%), ce qui traduit l'anticipation des sociétés de gestion au sujet de l'encadrement des inducements avec l'entrée en vigueur de MIF 2 au début de l'année 2018.

DES PRODUITS ANNEXES DONT LA PROPORTION AU SEIN DES PRODUITS D'EXPLOITATION TEND A S'ACCROITRE

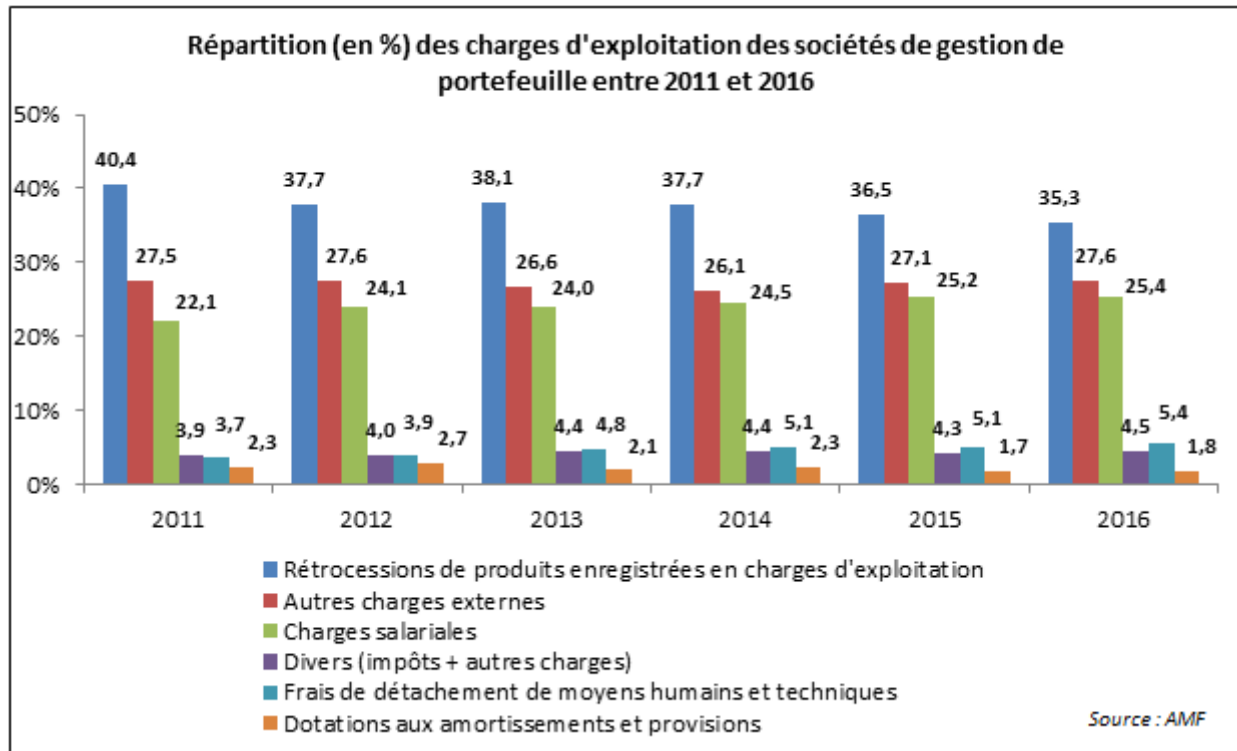
Les produits annexes représentent 8,4% du total des produits d'exploitation en 2016 contre 4,1% en 2011. Leur montant a été multiplié par 2,4 sur la période pour passer de 486 millions d'euros à 1 164 millions d'euros.



La ventilation des produits annexes est très variable d'une année à l'autre. A titre d'exemple, les autres produits non liés à l'activité de gestion de portefeuille ont représenté une part prépondérante dans les produits annexes en 2016 mais leur montant a diminué de près de 50% par rapport à 2015. A contrario, les produits autres liés à l'activité de gestion des FCPR (levée de fonds, conseil aux entreprises cibles, ...) ont progressé de 60,7%.

ZOOM SUR LA STRUCTURE DES CHARGES D'EXPLOITATION

UNE CROISSANCE DE LA MAJORITE DES POSTES DE CHARGES D'EXPLOITATION DONT LA REPARTITION DEMEURE STABLE



En 2016, le total des charges d'exploitation a progressé de 1,3% par rapport à 2015 pour s'établir à 10 967 millions d'euros. Excepté les rétrocessions de produits, l'ensemble des autres postes a contribué à l'accroissement des charges d'exploitation.

Les autres charges externes ont contribué à hauteur de 64,6% à la croissance des charges d'exploitation. 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.

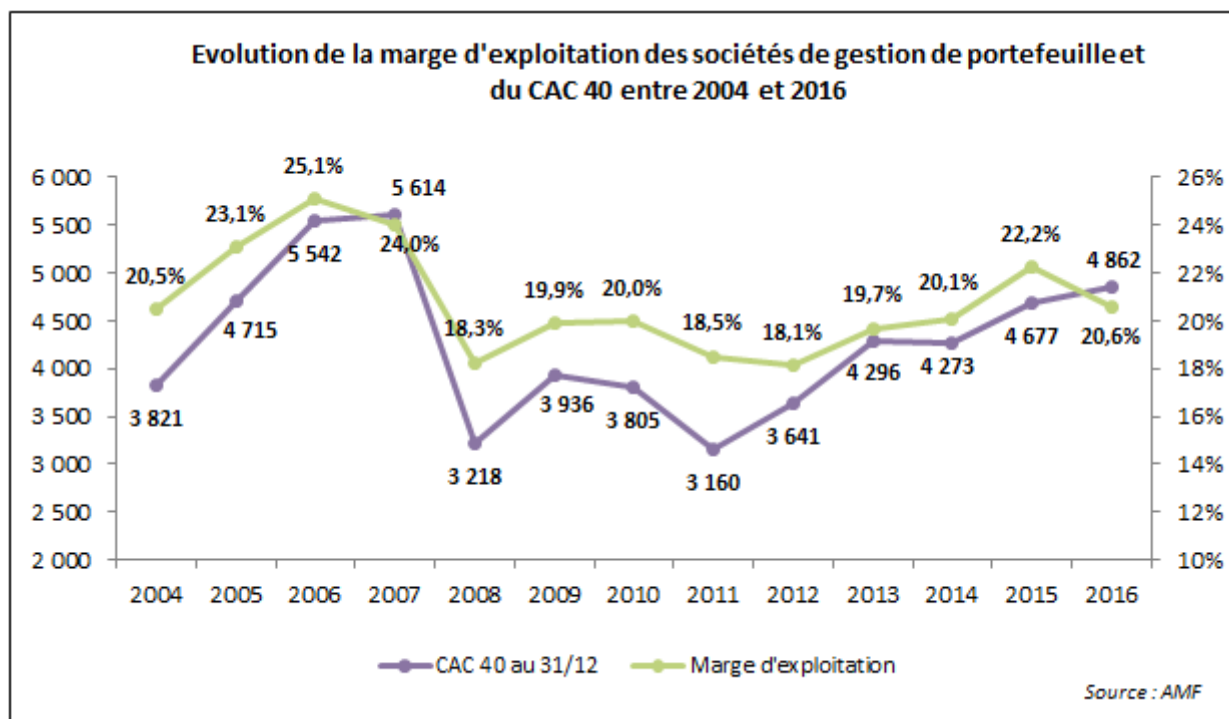
Les charges salariales, s'établissant à 2 789 millions d'euros en 2016, ont quant à elles contribué à hauteur de 39,9% à la croissance des charges d'exploitation, ce qui s'explique logiquement par la progression des effectifs (+3,4% par rapport à 2015). Ce poste représente d'ailleurs une part de plus en plus importante dans les charges d'exploitation (22,1% en 2011 contre 25,4% en 2016) tandis que la part des rétrocessions de produits se contracte ces dernières années. Ce fait témoigne peut-être du début d'adaptation des acteurs quant à l'encadrement renforcé des inducements introduit par MIF 2.

Même si on observe que les charges d'exploitation conservent toujours la même typologie de distribution, l'entrée en application de MIF 2 aura sans conteste un impact sur le business model des sociétés de gestion.

ZOOM SUR LA RENTABILITE DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE

UNE RENTABILITE DES SOCIETES DE GESTION EN BAISSSE EN 2016 APRES TROIS ANNEES CONSECUTIVES DE HAUSSE

Pour la première fois depuis la crise financière, le lien schématique entre l'évolution du CAC 40 et la marge d'exploitation² globale des sociétés de gestion de portefeuille s'est inversé. En effet, la rentabilité du secteur de la gestion d'actifs française a reculé de 1,6 point en 2016 pour s'établir à 20,6%, tandis que le marché des actions françaises, représenté par le CAC 40, a poursuivi sa dynamique (+4,0% en un an).



Le repli de la rentabilité des sociétés de gestion s'explique d'une part par la contraction des commissions, notamment des commissions de surperformance, et d'autre part par l'accroissement concurrentiel de la gestion passive participant ainsi à la baisse des frais de gestion. Par ailleurs, cette décorrélacion observée en 2016 entre la performance du CAC 40 et la marge d'exploitation des sociétés de gestion peut se justifier par une croissance des fonds diversifiés très axés obligataires. Il convient également de rappeler que la croissance des encours des OPC actions a ralenti en 2016 (1,0% contre 3,4% en 2015).

² La marge d'exploitation (ou la rentabilité) des sociétés de gestion de portefeuille correspond au rapport entre le résultat d'exploitation et les produits d'exploitation.

Tableau de la rentabilité des sociétés de gestion par type d'actionnariat et par déciles en 2016

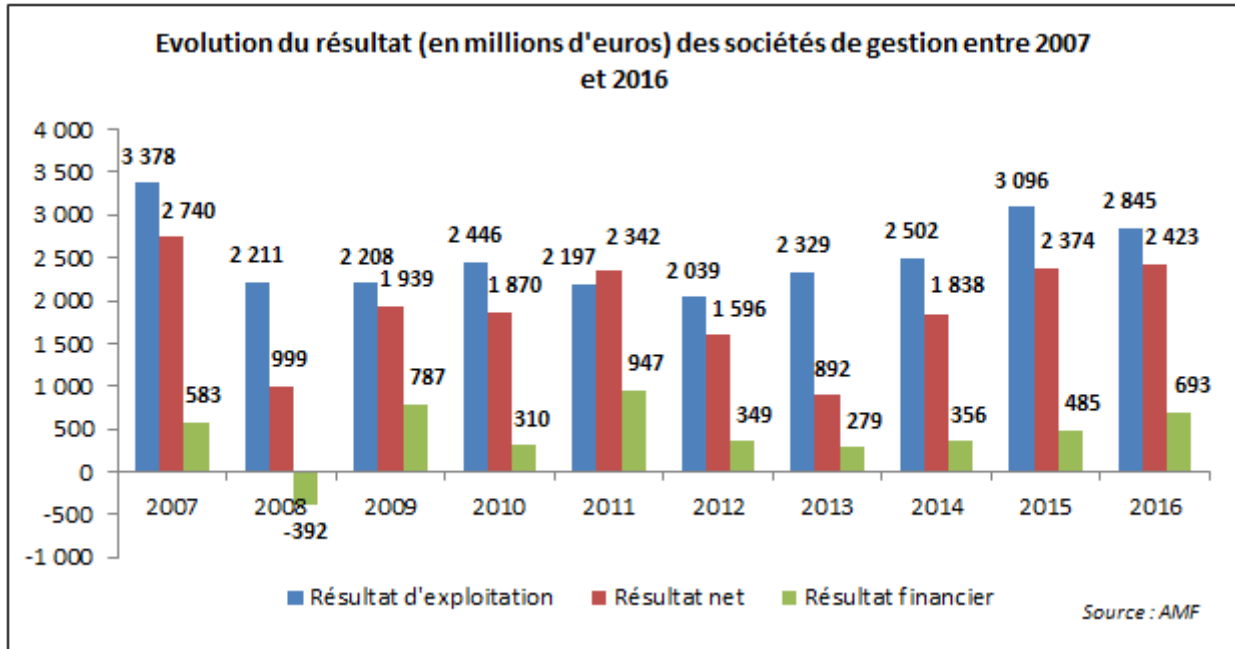
	1er décile	2ème décile	3ème décile	4ème décile	5ème décile	6ème décile	7ème décile	8ème décile	9ème décile
Personnes physiques	-22,8%	-2,8%	3,1%	8,0%	12,4%	17,8%	23,4%	30,9%	40,4% (*)
Etablissements de crédit	-0,5%	5,5%	12,4%	15,7%	18,6%	25,6%	29,6%	39,2%	47,7%
Sociétés d'assurances et de mutuelles	2,4%	5,0%	10,8%	14,4%	16,2%	19,6%	22,2%	28,9%	35,2%
Prestataires de services d'investissement	-17,6%	-2,3%	1,4%	6,3%	10,4%	14,7%	19,3%	24,2%	32,5%
Sociétés de droit public	-40,7%	-2,0%	5,2%	9,1%	15,1%	20,4%	24,0%	28,2%	42,1%

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 40,4%.

On peut observer que les sociétés de gestion ayant les marges négatives les plus importantes sont des petites structures tandis que les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit, d'assurance ou de mutuelle sont celles qui, compte tenu des effets d'échelle (amortissement des coûts fixes), maximisent la rentabilité de leur structure.

UN PLUS GRAND NOMBRE DE SOCIÉTÉS DE GESTION EN PERTES D'EXPLOITATION ET DES RESULTATS FINANCIERS DÉFICITAIRES ÉGALEMENT EN PLUS GRAND NOMBRE



Le résultat financier global des sociétés de gestion de portefeuille ne cesse de progresser depuis ces trois dernières années (+148,4%) pour atteindre 693 millions d'euros en 2016. En revanche, le nombre de sociétés de gestion ayant un résultat financier négatif a progressé de 14,3% par rapport à l'exercice précédent traduisant une gestion plus dynamique de l'excédent de fonds propres.

Le montant total des pertes d'exploitation des sociétés de gestion de portefeuille atteint près de 102 millions d'euros en 2016 contre 87 millions d'euros en 2015 et concerne 22,7% de la population. Cette proportion est en hausse par rapport à 2015 (17,7%) mais reste toutefois inférieure aux niveaux post-crise (25,3% en 2011). On peut mettre en évidence des différences très marquées selon le type d'actionnariat. En effet, plus de trois sociétés de gestion en perte d'exploitation sur quatre (76,1%) sont des structures entrepreneuriales. Cette proportion s'est d'ailleurs accrue par rapport à 2014 (72,5%). Dans une moindre mesure, 10,4% des prestataires de services d'investissement et 9,0% des filiales d'établissements de crédit ont dégagé un résultat d'exploitation négatif en 2016.

Par ailleurs, si on s'intéresse à l'ancienneté des sociétés de gestion de portefeuille en perte d'exploitation, on peut observer de fortes disparités. En effet, la part des sociétés en difficulté nouvellement agréées (ancienneté inférieure à 4 ans) s'établit à 40,9% en 2016. Ce pourcentage est en forte augmentation par rapport à 2015 (28,0%), ce qui peut se justifier par la concurrence nationale et internationale croissante et par la consolidation du secteur auxquelles sont confrontées les nouvelles sociétés de gestion.

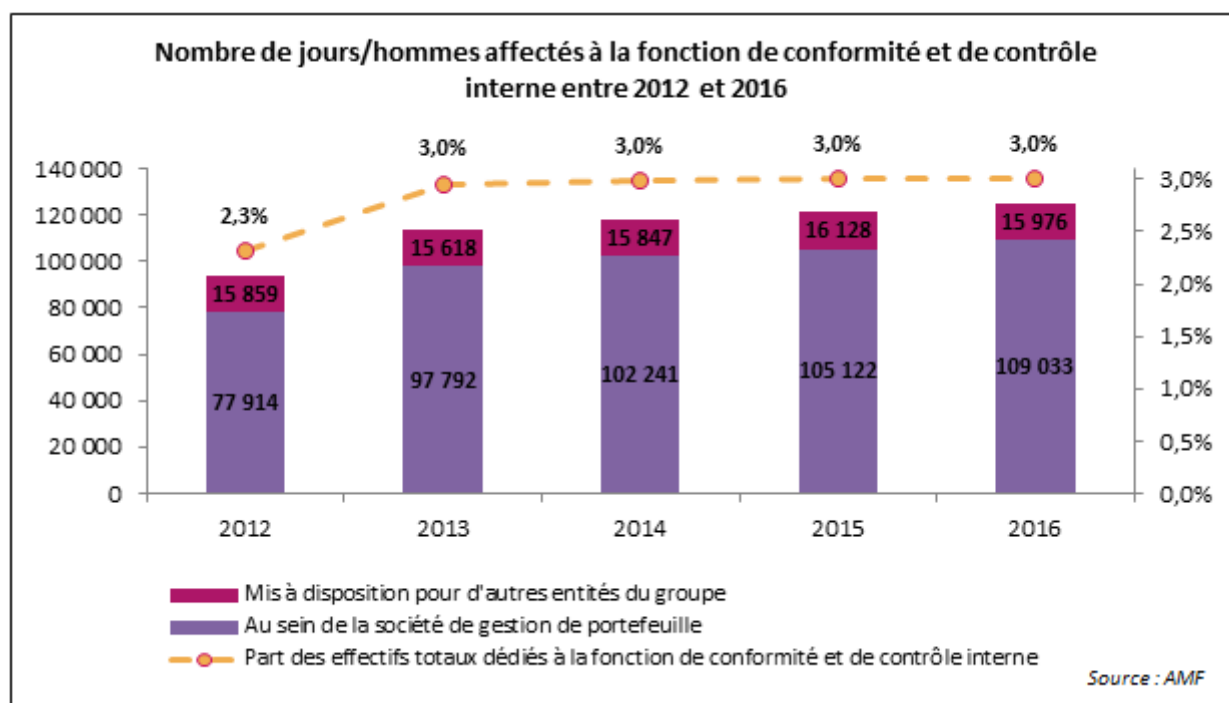
En revanche, la part des sociétés en perte d'exploitation les plus matures (ancienneté supérieure à 15 ans) est en nette diminution, passant de 28,0% en 2011 à 18,3% en 2016. Ces chiffres témoignent ainsi de la solidité de l'industrie, le poids de la dette pour les acteurs demeurant à des niveaux faibles (302 millions d'euros).

LE DISPOSITIF DE CONTROLE DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE

En 2016, le nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne a progressé de 3,1% par rapport à 2015, passant de 121 249 à 125 010. Toutefois, la croissance des effectifs totaux des sociétés de gestion de portefeuille ayant suivi la même dynamique sur la période (+3,4%), la part des effectifs dédiés à la conformité et au contrôle interne est restée stable et semble avoir atteint un pallier ces dernières années et ce malgré la complexification de la réglementation. Retour sur l'organisation du dispositif de contrôle au sein des sociétés de gestion de portefeuille en 2016.

UNE PART DES EFFECTIFS TOTAUX DEDIES A LA FONCTION DE CONFORMITE ET DE CONTROLE INTERNE QUI RESTE STABLE DEPUIS 2013

Après une croissance modérée en 2015 (+2,7%), le nombre de jours/hommes dédiés à la fonction de conformité et de contrôle interne progresse de 3,1% en 2016 pour s'établir à 125 010.

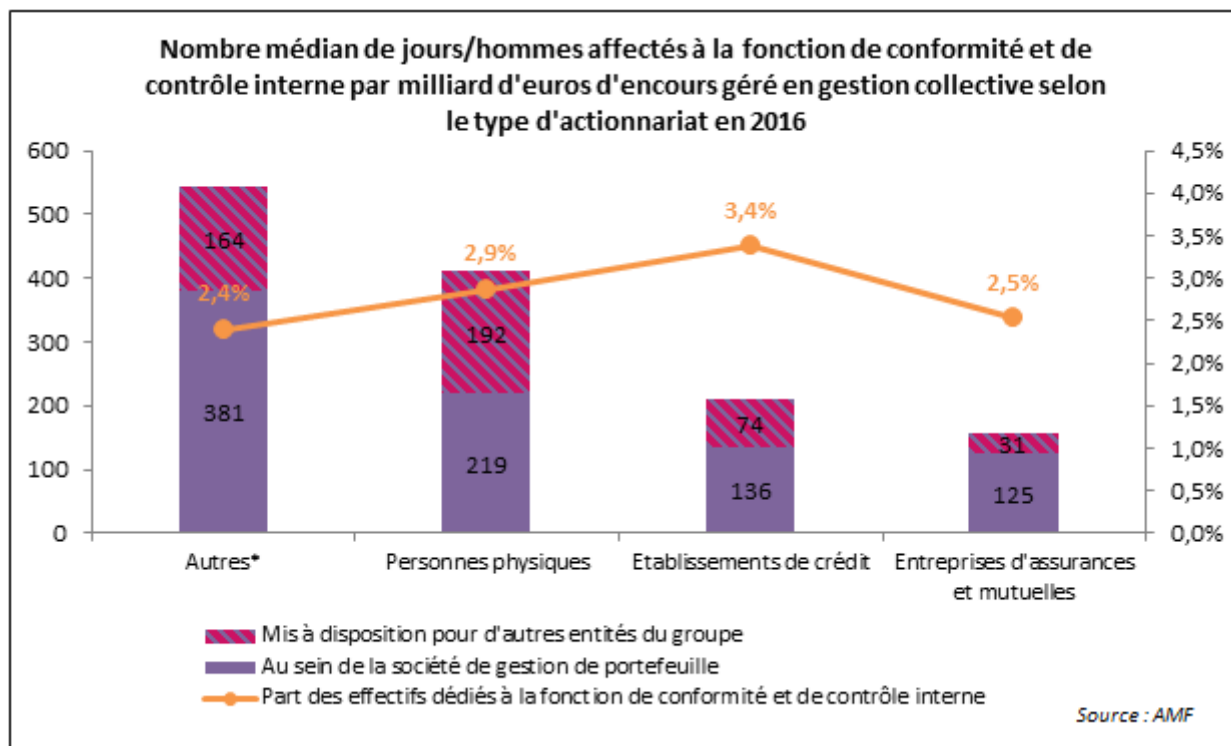


Cette évolution positive s'explique par l'augmentation (+3,7%) du nombre de jours travaillés affectés à l'activité de conformité et de contrôle interne au sein des sociétés de gestion de portefeuille. En revanche, contrairement aux deux années précédentes, on observe une baisse (-0,9%) des moyens humains mis à la disposition par les sociétés de gestion de portefeuille pour d'autres entités de leur groupe d'appartenance. En effet, en 2016, le

nombre de sociétés de gestion de portefeuille fournissant des prestations de contrôle ou d'assistance à d'autres entités du groupe, en matière de conformité et de contrôle interne, s'établit à 81 contre 101 en 2012.

La hausse du nombre de jours/hommes consacrés à la fonction de conformité et de contrôle interne s'explique par ailleurs par la croissance du nombre de création de sociétés de gestion de portefeuille et par conséquent par la croissance des effectifs totaux. Par ailleurs, les conséquences de la crise financière de 2008 et le renforcement des dispositions réglementaires qui s'en est suivi ont poussé les acteurs à renforcer leurs équipes dans le domaine de la conformité et du contrôle interne.

Néanmoins, l'impact de cette complexification de la réglementation sur les effectifs des sociétés de gestion de portefeuille semble proportionnellement peu visible. En effet, les effectifs globaux ont progressé en 2016 mais la part des effectifs dédiés à la conformité et au contrôle interne est restée stable et ce depuis ces trois dernières années en s'établissant à 3,0%.



* La catégorie « Autres » regroupe les sociétés de gestion filiales de prestataires de services d'investissement et les sociétés de droit public.

Au regard des différents profils d'actionnariat, une analyse plus détaillée des chiffres de la conformité et du contrôle interne permet de mettre en exergue de fortes disparités. Toutefois, indépendamment du type d'actionnariat, la part des effectifs dédiés à la fonction de conformité et de contrôle interne est proche de 3%.

Les structures entrepreneuriales et la catégorie « Autres » qui comprend les sociétés de gestion filiales de prestataires de services d'investissement et les sociétés de droit public sont celles qui allouent le plus de jours/hommes à la fonction de conformité et de contrôle interne par milliard d'encours géré en gestion collective (respectivement 545 et 411 de jours/hommes médians en 2016).

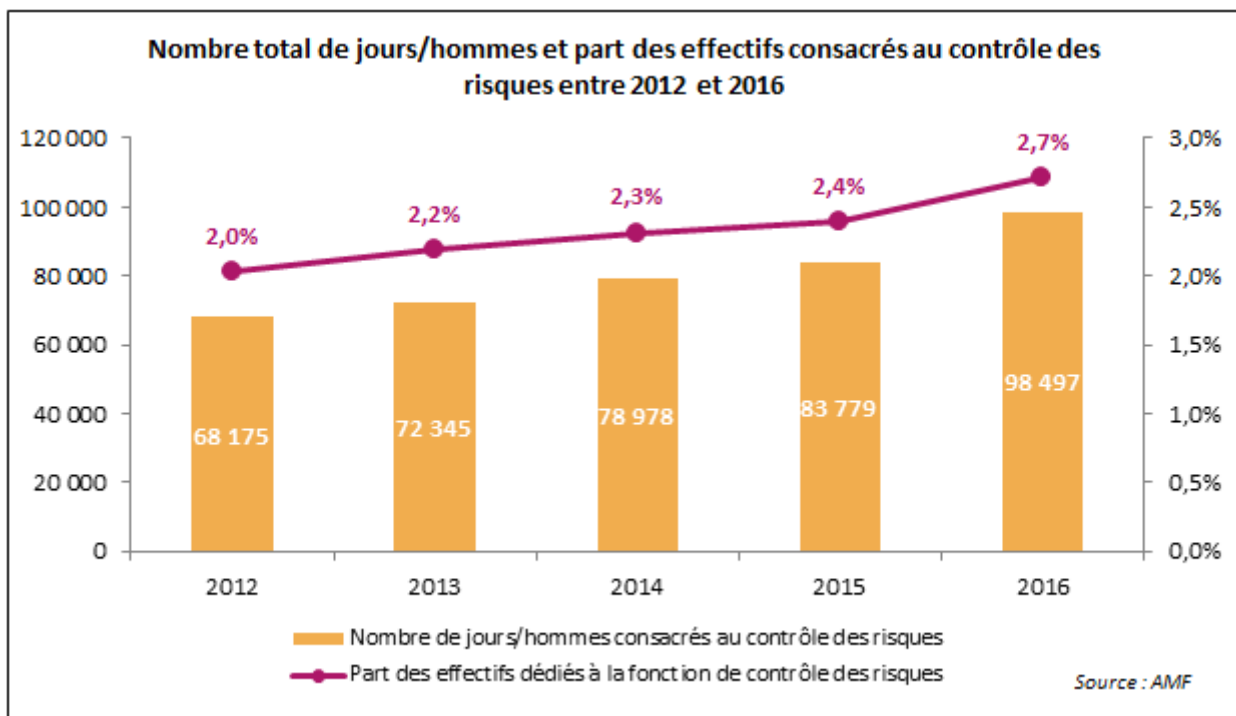
Les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit et d'entreprises d'assurances/mutuelles consacrent quant à elles moins de jours/hommes à la fonction de conformité et de contrôle interne par milliard d'encours géré en gestion collective (respectivement 210 et 156 de jours/hommes médians en 2016). Ces chiffres se justifient par un nombre de portefeuilles clients et un volume d'encours plus importants, permettant à ce type

d'acteurs de bénéficier d'économies d'échelle en termes de gestion des besoins de conformité et de contrôle interne mais également en termes d'optimisation des moyens humains et techniques dédiés aux systèmes d'information.

Il convient toutefois de préciser que les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit allouent en absolu la part la plus importante d'effectifs à la fonction de conformité et de contrôle interne (3,4%).

UNE AUGMENTATION CROISSANTE DES 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 disposer d'une fonction de contrôle des risques 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 opérationnels³ ».



En 2016, le nombre de jours/hommes consacrés au contrôle des risques a progressé de 17,6% par rapport à 2015 pour s'établir à 98 497. Depuis 2012, on peut d'ailleurs observer une progression encore plus nette (+44,5%). Dans la même dynamique, la part des effectifs affectés à cette fonction ne cesse de croître ces dernières années. Ainsi, en 2016, la fonction de contrôle des risques a mobilisé en moyenne 2,7% des effectifs totaux des sociétés

³ 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.

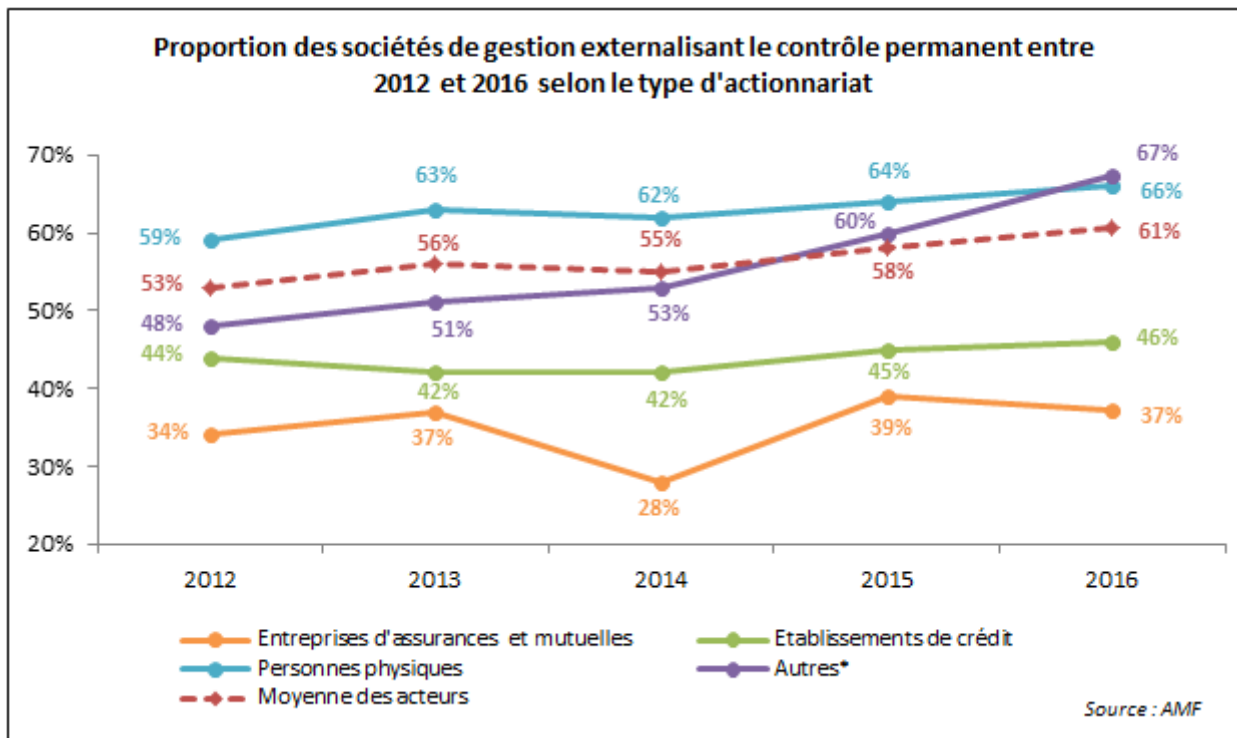
de gestion. Pour rappel, les sociétés de gestion de portefeuille doivent établir et maintenir opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques⁴.

On peut noter d'autre part que la nécessité de maintenir une fonction indépendante de la gestion des risques, en raison de la nature des instruments financiers utilisés et de la complexité des stratégies mises en œuvre, concerne de plus en plus de sociétés de gestion de portefeuille. En effet, elles étaient 24,4% en 2016 contre 23,1% en 2015. En outre, parmi ces dernières, 63,9% utilisent la méthode de la « Value at Risk » (VaR)⁵ pour mesurer l'exposition au risque contre 66,4% en 2015.

L'analyse des chiffres relatifs au contrôle des risques selon le type d'actionariat met en lumière des disparités qui se justifient par le fait que cette fonction est directement liée au volume d'encours gérés par les sociétés de gestion ainsi qu'à la nature et à la complexité des stratégies de gestion que ces dernières mettent en œuvre.

Les sociétés de gestion entrepreneuriales sont celles qui allouent en 2016 le plus grand nombre de jours/hommes à la fonction de contrôle des risques par milliard d'encours géré en gestion collective (89 en moyenne en 2016). Ce fait s'explique par la mise en œuvre de stratégies de niche ou techniques par ce type d'acteurs et des niveaux d'encours plus réduits. Toutefois, ce sont les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit et d'entreprises d'assurances et mutuelles qui allouent la plus grande part d'effectifs à la fonction de contrôle des risques (respectivement 3,5% et 3,2%) en raison de l'étendue de leur gamme et de certaines activités qui leur sont spécifiques telle que la gestion actif-passif.

L'EXTERNALISATION DU CONTROLE PERMANENT ET DU CONTROLE PERIODIQUE



* La catégorie « Autres » regroupe les sociétés de gestion filiales de prestataires de services d'investissement et les sociétés de droit public.

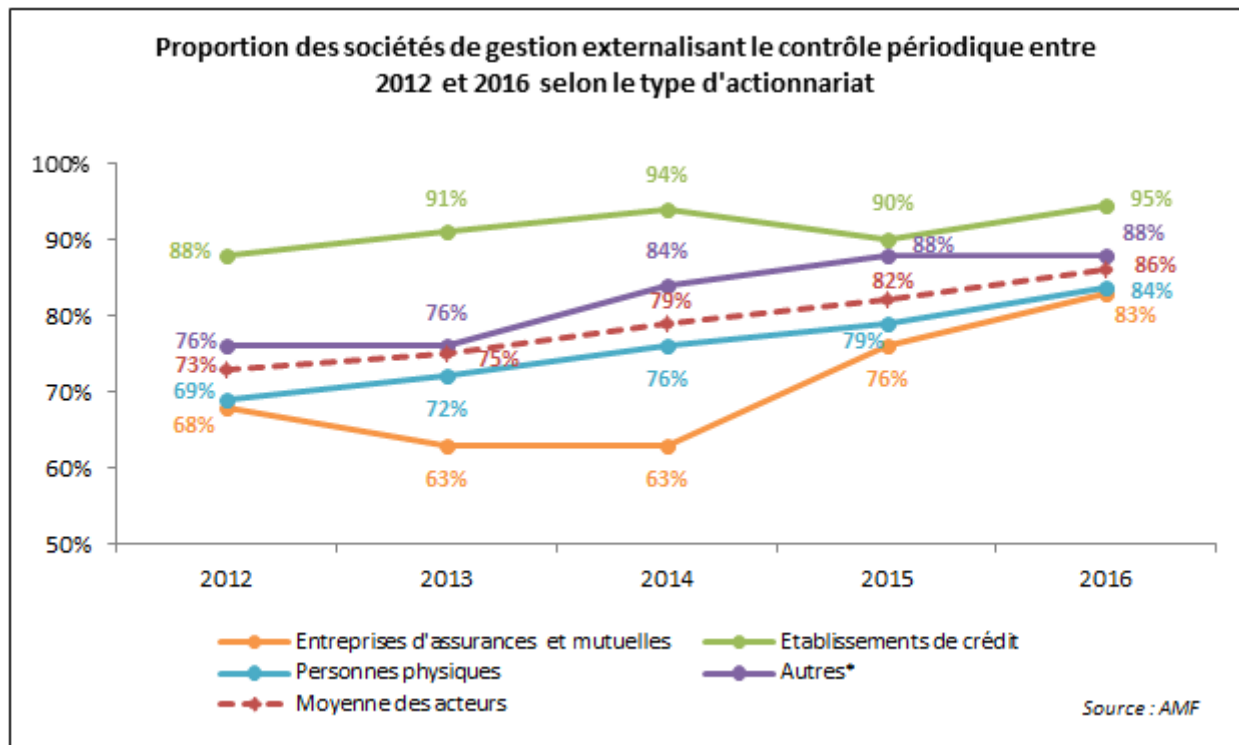
⁴ Article 313-53-4 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

⁵ La valeur en risque (VaR) est un indicateur composite qui indique la perte potentielle maximale qu'un portefeuille pourra subir à un horizon de temps donné, avec une probabilité donnée.

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 »⁶ et que la qualité de responsable de la conformité et du contrôle interne ne peut être attribuée qu'à un dirigeant, alors la société de gestion de portefeuille recourt à l'externalisation des missions de conformité et de contrôle interne.

En 2016, 60,7% des sociétés de gestion de portefeuille externalisent le contrôle permanent, soit une progression de 16,6% par rapport à 2012. La catégorie « Autres » (sociétés de gestion filiales de prestataires de services d'investissement et sociétés de droit public) et les structures entrepreneuriales sont celles qui ont recours le plus à l'externalisation du contrôle permanent (respectivement 67,2% et 66,1%). La majeure partie des structures entrepreneuriales disposent d'un RCCI dirigeant (62,4%). Outre ses fonctions de contrôle, ce dernier exerce généralement des fonctions commerciales ou autres ce qui nécessite d'externaliser les fonctions « support », dont les missions de contrôle. A contrario, les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit et d'entreprises d'assurances et mutuelles procèdent relativement peu à l'externalisation du contrôle permanent (respectivement 45,9% et 37,1%), bénéficiant de moyens humains substantiels ou mis à disposition par leur groupe d'appartenance.

Les sociétés de gestion de portefeuille externalisent ainsi de plus en plus les missions de contrôle permanent et de contrôle périodique. Toutefois, on observe que le taux d'externalisation du contrôle périodique reste beaucoup plus élevé que celui du contrôle permanent.



* La catégorie « Autres » regroupe les sociétés de gestion filiales de prestataires de services d'investissement et les sociétés de droit public.

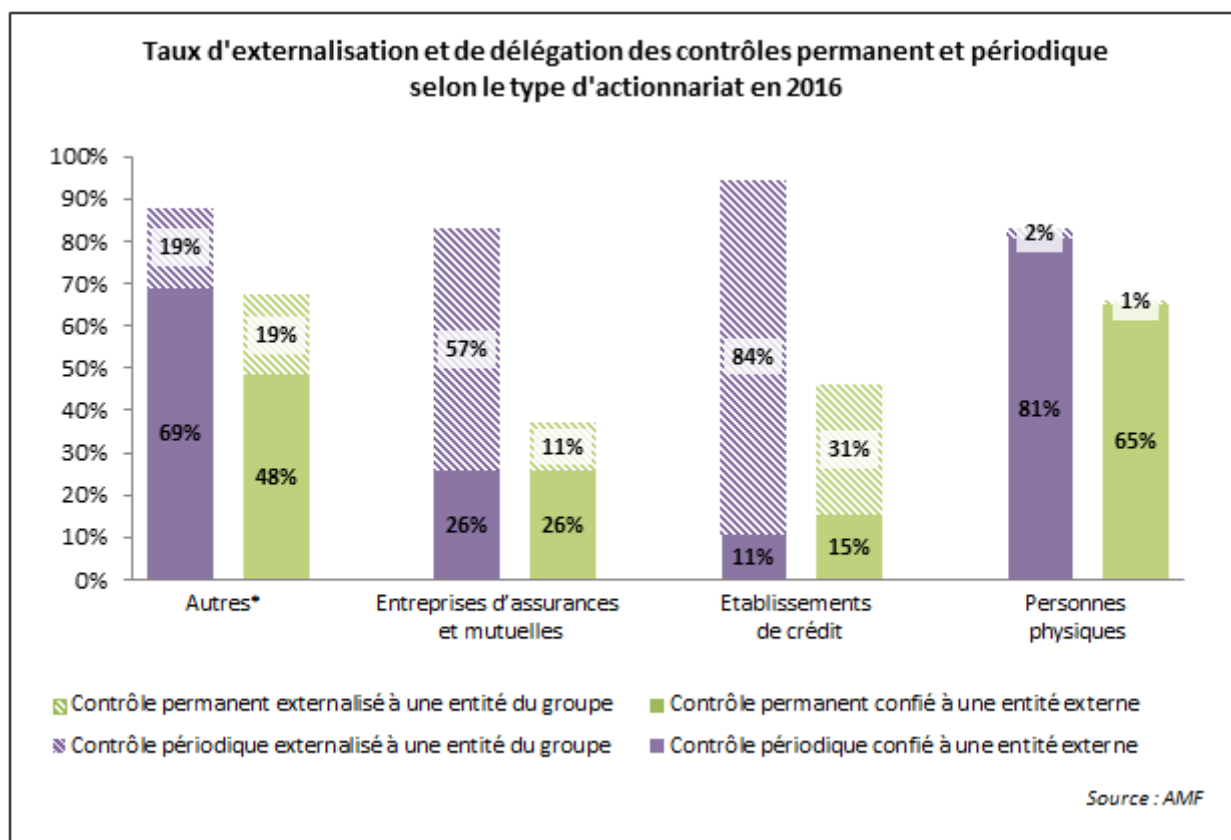
Le contrôle périodique vise à « examiner et à évaluer l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et dispositifs de la société de gestion de portefeuille »⁷.

⁶ Article 3.2.6.1. de la position-recommandation de l'AMF DOC-2012-19 – Guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés.

⁷ Article 313-62 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

86,1% des sociétés de gestion procèdent à l'externalisation du contrôle périodique contre 73,0% en 2012. Si on regarde de plus près les chiffres, par catégorie d'actionnariat, on peut observer une généralisation de l'externalisation du contrôle périodique auprès de cabinets externes ou d'équipes d'audit interne et d'inspection du groupe d'appartenance.

L'analyse approfondie des chiffres de l'externalisation des contrôles permanent et périodique met en exergue différentes pratiques d'organisation du dispositif de contrôle, à savoir la délégation auprès d'une entité externe ou bien auprès d'une entité interne au groupe. Deux groupes se dessinent clairement.



* La catégorie « Autres » regroupe les sociétés de gestion filiales de prestataires de services d'investissement et les sociétés de droit public.

D'une part, les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit et d'entreprises d'assurances et mutuelles ont recours majoritairement à des moyens humains internes au groupe auquel elles appartiennent pour déléguer les missions de contrôle périodique (respectivement 83,8% et 57,1%) et dans une moindre mesure les missions de contrôle permanent (respectivement 30,6% et 11,4%).

D'autre part, les sociétés de gestion de type entrepreneurial ou les filiales de prestataires de services d'investissement et les sociétés de droit public, n'ayant pas la plupart de groupe d'appartenance, s'adressent quant à elles à des cabinets externes pour effectuer les missions de conformité et de contrôle.

Il convient de préciser que 46,4% des sociétés de gestion de portefeuille ayant recours à l'externalisation du contrôle périodique auprès d'une entité externe ont également recours à l'externalisation du contrôle permanent auprès d'un cabinet de conseil indépendant. Parmi elles, 97,1% s'adressent à la même entité pour les deux types de contrôle.

LES FONDS PROPRES DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Les fonds propres constituent un indicateur clé de la santé financière et du caractère pérenne de l'activité des sociétés de gestion de portefeuille. Au 31 décembre 2016, 28 d'entre elles, soit 4,8% de la population cible⁸, présentaient une insuffisance en fonds propres au regard des exigences réglementaires applicables. A la même date, 70,2% des sociétés de gestion de portefeuille françaises disposaient d'un coussin de fonds propres égal ou supérieur de 30% à leur niveau requis. Retour sur l'état des fonds propres et la santé financière des sociétés de gestion de portefeuille au 31 décembre 2016.

ZOOM SUR LES SOCIÉTÉS DE GESTION EN DÉFAUT DE FONDS PROPRES

Tableau 1 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille en défaut de fonds propres

		Sociétés de gestion de portefeuille présentant un défaut de fonds propres au 31/12/N			Total
		Total	Dont SGP agréées AIFM	Dont SGP non agréées AIFM ⁹	
2014	En nombre	26	19	7	588
	En %	4,4%	73,1%	26,9%	100%
2015	En nombre	24	11	13	592
	En %	4,1%	45,8%	54,2%	100%
2016	En nombre	28	9	19	587
	En %	4,8%	32,1%	67,9%	100%

Source : AMF

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent disposer à tout moment d'un montant de fonds propres au moins égal à leur seuil minimum réglementaire¹⁰. Au 31 décembre 2016, 28 sociétés de gestion de portefeuille, soit 4,8% de la population cible, présentaient une situation de défaut de fonds propres. La proportion des sociétés de gestion de portefeuille en insuffisance de fonds propres se révèle stable sur les trois derniers exercices, évoluant entre 4,1% et 4,8% de la population cible.

L'insuffisance de fonds propres s'explique principalement par :

- un résultat net faible voire négatif, enregistré par des sociétés de gestion en cours de démarrage de leurs activités, et par des sociétés de gestion présentant une fragilité financière.
-

⁸ La population cible est constituée de 587 sociétés de gestion de portefeuille au 31 décembre 2016.

⁹ UCITS et AIFM sous les seuils.

¹⁰ Le seuil minimum réglementaire est défini aux articles 312-3 et 317-2 du RGAMF.

- une augmentation des frais généraux, et donc du seuil minimum réglementaire, liée à une évolution des activités exercées par la société de gestion et des charges supportées en contrepartie.

Pour les sociétés de gestion présentant un défaut de fonds propres, des mesures de remédiation immédiates ont été exigées. La majorité d'entre elles ont procédé à une augmentation de capital et, dans une moindre mesure, à la mise en place de fonds propres de catégorie 2 (prêt subordonné par exemple).

UNE BAISSÉ DU NOMBRE DE SOCIÉTÉS DE GESTION AGRÉÉES AIFM EN INSUFFISANCE DE FONDS PROPRES

On observe entre 2014 et 2016 une diminution drastique de la part des sociétés de gestion agréées AIFM présentant une insuffisance de fonds propres. En effet, en 2016, près d'un tiers des sociétés de gestion en défaut étaient agréées AIFM contre 73,1% en 2014. Ces chiffres traduisent ainsi une sensibilisation plus marquée de ces sociétés en la matière, étant précisé que lors des dossiers d'agrément AIFM, le respect des exigences en fonds propres supplémentaires prévues par la directive AIFM constitue une des conditions nécessaires à l'obtention de l'agrément.

Il convient par ailleurs de rappeler que ces sociétés de gestion sont soumises à des exigences supplémentaires de fonds propres compte tenu des risques opérationnels incompressibles liés à la gestion de FIA. En effet, l'article 317-2 du règlement général de l'AMF précise que les fonds propres supplémentaires d'une société de gestion de portefeuille doivent être « d'un montant suffisant pour couvrir les risques éventuels de la mise en cause de sa responsabilité pour négligence professionnelle ».

L'INSUFFISANCE EN FONDS PROPRES : UNE PROBLÉMATIQUE TOUCHANT PLUS PARTICULIÈREMENT LES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE GERANT DE FAIBLES ENCOURS ET LES STRUCTURES ENTREPRENEURIALES

Tableau 2 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille en défaut de fonds propres en 2016 selon le volume d'encours gérés

Niveau d'encours gérés	Défaut de fonds propres		Par rapport au nombre de SGP de la catégorie
Moins de 150 millions €	20	71%	8,3%
150 à 500 millions €	5	18%	3,7%
Supérieur à 500 millions €	3	11%	1,4%

Source : AMF

Dans un contexte fortement concurrentiel, les difficultés de collecte rencontrées par certains acteurs, associées à des frais incompressibles, peuvent se traduire, au regard du résultat net et du seuil minimum réglementaire, par une situation déficitaire en fonds propres. Au 31 décembre 2016, 71,4% des sociétés de gestion en défaut de fonds propres géraient moins de 150 millions d'euros.

Tableau 3 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille en défaut de fonds propres en 2016 selon le type d'actionnariat

Actionnariat	Défaut de fonds propres		Par rapport au nombre de SGP de la catégorie
	Nombre	Taux	
Prestataire de services d'investissement	4	14,3%	9,1%
Personne physique	22	78,6%	5,7%
Etablissement de crédit	2	7,1%	1,8%

Source : AMF

Une autre tendance notable récente est la prépondérance des structures entrepreneuriales parmi les sociétés de gestion en insuffisance de fonds propres. En effet, au 31 décembre 2016, 78,6% des sociétés de gestion en défaut de fonds propres étaient des structures entrepreneuriales. A contrario, aucune société de gestion détenue par une entité de droit public, une compagnie d'assurance ou une mutuelle ne présentait d'insuffisance de fonds propres à la même date.

On peut noter par ailleurs que la problématique d'insuffisance de fonds propres est moins corrélée au cycle de vie des acteurs, exception faite du démarrage des activités durant les trois premières années. Les taux de défaut les plus faibles ont néanmoins été observés pour les sociétés de gestion ayant entre 3 et 10 ans d'existence.

ZOOM SUR LES SOCIÉTÉS DE GESTION EN EXCÉDENT DE FONDS PROPRES

UNE MAJORITÉ DE SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE DISPOSENT D'UN COUSSIN DE FONDS PROPRES CONSEQUENT

Tableau 4 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille selon le niveau de coussin de fonds propres à disposition

Sociétés de gestion de portefeuille disposant de fonds propres supérieurs au niveau requis dans une fourchette de ...			
0% à 10%	10% à 20%	20% à 30%	Au moins 30%
47	46	54	412

Source : AMF

L'AMF encourage les sociétés de gestion de portefeuille à disposer d'un excédent de fonds propres adapté à leurs activités et aux risques correspondants (risque opérationnel/technique, risque juridique et de sanction, « risque réputationnel » notamment), à même de leur assurer une stabilité financière dans l'exercice de leurs différentes activités. Au 31 décembre 2016, 70,2% des sociétés de gestion de portefeuille disposaient d'un excédent de fonds propres égal ou supérieur de 30% à leur seuil minimum réglementaire. La majorité des sociétés de gestion de portefeuille françaises présentent donc une surface financière robuste, favorisant la pérennité et le développement de leurs activités.

LIEN ENTRE RESULTAT FINANCIER ET COUSSIN DE FONDS PROPRES : COMMENT LES SOCIETES DE GESTION GERENT-ELLES LE PLACEMENT DE LEURS FONDS PROPRES ?

Tableau 5 : Répartition du nombre de sociétés de gestion de portefeuille en fonction de leur résultat financier et du coussin de fonds propres dont elles disposent

Résultat financier en fonction du coussin de fonds propres à disposition	Coussin de fonds propres inférieur à 30%	Coussin de fonds propres supérieur à 30%
Résultat financier négatif	17 9,7%	26 6,3%
Résultat financier nul ou non significatif ¹¹	116 66,3%	320 77,7%
Résultat financier positif	42 24,0%	66 16,0%

Source : AMF

En 2016, le règlement général de l'AMF¹² et la position – recommandation n°2012-19 ont précisé les conditions dans lesquelles les sociétés de gestion de portefeuille sont tenues de placer leurs fonds propres, tant réglementaires (c'est-à-dire ceux dont la valeur correspond au seuil minimum réglementaire), que excédentaires (pour la valeur excédant le seuil minimum réglementaire). Ainsi, les fonds propres doivent être placés dans des actifs liquides ou aisément convertibles en liquidités à court terme, et ne comportant pas de positions spéculatives.

Toutefois, 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, sous réserve du respect des deux conditions suivantes :

- 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 et qui est placé dans des actifs liquides ou aisément convertibles en liquidités à court terme et ne comportant pas de positions spéculatives ;
- les actifs dans lesquels est investi le solde des fonds propres excédentaires n'entraînent pas un risque substantiel sur ses fonds propres réglementaires.

Au 31 décembre 2016, parmi les sociétés de gestion ne disposant pas d'un niveau de fonds propres supérieur à 130% de leur seuil minimum réglementaire, 59 d'entre elles enregistraient un résultat financier significativement négatif ou positif, traduisant une politique de placement des fonds propres susceptible de ne pas respecter l'exigence réglementaire susmentionnée concernant l'absence de position spéculative.

¹¹ Le résultat financier est considéré comme non significatif lorsque le ratio résultat financier / fonds propres est compris entre -2% et 2%.

¹² Articles 312-4 et 317-3 du RGAMF

LES FONDS PROPRES DE CATEGORIE 2 REPRESENTENT UNE TRES FAIBLE PROPORTION DES FONDS PROPRES TOTAUX DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Prévus par le règlement CRR, les fonds propres de catégorie 2 sont assimilables à des instruments de dette subordonnée, tels qu'un prêt subordonné par exemple, sous réserve qu'ils remplissent des conditions d'éligibilité définies par ce règlement européen. En 2016, seules 23 sociétés de gestion de portefeuille, soit 3,9% de la population cible, disposaient de fonds propres de catégorie 2.

Le montant cumulé des fonds propres de catégorie 2 déclaré par les sociétés de gestion au 31 décembre 2016 représente 0,68% du montant total des fonds propres des sociétés de gestion de portefeuille. 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 REMUNERATIONS VARIABLES, PLEINEMENT DISCRETIONNAIRES DANS LE CALCUL DES FRAIS GENERAUX

Tableau 6 : Répartition des sociétés de gestion de portefeuille selon le poids des primes et rémunérations variables déduites dans le calcul des frais généraux dans les charges salariales

Proportion des primes et rémunérations variables déduites dans le calcul des frais généraux par rapport aux charges salariales ¹³	Part des sociétés de gestion
0 à 10%	40%
10 à 20%	31%
20 à 30%	11%
Supérieure à 30%	18%

Source : AMF

En 2016, 314 sociétés de gestion de portefeuille, soit 53,5% de l'échantillon, ont indiqué avoir déduit de leur calcul des frais généraux le montant de primes et de rémunérations variables, pleinement discrétionnaires en application du règlement CRR. Ces primes et rémunérations variables déduites dans le calcul des frais généraux représentaient, pour 82% des sociétés de gestion de portefeuille, moins de 30% du montant total de leurs charges salariales au titre de l'exercice 2016.

¹³ Les charges salariales sont composées des salaires, traitements et charges sociales et comprennent également la part variable de la rémunération des collaborateurs.

DE NOUVELLES NOTIONS ET METHODOLOGIES

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, 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.

En conséquence, la présentation des FRA-RAC pour l'exercice 2016 a évolué afin de s'adapter à ces changements réglementaires. L'exploitation des données chiffrées renseignées par les sociétés de gestion de portefeuille a néanmoins révélé de nombreuses incompréhensions par les acteurs, relatives non seulement aux nouvelles exigences découlant du règlement CRR mais également à des exigences plus anciennes.

LE CALCUL DES FONDS PROPRES

Le règlement CRR prévoit une méthode de calcul du niveau de fonds propres très prudente, qu'il convient de distinguer du calcul comptable. A ce titre, le règlement CRR prévoit, sur la base des données comptables figurant dans les états financiers, 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 des entités du secteur financier doivent être déduits du calcul des fonds propres de base ;
- Toute action propre détenue 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 GENERAUX

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 a évolué entre l'exercice 2015 et l'exercice 2016 et est passée d'une logique additive (l'on additionne certains éléments issus du compte de résultat) à une logique déductive où, en partant du total des charges d'exploitation, les frais variables, discrétionnaires sont déduits pour ne conserver que les frais fixes et 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 SUPPLEMENTAIRES PREVUE 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 de 0,01% minimum de la valeur des FIA gérés, soit contracter une assurance de responsabilité civile professionnelle selon des conditions très contraignantes prévues par le règlement délégué (UE) du 19 décembre 2012. A ce jour les polices d'assurance ne couvrent généralement pas l'intégralité du spectre assez large, dans la rédaction dans le règlement européen précité, des risques devant être couverts. Un complément de fonds propres adapté a donc systématiquement été retenu.

Lorsque la valeur des FIA gérés est faible, il convient de prévoir un montant forfaitaire d'au moins 15 000 euros au titre de l'exigence supplémentaire en fonds propres AIFM, certains risques qu'elle est censée couvrir étant incompressibles. Il est par ailleurs rappelé que l'exigence supplémentaire en fonds propres AIFM d'une société de gestion doit être adaptée et résulter d'une analyse formalisée qui sera tenue à disposition de l'AMF.



Tableau 1 : Dynamique de la création des sociétés de gestion de portefeuille depuis 2007

Tableau 2 : Répartition des sociétés de gestion de portefeuille par type d'actionnariat

Tableau 3 : Répartition des actifs sous gestion des sociétés de gestion de portefeuille (arrondi au milliard près) par type d'actionnariat de 2009 à 2016

Tableau 4 : Répartition des effectifs des sociétés de gestion de portefeuille entre 2007 et 2016

Tableau 5 : Décomposition des actifs gérés par les sociétés de gestion de portefeuille (en milliards d'euros) entre 2009 et 2016

Tableau 6 : Répartition des encours de la gestion sous mandat (en K€) en 2016

Tableau 7 : Répartition des encours de la gestion sous mandat selon la clientèle en 2016

Tableau 8 : Evolution des actifs liés à la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte entre 2011 et 2016

Tableau 9 : Décomposition des produits d'exploitation des sociétés de gestion de portefeuille entre 2009 et 2016

Tableau 10 : Montant des commissions en gestion collective et gestion sous mandat et taux de commissionnement selon l'actionnariat en 2016

Tableau 11 : Décomposition des charges d'exploitation des sociétés de gestion de portefeuille entre 2011 et 2016

Tableau 12 : Décomposition des produits accessoires des sociétés de gestion de portefeuille entre 2008 et 2016

Tableau 13 : Evolution du nombre de sociétés de gestion de portefeuille dont le résultat d'exploitation est négatif selon leur ancienneté entre 2011 et 2016

Tableau 14 : Nombre de jours/hommes dédiés au contrôle des risques entre 2012 et 2016 selon l'actionnariat

Tableau 15 : Externalisation du contrôle permanent par actionnariat en 2016

Tableau 16 : Externalisation du contrôle périodique par actionnariat en 2016

Tableau 17 : Proportion des sociétés de gestion de portefeuille en défaut de fonds propres selon l'ancienneté en 2016

Tableau 1 : Dynamique de la création des sociétés de gestion de portefeuille depuis 2007

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Variation 2015-2016
Nombre d'agrément délivrés à des SGP (créations brutes)	52	50	25	53	39	34	39	48	31	35	13%
Retraits d'agrément	-16	-17	-29	-30	-30	-29	-30	-27	-38	-32	-16%
Solde net de créations de sociétés de gestion de portefeuille au 31/12¹⁴	36	33	-4	23	9	5	9	21	-7	3	NA
Nombre de sociétés en activité au 31/12	538	571	567	590	599	604	613	634	627	630	0,5%

Tableau 2 : Répartition des sociétés de gestion de portefeuille par type d'actionnariat

Type d'actionnariat	Total 2010		Total 2011		Total 2012		Total 2013		Total 2014		Total 2015		Total 2016		Evolution de 2015 à 2016
	Nombre de sociétés de gestion	Répartition en %	Nombre de sociétés de gestion	Répartition en %	Nombre de sociétés de gestion	Répartition en %	Nombre de sociétés de gestion	Répartition en %	Nombre de sociétés de gestion	Répartition en %	Nombre de sociétés de gestion	Répartition en %	Nombre de sociétés de gestion	Répartition en %	
Prestataires de services d'investissement	39	7%	58	10%	52	9%	52	9%	47	8%	51	9%	46	8%	-10%
Entreprises d'assurances et mutuelles	40	7%	37	7%	41	7%	35	6%	32	5%	33	6%	35	6%	6%
Etablissements de crédit	137	25%	119	21%	112	19%	100	18%	108	18%	109	18%	111	19%	2%
Sociétés de droit public	12	2%	13	2%	16	3%	18	3%	17	3%	16	3%	12	2%	-25%
Personnes physiques et autres	322	59%	339	60%	358	62%	366	64%	384	65%	383	65%	386	65%	1%
Total général	550	100%	566	100%	579	100%	571	100%	588	100%	592	100%	590	100%	0%

¹⁴ Le périmètre d'étude porte sur 590 sociétés de gestion de portefeuille au 31/12/2016. En effet, ont été exclues des 630 sociétés de gestion existantes au 31/12/2016, les sociétés de gestion :

- En cours de retrait d'agrément et/ou en liquidation ;
- Clôturant avant le 30 juin 2016 pour le compte de l'exercice 2016 ;
- Nouvellement agréées dont la clôture du 1^{er} exercice est prévue en 2017.

Tableau 3 : Répartition des actifs sous gestion des sociétés de gestion de portefeuille (arrondi au milliard près) par type d'actionariat de 2009 à 2016

Type d'actionariat	Total 2010		Total 2011		Total 2012		Total 2013		Total 2014		Total 2015		Total 2016		Evolution de 2015 à 2016
	Actifs sous gestion en Mds €	Répartition en %	Actifs sous gestion en Mds €	Répartition en %	Actifs sous gestion en Mds €	Répartition en %	Actifs sous gestion en Mds €	Répartition en %	Actifs sous gestion en Mds €	Répartition en %	Actifs sous gestion en Mds €	Répartition en %	Actifs sous gestion en Mds €	Répartition en %	
Prestataires de services d'investissement	30	1%	30	1%	20	1%	22	1%	24	0,7%	28	0,8%	13	0,4%	-52,3%
Entreprises d'assurances et mutuelles	795	27%	785	29%	893	31%	871	31%	889	26,9%	821	23,7%	942	25,7%	14,8%
Etablissements de crédit	1 777	61%	1 638	60%	1 626	57%	1 624	57%	1 990	60,3%	2 209	63,9%	2 248	61,2%	1,8%
Sociétés de droit public	144	5%	150	5%	165	6%	151	5%	180	5,5%	183	5,3%	220	6,0%	20,5%
Personnes physiques et autres	159	5%	147	5%	163	6%	184	6%	219	6,6%	217	6,3%	249	6,8%	14,7%
Total général	2 905	100%	2 750	100%	2 867	100%	2 852	100%	3 302	100%	3 458	100%	3 673	100%	6,2%

Tableau 4 : Répartition des effectifs des sociétés de gestion de portefeuille entre 2007 et 2016

Année	Total des effectifs	Nombre de gérants financiers	Total des effectifs hors gérants	Part des gérants financiers	Part des effectifs hors gérants
2007	14 859	4 309	10 550	29%	71%
2008	15 034	4 267	10 767	28%	72%
2009	14 852	4 156	10 696	28%	72%
2010	14 955	4 328	10 627	29%	71%
2011	15 452	4 419	11 033	29%	71%
2012	15 283	4 067	11 216	27%	73%
2013	15 028	4 189	10 839	28%	72%
2014	15 531	4 322	11 209	28%	72%
2015	15 931	4 347	11 584	27%	73%
2016	16 478	4 387	12 091	27%	73%

Tableau 5 : Décomposition des actifs gérés par les sociétés de gestion de portefeuille (en milliards d'euros) entre 2009 et 2016

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Encours total net des OPC de droit français	1 391	1 370	1 217	1 284	1 276	1 530	1 582	1 683
Encours des fonds de droit étranger gérés en France	177	189	190	186	160	245	314	372
Encours bruts de la gestion collective	1 568	1 558	1 407	1 471	1 436	1 776	1 896	2 055
Encours bruts de la gestion sous mandat	1 248	1 346	1 343	1 396	1 416	1 525	1 562	1 618
Total général de la gestion en valeur brute	2 816	2 905	2 750	2 867	2 852	3 301	3 458	3 673
Proportion gestion collective	55,7%	53,6%	51,2%	51,3%	50,4%	53,8%	54,8%	55,9%
Proportion gestion sous mandat	44,3%	46,3%	48,8%	48,7%	49,6%	46,2%	45,2%	44,1%

Tableau 6 : Répartition des encours de la gestion sous mandat (en K€) en 2016

	Prestataires de services d'investissement	Entreprises d'assurances et mutuelles	Etablissements de crédit	Sociétés de droit public	Personnes Physiques	Total
Encours en gestion sous mandat	2 651 624	627 186 925	811 086 519	152 870 848	24 692 537	1 618 488 453
Montant de la gestion sous mandat investi en OPCVM / FIA Maison	1 230 611	94 921 888	77 372 463	20 580 218	7 246 890	201 352 070
Part investie en OPCVM / FIA Maison	46,4%	15,1%	9,5%	13,5%	29,3%	12,4%
Montant de la gestion sous mandat investi en OPCVM / FIA Tiers	609 651	26 502 553	32 531 597	13 711 000	2 575 343	75 930 144
Part investie en OPCVM / FIA Tiers	23,0%	4,2%	4,0%	9,0%	10,4%	4,7%
Montant de la gestion sous mandat investi en titres vifs	811 362	505 762 484	701 182 459	118 579 630	14 870 304	1 341 206 239
Part investie en titres vifs	30,6%	80,6%	86,4%	77,6%	60,2%	82,9%

Tableau 7 : Répartition des encours de la gestion sous mandat selon la clientèle en 2016

	PSI	Entreprises d'assurances et mutuelles	Etablissements de crédit	Sociétés de droit public	Personnes Physiques	Total
Encours en gestion sous mandat	2 651 624	627 186 925	811 086 519	152 870 848	24 692 537	1 618 488 453
Montant de la gestion sous mandat pour des clients non professionnels	1 321 738	302 270	58 497 369	10 294	10 467 278	70 598 949
Part de la gestion sous mandat pour compte de clients non professionnels	50%	0%	7%	0%	42%	4%
Montant de la gestion sous mandat pour des clients professionnels	1 329 886	626 884 655	752 589 150	152 860 554	14 225 259	1 547 889 504
Part de la gestion sous mandat pour compte de clients professionnels	50%	100%	93%	100%	58%	96%

Tableau 8 : Evolution des actifs liés à la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte entre 2011 et 2016

Année	Actifs liés à la gestion de mandats d'arbitrage en UC (en millions €)	SGP déclarant des encours	Actifs liés à la gestion de mandats d'arbitrage en UC / nombre de SGP déclarant des encours	Part des SGP déclarant des encours en mandats d'UC
2011	6 673	61	109	10,8%
2012	8 443	94	90	16,2%
2013	10 181	106	96	18,6%
2014	13 910	109	128	18,5%
2015	14 342	107	134	18,1%
2016	14 176	113	125	19,2%

Tableau 9 : Décomposition des produits d'exploitation des sociétés de gestion de portefeuille entre 2009 et 2016

<i>En millions d'euros</i>	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Variation 2015/2016
Produits d'exploitation	11 107	12 252	11 861	11 260	11 838	12 477	13 926	13 812	-0,8%
Commissions de gestion	9 667	10 481	9 927	9 382	9 612	9 872	11 119	10 778	-3,1%
<i>dont commissions d'OPC</i>	8 819	9 367	8 782	8 350	8 696	8 863	9 806	9 463	-3,5%
<i>dont commissions mandat</i>	666	756	791	798	793	779	893	891	-0,2%
<i>dont Autres (commissions de gestion de FIA de pays tiers et commissions de gestion des autres FIA)</i>	183	359	354	234	123	231	420	424	0,9%
Produits accessoires	826	1 172	1 287	1 156	1 306	1 442	1 439	1 567	8,9%
Produits annexes	409	400	486	549	727	852	1 023	1 164	13,8%
Autres	206	198	162	173	193	310	344	303	-12,1%

Tableau 10 : Montant des commissions en gestion collective et gestion sous mandat et taux de commissionnement selon l'actionnariat en 2016

En K€	Montant des commissions en gestion collective	Montant des encours en gestion collective	Taux de commissionnement en gestion collective	Montant des commissions en gestion sous mandat	Montant des encours en gestion sous mandat	Taux de commissionnement en gestion sous mandat
Personnes physiques	2 978	224 053	1,329%	113 142	24 692 537	0,458%
Prestataires de services d'investissement	152	10 710	1,422%	11 929	2 651 624	0,450%
Entreprises d'assurances et mutuelles	1 242	315 231	0,394%	374 867	627 186 925	0,060%
Etablissements de crédit	5 147	1 437 127	0,358%	368 311	811 086 519	0,045%
Sociétés de droit public	365	67 603	0,540%	22 768	152 870 848	0,015%
Total	10	2 055	0,481%	891 017	1 618 488 453	0,055%

Tableau 11 : Décomposition des charges d'exploitation des sociétés de gestion de portefeuille entre 2011 et 2016

En millions d'euros	2011		2012		2013		2014		2015		2016		Contribution à la croissance
Charges salariales	2 136	22,1%	2 218	24,1%	2 284	24,0%	2 445	24,5%	2 734	25,2%	2 789	25,4%	39,9%
Frais de détachement de moyens humains et techniques	361	3,7%	363	3,9%	456	4,8%	504	5,1%	551	5,1%	591	5,4%	28,9%
Autres charges externes	2 660	27,5%	2 544	27,6%	2 527	26,6%	2 605	26,1%	2 935	27,1%	3 023	27,6%	64,6%
Rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation	3 902	40,4%	3 478	37,7%	3 623	38,1%	3 761	37,7%	3 953	36,5%	3 873	35,3%	-58,4%
Dotations aux amortissements et provisions	224	2,3%	248	2,7%	198	2,1%	225	2,3%	189	1,7%	198	1,8%	6,3%
Divers (impôts + autres charges)	381	3,9%	368	4,0%	421	4,4%	435	4,4%	464	4,3%	494	4,5%	21,7%
Charges d'exploitation	9 664	100%	9 221	100%	9 509	100%	9 975	100%	10 830	100,0%	10 967	100,0%	-

Tableau 12 : Décomposition des produits accessoires des sociétés de gestion de portefeuille entre 2008 et 2016

En millions d'euros	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Variation 2015/2016
Total des produits accessoires	1 104	826	1 172	1 287	1 156	1 306	1 602	1 439	1 567	8,9%
Commissions de mouvement	478	400	543	512	441	534	561	500	482	-3,5%
Commissions de souscriptions/rachats	130	125	203	250	216	231	269	392	494	26,1%
Commissions d'encours OPCVM	303	170	236	249	223	253	296	199	192	-3,5%
Autres produits accessoires	193	130	190	276	280	287	316	348	399	14,5%

Tableau 13 : Evolution du nombre de sociétés de gestion de portefeuille dont le résultat d'exploitation est négatif selon leur ancienneté entre 2011 et 2016

	2011			2012			2013			2014			2015			2016		
Durée d'existence au 31/12	Nombre de sociétés dont le RE est négatif	Répartition des SGP	% des sociétés dont le RE est négatif	Nombre de sociétés dont le RE est négatif	Répartition des SGP	% des sociétés dont le RE est négatif	Nombre de sociétés dont le RE est négatif	Répartition des SGP	% des sociétés dont le RE est négatif	Nombre de sociétés dont le RE est négatif	Répartition des SGP	% des sociétés dont le RE est négatif	Nombre de sociétés dont le RE est négatif	Répartition des SGP	% des sociétés dont le RE est négatif	Nombre de sociétés dont le RE est négatif	Répartition des SGP	% des sociétés dont le RE est négatif
0 à 3 ans	40	92	43%	50	109	46%	26	91	29%	25	94	27%	22	95	23%	38	93	40,9%
3 à 5 ans	21	90	23%	15	62	24%	10	57	18%	13	72	18%	11	56	20%	11	52	21,2%
5 à 10 ans	32	138	23%	37	157	24%	29	168	17%	30	139	22%	35	151	23%	30	152	19,7%
10 à 15 ans	31	177	18%	27	139	19%	23	120	19%	19	131	15%	23	112	21%	20	102	19,6%
Plus de 15 ans	19	69	28,0%	21	112	19%	19	135	14%	22	152	14%	35	178	19,7%	35	191	18,3%
Total	143	566	25,3%	150	579	25,9%	107	571	19%	109	588	18,5%	126	592	21,3%	134	590	22,7%

Tableau 14 : Nombre de jours/hommes dédiés au contrôle des risques entre 2012 et 2015 selon l'actionnariat

	2012	2013	2014	2015	2016	Variation 2012/2016
Personnes physiques	15 986	16 852	18 505	20 575	19 926	24,6%
Entreprises d'assurances et de mutuelles	14 028	15 694	16 750	15 131	16 600	18,3%
Etablissements de crédit	33 944	35 208	39 656	42 657	57 177	68,4%
Sociétés de droit public	1 553	1 901	2 005	2 495	1 834	18,1%
Prestataires de services d'investissement	2 666	2 691	2 062	2 921	2 961	11,1%
Total	68 175	72 345	78 978	83 779	98 497	44,5%

Tableau 15 : Externalisation du contrôle permanent par actionnariat en 2016

	Prestataires de services d'investissement	Entreprises d'assurances et mutuelles	Etablissements de crédit	Sociétés de droit public	Personnes physiques	Total	Autres (PSI + sociétés de droit public)
Des tâches relatives à la fonction de contrôle périodique sont-elles confiées à une entité externe, y compris appartenant au groupe ?	35	13	51	4	255	358	39
En %	76%	37%	46%	33%	66%	61%	67%
% externalisation entité externe	59%	26%	15%	8%	65%	52%	48%
Sont-elles confiées à une entité du groupe ?	8	4	34	3	3	52	11
En %	23%	31%	67%	75%	1%	15%	28%
% externalisation entité groupe	17%	11%	31%	25%	1%	9%	19%
Indiquer le nombre de jours/hommes consacrés aux tâches de contrôle périodique externalisé	1 313	797	6 365	139	4 610	13 224	1 452

Tableau 16 : Externalisation du contrôle périodique par actionnariat en 2016

	Prestataires de services d'investissement	Entreprises d'assurances et mutuelles	Etablissements de crédit	Sociétés de droit public	Personnes physiques	Total	Autres (PSI + sociétés de droit public)
Des tâches relatives à la fonction de contrôle périodique sont-elles confiées à une entité externe, y compris appartenant au groupe ?	41	29	105	10	323	508	51
En %	89%	83%	95%	83%	84%	86%	88%
% externalisation entité externe	74%	26%	11%	50%	81%	64%	69%
Sont-elles confiées à une entité du groupe ?	7	20	93	4	9	133	11
En %	17%	69%	89%	40%	3%	26%	22%
% externalisation entité groupe	15%	57%	84%	33%	2%	23%	19%
Indiquer le nombre de jours/hommes consacrés aux tâches de contrôle périodique externalisé	756	2 488	6 380	848	2 850	13 322	1 604

Tableau 17 : Proportion des sociétés de gestion de portefeuille en défaut de fonds propres en 2016 selon l'ancienneté

Ancienneté	Défaut de fonds propres		Par rapport au nombre de SGP de la catégorie
0 à 3 ans	8	28,6%	11,3%
3 à 5 ans	4	14,3%	7,8%
5 à 10 ans	7	25,0%	4,9%
Supérieure à 10 ans	9	32,1%	2,5%