

# Les chiffres clés 2014 de la gestion d'actifs

Ce document compile les chiffres clés 2014 de la gestion d'actifs, publiés par l'AMF chaque mois depuis juillet 2015, et intègre des annexes complémentaires.

Les grands thèmes traités dans ce document sont les suivants :

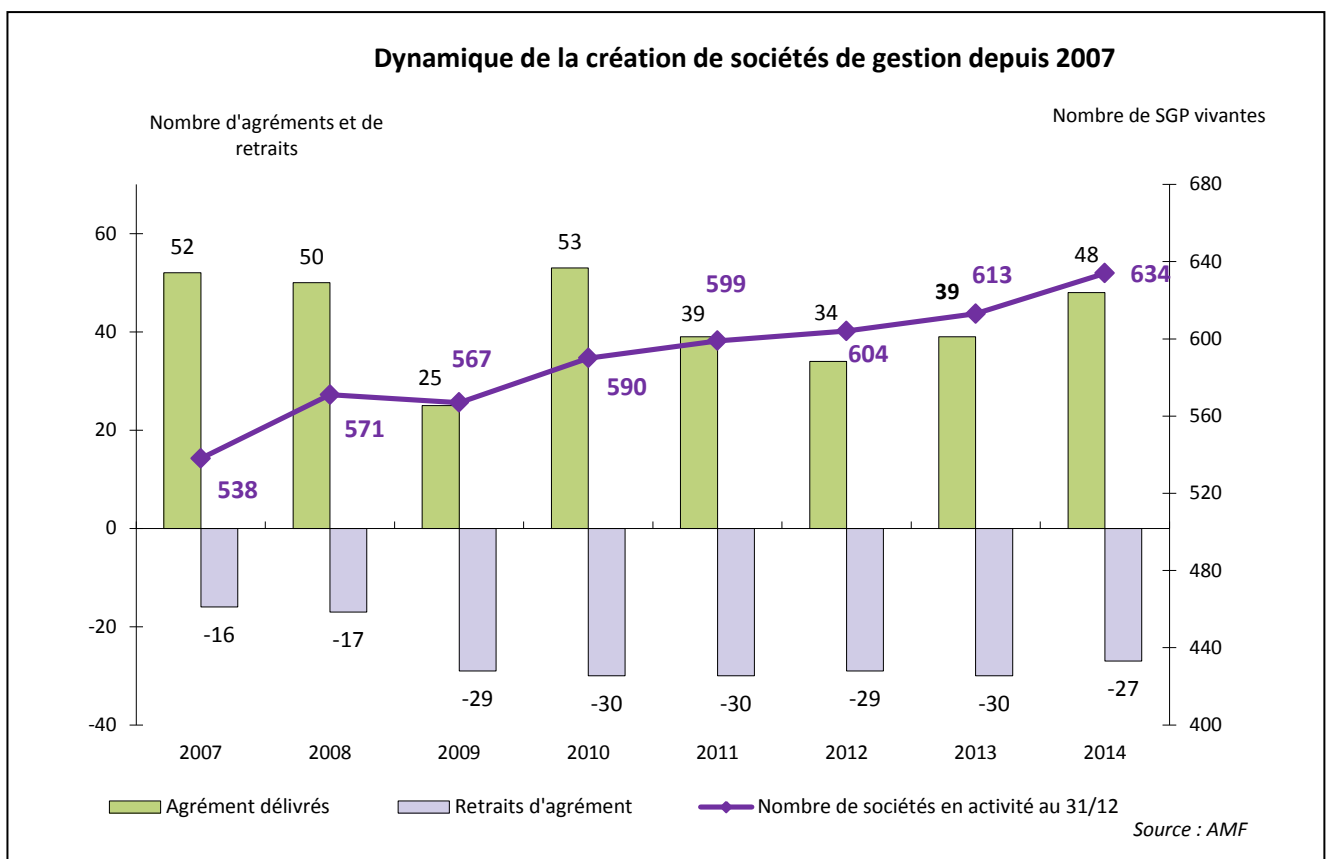
1. Le panorama des sociétés de gestion
2. Le profil type des sociétés de gestion
3. Les encours sous gestion
4. Les données financières et la rentabilité des sociétés de gestion
5. Le dispositif de contrôle des sociétés de gestion de portefeuille
6. Données issues du Reporting AIFM
7. Annexes

## 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. Depuis l'entrée en vigueur de la directive AIFM en juillet 2013, les gestionnaires de FIA européens sont, en outre, soumis à une nouvelle obligation de reporting. Les informations recueillies ont trait notamment à l'exposition des portefeuilles aux différents types de risques et sont collectées trimestriellement, semestriellement et/ou annuellement. Malgré tout le soin apporté à la compilation et au traitement des données et en tenant compte des fiches de renseignements reçues tardivement et des erreurs éventuelles de saisie, certaines inexactitudes peuvent subsister.

## Le panorama des sociétés de gestion

Le nombre de sociétés de gestion de portefeuille agréées en France s'est établi, au 31 décembre 2014, à 634. Un nouveau niveau record. Et la tendance pour l'année en cours laisse présager – sauf événement majeur au cours du second semestre 2015 – d'un nouveau record en fin d'année. Mais est-ce une si bonne nouvelle ?



## Un record en trompe l'œil ?

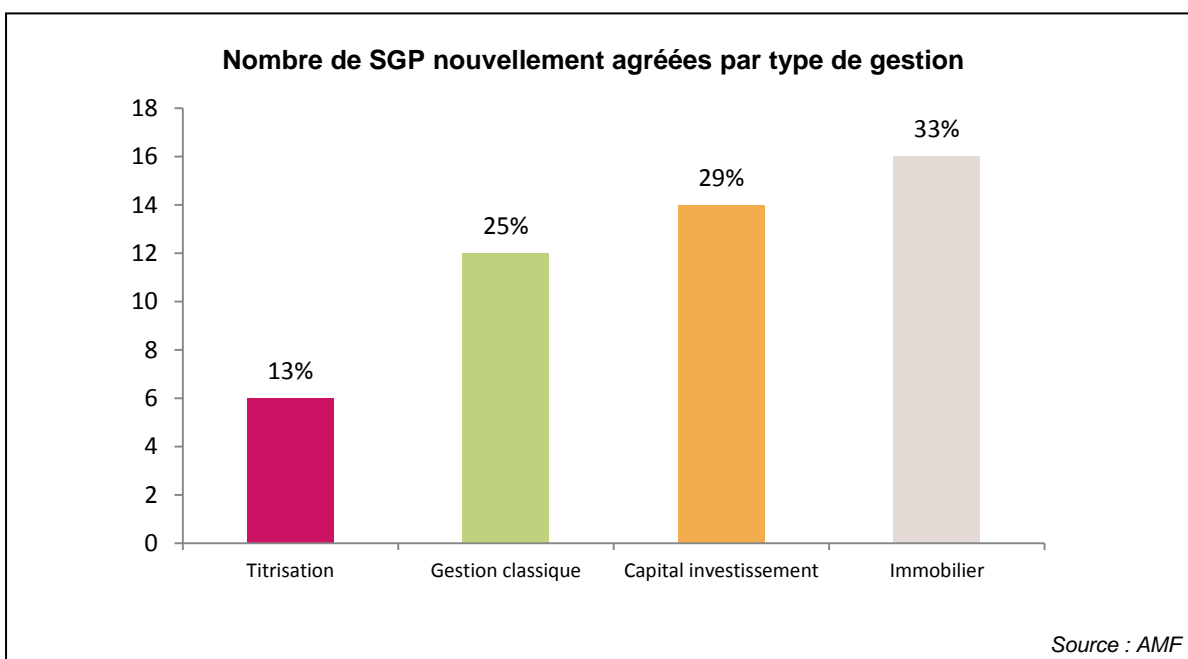
La réponse ne peut se résumer à la simple lecture des chiffres.

L'entrée en vigueur de la directive AIFM a tout d'abord joué un rôle significatif, en 2014, avec l'inclusion dans l'univers des sociétés de gestion de portefeuille de nombreux acteurs déjà présents dans le domaine de la gestion d'actifs (12 précisément, soit 25% du total des nouveaux agréés).

Ces acteurs, anciennement sociétés de gestion de SCPI, de SEF et de FCT, agissent désormais sous le statut unique de sociétés de gestion de portefeuille (SGP).

La nature elle-même des *primo* agréments montre un biais toujours plus marqué vers la titrisation ou les actifs réels (capital investissement, immobilier et infrastructures). Parmi ces nouveaux intervenants, 7 exerçaient déjà une activité financière (par exemple au travers de SCI ou de certaines SCR). Mais, avant AIFM, cette activité n'était pas régulée par l'Autorité des marchés financiers.

Il demeure enfin, le risque d'un marché très fragmenté, tant la part des sociétés de taille modeste est, en nombre d'unités, prépondérante dans le paysage français de la gestion d'actifs.



Si ces aspects modèrent la lecture faite de l'accroissement continu de la population des sociétés de gestion de portefeuille françaises, cette progression depuis maintenant près de 10 ans doit être soulignée.

## Une tendance haussière en termes d'agrément : preuve d'une forte activité de la place de Paris

Ce record traduit bien évidemment le dynamisme de l'industrie de la gestion française qui demeure une place forte au niveau mondial.

Ce *leadership* en matière de gestion financière rappelle, à nouveau, les atouts dont bénéficient les gérants français : un marché intérieur important avec une forte capacité d'épargne, une qualité de la formation académique, une compétitivité en termes de coûts d'implantation, une productivité et rapidité d'implémentation, une régulation équilibrée, protectrice des épargnants et soucieuse d'accompagner le développement des acteurs, etc.

De plus, cette dynamique se matérialise, comme évoqué précédemment, par une surreprésentation des structures entrepreneuriales dans la population (2/3 environ).

Cette spécificité française, loin de représenter une menace – n'oublions pas que la France compte également en ses rangs de très nombreuses entreprises indépendantes de taille importante à l'échelle européenne et de nombreux représentants parmi les leaders mondiaux de la gestion – est perçue comme un véritable atout.

Elle souligne la capacité d'innovation de la gestion financière française, favorisant ainsi, par des approches de gestion différentes, une meilleure formation des prix et une moindre volatilité, gage de confiance pour les investisseurs.

## Zoom sur... les capacités d'exportation de la gestion française

Les performances réalisées par les sociétés de gestion françaises en matière d'exportation de leur activité en dehors de nos frontières est un des aspects peu connus de l'industrie mais pourtant en croissance rapide et régulière.

La vitalité et la capacité pour les sociétés de gestion françaises de prendre des parts de marchés à l'international, sont visibles au travers de plusieurs indicateurs :

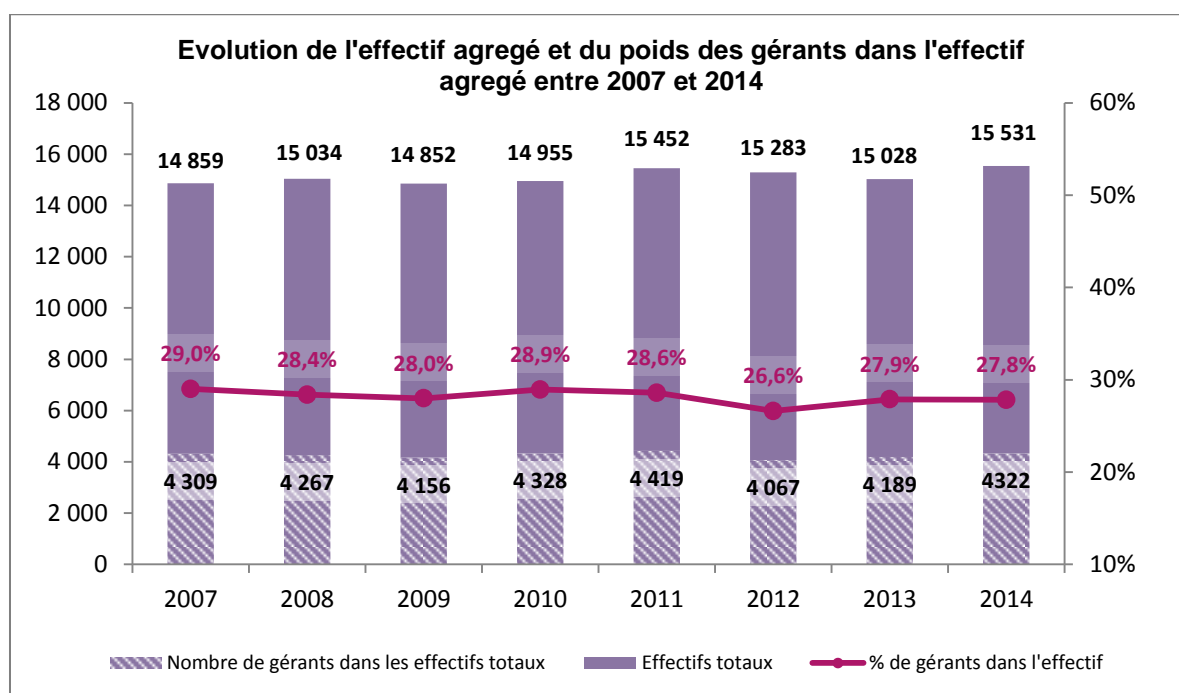
- Une utilisation toujours élevée des passeports « *out* » européens, portée par l'engouement suscité en France par la mise en place de la directive AIFM (plus de 300 SGP agréées AIFM à fin 2014). Pas moins de 183 passeports ont ainsi été délivrés aux sociétés de gestion françaises en 2014 (dont 106 au titre de la directive AIFM en vue de gérer des FIA étrangers). De même, 819 passeports « *out* » commercialisation ont été notifiés en 2014 (commercialisation de produits UCITS et FIA hors de France) ;
- Une présence en dehors des frontières de l'Europe avec 18 milliards d'euros de FIA de pays tiers gérés en direct par les gestionnaires français ;
- Un taux extrêmement faible de « délocalisations » de sociétés de gestion (seulement 2 retraits d'agrément pour ce motif identifiés en 2014), traduisant la faculté de la place de Paris de demeurer un acteur principal en matière de gestion, capable de diffuser depuis la France, son expertise et ses produits.

## Le profil des sociétés de gestion

Les effectifs déclarés par les sociétés de gestion de portefeuille agréées s'établissent à 15 531 personnes au 31 décembre 2014, soit un retour à des plus hauts historiques. La gestion d'actifs en France offre donc des opportunités professionnelles qui se maintiennent dans le temps. Mais les effectifs peuvent varier en fonction des spécificités des acteurs : type d'actionnariat, taille, etc. Zoom sur le profil des sociétés de gestion.

### Des effectifs records : 15 531 emplois directs en 2014

L'évolution historique des effectifs témoigne du dynamisme que connaît l'industrie de la gestion d'actifs en France. De par son développement, cette industrie joue un rôle majeur dans le financement de l'économie. En 2014, les emplois directs s'élèvent à 15 531 (y compris les personnes détachées ou mises à disposition par le groupe), soit une croissance de 3,3% par rapport à 2013.



Ce résultat s'explique par la hausse significative et combinée du nombre de gérants (+3,2% par rapport à l'exercice 2013) et des effectifs hors gérants (+3,4% par rapport à l'exercice 2013) de façon cohérente avec l'accroissement du nombre de sociétés de gestion. Toutefois, l'évolution des effectifs des sociétés de gestion de portefeuille n'est pas uniforme et varie en fonction des spécificités de celles-ci (type d'actionnariat, profil et support de gestion, etc.).

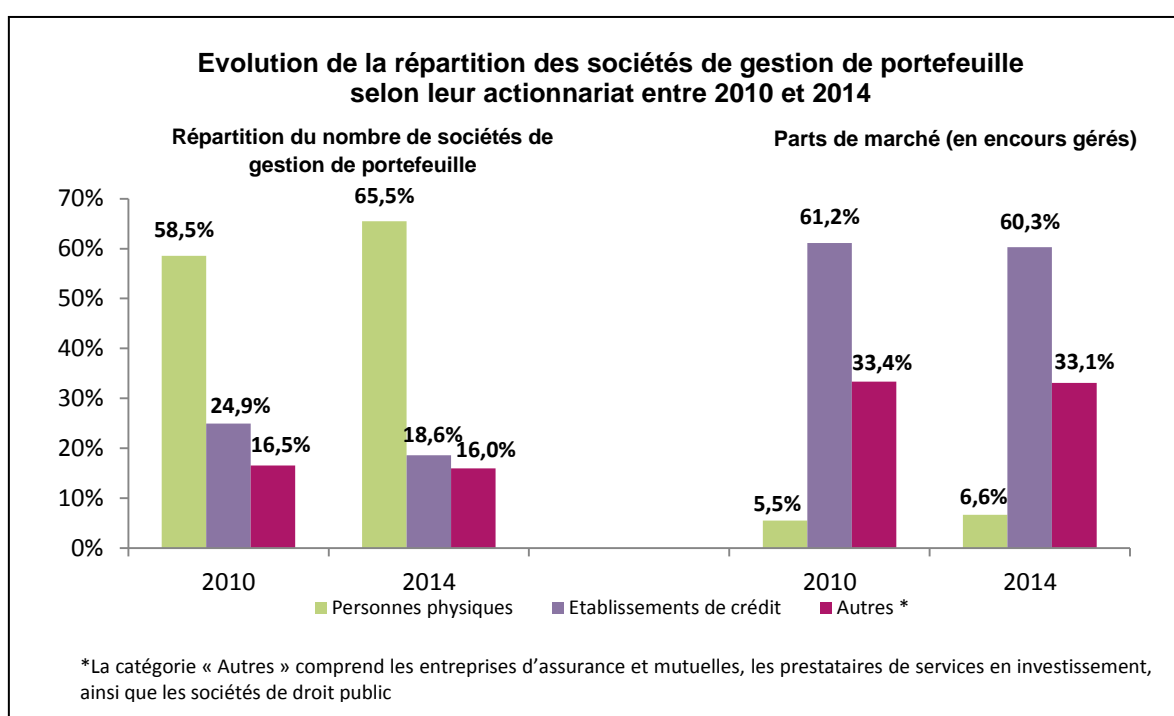
La répartition des effectifs s'inscrit dans la tendance dessinée les années précédentes, à savoir un modèle partagé entre les sociétés entrepreneuriales et les grands groupes. En effet, 76,1% des sociétés de gestion de portefeuille ont un effectif inférieur à 20 personnes et représentent 23,1% des emplois directs de l'industrie de la gestion d'actifs de la place de Paris. D'autre part, les sociétés de

taille importante (plus de 100 personnes) représentent 4,8% de la population mais concentrent 49,1% des emplois directs en 2014.

En 2014, la part des gérants dans les effectifs agrégés des sociétés de gestion de portefeuille s'établit, comme en 2013, à 28%. Plus le niveau d'encours des sociétés de gestion de portefeuille est élevé, plus la pondération du nombre de gérants dans l'effectif est faible. Ceci reflète l'internalisation des fonctions « support » dans les sociétés de gestion de portefeuille de grande taille. A l'inverse, les structures dont l'effectif est inférieur à 20 personnes externalisent un pan non négligeable de ces activités, entraînant ainsi une baisse mécanique des effectifs hors gérants.

## Zoom sur... l'actionnariat des sociétés de gestion de portefeuille

L'analyse de l'actionnariat permet d'identifier des profils très différenciés dans le paysage des sociétés de gestion de portefeuille.



### Les sociétés de gestion entrepreneuriales

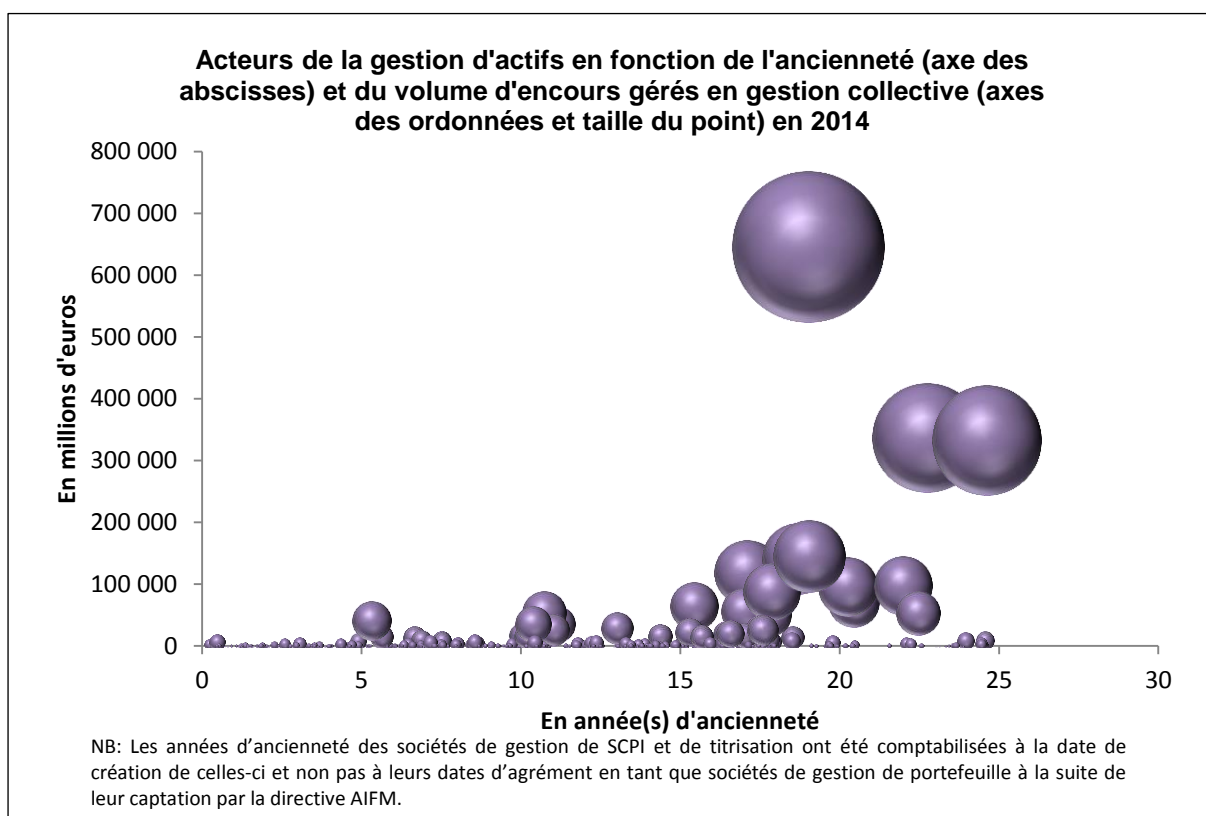
Entre 2010 et 2014, la part des structures entrepreneuriales dans la population totale passe de 58,5% à 65,5%. De plus, la dynamique du nombre des nouveaux acteurs agréés en 2014 provient en quasi-totalité de projets entrepreneuriaux, ce qui renforce le caractère spécifique du paysage de la place financière de Paris, dominée numériquement par des sociétés entrepreneuriales. Ces dernières sont spécialisées dans la gestion active, la gestion privée, la gestion alternative, la multigestion ou le capital investissement. En 2014, elles voient leurs parts de marché augmenter sensiblement de 1,1 point de pourcentage par rapport à 2010, leurs encours sous gestion s'élèvent désormais à hauteur de 218 milliards d'euros, soit une croissance de 66,4% en 4 ans. Cette hausse de part de marché semble s'expliquer davantage par l'augmentation du nombre de sociétés entrepreneuriales que par la croissance de leurs encours moyens. Néanmoins, les fondamentaux permettant une consolidation des sociétés de gestion entrepreneuriales sont présents : le décloisonnement des marchés, l'émergence de nouvelles plates-formes, l'environnement concurrentiel, la recherche de relais de croissance, etc.

### Les sociétés de gestion de portefeuille détenues par des établissements de crédit

La proportion des sociétés de gestion de portefeuille détenues par les établissements de crédit dans l'ensemble de la population est en baisse par rapport à 2010 (-6,3 points de pourcentage) pour s'établir à 18,6%. La rationalisation et la concentration de ces établissements (regroupements des activités de gestion d'actifs par le rapprochement d'établissements de crédits ou la fusion d'entités d'un même groupe) sont les principaux facteurs expliquant une croissance relative plus faible du nombre de ces entités. Cependant, leurs parts de marché ne se sont que très légèrement érodées (-0,9 point de pourcentage par rapport à 2010). Elles restent donc leaders en termes de parts de marché et voient leurs encours sous gestion s'établir à 1990 milliards d'euros, soit une progression de 12 % sur 4 ans.

## Zoom sur... les acteurs de l'industrie de la gestion d'actifs : une évolution par l'expérience et l'exportation

### Les grandes catégories de sociétés de gestion



Le graphique ci-dessus, représentant les acteurs de la gestion d'actifs selon leur ancienneté et leurs volumes d'encours gérés, permet de répartir les acteurs de la place de Paris en 4 catégories :

- **Les « prometteuses »** sont des structures entrepreneuriales récentes, spécialisées sur des créneaux bien précis (stratégie de niche) et proposant des services personnalisés, généralement hors de la gestion « *benchmarkée* ». Ces sociétés, dont la moyenne d'âge se situe autour de 5 ans, entrevoient des perspectives de croissance encourageantes.
- **Les « réussites entrepreneuriales »**, dont la moyenne d'âge se situe entre 10 et 12 ans, sont des sociétés qui possèdent, dans l'ensemble, des encours plus importants que les « prometteuses ». Ce statut leur permet d'attirer plus facilement les grands investisseurs

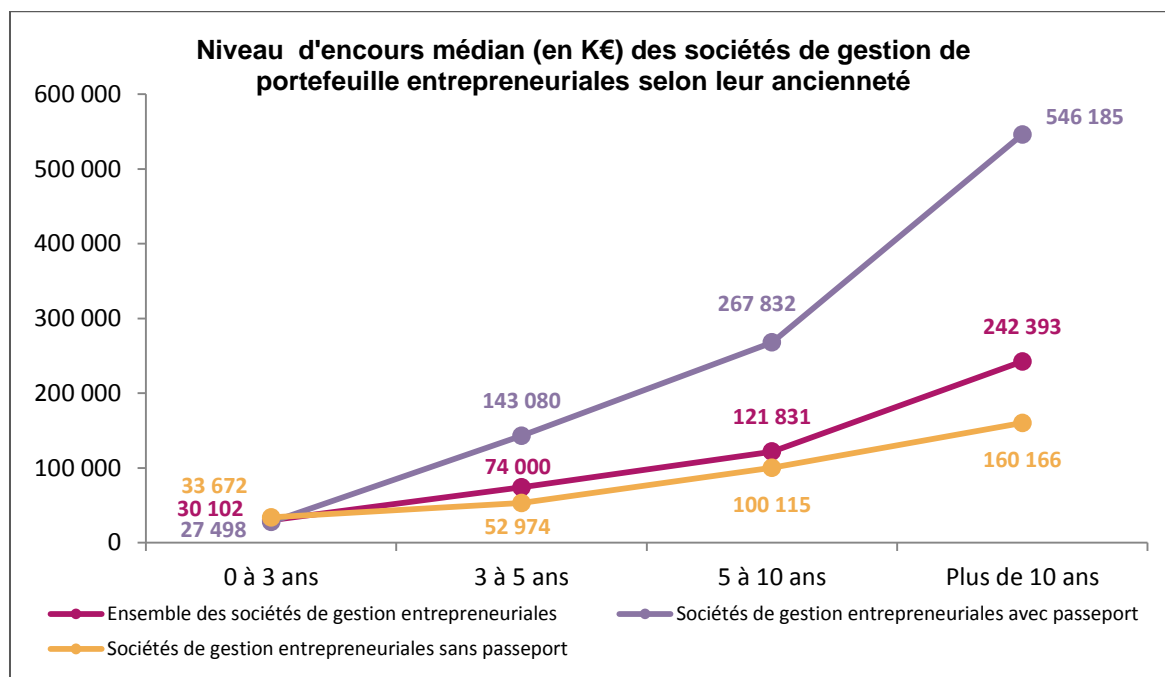
institutionnels et de se développer à l'international. De plus, l'expertise spécialisée et l'innovation permettent à ces acteurs de dégager des marges élevées, au-dessus de la moyenne du secteur.

- **Les « challengers »** sont, pour la plupart, des filiales d'établissements de crédit de taille moyenne qui exercent une activité depuis 15-23 ans. Elles gèrent un volume d'encours conséquent et continuent de développer leurs activités à l'international sur des créneaux spécialisés.
- **Les « leaders »** sont des filiales d'établissements de crédit, leaders en termes de parts de marché. Les trois premières sociétés de gestion de portefeuille de cette catégorie concentrent à elles seules 39,8% des parts de marché du secteur. D'un point de vue méthodologique, nous avons considéré que la première société de gestion de portefeuille en termes de niveau d'encours était âgée de 19 ans car elle est issue de la fusion de deux anciennes sociétés créées en 1996 et en 1997. Les deux autres acteurs principaux exercent une activité depuis respectivement 23 et 25 ans.

Il convient tout de même d'être prudent avec l'interprétation de cette répartition. En effet, un nombre non négligeable de sociétés présente des encours faibles, voire nuls du fait de l'absence d'activité. Si les jeunes structures constituent la majorité de cette catégorie, quelques sociétés plus âgées en font toutefois partie. Ces dernières semblent s'être positionnées sur des segments de niches dont elles détiennent le savoir-faire et gèrent un nombre restreint de fonds pour un périmètre stable de clients fidèles.

#### La relation entre le niveau d'encours médian et l'ancienneté des sociétés de gestion de portefeuille entrepreneuriales

Une relation entre le niveau d'encours sous gestion et l'ancienneté des sociétés de gestion de portefeuille semble se dessiner assez clairement.



De manière générale, en toute logique, plus une société de gestion de portefeuille est en activité depuis longtemps, plus elle détient des encours conséquents. Néanmoins, nous constatons une évolution du niveau d'encours médian à trois vitesses, particulièrement visible pour les sociétés de gestion entrepreneuriales. Le focus sur les sociétés de gestion de portefeuille entrepreneuriales montre un effet accélérateur en termes de développement du recours à l'exportation. Ainsi, le niveau

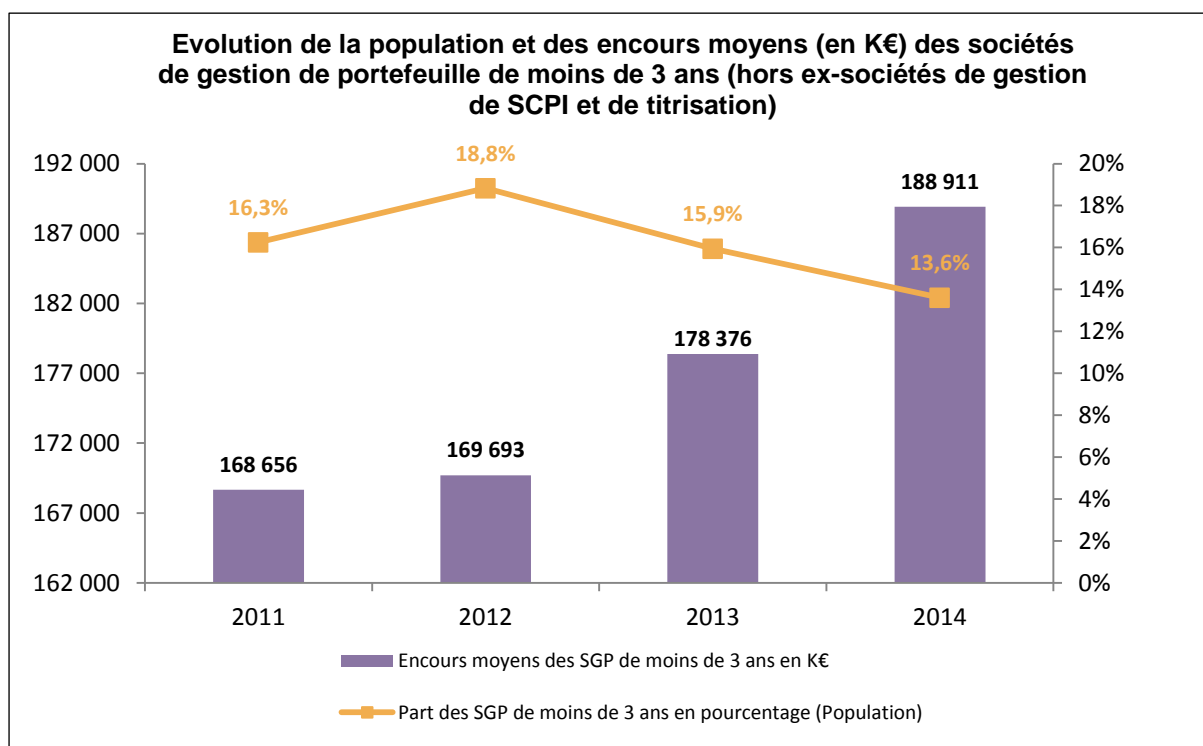


d'encours médian des sociétés entrepreneuriales âgées de plus de 10 ans et possédant un passeport est près de 3,4 fois supérieur à celui des sociétés entrepreneuriales âgées de plus de 10 ans et ne possédant pas de passeport.

Par ailleurs le niveau d'encours médian pour toutes les sociétés de gestion hors entrepreneuriales passe de 183 339 K€ pour les sociétés de 0 à 3 ans à 1 556 265 K€ pour celles âgées de plus de 10 ans. Cette explosion du niveau d'encours médian s'explique par le fait que les sociétés les plus anciennes sont généralement adossées à des grands groupes et bénéficient donc d'un réseau de distribution plus large.

**Les bons résultats en termes d'encours des jeunes structures**

Si l'année 2014 est un « bon cru » en termes de nombre d'agrément délivrés, elle l'est aussi au regard des encours moyens des sociétés de gestion de portefeuille de moins de trois ans. En effet, ces derniers ont connu une croissance de 12% au cours de ces quatre dernières années et atteignent en moyenne 188 911 K€. Si l'on peut penser que la hausse des encours moyens va de pair avec la baisse continue de la représentation des jeunes structures dans l'ensemble de la population (13,61% en 2014), il ne faut pas sous-estimer le fait que les sociétés de gestion de portefeuille nouvellement agréées semblent disposer d'un « réseau clients » plus conséquent avant de se lancer dans la gestion d'actifs et rencontrent plus de succès qu'à l'accoutumée.

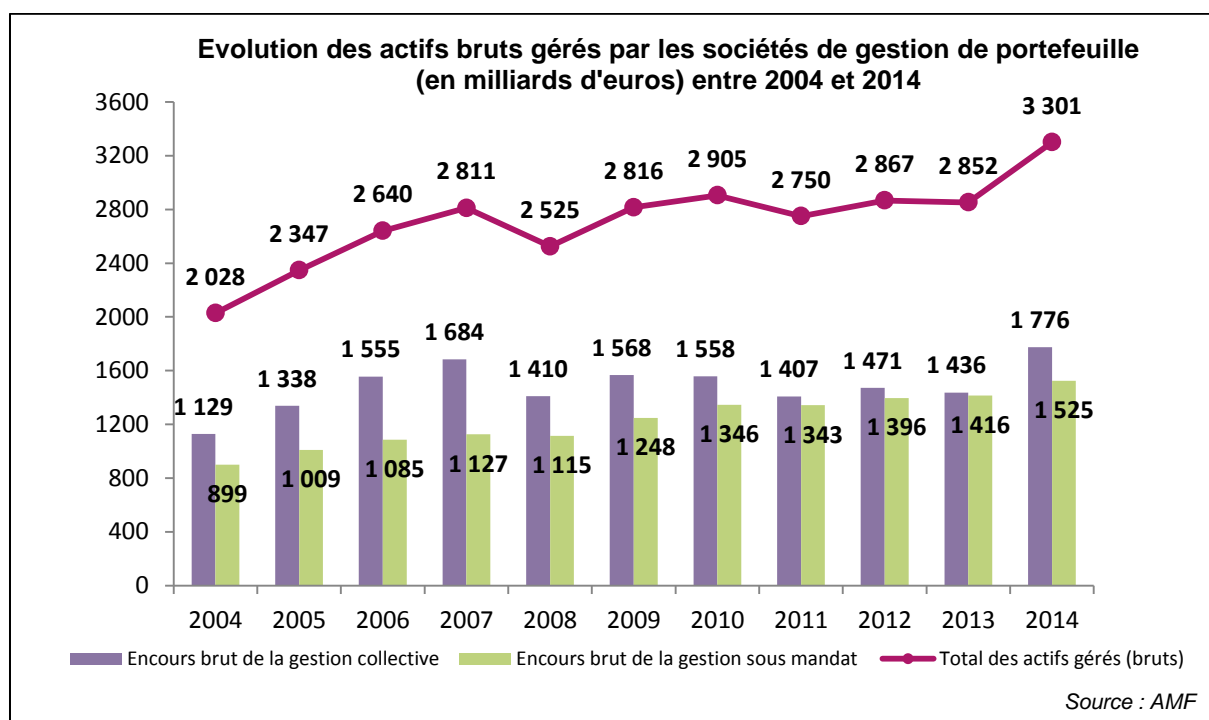


## Les encours des sociétés de gestion

En 2014, l'industrie française de la gestion d'actifs connaît un rebond significatif des actifs bruts gérés (+15,7%) après une légère baisse en 2013 (-0,5%). Cette évolution croissante des encours gérés n'est pas uniforme selon les différentes classes d'actifs. Elle résulte principalement de la captation de nouveaux acteurs soumis à la directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs (AIFM), mais aussi de la hausse des marchés. Retour sur les volumes et la nature des encours gérés par les sociétés de gestion en 2014.

### Une nette progression des encours sous gestion

Avec la hausse la plus importante de la décennie (+449 Mds d'euros), le niveau d'encours sous gestion de la place de Paris atteint 3 301 milliards d'euros en 2014. L'augmentation des actifs bruts gérés par les sociétés de gestion de portefeuille s'explique à hauteur de 47,2% (soit 212 Mds d'euros) par les apports de la titrisation et des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) captées à la suite de l'entrée en application de la directive AIFM<sup>1</sup>. Les 52,8% restants sont la conséquence d'une croissance dynamique des encours de la gestion d'actifs française (+237 Mds d'euros). Cette augmentation retraitée, liée à la bonne tenue des marchés et à la collecte, constitue tout de même une performance remarquable. De plus, les encours des produits de droit européen gérés par les sociétés de gestion de portefeuille française affichent de bons résultats.



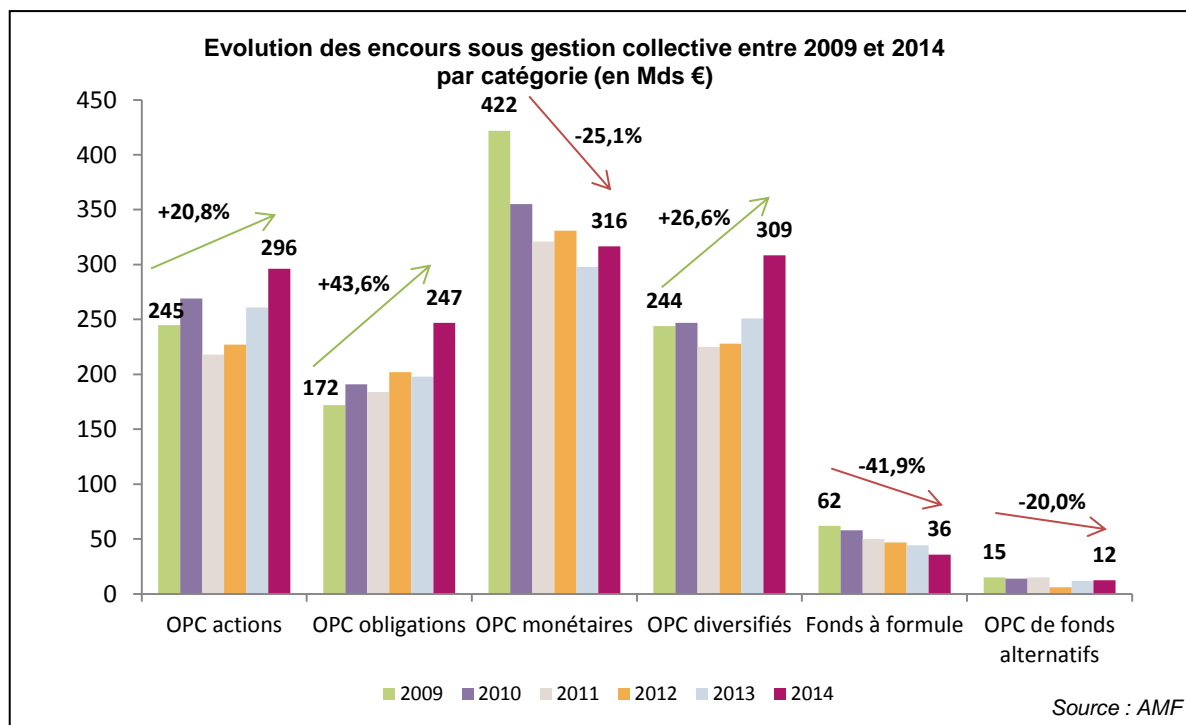
<sup>1</sup> La directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive Alternative Investment Funds Managers) a été transposée en droit national. Elle vise à créer un cadre harmonisé pour les gestionnaires de fonds alternatifs dits « FIA » en Europe tout en renforçant la protection des investisseurs et des épargnants.

Le réaménagement des gammes de produits, à la suite de l'entrée en vigueur de la directive AIFM, continuent en 2014. Le niveau d'encours des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) se consolide et atteint 879 milliards d'euros (+11,9% par rapport à 2013). Avec l'utilisation toujours plus fréquente des passeports européens<sup>2</sup>, les encours des OPCVM de droit européen sont passés de 134,4 milliards d'euros en 2013 à 193,9 milliards d'euros en 2014, soit une augmentation de 44,3%. Par ailleurs, les encours agrégés des fonds d'investissement alternatifs (FIA) ont également connu un rebond en 2014 (+245,8 Mds d'euros) et s'établissent à 896,7 milliards d'euros. La hausse naturelle des encours de FIA (hors titrisation et SCPI) s'établit à 33,8 milliards d'euros.

Les encours bruts de gestion sous mandat enchaînent, quant à eux, sur une quatrième année consécutive de croissance. Bien aidé par l'augmentation de la collecte des mandats de gestion en assurance-vie, l'ensemble de la gestion sous mandat représente ainsi 1 525 milliards d'euros (+7,7%).

## Un arbitrage entre les différentes classes d'actifs

A la clôture de l'exercice 2014, l'encours brut des organismes de placement collectif de droit français (OPCVM, FIA hors gestion spécialisée, et FCPE<sup>3</sup>) s'élève à 1 216 milliards d'euros, soit 37 milliards de plus par rapport à 2013 (+3,1%). Le contexte de taux d'intérêt bas a modifié le comportement des investisseurs, entraînant ainsi un arbitrage entre les différentes classes d'actifs.



### Les encours des organismes de placement collectif actions

Portés par des effets de marché positifs en 2014, les organismes de placement collectif (OPC) actions voient leurs encours sous gestion augmenter de 17,2 milliards d'euros, soit une progression de 6,1% sur un an. Malgré une collecte encore négative, les OPC actions ont pu profiter d'un effet « marché » favorable, estimé à 22,8 Mds d'euros.

<sup>2</sup> Le passeport européen permet à une société de gestion, ayant obtenu un agrément par l'autorité de son pays d'origine, d'exercer ses activités dans toute l'Union européenne ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économie européen (EEE).

<sup>3</sup> Fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) hors FCPE investis en titres cotés et non cotés de l'entreprise qui représentent 38,3 milliards d'euros.

### **Les encours des organismes de placement collectif obligataires**

L'année 2014 marque un renversement de tendance pour l'agrégat des OPC obligataires. Ces derniers ont progressé de 31 milliards d'euros et leurs actifs atteignent 247 milliards d'euros en 2014. L'effet collecte a bien plus que compensé un effet marché légèrement négatif (estimé à -0,4 Mds d'euros). L'offre obligataire est la grande gagnante en termes de collecte en France car elle est l'une des alternatives proposées afin de répondre aux besoins des investisseurs privés et institutionnels en quête d'un profil rendement-risque adapté dans un contexte de taux d'intérêt bas. Dans un environnement d'incertitudes, les fonds obligataires peuvent encore apparaître comme des valeurs refuges aux yeux des gestionnaires.

### **Les encours des organismes de placement collectif monétaires**

Les encours des OPC monétaires subissent un retrait de 24,3 milliards d'euros en 2014, principalement dû à un effet « collecte » négatif (estimé à -24,2 Mds d'euros). Bien que la baisse des encours d'OPC monétaires soit un peu plus contenue qu'en 2013, ces derniers sont sujets à des transferts vers d'autres classes d'actifs (recherche de relais de performance). La rémunération de ces fonds a été directement impactée par la diminution continue des taux d'intérêt à un niveau plancher en raison de la politique monétaire accommodante de la BCE. En conséquence, la gamme des produits monétaires – principalement par le biais de fusions de fonds – a été réduite.

### **Les encours des organismes de placement collectif diversifiés**

Les fonds diversifiés ont réussi à augmenter leurs encours de 21,5 milliards d'euros pendant l'année 2014. Cette évolution est en partie due à un attrait grandissant pour les fonds d'assurance-vie en unités de compte qui ont connu une remontée de la collecte et la commercialisation, en 2014, de nouveaux contrats en assurance-vie (euro-croissance) basés sur des fonds diversifiés.

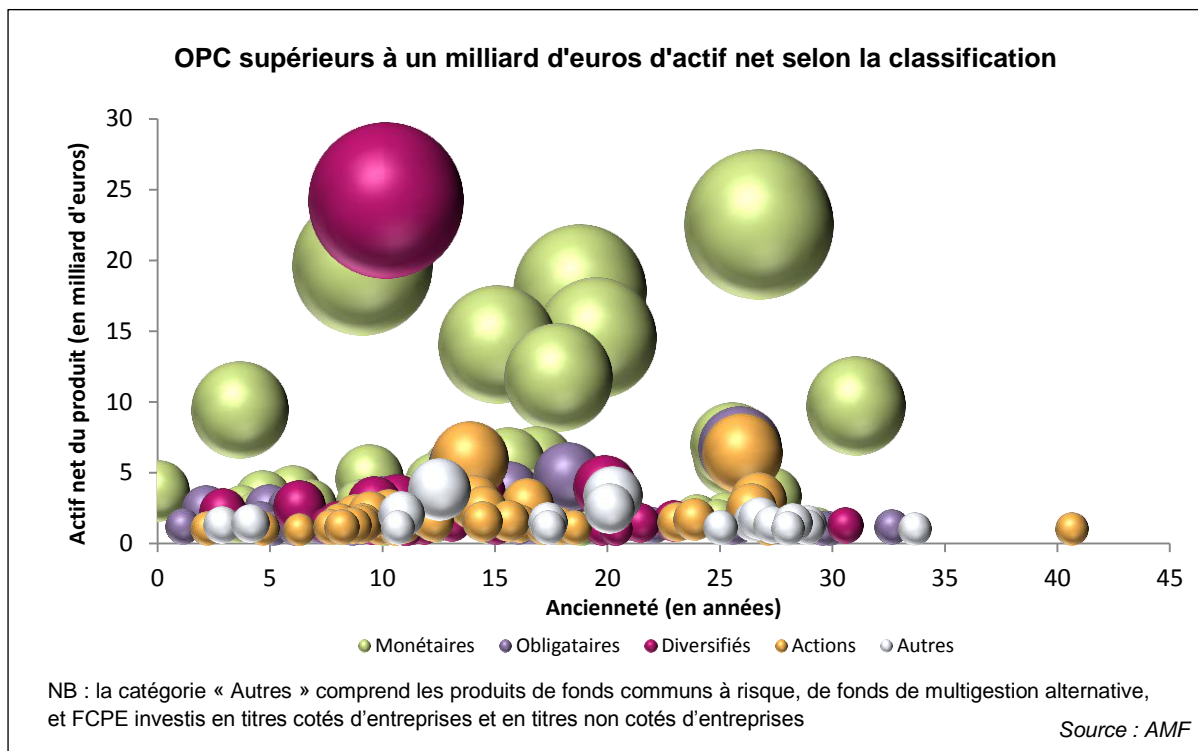
### **Les encours des fonds à formule et des fonds alternatifs**

Au 31 décembre 2014, l'encours des fonds à formule, en constante diminution depuis 2009, recule de 8,4 milliards d'euros par rapport à 2013 et s'élève à 35,9 milliards d'euros. La diminution continue des taux d'intérêt ainsi que leur bas niveau actuel sont à l'origine du repli des fonds à formule, ces derniers ayant une forte dépendance avec les niveaux de taux d'intérêt. De leurs côtés, les encours des fonds alternatifs restent stables en 2014 (12,5 Mds d'euros), soit une légère augmentation de 0,5 milliard d'euros.

## **Fonds de grande taille : une forte représentation des OPC monétaires**

L'analyse des organismes de placement collectif (OPC) français dont l'actif net est supérieur à 1 milliard d'euros permet de souligner un aspect caractéristique de la gestion française : une forte proportion des OPC de grande taille sont des OPC monétaires détenus par des sociétés de gestion filiales d'établissement de crédit. En effet, 9 des 10 premiers produits sont de classification monétaire et sont gérés par des filiales établissements de crédit. Seul le premier fonds en termes d'encours (24,3 milliards d'euros) est un fonds diversifié géré par une société de gestion entrepreneuriale.

Malgré la baisse des encours des fonds monétaires en 2014, cette catégorie d'actifs reste dominante dans le paysage des OPC français. Les produits monétaires supérieurs au milliard d'actif net concentrent en moyenne 4,4 milliards d'euros d'actifs net contre 2,8 milliards d'euros pour les OPC diversifiés qui se classent seconds. Par ailleurs, 66,3% des 178 produits représentés sur le graphique ci-dessus sont gérés par des entités filiales d'établissements bancaires disposant d'encours conséquents et de réseaux de distribution élargis.



### Répartition des produits de grande taille (> à 1 milliard d'euros) par classification

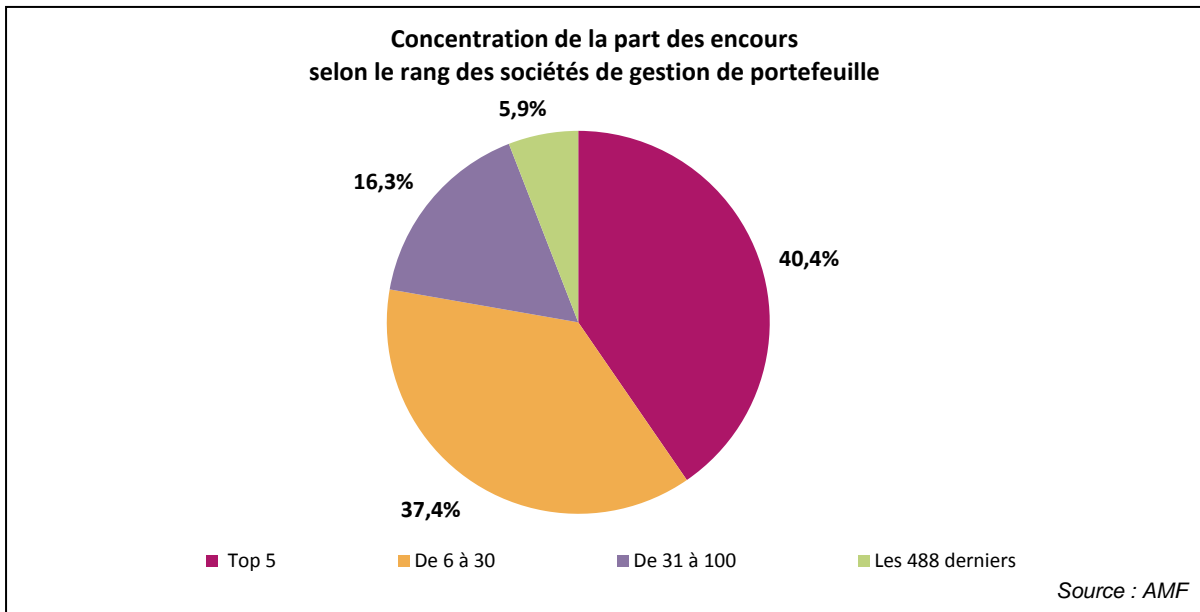
Type de produit	Nombre de produits	En %	Montant de l'actif net (en milliards d'euros)	En %	Moyenne de l'actif net (en milliards d'euros)	Médiane de l'actif net (en milliards d'euros)
<b>Actions</b>	<b>39</b>	<b>22%</b>	<b>71,8</b>	<b>14,5%</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>
<i>Dont actions de pays de la zone euro</i>	12	7%	23,3	4,7%	1,9	1,5
<i>Dont actions des pays de l'Union Européenne</i>	4	2%	5,8	1,2%	1,5	1,4
<i>Dont actions françaises</i>	5	3%	8,8	1,8%	1,8	1,6
<i>Dont actions internationales</i>	18	10%	34,0	6,8%	1,9	1,5
<b>Diversifiés</b>	<b>22</b>	<b>12%</b>	<b>62,2</b>	<b>12,5%</b>	<b>2,8</b>	<b>1,5</b>
<b>Monétaires</b>	<b>57</b>	<b>32%</b>	<b>250,1</b>	<b>50,2%</b>	<b>4,4</b>	<b>2,6</b>
<i>Dont monétaires court terme</i>	19	11%	63,0	12,7%	3,3	2,6
<b>Obligations</b>	<b>42</b>	<b>24%</b>	<b>83,3</b>	<b>16,7%</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>
<i>Dont oblig et/ou titres de créances internationaux</i>	13	7%	31,4	6,3%	2,4	2,2
<i>Dont oblig et/ou titres de créances libellés en euros</i>	29	16%	51,9	10,4%	1,8	1,3
<b>Autres</b>	<b>18</b>	<b>10%</b>	<b>30,5</b>	<b>6,1%</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>
<b>Total</b>	<b>178</b>	<b>100%</b>	<b>497,9</b>	<b>100%</b>	<b>2,8</b>	<b>1,6</b>

NB : la catégorie « Autres » comprend les produits de fonds communs à risque, de fonds de multigestion alternative, et FCPE investis en titres cotés d'entreprises et en titres non cotés d'entreprises

Source : AMF

## Une concentration des encours

Le graphique ci-dessous révèle une concentration de la majorité des encours bruts gérés par un nombre restreint de sociétés de gestion de portefeuille.



Les 30 premières entités, soit 5,1% de la population totale, gèrent 77,7% des encours bruts totaux. Parmi ces acteurs, 72% sont filiales d'établissements de crédit, 21% sont filiales de compagnies d'assurance ou de mutuelle, et 7% sont des sociétés de gestion entrepreneuriales. Les 488 dernières sociétés de gestion en termes d'encours, soit 83% des acteurs de la place de Paris concentrent seulement 5,9% des encours. Majoritairement représentées par des sociétés de gestion entrepreneuriales (73,4%), elles se partagent environ 104,8 milliards d'euros d'actifs, soit en moyenne 214,7 millions d'euros d'encours par entité.

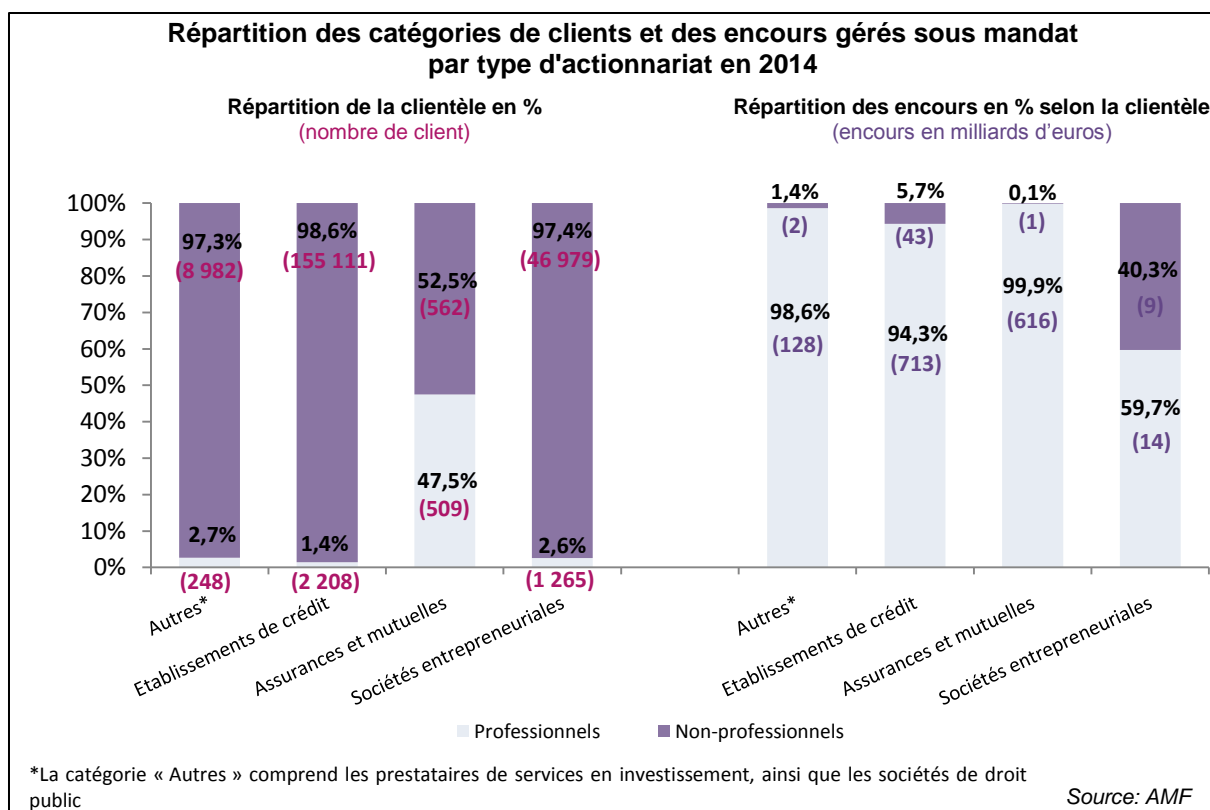
## Zoom sur... la gestion sous mandat

L'analyse par type d'actionariat permet d'identifier la structure du marché de la gestion individuelle, notamment, au regard des parts de marché des acteurs et de leur clientèle.

De manière générale, la clientèle « *retail* » en nombre de comptes est largement majoritaire pour tous les types d'actionariat (entre 97,3% et 98,6%), exception faite des compagnies d'assurance et de mutuelle où la répartition entre le nombre de comptes clients professionnels et non-professionnels est relativement équilibrée.

Deux types d'acteurs se distinguent par la structure de leur encours :

1. D'une part, les filiales de compagnies d'assurance et de mutuelle, les filiales d'établissements de crédit, les prestataires de services en investissement et les sociétés de droit public dont la clientèle professionnelle compte généralement pour la quasi-totalité de leurs encours gérés sous mandat.
2. D'autre part, les sociétés de gestion de type entrepreneurial qui ont, en termes d'encours, une répartition relativement équitable entre les clients professionnels et non-professionnels.



Au regard des parts de marché, les filiales d'établissements de crédit, et celles d'assurances et mutuelles trustent le marché de la gestion sous mandat pour le compte de clients professionnels (respectivement 48,5% et 41,9%). Ces sociétés de gestion profitent, de manière significative, de la clientèle intragroupe. En effet, une part conséquente des actifs des groupes bancaires ou d'assurance est confiée directement à leurs sociétés de gestion. Cet atout, les filiales d'établissement de crédit en bénéficient aussi pour la gestion sous mandat des encours de clients « retail » et concentrent près de 78,1% de parts de marché. Les sociétés de gestion entrepreneuriales se classent en deuxième position (16,4%) en ciblant une clientèle moyen-haut de gamme et en proposant des stratégies de niche (en dehors de la gestion *benchmarkée*).

### La gestion sous mandat en unités de compte

Entre 2011 et 2014, le marché des mandats d'arbitrage en unités de compte<sup>4</sup> (u.c) a connu trois hausses consécutives de ses encours pour atteindre 13,9 milliards d'euros. Par rapport à 2011, 7,2 milliards d'euros de plus ont été gérés au titre de la gestion sous mandat en u.c (+108,5%). L'assurance-vie a bénéficié d'un report d'épargne du livret A compte tenu de sa faible rémunération (taux d'intérêt abaissé à 1% le 1<sup>er</sup> aout 2014) et de nouvelles souscriptions après l'annonce par les pouvoirs publics de la commercialisation de deux nouveaux contrats d'assurance-vie (euro-croissance<sup>5</sup> et vie-génération<sup>6</sup>) dans le cadre du projet de loi de finances rectificative 2013.

<sup>4</sup> Une société de gestion est considérée exercer l'activité de gestion sous mandat en unités de compte lorsque « les souscripteurs d'un contrat d'assurance-vie en unités de compte [lui] confient, par le biais d'un mandat, la possibilité, au gré d'arbitrages, de modifier de façon discrétionnaire en leur nom et pour leur compte la répartition des primes versées initialement sélectionnées ». Cf. Position-recommandation de l'AMF DOC-2012-19.

<sup>5</sup> Euro-croissance est un contrat, basé sur le fonctionnement des fonds diversifiés, composé d'un fonds en euros et d'unités de compte. Ce contrat est investi dans le financement de l'économie française et garantit le capital alloué qu'au terme d'une détention minimale de 8 ans.

<sup>6</sup> Le contrat Vie-génération est un contrat en u.c. Le souscripteur doit investir au moins un tiers des fonds dans les PME, ETI, le logement et/ou les entreprises de l'économie sociale et solidaire. En contrepartie, les capitaux transmis aux héritiers en cas de décès du souscripteur bénéficient d'un abattement fiscal de 20%



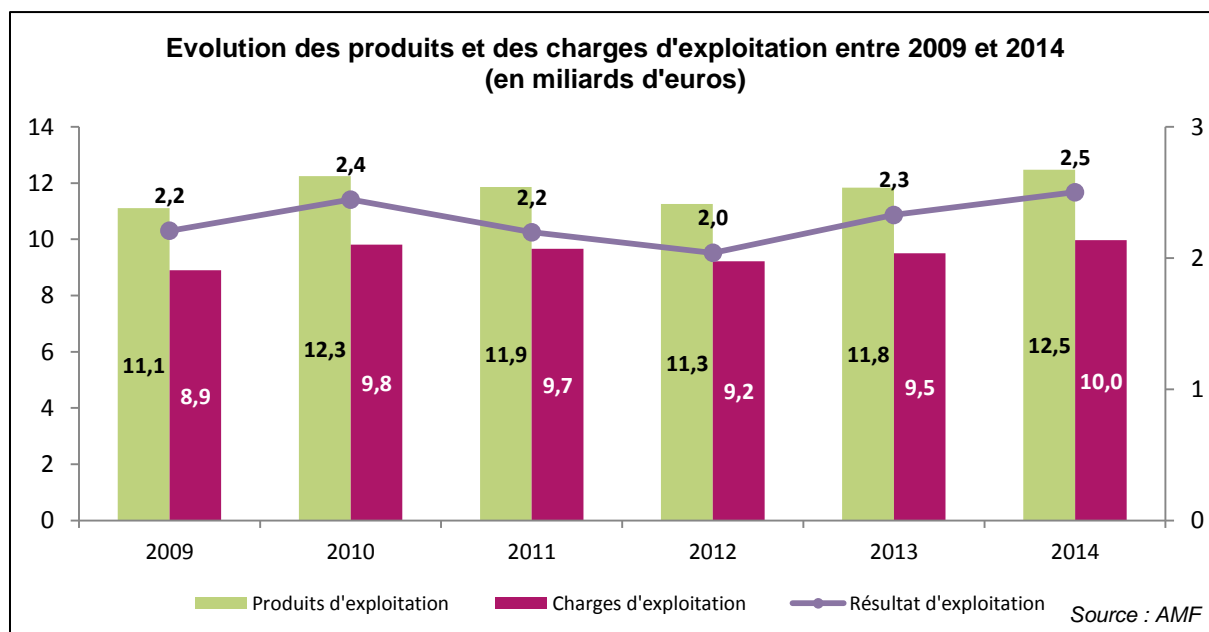
## Les données financières et la rentabilité des sociétés de gestion

En 2014, l'industrie française de la gestion d'actifs enregistre une nouvelle hausse de son chiffre d'affaires. L'augmentation des produits d'exploitation compense la hausse plus modérée des charges d'exploitation permettant ainsi de dégager un résultat d'exploitation de 2,5 milliards. La rentabilité globale du secteur augmente pour s'établir à 20,1%. Aussi, les sociétés de gestion de portefeuille apparaissent plus solides financièrement que par le passé. Retour sur les données financières et la rentabilité des acteurs en 2014.

### Un résultat d'exploitation en hausse en 2014

A fin 2014, le chiffre d'affaires des sociétés de gestion de portefeuille s'élève à 12 477 millions d'euros, soit une augmentation de 639 millions d'euros (+5,4%) par rapport à fin 2013. Les charges, quant à elles, enregistrent une croissance de 4,9% pour atteindre 9 975 millions d'euros. L'évolution combinée des produits et des charges d'exploitation permettent la progression du résultat d'exploitation qui s'établit à 2,5 milliards d'euros, soit une hausse de 7,4% par rapport à 2013.

AMF



Une analyse plus fine de l'évolution des produits et des charges d'exploitation permet de mettre en lumière les différents postes contribuant à la croissance du chiffre d'affaires en 2014. Compte tenu de l'importante hausse des encours en gestion collective, les commissions découlant de cette activité représentent 43,1% de la hausse des produits d'exploitation. Le taux de croissance de ces commissions (+3,1%) a toutefois augmenté nettement moins vite que celui des encours en gestion collective (+23,7%, et 10,5% retraité de l'apport de la titrisation).

Par ailleurs, les produits accessoires, les produits annexes et les autres produits participent à la croissance des produits d'exploitation sur cette même période respectivement à hauteur de 21,3%, 19,6%, et 18,3%. A l'inverse, les commissions de gestion sous mandat contribuent négativement à la

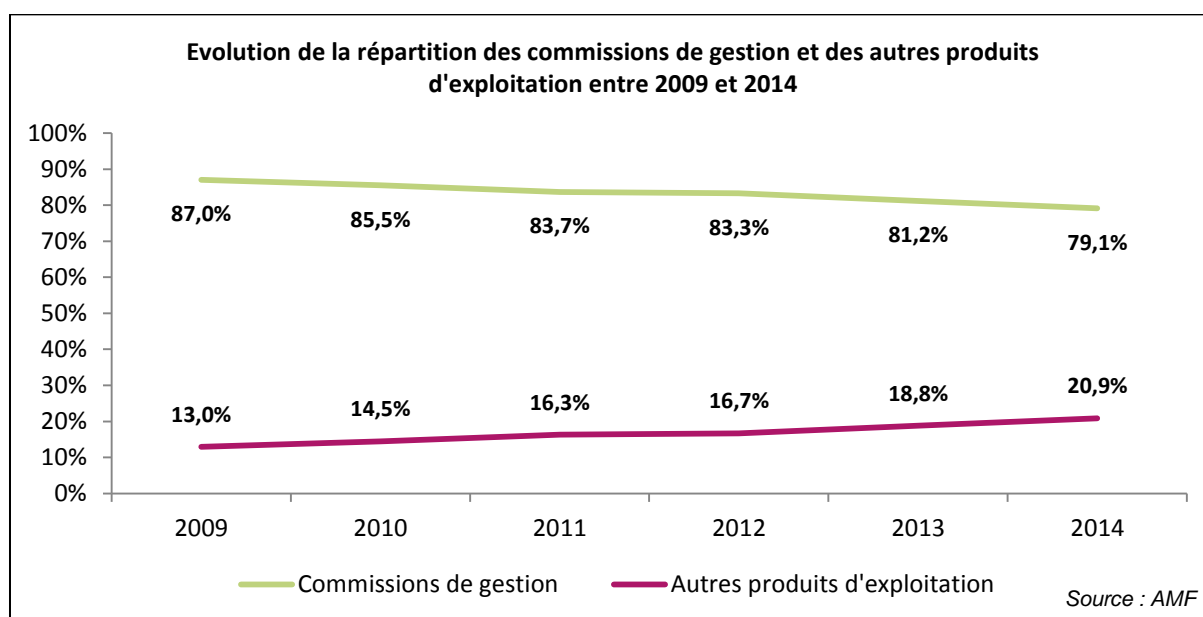


croissance (-2,2%<sup>7</sup>), leurs montants passent de 792,6 millions d'euros à 778,7 millions d'euros entre 2013 et 2014, et cela malgré la hausse des encours sous mandat de gestion (+109 Mds d'euros par rapport à 2013).

## La structure des produits d'exploitation

### Une part prépondérante des commissions de gestion

En 6 ans, la proportion des commissions de gestion dans l'ensemble des produits d'exploitation a diminué de 7,9 points de pourcentage. Néanmoins, la tendance demeure : les commissions – provenant pour 92% de la gestion collective et pour 8% de la gestion sous mandat – conservent une part prépondérante dans la structure des produits d'exploitation des sociétés de gestion de portefeuille en 2014 (79,1%).



Les frais de gestion évoluent en fonction de la nature de la clientèle, du mix produit, du volume d'encours et de la classe d'actif des fonds gérés. Mais le taux de commissionnement (hors commissions de surperformance) est également différent selon l'actionnariat.

Les commissions de gestion collective représentent 72,9% des produits d'exploitation des acteurs. En gestion collective, les acteurs tels que les filiales d'établissements de crédit et les compagnies d'assurance et mutuelles tablent sur des taux de commissionnement (hors commission de surperformance) relativement faibles (respectivement 0,38% et 0,43%). Les structures rattachées aux filiales d'établissements de crédit concentrent 60,3% des encours qui génèrent 51,6% de l'ensemble des commissions de gestion collective.

D'autre part, les sociétés de gestion de type entrepreneurial et les prestataires de services en investissement pratiquent des taux de commissionnement plus élevés (respectivement 1,39% et 0,77%). Les sociétés de gestion détenues par des personnes physiques détiennent ainsi 6,6% des encours bruts gérés mais concentrent 29,9% des commissions en gestion collective. Ce constat s'explique logiquement par la nature des actifs gérés par ces sociétés de gestion

En 2014, les commissions de gestion sous mandat représentent 6,2% de l'ensemble des produits d'exploitation (-0,3 point de pourcentage par rapport à 2013).

Les sociétés filiales de compagnies d'assurance et de mutuelles ou les établissements de crédit appliquent des taux de commissionnement (hors commission de surperformance) en gestion sous mandat (respectivement 0,05% et 0,04%) stables dans le temps et nettement inférieurs à ceux des

<sup>7</sup> Taux obtenu en faisant le rapport entre la variation 2013-2014 des commissions de gestion sous mandat et la variation des produits d'exploitation.

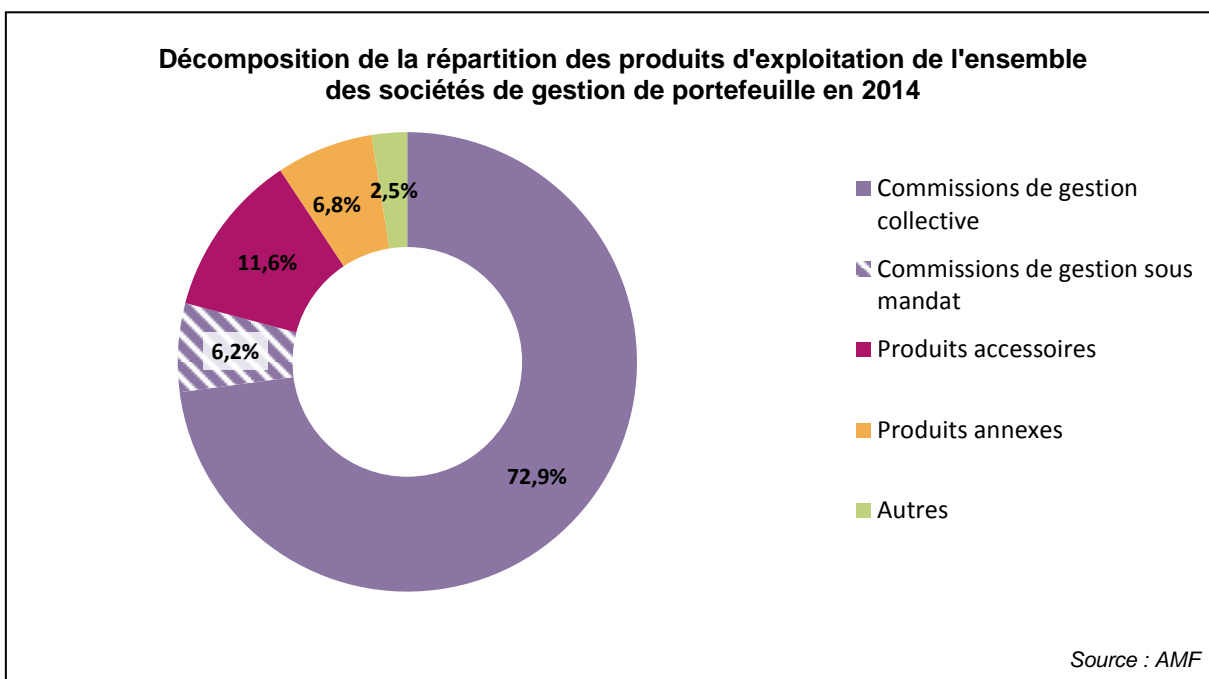
sociétés de gestion entrepreneuriales (0,21%) et des prestataires de services en investissement (0,4%). Néanmoins l'écart de rémunération a tendance à se resserrer depuis 2012.

Les sociétés entrepreneuriales sont généralement de taille limitée et pratiquent une gestion privée très individualisée avec un mix produit plus rémunérateur que celui des compagnies d'assurance, des mutuelles et des filiales d'établissement de crédit. Les encours gérés par ces dernières proviennent en grande partie de l'actif général de leur actionnaire et pratiquent ainsi des tarifs plus faibles mais sur des encours très importants.

**Tableaux des taux de commissionnement en gestion sous mandat selon l'actionnariat entre 2011 et 2014**

	2011	2012	2013	2014
Personnes physiques et autres	0,54%	0,50%	0,52%	0,40%
Prestataires de services en investissement	0,39%	0,39%	0,26%	0,21%
Entreprises d'assurance et mutuelles	0,05%	0,06%	0,05%	0,05%
Etablissements de crédit	0,06%	0,05%	0,05%	0,04%
Sociétés de droit public	0,02%	0,01%	0,02%	0,01%

Source : AMF



Le solde des produits d'exploitation se répartit entre les produits accessoires<sup>8</sup> (11,6%), les produits annexes<sup>9</sup> (6,8%) et les autres produits<sup>10</sup> (2,5%).

Entre 2009 et 2014, le montant des produits annexes a plus que doublé pour passer de 409 millions d'euros à 852 millions d'euros. En termes de croissance, c'est la hausse la plus importante tous

<sup>8</sup> Il s'agit 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 portefeuilles de ses clients sont investis dans des OPC gérés par une autre société).

<sup>9</sup> Ces produits 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 u.c et de FCPR.

<sup>10</sup> Les autres produits sont composés des reprises sur provisions, des transferts de charges et des subventions d'exploitation.

produits confondus (+108,3% par rapport à 2009), essentiellement portée par les filiales d'établissement de crédit et les sociétés de gestion entrepreneuriales.

En 2014, les produits annexes sont majoritairement générés par les produits liés à l'activité de conseil en investissement (38,2%), de commercialisation d'organismes de placement collectif (OPC) (26,3%) et les autres produits non liés à l'activité de portefeuille (27,3%). La répartition des postes des produits annexes permet de souligner des contributions au chiffre d'affaires et une spécialisation par actionnariat différentes. Les sociétés de gestion de portefeuille de type entrepreneurial génèrent 53,8% de l'ensemble des produits annexes en 2014 et sont spécialisées dans le conseil en investissement puisqu'ils concentrent 73% des produits liés à cette activité (soit 233 millions d'euros), ce qui représente 6,2% de leurs produits d'exploitation. Les filiales d'établissement de crédit, qui concentrent 34,6% des produits annexes, privilégient un positionnement sur l'activité de commercialisation d'OPC, qui représente 39% de leurs produits considérés comme annexes (soit 115 millions d'euros).

### Des produits accessoires liés à l'activité de gestion de portefeuille qui repartent à la hausse

L'évolution des principales commissions prélevées hors frais de gestion (que sont les commissions de mouvement et les commissions d'encours OPC) rapportée au chiffre d'affaires des sociétés de gestion de portefeuille repart à la hausse depuis deux ans mais restent très accessoires dans le revenu des sociétés de gestion de portefeuille. Après une baisse post-crise entre 2010 et 2012, ce ratio a repris 0,9 point de pourcentage entre 2012 et 2014 pour atteindre 6,8% du chiffre d'affaires de l'industrie de la gestion d'actifs. Ce constat est vérifié à la fois pour les commissions de mouvement et les commissions d'encours OPC qui enregistrent une croissance supérieure à celle du chiffre d'affaires du secteur (+10,8% par rapport à 2012), respectivement de 27% et 33% entre 2012 et 2014.

#### **Tableau de la répartition des commissions prélevées hors frais de gestion selon l'actionnariat en 2014**

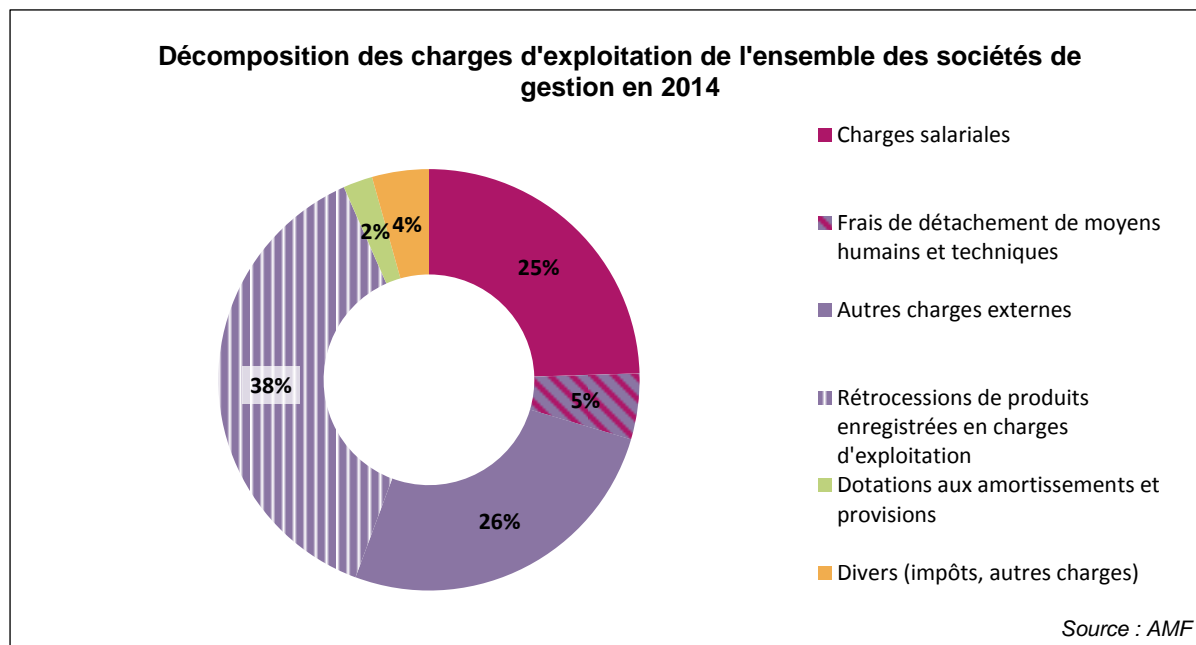
En millions d'euros	Personnes physiques	Etablissements de crédit	Compagnies d'assurance et mutuelles	Autres	Total
Quote-part de commissions de mouvement	231,3	273,6	31,5	24,2	560,6
Quote-part des commissions de souscription et de rachat d'OPCVM/FIA	91,9	106,4	14,1	56,4	268,8
Quote-part des commissions sur encours d'OPCVM/FIA	15,7	251,7	26,3	2,8	296,5
Autres produits accessoires liés à l'activité de gestion de portefeuille	80,6	152,4	66,4	16,5	315,9
<b>Total produits accessoires</b>	<b>419,4</b>	<b>784,1</b>	<b>138,3</b>	<b>99,8</b>	<b>1 441,8</b>

Source : AMF

## L'évolution des charges d'exploitation du secteur de la gestion d'actifs

### Une stabilité de la composition des charges d'exploitation

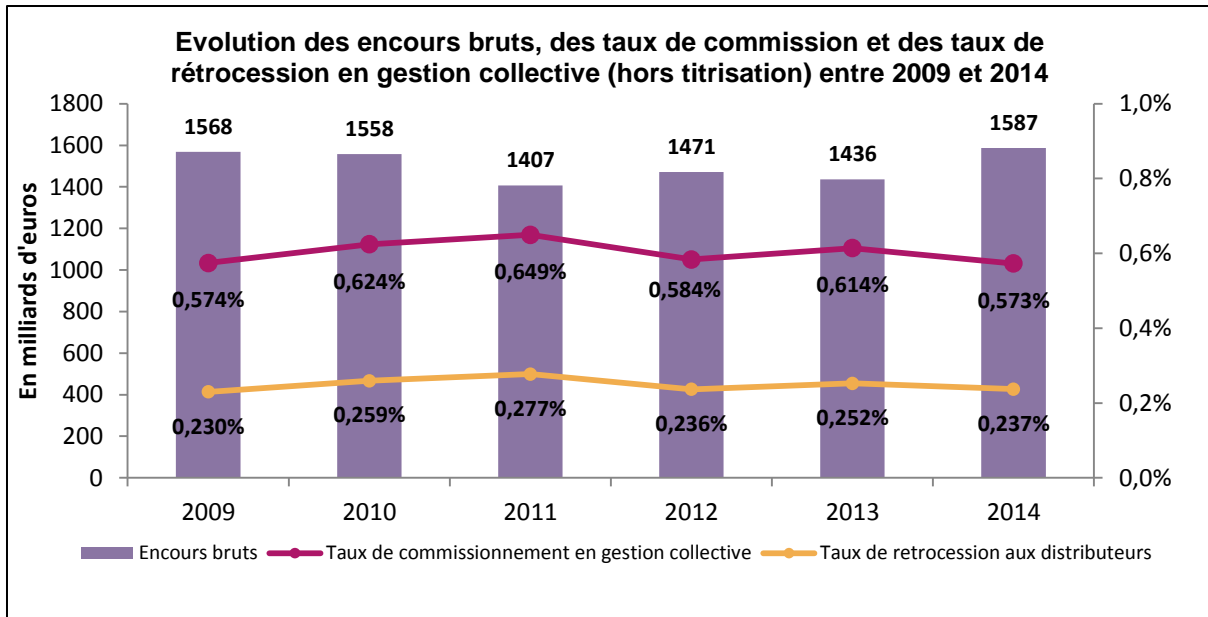
Pour l'exercice 2014, la décomposition des postes de charges d'exploitation du secteur s'inscrit dans la tendance des années précédentes et reste stable.



En 2014, les charges d'exploitation s'établissent à 9 975 millions d'euros, soit une hausse de 4,9% par rapport à 2013. Cet accroissement est dû à une augmentation de l'ensemble des postes de charges. Les plus importants contributeurs à la croissance des charges d'exploitation sont les charges externes (56,7%), notamment, les rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation (29,6%), et les charges salariales (34,5%). Ces dernières, prennent un point de pourcentage en plus dans la décomposition des postes de charges. Ceci s'explique logiquement par la progression des effectifs du secteur (+3,2% par rapport à 2013), par une hausse globale de la rémunération des équipes (+4,5%), en particulier, pour les sociétés qui gèrent plus d'un milliard d'euros d'encours en 2014 (+7%), mais aussi par la prise en compte des sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) et les sociétés de gestion d'organisme de titrisation. Au niveau des charges externes, ce sont les frais de détachement de moyens humains et techniques qui progressent le plus rapidement (+10,5% par rapport à 2013). Cette augmentation s'explique par la croissance des effectifs intragroupes mis à disposition (+3,2% par rapport à 2013).

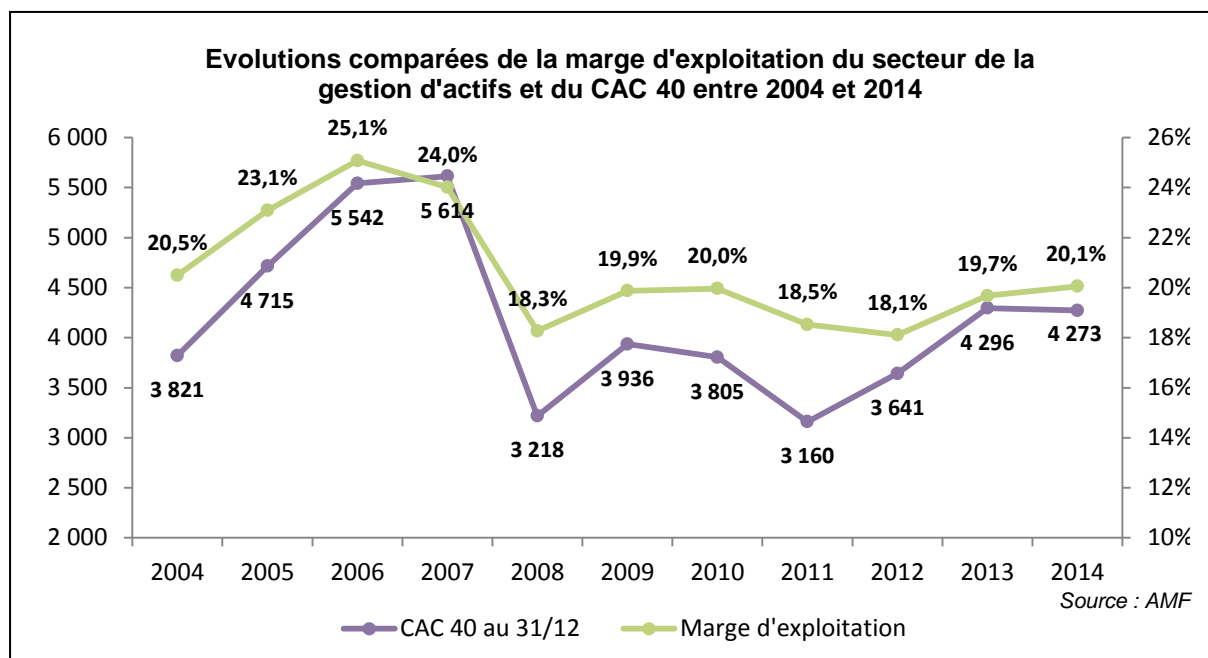
### Les rétrocessions versées aux distributeurs de véhicules de gestion collective

L'évolution du taux de rétrocession en gestion collective est à apprécier au regard du taux de commissionnement. Cette comparaison permet d'évaluer une partie non négligeable du niveau de chiffre d'affaires. Depuis 2011, le montant des rétrocessions relativement aux encours gérés en gestion collective est tendanciellement baissier. Néanmoins le *spread* entre les deux taux se rétrécit, en particulier en 2014 et s'aligne sur un niveau relatif à celui de 2009.



## Une rentabilité en hausse couplée à une meilleure robustesse financière des Sociétés de gestion de portefeuille

Le graphique ci-dessous met en lumière l'évolution de la marge d'exploitation<sup>11</sup> globale des acteurs de la place de Paris. En 2014, la rentabilité de la place de Paris repart à la hausse (+0,4 point de pourcentage) pour s'établir à 20,1%. La croissance du chiffre d'affaires (+5,4%) a pu compenser la croissance moins rapide des charges d'exploitation (+4,9%).



Le niveau de la rentabilité est différent selon la nature capitalistique du gestionnaire. En moyenne, les compagnies d'assurance et mutuelles (18,3%) et les sociétés de gestion filiales d'établissement de

<sup>11</sup> La marge d'exploitation (ou la rentabilité) des sociétés de gestion de portefeuille est calculée en faisant le rapport entre le résultat d'exploitation et les produits d'exploitation.

crédit (18,1%) devançant les sociétés détenues par des personnes physiques (11,1%), les sociétés de droit public (8,1%) et les prestataires de services en investissement (3,8%).

Cependant, la moyenne ne permet pas, à elle seule, de refléter la rentabilité par type d'actionnariat. A titre d'exemple, l'échantillon de la rentabilité des structures détenues par des personnes physiques est hétérogène. Si 10% d'entre elles ont une marge inférieure à -13,5% – cela est notamment lié aux difficultés rencontrées pour lever des encours conséquents – 40% de ces dernières ont une rentabilité supérieure à 17,8%.

**Tableau de la rentabilité des sociétés de gestion par actionnariat et selon les déciles.**

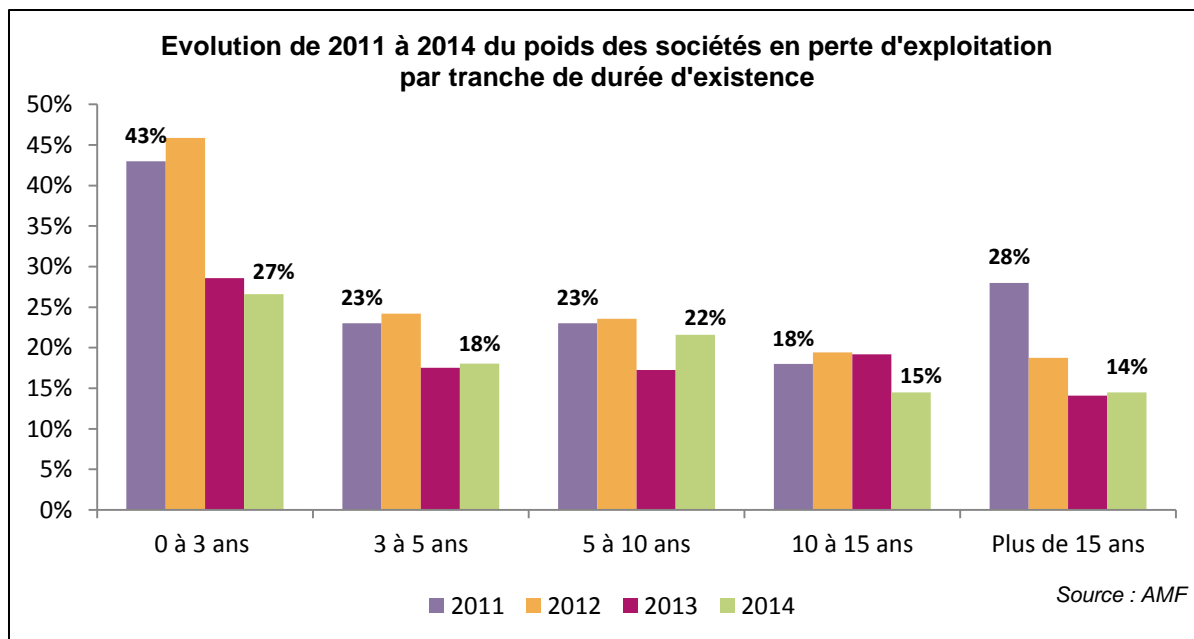
	Compagnies d'assurance et de mutuelle	Etablissements de crédit	Etablissements publics	Personnes physiques	Prestataires de services en investissement	Total
9ème décile	37,4%(*)	46,2%	29,0%	45,2%	30,2%	43,7%
8ème décile	31,1%	36,1%	22,3%	31,3%	21,3%	31,8%
7ème décile	25,9%	30,0%	16,8%	24,1%	11,6%	24,3%
6ème décile	17,4%	23,7%	14,0%	17,8%	9,4%	18,4%
5ème décile	16,1%	19,0%	11,4%	13,1%	7,9%	13,6%
4ème décile	13,5%	15,3%	8,9%	9,1%	4,1%	9,5%
3ème décile	10,0%	9,3%	2,7%	5,3%	3,0%	5,6%
2ème décile	8,3%	3,6%	-3,4%	0,2%	0,0%	1,0%
1er décile	4,0%	-2,7%	-8,1%	-13,5%	-9,9%	-9,5%

Source : AMF

(\*)A titre d'exemple, cette donnée se comprend de la manière suivante : 10% (respectivement 90%) des compagnies d'assurance et mutuelles ont une rentabilité supérieure (respectivement inférieure) à 37,4%.

Généralement, les sociétés ayant une marge négative sont des petites structures rencontrant des difficultés à lever des encours voire à démarrer leur activité. Néanmoins, un certain nombre de sociétés de taille intermédiaire sont toutefois représentées, le poids de la structure des coûts de fonctionnement contractant les marges.

Par ailleurs, la santé financière des sociétés de gestion de portefeuille s'améliore. La part des sociétés en perte d'exploitation a diminué de 6,8 points de pourcentage passant de 25,3% à 18,5% entre 2011 et 2014. Si l'on peut penser que la crise financière a éliminé les acteurs les plus en difficulté du secteur – ce qui aurait fait diminuer mécaniquement le nombre de société de gestion en perte d'exploitation – il ne faut pas négliger la venue croissante de nouveaux acteurs (+23,1% d'agrément délivrés par rapport à 2011). Le concours de la reprise des marchés et l'attention accrue de l'AMF quant à la solidité des *business plans* des primo-agrèées a permis de diminuer une nouvelle fois le taux de sociétés de gestion récemment agrèées en perte d'exploitation (-2 points de pourcentage par rapport à 2013). Ce dernier s'établit à 27% à la fin de l'exercice 2014, les sociétés de gestion de type entrepreneuriales restent surreprésentées parmi cette catégorie (80%).



L'analyse par type d'actionnariat des sociétés de gestion de portefeuille nous permet de distinguer des différences marquées selon les acteurs. Près de 3 sociétés de gestion en perte d'exploitation sur 4 (72,5%) sont des sociétés de type entrepreneurial, 11,3% sont des filiales d'établissement de crédit, 9,2% des prestataires de services en investissement.

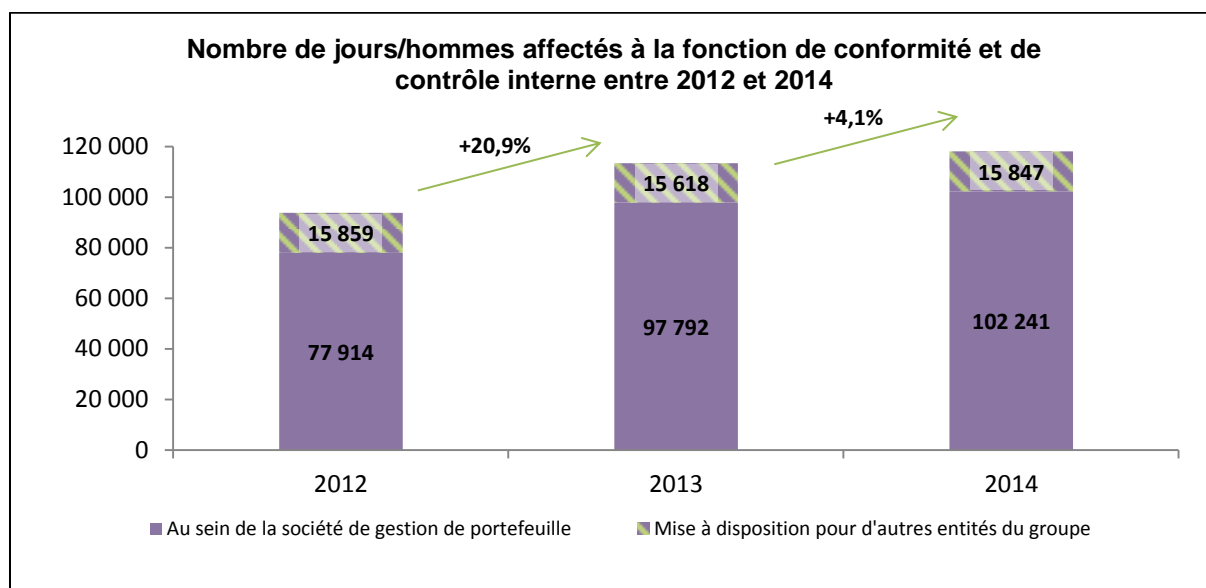
En outre, le nombre de société de gestion détenant des dettes financières a baissé, passant de 217 à 207 entre 2012 et 2014. Parallèlement, le montant total des dettes financières a diminué de 33,7% pour s'établir à 216 millions d'euros par rapport à 2012.

## Le dispositif de contrôle des sociétés de gestion de portefeuille

En 2014, l'industrie française de la gestion d'actifs renforce son dispositif de contrôle. Le nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne passe de 93 773 à 118 088 entre 2012 et 2014 (+25,9%). Le taux d'externalisation de la fonction de contrôle permanent des sociétés de gestion de portefeuille est de 55% ; celui de la fonction de contrôle périodique s'établit à 79%. Retour sur l'organisation du dispositif de contrôle en place chez les acteurs en 2014.

### Un renforcement des effectifs dédiés à la fonction de conformité et de contrôle interne

Au 31 décembre 2014, le nombre de jours/hommes dédiés à la fonction de conformité et de contrôle interne s'établit à 118 088, soit une progression de 4,1% par rapport à 2013.



Cette progression est due essentiellement à l'augmentation des effectifs de la conformité et du contrôle interne au sein des sociétés de gestion, mais s'explique aussi par la mise à disposition de ressources par les sociétés de gestion de portefeuille pour d'autres entités de leur groupe d'appartenance<sup>12</sup>. Le niveau de jours/hommes mis à disposition par les sociétés de gestion de portefeuille à d'autres entités du groupe au titre de la fonction de contrôle et de conformité reste relativement stable en trois ans.

La hausse du nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne s'explique en partie par la hausse naturelle du nombre de création de sociétés de gestion de portefeuille et, par conséquent, l'élargissement du périmètre de l'étude<sup>13</sup>. Cette hausse est aussi la

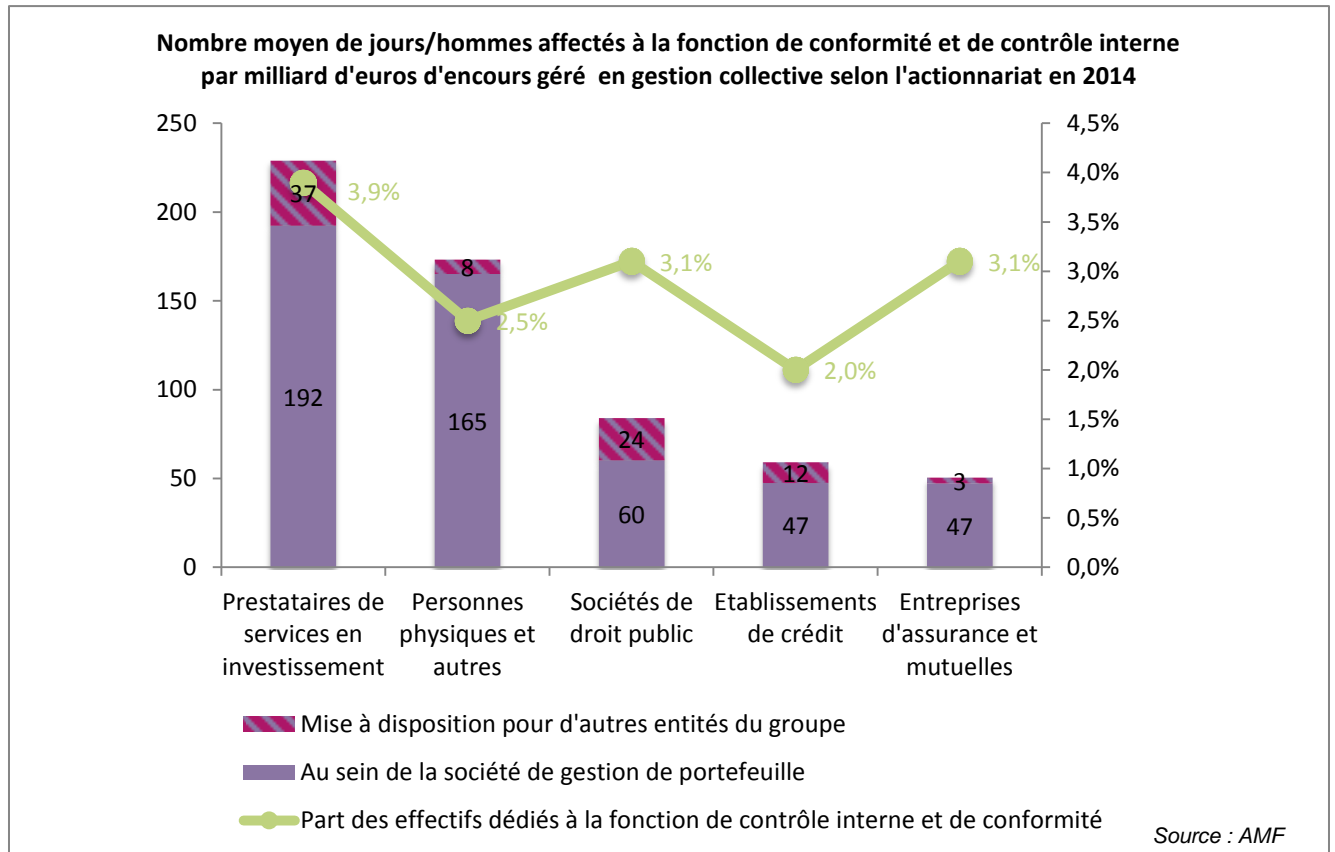
<sup>12</sup> Certaines sociétés de gestion de portefeuille mettent à disposition, pour le compte d'autres entités du groupe, des effectifs pour exercer de la fonction de conformité et de contrôle interne. La majorité de ces sociétés sont des filiales d'établissement de crédit (77,2%).

<sup>13</sup> A noter que le périmètre de l'étude n'est pas constant dans le temps, il varie en fonction du nombre de sociétés vivantes diminué des sociétés en cours de retrait d'agrément et/ou en liquidation, des sociétés créées en cours d'exercice, et des sociétés absorbés par une autre société de gestion de portefeuille au cours de l'exercice. Le périmètre comprenait 578 sociétés en 2012, 571 en 2013, et 588 en 2014.



résultante de la mise en application d'une série de directives pour renforcer le système financier à la suite de la crise des *subprimes*.

Une analyse plus précise de la fonction de conformité et de contrôle interne permet de mettre en lumière des niveaux différenciés de jours/hommes affectés à celle-ci selon le type d'actionnariat. Toutefois, la part des effectifs dédiés aux fonctions de contrôle interne et de conformité reste relativement identique dans toutes les sociétés de gestion de portefeuille, quel que soit le type d'actionnariat.



Les sociétés de gestion filiales de prestataires de services d'investissement et les sociétés de type entrepreneurial sont celles qui allouent, en moyenne, plus de jours/hommes à la fonction de contrôle interne et de conformité par milliard d'encours géré (respectivement 229 et 173 jours/hommes en moyenne en 2014).

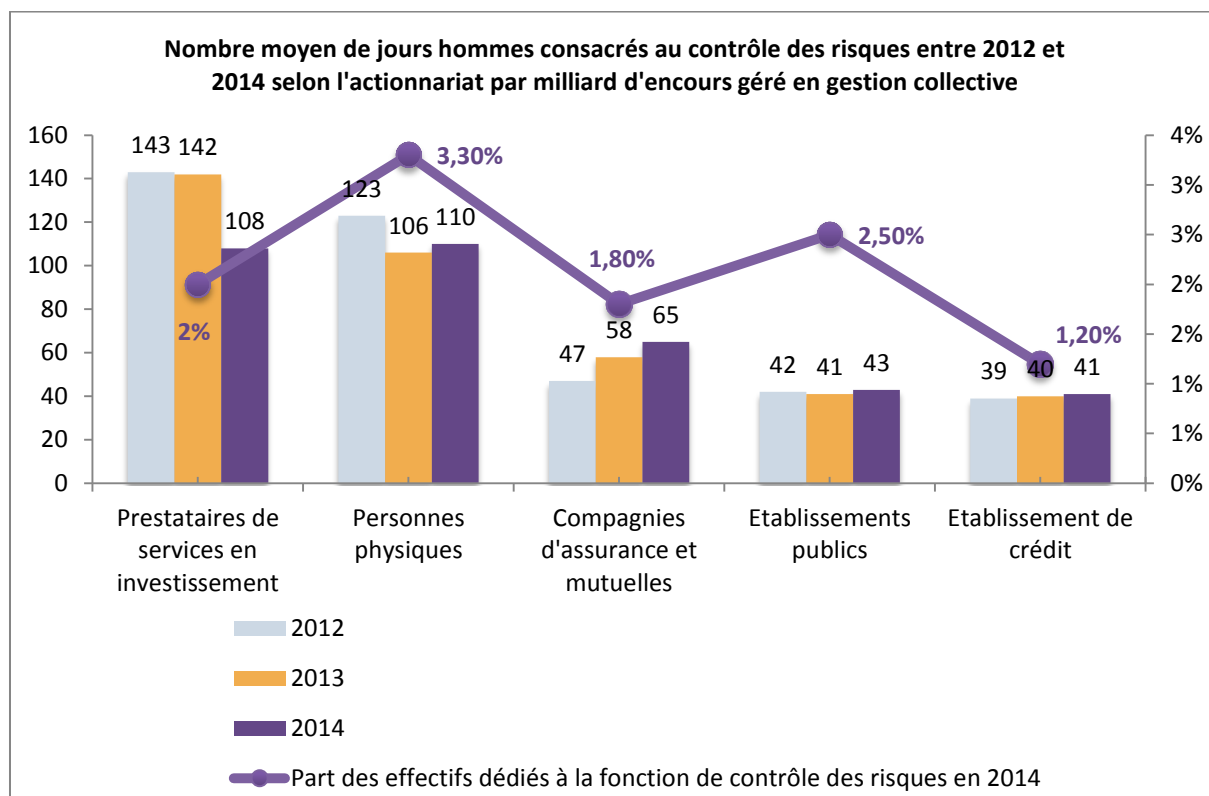
Les sociétés filiales d'établissements de crédit et de compagnies d'assurance et de mutuelles quant à elles, allouent moins de jours/hommes par milliard d'encours géré (respectivement 59 et 50 jours/hommes en moyenne). Ces dernières, qui sont généralement de grandes structures, tant en matière de nombre de comptes et de volume d'encours gérés (87,2% des encours en 2014) qu'en termes d'effectifs (respectivement 72 et 67 personnes en moyenne en 2014 et par société) bénéficient d'une économie d'échelle quant à la gestion des besoins de contrôle interne et de conformité et d'une optimisation des moyens humains et techniques, notamment, par rapport aux systèmes d'information.

Ces niveaux différenciés de jours/hommes affectés à la fonction de contrôle et de conformité selon le type d'actionnariat doivent toutefois être nuancés. En effet, la part des effectifs dédiés aux fonctions de contrôle interne et de conformité reste relativement identique dans toutes les sociétés de gestion de portefeuille quel que soit le type d'actionnariat.

## Un contrôle des risques de plus en plus consolidé dans l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille

Les sociétés de gestion de portefeuille disposent 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 opérationnels<sup>14</sup> ». En 2014, le nombre de jours/hommes consacrés au contrôle des risques connaît une croissance de 9,2% par rapport à 2013, pour s'établir à 78 978.

L'exercice de la fonction du contrôle des risques et le temps dédié à cette fonction par milliard d'encours géré diffère selon l'actionnariat.



La fonction du contrôle des risques a été renforcée dans l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille. En effet, le nombre moyen de jours/hommes consacrés au contrôle des risques dans les sociétés de gestion de portefeuille, quel que soit le type d'actionnariat, a augmenté entre 2012 et 2014. La taille de la société, la nature et la complexité des activités menées ainsi que l'aspect réglementaire en sont les principaux facteurs explicatifs. Pour un milliard d'euros d'encours géré, les sociétés de gestion détenues par des personnes physiques et les prestataires de services en investissement dédient en moyenne 110 et 108 jours/hommes au contrôle des risques, alors que les filiales d'établissement de crédit, les compagnies d'assurance et mutuelles en allouent respectivement 41 et 65.

En outre, 23,6% des sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation de maintenir opérationnelle une fonction permanente indépendante de la gestion des risques car la nature et la complexité de leur activité le nécessitent<sup>15</sup>. 60,4% de ces dernières utilisent la méthode de la valeur en risque (VaR)<sup>16</sup> afin de calculer une mesure générale de l'exposition au risque, même si cette pratique est de moins

<sup>14</sup> 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.

<sup>15</sup> Article 3.2.6.2. 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.

<sup>16</sup> 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.

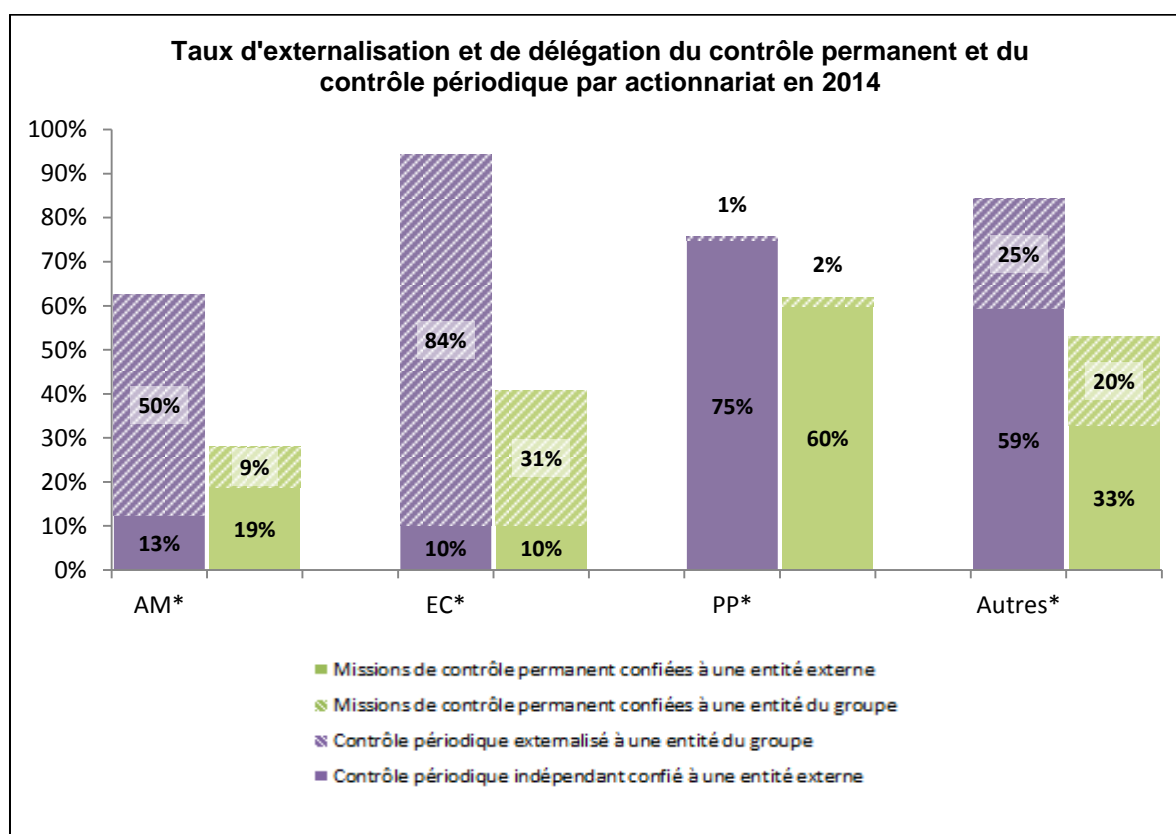
en moins utilisée (64% en 2013 et 65% en 2012). En 2014, parmi les 84 acteurs utilisant la méthode VaR, 45,2% sont des sociétés de gestion entrepreneuriales, 36,9% sont des sociétés de gestion filiales d'établissement de crédit, 11,9% sont rattachées à une compagnie d'assurance ou mutuelles, et 6% sont des prestataires de services en investissement.

## L'externalisation et la délégation du contrôle permanent et périodique corrélées au niveau d'encours

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 »<sup>17</sup> 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 doit recourir à l'externalisation des missions de conformité et de contrôle interne. Ainsi, les principales sources d'externalisation ou de délégation sont dues à la taille de la société de gestion de portefeuille, la nature de l'activité et la complexité de la stratégie mise en place et des outils utilisés en découlant.

En 2014, 55% des sociétés de gestion de portefeuille externalisent des tâches relatives à la fonction de contrôle permanent (dont 19% sont déléguées à une entité de leur groupe) et 79% des acteurs de l'industrie de la gestion française d'actifs externalisent la fonction de contrôle périodique (dont 27% sont déléguées à une entité de leur groupe)

L'analyse de l'externalisation, de la délégation du contrôle permanent et périodique ainsi que la proportion de RCCI dirigeants selon l'actionnariat permet de mettre en lumière différentes pratiques d'organisation du dispositif de contrôle.

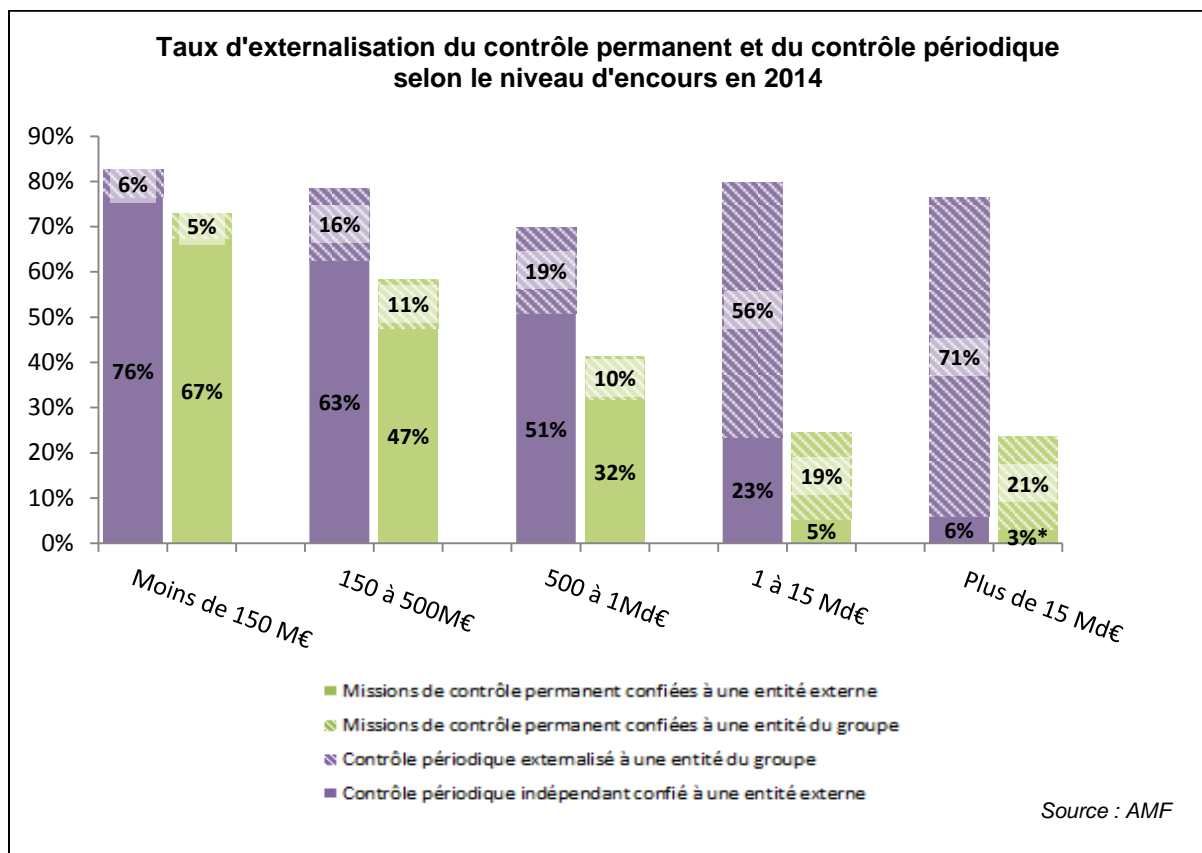


\*AM : compagnies d'assurance et mutuelles ; EC : établissement de crédit ; PP : personnes physiques ; Autres : prestataires de services en investissement et sociétés de droit public.

<sup>17</sup> 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.

La part de sociétés de gestion déclarant au moins un dirigeant titulaire de la carte professionnelle RCCI augmente de 4,6 points de pourcentage entre 2012 et 2014 pour s'établir à 48,3% de l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille. Cette évolution reflète le nombre croissant des sociétés de gestion de type entrepreneurial parmi les acteurs de la place de Paris et souligne un cadre organisationnel du dispositif de contrôle caractéristique. Ces dernières contribuent à l'augmentation du nombre de sociétés de gestion de portefeuille comptant au moins un RCCI dirigeant entre 2012 et 2014 à hauteur de 80,6%.

Une majorité des structures entrepreneuriales disposent d'au moins un RCCI dirigeant (62,5% en 2014<sup>18</sup>). Dans le cas de ces structures, le RCCI dirigeant, outre ses fonctions de contrôle, exerce généralement des fonctions opérationnelles. Les missions de conformité sont alors externalisées et confiées à un prestataire externe ou à une entité de son groupe d'appartenance. Or, les sociétés de gestion de portefeuille détenues par des personnes physiques n'appartiennent généralement pas à un groupe, se concentrent sur le cœur de métier et délèguent donc une partie de leurs fonctions « support », dont les missions de contrôle, à une entité externe. Ceci explique les taux très importants d'externalisation du contrôle permanent et périodique de ces sociétés (respectivement 61% et 75%).



\*Il s'agit d'un cas particulier, à savoir, une ex-société de gestion de fonds communs de créances (FCC) menant une stratégie de gestion passive et externalisant le contrôle permanent de deuxième niveau.

A l'inverse, la quasi-totalité des sociétés de gestion de portefeuille filiales d'établissement de crédit bénéficient des mises à disposition des services d'audit interne de leur groupe pouvant effectuer des missions de contrôle périodique (et permanent dans une moindre mesure). C'est pourquoi, 84% de ces sociétés délèguent la fonction opérationnelle de ces missions à d'autres entités de leur groupe (31% pour les missions de contrôle permanent). Lorsque le principe de proportionnalité s'applique nécessitant une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante de ses autres fonctions, les sociétés de gestion de portefeuille filiales d'établissement de crédit l'externalisent. En 2014, 10% des

<sup>18</sup> 38,3% prestataires de services en investissement possèdent au moins un RCCI dirigeant. C'est le cas aussi pour 29,4% des sociétés de droit public, pour 25% des compagnies d'assurances et mutuelles, et pour 12% des filiales d'établissement de crédit en 2014

sociétés de gestion appartenant à un établissement de crédit externalisent le contrôle périodique et 12% le contrôle permanent.

Une corrélation positive non négligeable entre le niveau d'encours gérés et le taux de délégation à une entité du groupe d'appartenance du contrôle permanent et périodique peut être notée. Ceci s'explique en effet, par le fait que les sociétés de gestion de portefeuille possédant plus d'un milliard d'encours sont pour la majorité d'entre elles rattachées à un groupe, rendant possible la délégation de ces contrôles à d'autres entités du groupe.

Par ailleurs, une corrélation négative entre le niveau d'encours et le taux d'externalisation du contrôle permanent et périodique à un prestataire externe peut être observée. En effet, les sociétés possédant des encours conséquents ont des moyens économiques plus importants et internalisent les fonctions de contrôle périodique et permanent. Ce qui est moins le cas pour les sociétés disposant de moins de 150 millions d'euros d'encours. Parmi ces dernières, 67% externalisent le contrôle permanent et 76% le contrôle périodique.

## Données issues du Reporting AIFM

Afin d'identifier et de suivre dans la durée les risques portés par la gestion d'actifs européenne, la directive AIFM a introduit une nouvelle obligation de *reporting* qui s'applique aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA).

Ce *reporting* s'intéresse aussi bien à la composition et au niveau de levier des portefeuilles qu'à leur exposition aux différents risques et contreparties de marché et à la composition du passif des FIA. En fonction de la taille des gestionnaires et des véhicules concernés, ainsi que de leur recours ou non à un levier considéré comme substantiel, la fréquence de *reporting* peut être annuelle, semestrielle et/ou trimestrielle.

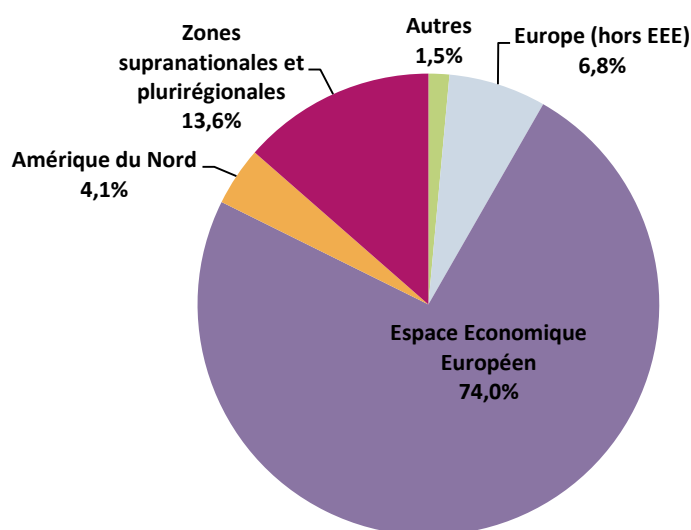
Les premiers *reportings* ont été collectés courant 2014. Lors de la dernière collecte portant sur le 1er trimestre 2015, 3 800 FIA soumis à une fréquence trimestrielle de *reporting* et représentant 640 milliards d'euros, soit 90% des encours de FIA français, ont transmis des informations à l'AMF.

Un focus sur quelques éléments saillants issus de ces *reportings* (à fin mars 2015) est effectué.

### La ventilation de l'exposition des FIA par zones géographiques

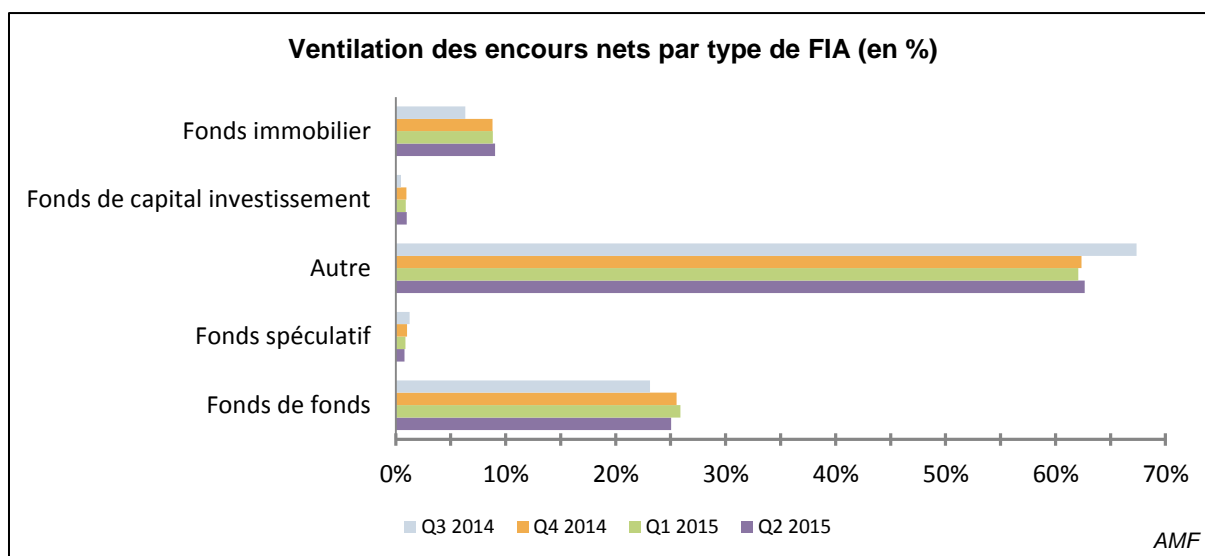
Les premières données issues du *reporting* AIFM trimestriel (arrêté au 31 mars 2015), nous apprennent que les fonds d'investissement alternatifs (FIA) gérés par des gestionnaires français investissent essentiellement au sein de l'Espace économique européen. Cette zone géographique représente, en effet, 74% des encours au 31 mars 2015. Cette ventilation est extrêmement stable depuis les premières campagnes de *reporting* et aucun évènement n'a, à ce jour, provoqué de réallocation massive des portefeuilles en faveur ou au détriment d'une de ces zones géographiques.

Ventilation de l'exposition des FIA par zones géographiques exprimée en pourcentage de l'actif net



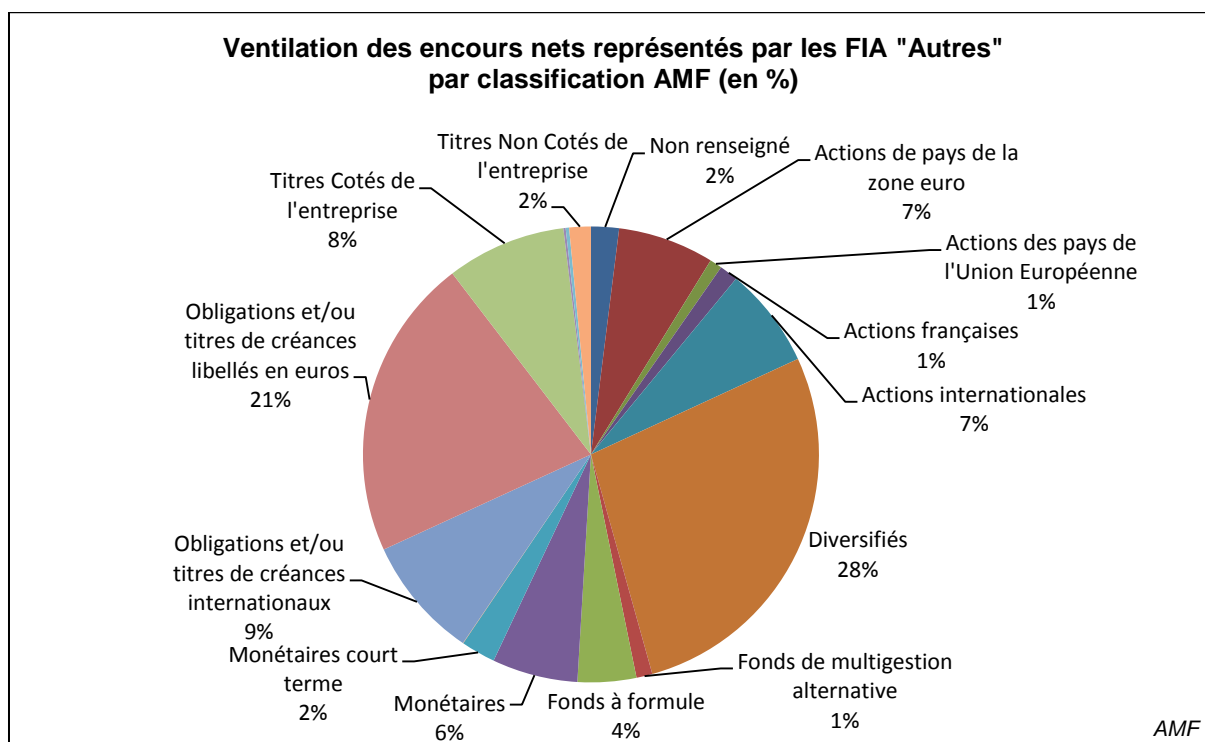
NB : la catégorie « Autres » comprend l'Afrique (0,02%), l'Amérique du Sud (0,53%), l'Asie Pacifique (0,89%), et le Moyen-Orient (0,02%)

Sur la base des données recueillies *via* les *reporting* AIFM (campagnes trimestrielles), qui représentent la majeure partie des encours gérés sous forme de FIA, on peut observer que les FIA mettant en œuvre des stratégies spéculatives sont très minoritaires au sein de l'industrie française. A l'inverse, la prédominance des fonds s'identifiant comme n'appartenant pas aux catégories proposées et renseignés comme « Autres ».



Source : AMF (reportings AIFM recueillis en octobre 2014, janvier, avril et juillet 2015).

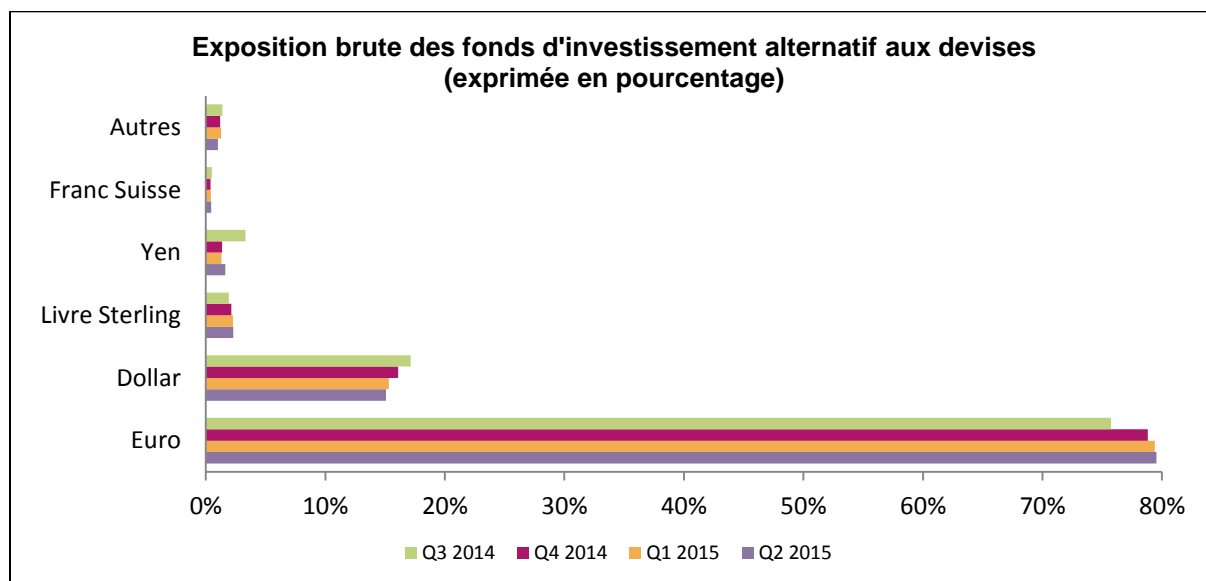
Il apparaît clairement que la proportion très importante de fonds renseignés comme « Autre » biaise fortement les analyses qui pourraient être menées. Cependant, le rapprochement de ces fonds avec leur classification AMF permet de cibler plus précisément cette catégorie. En particulier, on observe qu'environ 20% des fonds concernés sont des fonds d'épargne salariale et, le solde, des fonds mettant en œuvre des stratégies « traditionnelles », similaires aux stratégies mises en œuvre dans des OPCVM (stratégies monétaires, obligataires, diversifiées, actions, etc.).



Source : AMF (sur la base du reporting AIFM recueilli en juillet 2015).

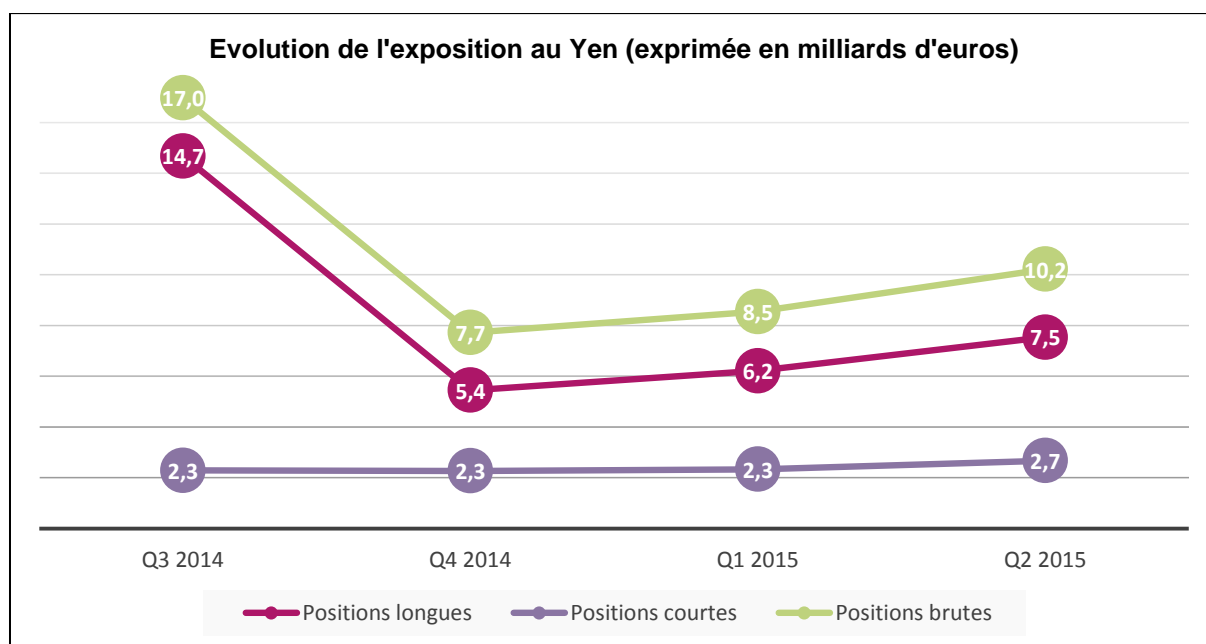
## L'exposition des FIA aux devises

Les données issues du reporting AIFM mettent en exergue la prépondérance de la monnaie européenne au sein des portefeuilles des FIA européens et ce, dans la durée.



Source : reportings AIFM recueillis par l'AMF en octobre 2014, janvier avril et juillet 2015.

En dépit de cette stabilité au niveau global, on peut commencer à observer quelques mouvements d'ampleur variable sur chacune des devises. Les données extraites font ainsi apparaître un reflux important de l'exposition des FIA à la devise nippone au cours du dernier trimestre 2014. Représentant des encours de l'ordre de 17 milliards d'euros au troisième trimestre 2014, celle-ci chute en effet à moins de 8 milliards d'euros au trimestre suivant. La valeur des positions longues chute de manière significative, reflétant sans aucun doute la forte baisse du Yen au cours du dernier trimestre 2014. A titre de rappel, la devise nippone, qui s'échangeait le 15 octobre 2014 à 135.9Y/€, s'échangeait à 149.3Y/€ le 6 décembre 2014.



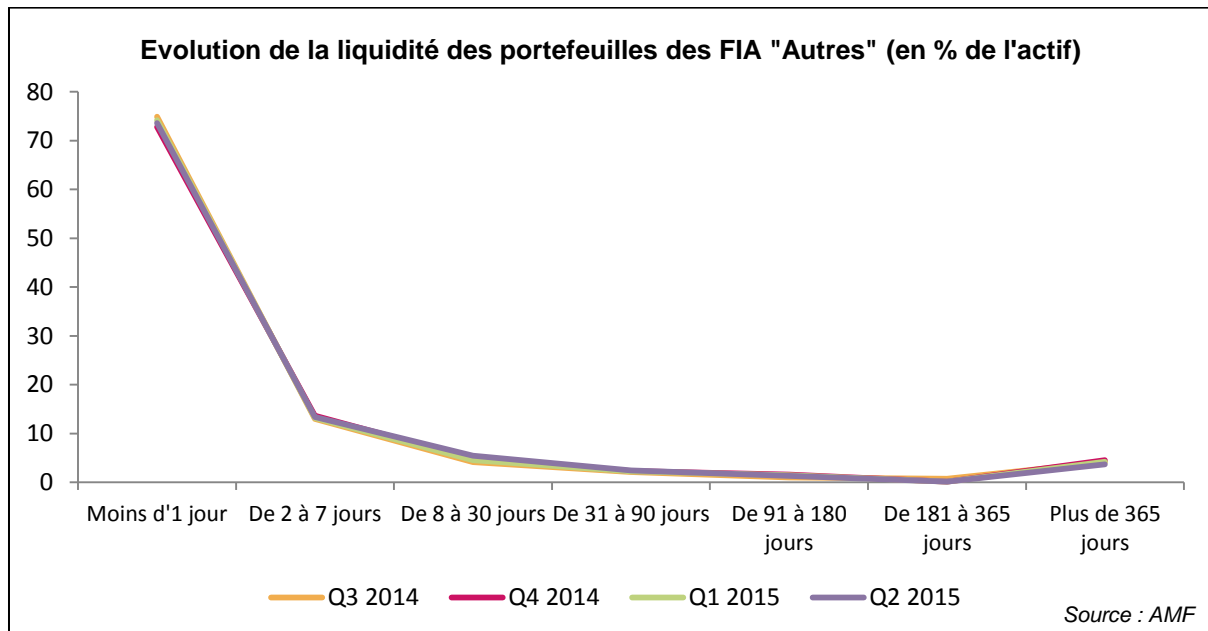
Source : reportings AIFM recueillis par l'AMF en octobre 2014, janvier avril et juillet 2015.



## Evolution de la liquidité des portefeuilles des FIA

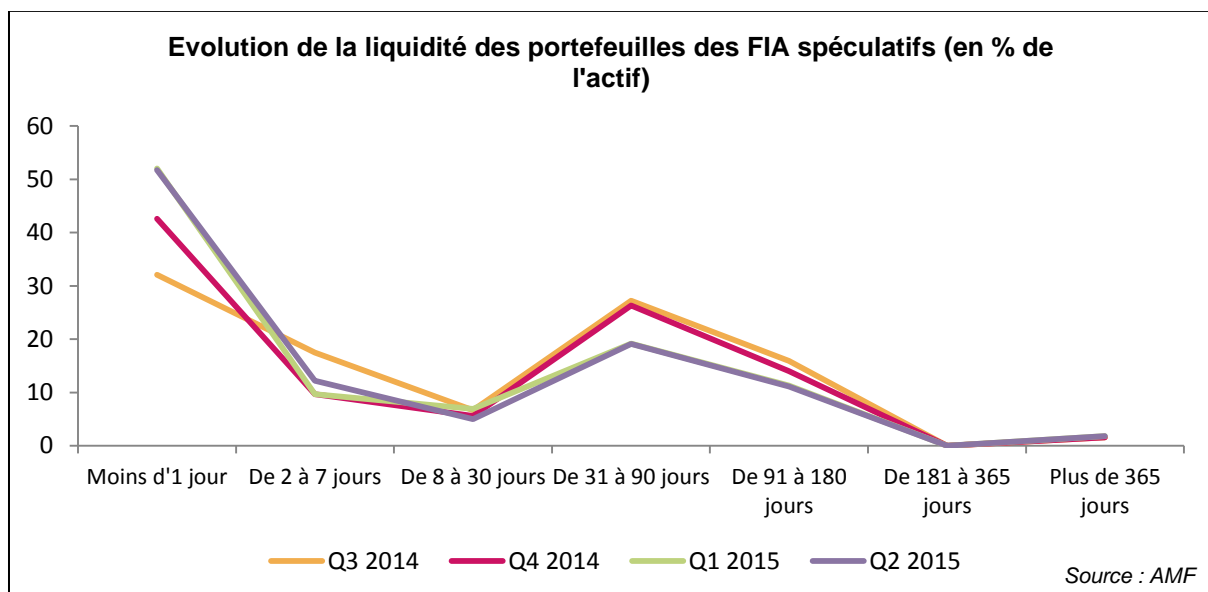
La liquidité des fonds d'investissement alternatifs (FIA) évolue en ordre dispersé.

La liquidité des fonds regroupés au sein de la catégorie « Autres » reste très importante au fil des *reportings*, comme le montre le graphique ci-dessous, où les courbes matérialisant les quatre *reportings* collectés se superposent.



Source : *reportings AIFM recueillis en octobre 2014, janvier avril et juillet 2015.*

A l'inverse, la liquidité des fonds spéculatifs s'est accrue de manière significative entre le troisième trimestre 2014 et le second trimestre 2015. Les gestionnaires ont sans doute privilégié des actifs plus liquides en réaction à la tension qui domine les marchés financiers depuis peu. On observe ainsi, dans le graphique ci-dessous, que la part des portefeuilles pouvant être liquidée en l'espace d'une journée augmente de manière significative, au détriment de la part du portefeuille pouvant être liquidée entre 31 et 90 jours.



Source : *reportings AIFM recueillis en octobre 2014, janvier avril et juillet 2015.*

## Annexes

Tableau 1 : Dynamique de la création des sociétés de gestion de portefeuille depuis 2008

Tableau 2 : Répartition des sociétés de gestion part 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 2008 à 2014

Tableau 4 : Répartition des effectifs des sociétés de gestion entre 2012 et 2014

Tableau 5 : Effectifs moyens en fonction des encours sous gestion entre 2012 et 2014

Tableau 6 : Décomposition des actifs gérés par les sociétés de gestion (en milliards d'euros) entre 2009 et 2014

Tableau 7 : Evolution des encours de la gestion sous mandat entre 2010 et 2014 (en milliards d'euros)

Tableau 8 : Evolution des actifs liés à la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte entre 2011 et 2014

Tableau 9 : Décomposition des produits d'exploitation des sociétés de gestion entre 2009 et 2014

Tableau 10 : Montant des commissions en gestion collective et taux de commissionnement selon l'actionnariat en 2014

Tableau 11 : Décomposition des charges d'exploitation des sociétés de gestion entre 2011 et 2014

Tableau 12 : Evolution de la masse salariale, des charges salariales et de personnel entre 2009 et 2014

Tableau 13 : Poids des charges globales selon les encours sous gestion

Tableau 14 : Profits et pertes d'exploitation cumulés des sociétés de gestion de portefeuille entre 2011 et 2014

Tableau 15 : Evolution du nombre de sociétés de gestion de portefeuille dont le résultat d'exploitation est négatif selon l'ancienneté des sociétés, entre 2011 et 2014

Tableau 16 : Nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne selon l'actionnariat en 2014

Tableau 17 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille ayant au moins un RCCI dirigeant selon l'actionnariat en 2014

Tableau 18 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille par actionnariat en 2014 dont l'indépendance de la fonction de contrôle des risques est requise.

Tableau 19 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille par actionnariat en 2014 dont l'indépendance du contrôle des risques est requise et utilisant la méthode de la VaR

Tableau 1 : Dynamique de la création des sociétés de gestion de portefeuille depuis 2008

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Variation 2013-2014
Nombre d'agrément délivrés à des SGP (créations brutes)	50	25	53	39	34	39	48	23%
Retraits d'agrément	-17	-29	-30	-30	-29	-30	-27	-10%
<b>Solde net de créations de sociétés de sociétés de gestion de portefeuille au 31/12<sup>19</sup></b>	<b>33</b>	<b>-4</b>	<b>23</b>	<b>9</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>21</b>	<b>133%</b>
Nombre de sociétés en activité au 31/12	571	567	590	599	604	613	634	3%

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

Type d'actionariat	Total 2010		Total 2011		Total 2012		Total 2013		Total 2014		Evolution de 2013 à 2014
	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 en investissement	39	7%	58	10%	52	9%	52	9%	47	8%	-10%
Entreprises d'assurance et mutuelles	40	7%	37	7%	41	7%	35	6%	32	5%	-9%
Etablissements de crédit	137	25%	119	21%	112	19%	100	18%	108	18%	8%
Sociétés de droit public	12	2%	13	2%	16	3%	18	3%	17	3%	-6%
Personnes physiques et autres	322	59%	339	60%	358	62%	366	64%	384	65%	5%
<b>Total général</b>	<b>550</b>	<b>100%</b>	<b>566</b>	<b>100%</b>	<b>579</b>	<b>100%</b>	<b>571</b>	<b>100%</b>	<b>588</b>	<b>100%</b>	<b>3%</b>

<sup>19</sup> Le périmètre d'étude porte sur 588 sociétés de gestion de portefeuille. En effet, ont été exclues des 634 sociétés de gestion existantes au 31/12/2014, les sociétés de gestion :  
- en cours de retrait d'agrément et/ou en liquidation ;  
- clôturant avant le 30 juin 2014 pour le compte de l'exercice 2014  
- nouvellement agréées dont la clôture du 1er exercice est prévue en 2015

**Tableau 3 : Répartition des actifs sous gestion des sociétés de gestion de portefeuille (arrondi au milliard près) par type d'actionnariat, de 2009 à 2014**

Type d'actionnariat	Total 2009		Total 2010		Total 2011		Total 2012		Total 2013		Total 2014	
	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 en investissement	26	1%	30	1%	30	1%	20	1%	22	1%	24	1%
Entreprises d'assurance et mutuelles	755	27%	795	27%	785	29%	893	31%	871	31%	889	27%
Etablissements de crédit	1771	63%	1777	61%	1638	60%	1626	57%	1624	57%	1990	60%
Sociétés de droit public	137	5%	144	5%	150	5%	165	6%	151	5%	180	5%
Personnes physiques et autres	126	4%	159	5%	147	5%	163	6%	184	6%	219	7%
<b>Total général</b>	<b>2815</b>	<b>100%</b>	<b>2905</b>	<b>100%</b>	<b>2750</b>	<b>100%</b>	<b>2867</b>	<b>100%</b>	<b>2852</b>	<b>100%</b>	<b>3301</b>	<b>100%</b>

**Tableau 4 : Répartition des effectifs des sociétés de gestion entre 2012 et 2014**

	Total 2013							Total 2014						
	SGP		Effectifs			Gérants		SGP		Effectifs			Gérants	
	Nombre	%	Nombre	%	Effectifs moyens	Nombre	% dans l'effectif	Nombre	%	Nombre	%	Effectifs moyens	Nombre	% dans l'effectif
L'effectif est supérieur à 100 personnes	30	5%	7 833	52%	261	1 607	21%	28	4,8%	7624	49,1%	272	1479	19%
L'effectif est compris entre 50 et 99 personnes	16	3%	1 087	7%	68	213	20%	21	3,6%	1523	9,8%	73	414	27%
L'effectif est compris entre 20 et 49 personnes	86	15%	2 645	18%	31	859	32%	90	15,3%	2802	18,0%	31	922	33%
L'effectif est compris entre 5 et 19 personnes	324	57%	3 073	20%	9	1 251	41%	332	56,6%	3194	20,6%	10	1258	39%
L'effectif est inférieur à 5 personnes	115	20%	390	3%	3	259	66%	116	19,8%	389	2,5%	3	249	64%
<b>Total</b>	<b>571</b>	<b>100%</b>	<b>15 028</b>	<b>100%</b>	<b>26</b>	<b>4 189</b>	<b>28%</b>	<b>587</b>	<b>100%</b>	<b>15531</b>	<b>100%</b>	<b>26</b>	<b>4322</b>	<b>28%</b>

Tableau 5 : Effectifs Moyens en fonction des encours sous gestion entre 2012 et 2014

M:millions d'euros Md:milliard s d'euros	2012							2013							2014						
	Nombre de SGP	Effectif	% de l'effectif total	Effectif moyen	Nombre de gérants	Nombre moyen de gérants	% de gérants dans l'effectif	Nombre de SGP	Effectif	% de l'effectif total	Effectif moyen	Nombre de gérants	Nombre moyen de gérants	% de gérants dans l'effectif	Nombre de SGP	Effectif	% de l'effectif total	Effectif moyen	Nombre de gérants	Nombre e moyen de gérants	% de gérants dans l'effectif
Moins de 150 M€	268	1 659	11%	6	710	3	43%	265	1 769	12%	7	841	3	48%	258	1586	10%	6	725	3	46%
150 à 500M€	142	1 833	12%	13	665	5	36%	137	1 729	12%	13	643	5	37%	139	1855	12%	13	644	5	35%
500 à 1Md€	50	947	6%	19	320	6	34%	50	918	6%	18	331	7	36%	63	1047	7%	17	388	6	37%
1 à 15 Md€	88	4 068	27%	46	1 029	12	25%	90	3 999	27%	44	978	11	24%	94	4137	27%	44	1261	13	30%
Plus de 15 Md€	31	6 776	44%	219	1 343	43	20%	29	6 613	44%	228	1 396	48	21%	34	6906	44%	203	1304	38	19%
<b>Total</b>	<b>579</b>	<b>15 283</b>	<b>100%</b>	<b>26</b>	<b>4 067</b>		<b>27%</b>	<b>571</b>	<b>15 028</b>	<b>100%</b>	<b>26</b>	<b>4 189</b>	<b>7</b>	<b>28%</b>	<b>588</b>	<b>15531</b>	<b>100%</b>	<b>26</b>	<b>4322</b>	<b>7</b>	<b>28%</b>

Tableau 6: Décomposition des actifs gérés par les sociétés de gestion (en milliards d'euros) entre 2009 et 2014

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Encours total net des OPC de droit français	1 391	1 370	1 217	1 284	1276	1530
Encours des fonds de droit étranger gérés en France	177	189	190	186	160	245
Encours brut de la gestion collective	1 568	1 558	1 407	1 471	1 436	1776
OPC nourriciers	94	84	55	57	73	66
Encours global net de la gestion collective	1 474	1 474	1 352	1 414	1363	1710
Encours brut de la gestion sous mandat	1 248	1 346	1 343	1 396	1416	1525
OPC investis par les mandats	189	185	192	211	217	244
Encours net de la gestion sous mandat	1 059	1 161	1 150	1 185	1199	1281
Total général de la gestion en valeur brute	2 816	2 905	2 750	2 867	2 852	3301
Total général de la gestion en valeur net	2 533	2 636	2 503	2 599	2 562	2991

**Tableau 7 : Evolution des encours de la gestion sous mandat en 2010 et 2014 (en milliards d'euros)**

En milliards d'euros	2010	2011	2012	2013	2014
Gestion sous mandat hors OPCVM	1 161	1 150	1 185	1 199	1 281
Actifs gérés sous mandat investis en OPCVM/FIA	185	192	211	217	244
<i>dont investis en OPCVM "maison"</i>	149	156	167	163	192
<i>dont investis en OPCVM "tiers"</i>	36	36	44	53	11
<b>Total gestion sous mandat</b>	<b>1 346</b>	<b>1 343</b>	<b>1 396</b>	<b>1 416</b>	<b>1 525</b>

**Tableau 8 : Evolution des actifs liés à la gestion mandats d'arbitrage en unités de compte entre 2011 et 2014**

	2011	2012	2013	2014
Actifs liés à la gestion de mandats d'arbitrage en UC	6 673	8 443	10 181	13 910
Actifs gérés sous mandat d'arbitrage en UC moyen	109	90	96	128
SGP déclarant des encours	61	94	106	109
% des SGP déclarant des encours en mandats d'UC	10,8%	16,2%	18,6%	18,5%

Tableau 9 : Décomposition des produits d'exploitation des sociétés de gestion entre 2009 et 2014

<i>En millions d'euros</i>	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Variation 2013/2014	Contribution à la croissance	
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>11 107</b>	<b>12 252</b>	<b>11 861</b>	<b>11 260</b>	<b>11 838</b>	<b>12 477</b>	<b>5,4%</b>	<b>639</b>	
<b>Commissions de gestion</b>	9 667	10 481	9 927	9 382	9 612	9 872	2,2%	261	41%
<i>dont commissions d'OPC</i>	8 819	9 367	8 782	8 350	8 695,7	8 863,2	1,4%	168	26%
<i>dont commissions mandat</i>	666	756	791	798	792,6	778,7	-0,1%	-14	-2%
<i>dont Autres (commissions de gestion de FIA de pays tiers et commissions de gestion des autres FIA)</i>	183	359	354	234	123,0	230,5	0,9%	108	17%
<b>Produits accessoires</b>	826	1 172	1 287	1 156	1 306	1 442	1,1%	136	21%
<b>Produits annexes</b>	409	400	486	549	727	852	1,1%	125	20%
<b>Autres</b>	<b>206</b>	<b>198</b>	<b>162</b>	<b>173</b>	<b>193</b>	<b>310</b>	<b>1,0%</b>	<b>117</b>	<b>18%</b>

**Tableau 10: Montant des commissions en gestion collective et taux de commissionnement selon l'actionnariat en 2014**

	2014						
	Montant commissions de gestion d'OPCVM/FIA de droit français ou européen	Montant commissions de gestion des 'Autres FIA'	Montant commissions de gestion de FIA de pays tiers	Total des commissions de gestion collective (hors commissions de surperformance)	Actifs gérés	Actifs gérés moyens	Taux de commissionnement
Prestataires de services en investissement	150	8	6	164	21	3	0,77%
Entreprises d'assurance et mutuelles	1 174	4	8	1 187	273	621	0,43%
Etablissements de crédit	4 652	23	16	4 691	1 233	649	0,38%
Sociétés de droit public	325	3	0	328	52	115	0,63%
Personnes physiques	2 562	24	138	2 723	196	17	1,39%
<b>Total</b>	<b>8 863</b>	<b>62</b>	<b>168</b>	<b>9 094</b>	<b>1 776</b>	<b>20,0%</b>	<b>1 776</b>

**Tableau 11 : Décomposition des charges d'exploitation des sociétés de gestion entre 2011 et 2013**

En millions d'euros	2011		2012		2013		2014		Variation 2013/2014	Contribution à la croissance	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%		%	%
Charges salariales	2 136	22%	2 218	24%	2 284	24%	2445	25%	7,1%	1,7%	22%
Autres charges externes	6 923	72%	6 386	69%	6 606	69%	6870	69%	4,0%	2,8%	26%
<i>Dont frais de détachement de moyens humains et techniques</i>	361	4%	363	4%	456	5%	504	5%	10,5%	0,5%	10%
<i>Dont rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation</i>	3 902	40%	3 478	38%	3 623	38%	3761	38%	3,8%	1,4%	33%
Dotations aux amortissements et provisions	224	2%	248	3%	198	2%	225	2%	13,6%	0,3%	2%
Divers (impôts, autres charges)	381	4%	368	4%	421	4%	435	4%	3,4%	0,2%	4%
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>9 664</b>	<b>100%</b>	<b>9 221</b>	<b>100%</b>	<b>9 509</b>	<b>100%</b>	<b>9 975</b>	<b>100%</b>	<b>4,9%</b>	-	-



Tableau 12 : Evolution de la masse salariale, des charges salariales et de personnel entre 2009 et 2014

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Effectif total	14 852	14 981	15 452	15 283	15 028	15 531
Charges salariales (millions)	2 014	2 147	2 136	2 218	2 284	2 445
<b>Charges salariales moyennes (K€)</b>	<b>136</b>	<b>143</b>	<b>138</b>	<b>145</b>	<b>152</b>	<b>157</b>
Frais de mise à disposition (millions)	401	392	361	363	456	504
Participation des salariés (millions)	61	78	70	72	79	80
Charges de personnel globales (millions)	2 476	2 616	2 567	2 653	2 818	3 029
<b>Charges de personnel moyennes (K€)</b>	<b>167</b>	<b>175</b>	<b>166</b>	<b>174</b>	<b>188</b>	<b>195</b>

Tableau 13 : Poids des charges globales de personnel selon les encours sous gestion

Encours sous gestion	2013								2014							
	Nombre de SGP	Effectif	Charges salariales (millions)	Charges de personnel globales (millions)	Charges d'exploitation	Poids des charges de personnel dans les charges d'exploitation	Charges de personnel moyennes K€ par SGP	Charges de personnel moyennes K€ par personne	Nombre de SGP	Effectif	Charges salariales (millions)	Charges de personnel globales (millions)	Charges d'exploitation	Poids des charges de personnel dans les charges d'exploitation	Charges de personnel moyennes K€ par SGP	Charges de personnel moyennes K€ par personne
Moins de 150 M€	265	1 769	194	219	648	0,3	828	124	258	1 586	171	182	408	0,4	705	115
150 à 500M€	137	1 729	279	295	651	0,5	2 151	170	139	1 855	290	305	687	0,4	2 191	164
500 à 1Md€	50	918	175	184	423	0,4	3 674	200	63	1 047	197	208	500	0,4	3 298	198
1 à 15 Md€	90	3 999	638	710	2 204	0,3	7 892	178	94	4 137	689	773	2 465	0,3	8 225	187
Plus de 15 Md€	29	6 613	998	1 092	5 583	0,2	37 671	165	34	6 906	1 097	1 234	5 915	0,2	36 294	179
<b>Total</b>	<b>571</b>	<b>15 028</b>	<b>2 284</b>	<b>2 501</b>	<b>9 509</b>	<b>0,3</b>	<b>4 379</b>	<b>166</b>	<b>588</b>	<b>15 531</b>	<b>2 445</b>	<b>2 701</b>	<b>9 975</b>	<b>0,3</b>	<b>4 594</b>	<b>166</b>

**Tableau 14 : Profits et des pertes d'exploitation cumulés des sociétés de gestion de portefeuille entre 2011 et 2014**

En millions d'euros	2011			2012			2013			2014		
	Montant	Nombre de sociétés		Montant	Nombre de sociétés		Montant	Nombre de sociétés		Montant	Nombre de sociétés	
Montant des pertes d'exploitation cumulées	-115	143	25%	-86	150	26%	-98	107	18,7%	-100	110	18,7%
Montant des profits d'exploitation cumulés	2 312	423	75%	2 126	429	74%	2 427	464	81%	2 602	478	81%
Résultat d'exploitation	2 197			2 039			2 329			2 502	588	

Source: AMF

**Tableau 15: Evolution du nombre de sociétés de gestion de portefeuille dont le résultat d'exploitation est négatif selon l'ancienneté des sociétés, entre 2011 et 2014**

Durée d'existence	2011			2012			2013			2014		
	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%
3 à 5 ans	21	90	23%	15	62	24%	10	57	18%	13	72	18%
5 à 10 ans	32	138	23%	37	157	24%	29	168	17%	30	139	22%
10 à 15 ans	31	177	18%	27	139	19%	23	120	19%	19	131	15%
Plus de 15 ans	19	69	28%	21	112	19%	19	135	14%	22	152	14%
<b>Total</b>	<b>143</b>	<b>566</b>	<b>25,3%</b>	<b>150</b>	<b>579</b>	<b>25,9%</b>	<b>107</b>	<b>571</b>	<b>19%</b>	<b>109</b>	<b>588</b>	<b>18,5%</b>

**Tableau 16 : Nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne selon l'actionnariat en 2014**

	Prestataires de services en investissement	Entreprises d'assurance et mutuelles	Etablissements de crédit	Sociétés de droit public	Personnes physiques et autres
Nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne (ressources propres de la SGP ou mises à disposition par le groupe)	4097	12904	49752	3153	32334
<i>En moyenne</i>	<i>87</i>	<i>403</i>	<i>461</i>	<i>185</i>	<i>84</i>
Nombre de jours/ hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne pour d'autres entités du groupe	781	902	12235	368	1561
<i>En moyenne</i>	<i>17</i>	<i>28</i>	<i>113</i>	<i>74</i>	<i>4</i>

**Tableau 17: Nombre de sociétés de gestion de portefeuille ayant au moins un RCCI dirigeant selon l'actionnariat en 2014**

	Personnes physiques et autres	Prestataires de services en investissement	Sociétés de droit public	Entreprises d'assurance et mutuelles	Etablissements de crédit	Total
En nombre	240	18	5	8	13	284
En %	<b>62,5%</b>	<b>38,3%</b>	<b>29,4%</b>	<b>25,0%</b>	<b>12,0%</b>	<b>48,3%</b>

**Tableau 18 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille par actionnariat en 2014 dont l'indépendance de la fonction de contrôle des risques est requise**

	2012	2013	2014
Personnes physiques et autres	52	59	61
Prestataires de services en investissement	8	10	9
Compagnies d'assurance et mutuelles	19	18	16
Etablissements de crédit	45	45	49
Sociétés de droit public	4	4	5
<b>Total</b>	<b>128</b>	<b>136</b>	<b>140</b>

**Tableau 19: Nombre de sociétés de gestion de portefeuille par actionnariat en 2014 dont l'indépendance du contrôle des risques est requise et utilisant la méthode de la VaR**

	2012	2013	2014
Personnes physiques et autres	40	38	38
Prestataires de services en investissement	4	6	5
Compagnies d'assurance et mutuelles	10	11	10
Etablissements de crédit	28	31	31
Sociétés de droit public	1	1	0
<b>Total</b>	<b>83</b>	<b>87</b>	<b>84</b>