

# Les chiffres clés 2015 de la gestion d'actifs

Ce document compile les chiffres clés 2015 de la gestion d'actifs, publiés par l'AMF chaque mois depuis juillet 2016, 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

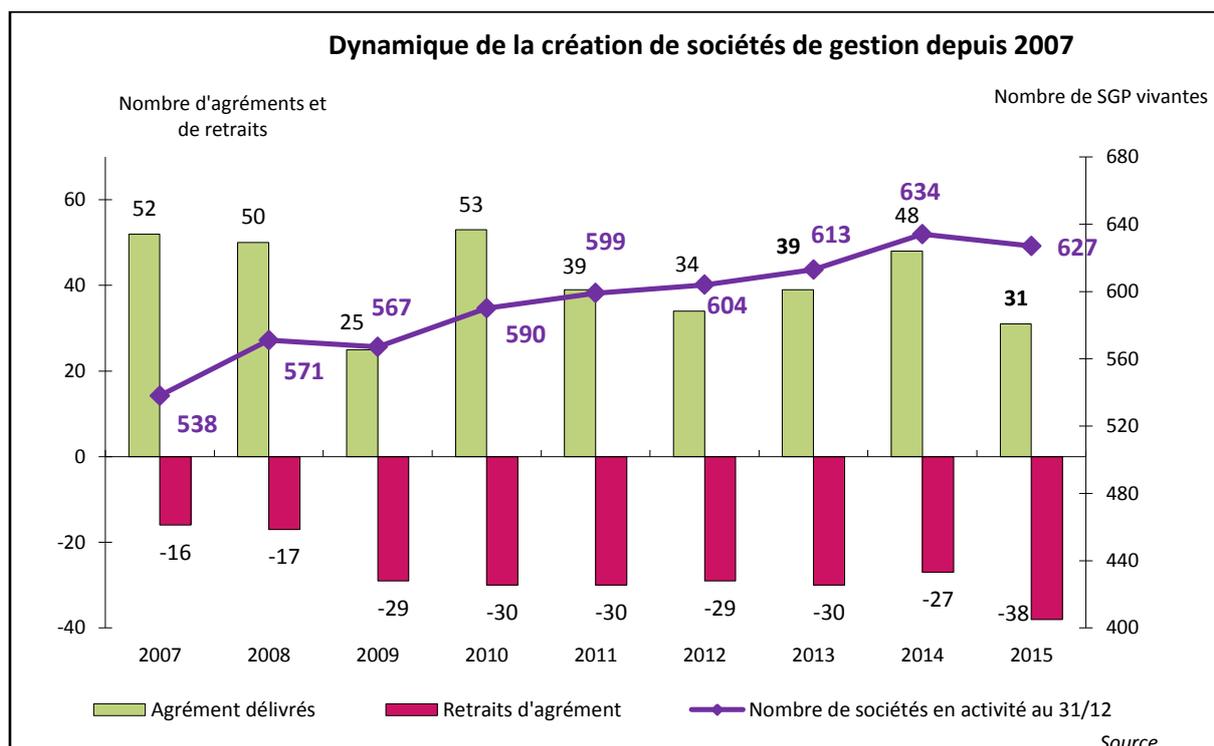
## Source

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 inexacitudes peuvent subsister.

# Les chiffres clés 2015 de la gestion d'actifs

## - Le panorama des sociétés de gestion -

Le nombre de sociétés de gestion de portefeuille agréées en France s'est établi, au 31 décembre 2015, à 627. Un repli inédit, essentiellement marqué par un nombre inhabituellement important de retraits d'agrément. Le début d'une consolidation de la gestion d'actifs en France ? Le point sur le sujet.



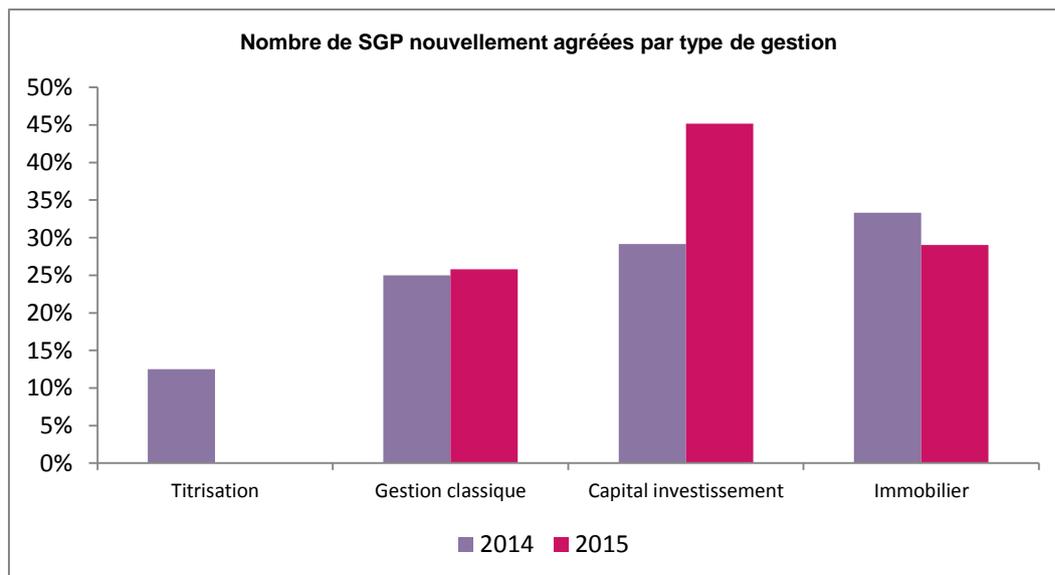
### Une dynamique de création toujours présente mais un nombre de retraits d'agrément important

Le solde net de sociétés de gestion de portefeuille est en léger recul en fin d'année, s'établissant à 627 unités.

Cette légère décroissance est la conséquence d'un nombre important de retraits d'agrément (38) que le flux toujours fort de créations (31) n'a pas permis de compenser.

L'analyse des motifs de retrait d'agrément traduit encore les effets post crises (55% d'arrêts purs et simples de l'activité de gestion) tout autant qu'une amorce de consolidation du secteur, les fusions (intragroupe ou entre concurrents) représentant 39% des motifs de retraits.

La dynamique des créations demeure portée par les classes d'actifs réelles qui représentent à elles seules les trois quarts des agréments initiaux délivrés (dont 45% pour le capital investissement et 29% pour l'immobilier), le solde étant notamment constitué d'acteurs développant une gestion sophistiquée sur des classes d'actifs traditionnelles (13%). Les deux tiers des créations sont par ailleurs des projets entrepreneuriaux.



Source : AMF

*\* En 2014 l'effet « AIFM » a créé un biais significatif dans les chiffres de création de sociétés en captant certains acteurs déjà régulés tels que les sociétés de gestion de SCPI, de SEF et de FCT.*

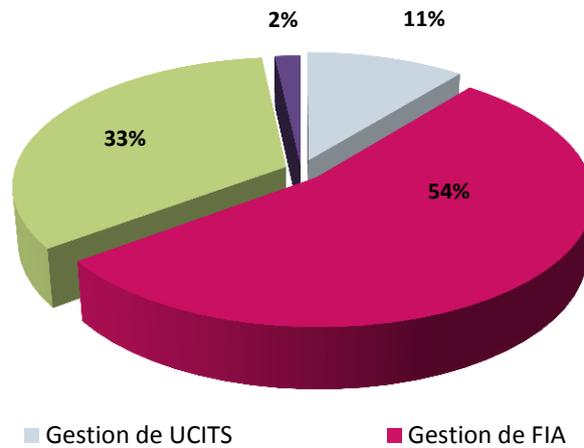
A juin 2016, l'année se poursuit sur les mêmes fondamentaux que 2015. Les créations demeurent portées par des acteurs intervenants sur des actifs réels et les retraits d'agrément restent à des niveaux élevés, principalement du fait de rapprochements entre sociétés de gestion. La nature des retraits confirme l'accélération de la restructuration du paysage de la gestion d'actifs françaises. La consolidation observée pourrait constituer une réponse à l'augmentation des coûts fixes supportés par les entreprises. Une augmentation induite par le renforcement des contraintes réglementaires européennes et la persistance d'un climat économique morose à l'échelle européenne.

## Des acteurs très majoritairement soumis aux directives sectorielles

Plus de la moitié des sociétés de gestion françaises (55%) sont soumises intégralement à la directive AIFM. Le succès rencontré en France par le nouveau régime introduit en 2013, marque la pertinence de l'approche retenue depuis de longues années par l'AMF quant à l'organisation des sociétés de gestion françaises ainsi que l'efficacité du dispositif mis en œuvre lors du passage à AIFM. A ce jour, seules 1/3 des sociétés de gestion de portefeuille gérant des fonds d'investissement alternatifs (FIA) n'ont pas opté pour le régime intégral.

En matière de gestion collective, l'industrie française s'est par ailleurs placée de facto sous l'une des deux directives sectorielles du secteur, AIFM ou UCITS, pour une large part (plus de 77% des sociétés). Ainsi, les sociétés de gestion françaises apparaissent dès à présent bien préparées aux changements à venir dans le cadre de la directive MIF2 et, notamment, à l'évolution du statut d'entreprise d'investissement dont les SGP seront désormais exclues.

### Activités de gestion et agréments des sociétés de gestion



Source

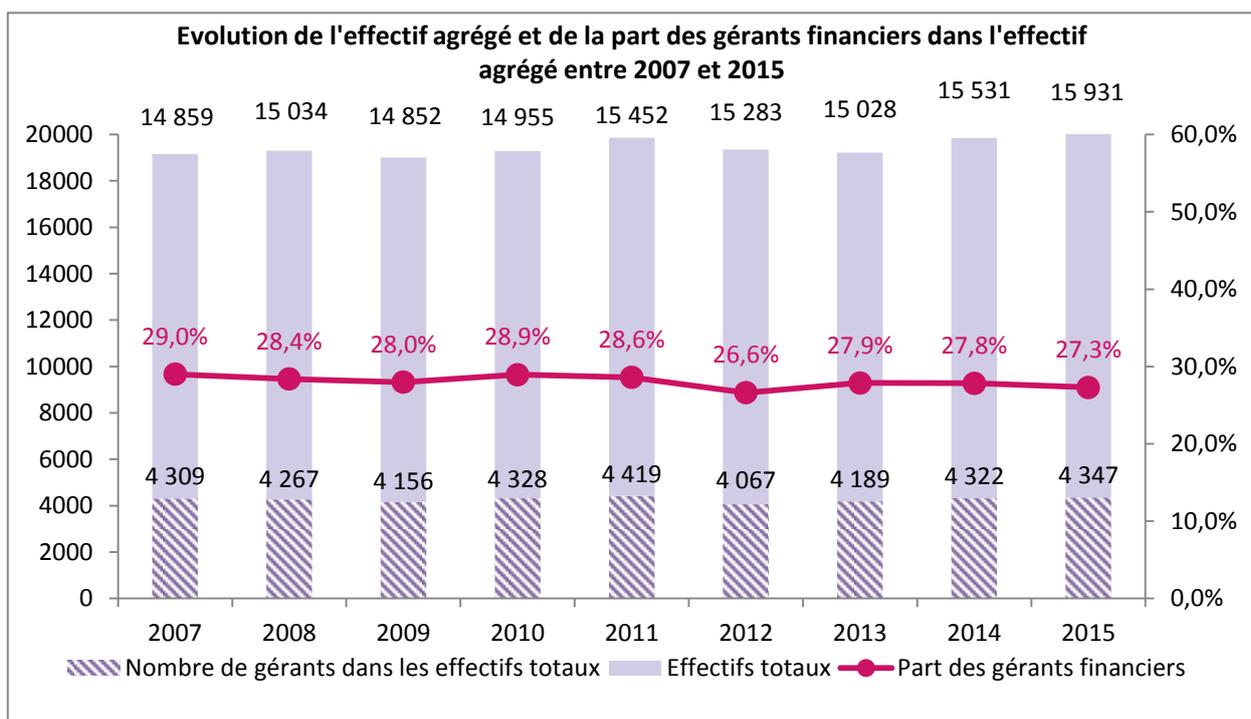
Le graphique ci-dessus présente les typologies d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille à fin 2015. Compte tenu de la forte proportion de sociétés de gestions spécialisées dans le capital investissement dans la population totale, les gestionnaires uniquement agréés pour la gestion de FIA sont majoritaires. Les sociétés uniquement agréées pour la fourniture de services d'investissement ne représentent qu'une infime partie des acteurs. Les « pures » UCITS concernent 11% des sociétés.

# Les chiffres clés 2015 de la gestion d'actifs

## - Le profil des sociétés de gestion -

Les effectifs déclarés par l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille s'établissent à 15 931 personnes au 31 décembre 2015. Ce chiffre témoigne du dynamisme de l'industrie de la gestion d'actifs française qui continue de générer des emplois. Il atteste également de la pertinence du modèle économique français, place forte de la gestion financière mondiale avec un nombre de gérants financiers stable, dans un contexte économique difficile. Zoom sur le profil des sociétés de gestion.

### Des effectifs toujours plus élevés: 15 931 emplois directs en 2015



Les effectifs (y compris les personnes détachées ou mises à disposition) déclarés par l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille s'établissent à 15 931 personnes au 31 décembre 2015, soit une augmentation de 2,6% par rapport à 2014. Cette croissance des effectifs s'explique par une hausse combinée des gérants mais aussi des effectifs hors gérants en 2015 (respectivement 0,6% et 3,3%). Dans la lignée des années précédentes, la part des gérants dans les effectifs totaux reste stable et s'établit à 27%. Toutefois, cette proportion varie en fonction de l'activité et de la taille des sociétés de gestion. En effet, les structures de taille plus importante internalisent les fonctions « support » (comptabilité, tâches administratives, fonction de contrôle, informatique etc.) contrairement à celles de taille plus réduite qui recourent à l'externalisation de ces tâches, se concentrant ainsi sur leur cœur de

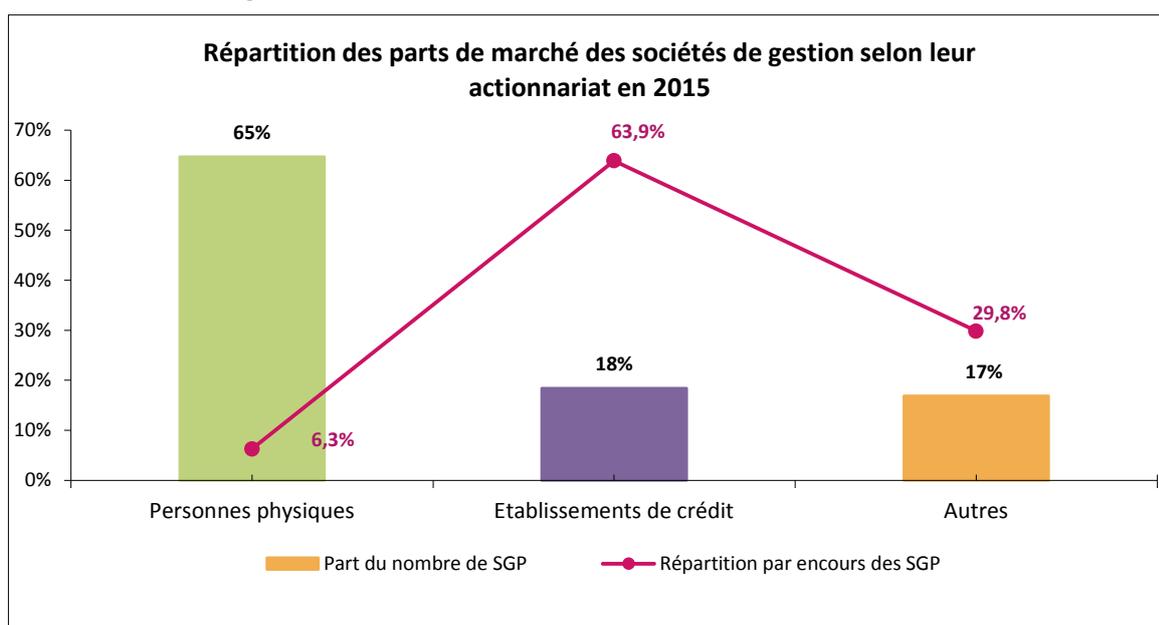
métier. Pour ces dernières, la proportion des gérants financiers dans l'effectif est donc plus importante.

La gestion d'actifs reste une industrie très concentrée en termes d'effectifs. En effet, les 30 sociétés les plus importantes en termes de nombre de salariés regroupent 49,7 % des effectifs du secteur. Cependant, la majorité des sociétés de gestion de portefeuille (75,8%) ont un effectif inférieur à 20 personnes, ce qui s'explique par le nombre important de sociétés de gestion entrepreneuriales dans cette industrie.

A noter également que les sociétés de gestion de portefeuille françaises génèrent aussi des emplois auprès de prestataires, puisque comme indiqué, ces dernières externalisent certaines fonctions liées à leur activité.

## Zoom sur... les acteurs de l'industrie de la gestion d'actifs

L'industrie de la gestion d'actifs se caractérise par une multitude d'acteurs aux caractéristiques variées : des sociétés entrepreneuriales développant des stratégies de niche ou techniques, des sociétés filiales d'établissements de crédit, des sociétés filiales d'entreprises d'assurance ou de mutuelles, des sociétés filiales de prestataires de service d'investissement ou encore des sociétés de droit public. Toutefois, cette industrie est fortement concentrée puisque les 20 premières sociétés en termes d'encours gèrent 75,2% des encours totaux.



### **Les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit**

Elles représentent 18% de la population des sociétés de gestion françaises et gèrent 2 209 milliards d'euros soit 63,9% des encours totaux sous gestion. Ces chiffres montrent l'importance de ce type d'actionariat en part de marché dans l'industrie de la gestion d'actifs. On remarque, en 2015, une stabilisation du nombre des sociétés filiales d'établissements de crédit après plusieurs années de baisse (-7,5% en moyenne sur la période 2008-2013) et une hausse en 2014 (+8%). En effet, la restructuration de ces établissements dans le but de rationaliser leurs ressources semble avoir atteint un palier. Les encours de ces sociétés sont très concentrés : les 3 sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit les plus importantes concentrent 53,5% des encours gérés par cette catégorie.

### Les sociétés de gestion entrepreneuriales

En 2015, les sociétés de gestion entrepreneuriales représentent 65% de la population totale des sociétés de gestion françaises, soit la grande majorité de ces dernières. La prééminence de cette catégorie de sociétés de gestion est une caractéristique de la gestion d'actifs française. Ces sociétés sont spécialisées sur plusieurs types de gestion : la gestion privée, la gestion alternative, la multigestion, l'immobilier ou le capital investissement. Elles ont un profil de gestion « de niche/technique » qui leur permet d'attirer des investisseurs institutionnels. En 2015, le nombre de sociétés de gestion entrepreneuriales est stable (-0,3% par rapport à 2014), une première depuis 2008. A fin 2015, ces sociétés gèrent 217 milliards d'euros, soit 6,3% des encours totaux sous gestion. Leur part de marché a légèrement baissé en 2015 (-1%) par rapport à 2014.

### Les autres sociétés de gestion

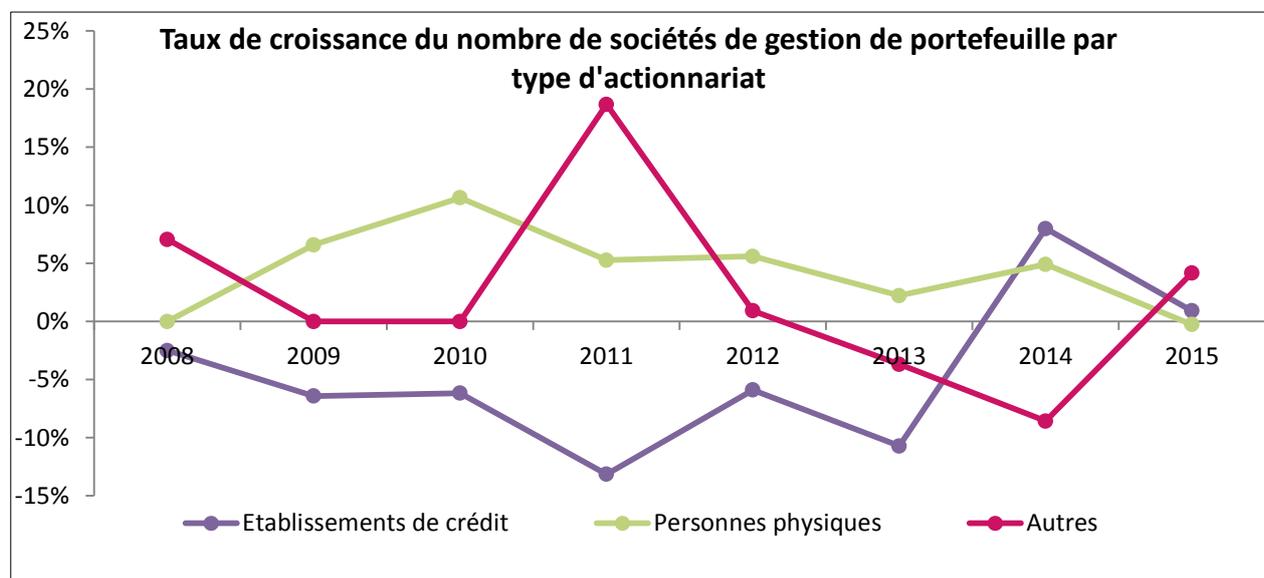
Cette catégorie regroupe les sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et de mutuelles, de prestataires de service d'investissement et de sociétés de droit public.

Le nombre de sociétés de gestion détenues par les entreprises d'assurances et les mutuelles a augmenté de 3% par rapport à 2014. Ces sociétés représentent 6% de l'ensemble des acteurs de l'industrie et gèrent 821 milliards d'euros soit 23,7% des encours totaux sous gestion (-8% par rapport à 2014). Ce type d'actionnariat reste le deuxième plus important en termes d'encours gérés après les sociétés filiales d'établissements de crédit, la majeure partie de ces encours représentant toutefois l'actif général de leur maison mère.

Les sociétés de gestion détenues par les prestataires de service d'investissement qui représentent 9% des acteurs de la place, cumulent quant à elles 28 milliards d'euros d'encours sous gestion (soit 0,8% des encours totaux). En 2015, leurs encours ont progressé de 17% par rapport à 2014. On observe également une augmentation du nombre de ces sociétés (+4% en 2015). Cette augmentation s'explique notamment par l'acquisition de certaines sociétés de gestion entrepreneuriales par des prestataires de services d'investissement marchés afin de diversifier leur activité.

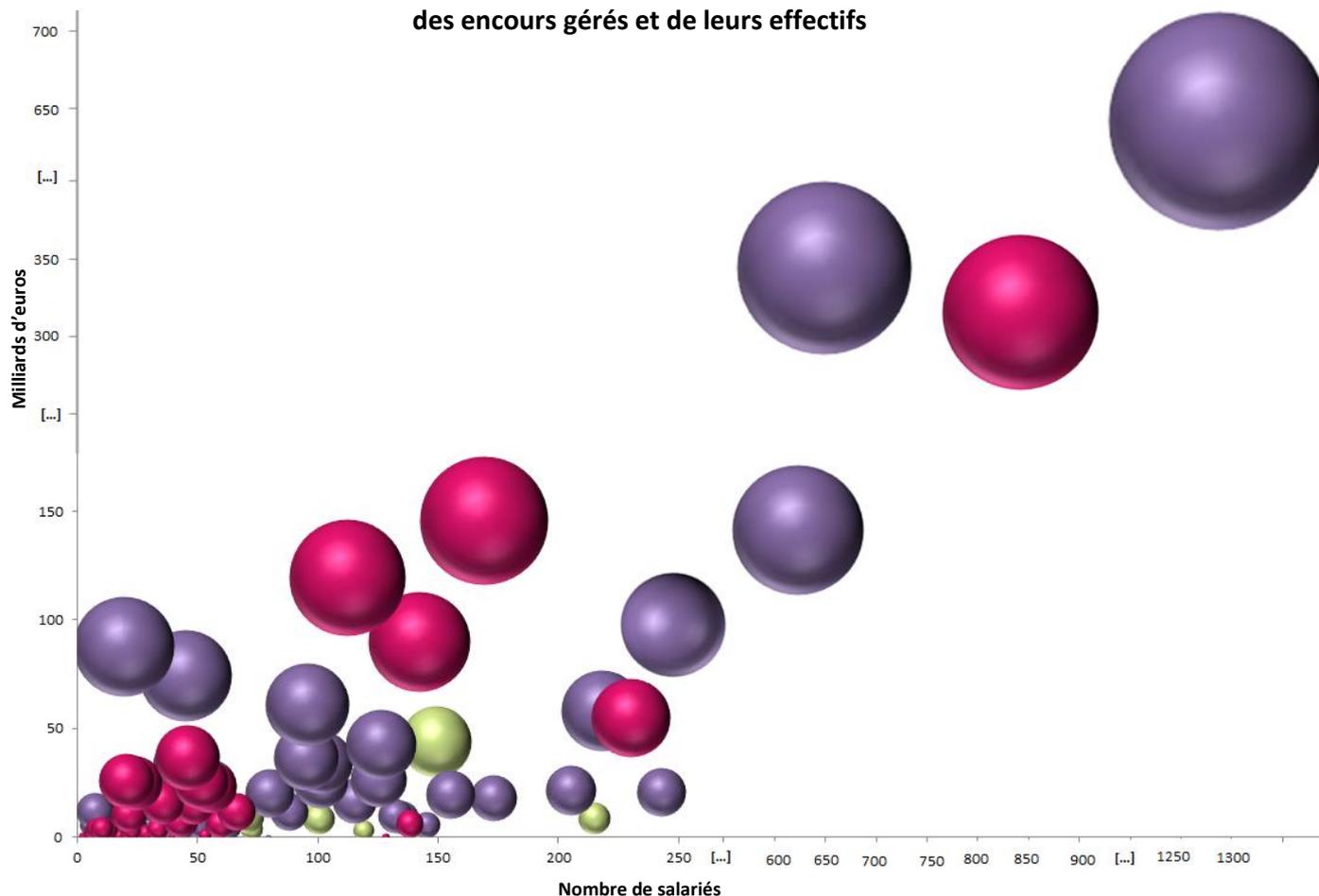
Enfin, les sociétés de droit public représentent en 2015, 3% de l'ensemble des sociétés de gestion. A cette même date, ces sociétés voient leurs parts de marché augmenter de 2% par rapport à 2014 pour atteindre 5,3% des actifs totaux gérés (183 milliards d'euros).

## 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 acteurs de l'industrie de la gestion d'actifs en fonction des encours gérés et de leurs effectifs



● Personnes Physiques ● Etablissements de crédit ● Autres

Le graphique ci-dessus présente les acteurs de la gestion d'actifs en fonction des encours gérés et de leurs effectifs. Sans surprise, on constate que plus les encours gérés sont importants, plus les effectifs s'accroissent également. En outre, il permet de distinguer les acteurs de l'industrie de la gestion d'actifs en fonction notamment de leur type d'actionnariat. On peut noter que :

- 65,9% des SGP françaises gèrent moins de 500 millions d'euros et ont un effectif inférieur à 50 salariés ;
- 79,9% des sociétés ont moins de 25 salariés, ce qui atteste de la prééminence des TPE dans l'industrie;
- En s'intéressant à la médiane des encours par effectif, d'importantes disparités émergent selon l'actionnariat : en effet, les sociétés de gestion entrepreneuriales gèrent 17,1 millions d'euros par salarié contre 77,4 millions d'euros par salarié pour les sociétés détenues par les établissements de crédit. Le ratio encours/effectif pour les autres catégories de sociétés s'élève à 33,6 millions d'euros par salarié. Cette dernière catégorie comprend les entreprises d'assurances qui ont un modèle similaire à celui des filiales d'établissements de crédit,

bénéficiant de la mutualisation des moyens au niveau du groupe auxquelles elles appartiennent d'où leur ratio encours/effectif plus élevé.

En analysant plus finement les sociétés de gestion ayant un effectif inférieur à 50 salariés, on peut voir que 63,9% de ces dernières sont des sociétés de gestion entrepreneuriales qui gèrent en moyenne 340 millions d'euros. Ces sociétés de gestion entrepreneuriales se positionnent sur des créneaux bien précis et disposent d'une expertise pour certains types de gestion. On retrouve également dans cette catégorie, certaines sociétés filiales d'entreprises d'assurances et de mutuelles et d'établissement de crédit qui représentent 17,5% de cette population.

Les sociétés de gestion de portefeuille ayant un effectif supérieur à 100 personnes représentent 5,2% de la population totale. Parmi ces sociétés, on retrouve majoritairement les sociétés filiales d'établissement de crédit et d'entreprises d'assurance et de mutuelle. Ces sociétés leaders en termes de part de marché ont recours à l'exportation et commercialisent leurs produits auprès d'une clientèle internationale. On peut aussi retrouver dans cette catégorie, quelques sociétés de gestion entrepreneuriales qui ont su développer leurs activités à l'international en attirant les grands investisseurs institutionnels grâce à leur expertise et à l'innovation.

Il est également intéressant d'analyser spécifiquement les sociétés de gestion qui exercent une activité dans le domaine de la titrisation dans le cadre d'une gestion passive (achat de créances et émission d'obligations ou de parts ou actions représentatives de ces créances). En effet, ces dernières gèrent en moyenne 36 milliards d'euros et ont un effectif moyen de 18 personnes. Ces sociétés, filiales pour la plupart d'établissement de crédit, bénéficient des moyens humains mis à disposition par leur groupe.

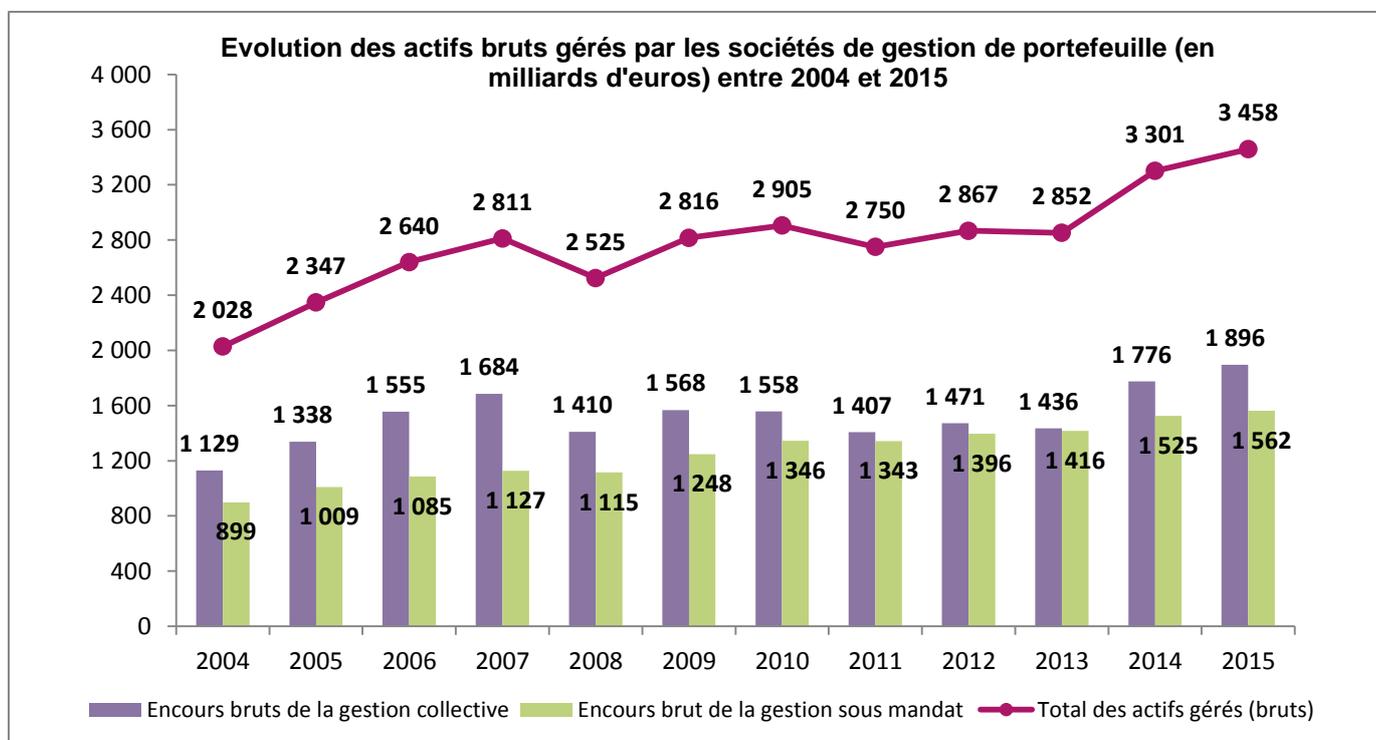
## Les chiffres clés 2015 de la gestion d'actifs

### - Les encours des sociétés de gestion -

En 2015, les actifs bruts gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises ont à nouveau progressé et s'établissent à 3 458 milliards d'euros. Dans un contexte économique marqué par la stagnation de la croissance, une forte volatilité et le maintien d'une politique monétaire de taux bas en Europe, l'industrie française de la gestion d'actifs enregistre une nouvelle hausse des encours gérés en gestion collective et en gestion sous mandat. Retour sur la nature des encours des sociétés de gestion en 2015.

#### Une nouvelle hausse des encours sous gestion

Les données collectées au titre de l'année 2015 font valoir une nouvelle hausse des encours totaux bruts gérés par les sociétés de gestion de 4,8% par rapport à 2014. Cette augmentation se justifie principalement par la hausse des encours bruts de la gestion collective (+6,8% par rapport à 2014) et dans une moindre mesure par celle des encours bruts de la gestion sous mandat (+2,4% par rapport à 2014).



Source : AMF

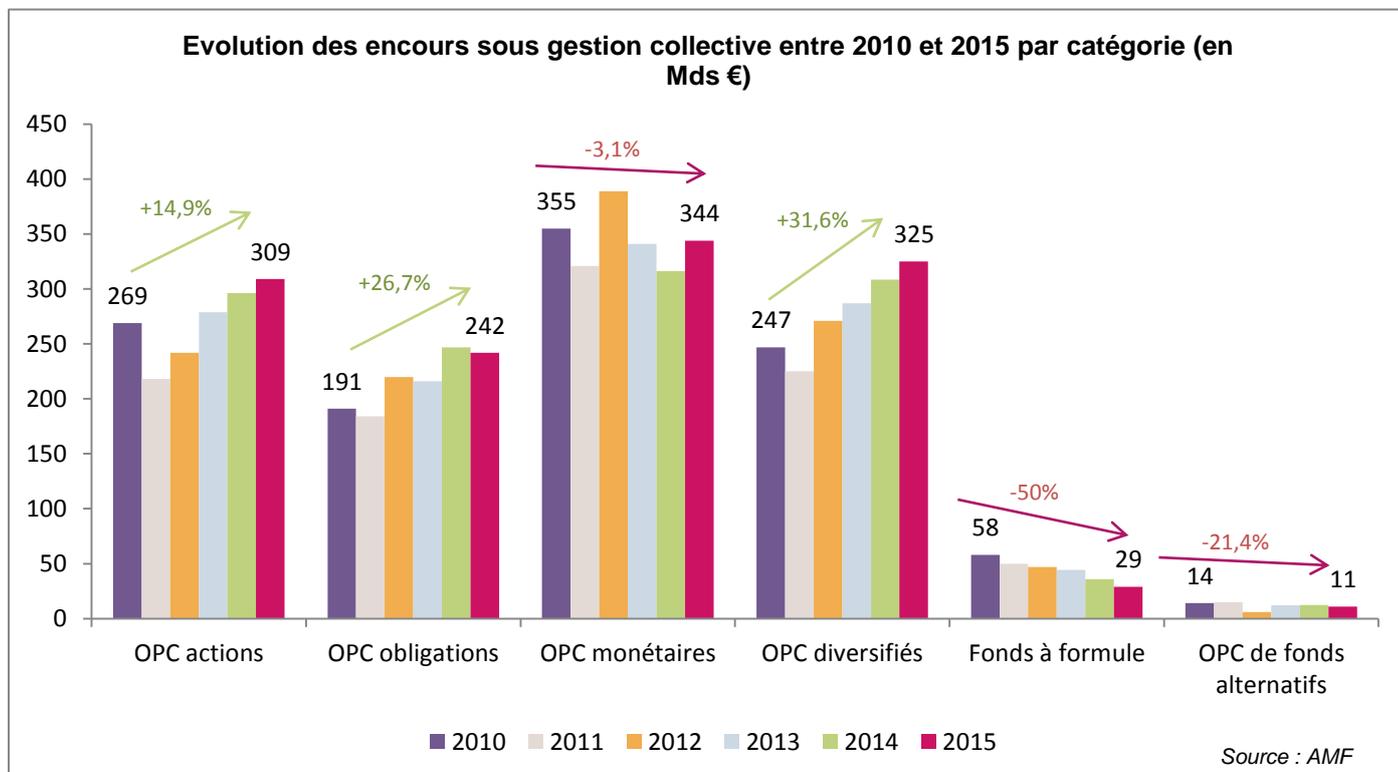
La gestion collective continue de représenter la majorité des encours totaux sous gestion (54% en 2015). Cette proportion est stable et s'inscrit dans la lignée des années précédentes. L'encours des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) connaît une hausse de 9,7% en 2015 et s'élève à 964 milliards d'euros. Les fonds d'investissement alternatifs (FIA) y compris ceux de la titrisation voient également leurs encours progresser de 4% par rapport à 2014 pour atteindre un niveau de 932 milliards d'euros. Les OPC de droit européen gérés par les sociétés de gestion françaises ont vu leurs encours croître de 20% par rapport à 2014 pour s'élever à 272 milliards d'euros (contre 227 milliards d'euros en 2014). Les OPCVM et FIA de droit européen représentent en 2015, respectivement 229 et 43 milliards d'euros (soit une hausse de 18,1% et 30,4% par rapport à 2014). Cette hausse va de pair avec l'augmentation du nombre de sociétés de gestion qui gèrent des OPC européens qui passe de 116 à 127 entre 2014 et 2015 (+9,5%).

La gestion sous mandat quant à elle, représente une part non négligeable de l'activité de gestion de portefeuille en France (45,2 % du total des encours totaux gérés par les sociétés de gestion de portefeuille en 2015).

## Zoom sur... les organismes de placement collectifs français

Si de manière globale les encours des OPC français ont progressé de 3,6% entre 2014 et 2015, il est intéressant de noter les disparités d'une classe d'actifs à une autre. En 2015 les organismes de placements collectifs (OPC) monétaires sont la classe d'actifs dont l'encours a le plus progressé (+8,7%), parmi les OPC de droit français, à l'inverse des OPC obligataires qui ont vu leurs encours diminuer (-1,9%).

Néanmoins, ces évolutions ne modifient pas les tendances observées sur longue période, reprises dans le graphique ci-dessous.



### L'encours brut des organismes de placement collectif actions

L'année 2015 a été marquée par une évolution contrastée des marchés actions, caractérisée par des épisodes de forte volatilité pendant le second semestre. Durant la deuxième moitié de l'année 2015, les marchés actions se sont repliés en raison du contexte économique morose marqué par la crainte du ralentissement chinois, la faiblesse des cours du pétrole et des matières premières et le ralentissement des économies de pays émergents. Malgré cette évolution en demi-teinte, les OPC actions ont connu une évolution positive de leurs encours en 2015. Avec un encours porté à 309 milliards d'euros à fin 2015, soit une croissance de 3,4% par rapport à l'an passé, les OPC actions connaissent une cinquième année consécutive de hausse de leurs encours. Cette progression est notamment liée à l'évolution positive en 2015 des encours des ETF et fonds indiciels cotés orientés sur les marchés actions européens, japonais mais aussi américains. En effet, l'encours des ETF actions a progressé de 19,81% par rapport à 2014. Ils représentent en 2015, 77,8% de l'ensemble des ETF français. Sur les cinq dernières années, les OPC actions ont connu une augmentation de leurs encours de près de 40 milliards d'euros, soit une croissance de 14,9% depuis 2010.

### **L'encours brut des organismes de placement collectif obligataires**

Après une forte hausse de leurs encours en 2014 (+24,7%) due à un effet collecte positif, les OPC obligataires ont connu un léger repli en 2015 (-1,9%). Cette baisse résulte notamment des phases de volatilité qui ont impacté en 2015 les marchés des obligations publiques et privées. La politique monétaire expansionniste de la BCE a fait basculer les taux réels d'emprunts publics à court et moyen terme en territoire négatifs. En 2015, les taux à long terme ont connu une forte instabilité. Au cours de cette année, on note trois principales périodes :

- une première période de janvier à avril au cours de laquelle les taux ont baissé en raison des craintes de déflation et la mise en place par la BCE d'un programme d'achat d'obligations
- une deuxième période allant de fin avril à fin juin durant laquelle, les taux ont augmenté en raison de la reprise des anticipations d'inflation.
- et une troisième période au cours de laquelle les taux ont été stables. Cette période correspond au second semestre 2015 marquée par des craintes quant au ralentissement économique mondial.

Dans ce contexte, les indices des obligations souveraines ont connu une légère progression en 2015. L'environnement économique a en effet été favorable aux obligations souveraines qui, profitant également des baisses d'anticipation d'inflation, sont considérées comme des placements moins risqués.

A l'inverse des obligations souveraines, les obligations privées ont quant à elles connu un recul en raison des craintes liées au ralentissement économique mondial.

Sur la période allant de 2010 à 2015, les encours des organismes de placement obligataires, portés principalement par la baisse des taux et par des souscriptions plus importantes, ont progressé de 51 milliards d'euros, soit une augmentation de 26,7%.

### **L'encours brut des organismes de placement collectif monétaires**

Après deux années de décollecte (-73 milliards d'euros entre 2012 et 2014), les organismes de placement collectif monétaires et monétaires court terme enregistrent en 2015 une hausse de +8,7% de leurs encours qui s'élèvent à 344 milliards d'euros.

Cette classe d'actifs est impactée depuis ces dernières années par le contexte de taux extrêmement bas qui a fortement réduit le rendement des produits de trésorerie. Malgré les politiques monétaires toujours accommodantes, les OPC monétaires continuent d'attirer des investisseurs surtout institutionnels en raison de son caractère sécurisant dans un contexte de marché incertain. En effet, faute d'opportunités sur les classes d'actifs et en raison des contraintes réglementaires liées à la liquidité, les institutionnels continuent de déployer leurs capitaux sur cette classe d'actifs qu'ils jugent plus sûrs que les fonds obligataires court terme dont le ratio rendement/risque ne leur semble pas actuellement satisfaisant en raison de la hausse de la volatilité de ces produits.

Les OPC monétaires continuent d'attirer les investisseurs au détriment des OPC monétaires court terme dont les maturités sont plus courtes et les rendements parfois négatifs.

Il convient de préciser que sur la période allant de 2010 à 2015, l'encours des OPC monétaires a baissé de près de 3,1% passant de 355 milliards d'euros en 2010 à 344 milliards d'euros en 2015.

### **L'encours brut des organismes de placement collectif diversifiés**

L'encours des OPC diversifiés s'élève à 325 milliards d'euros en 2015 soit une hausse de +5,3% par rapport à 2014. Sur les cinq dernières années, cette classe d'actifs est celle qui a vu ses encours progresser le plus : +31,6% sur la période allant de 2010 à 2015. Cette évolution est surtout le fait de la hausse de la collecte sur les contrats d'assurance-vie en unités de compte. En effet, la faiblesse continue des rendements offerts par les livrets d'épargne traditionnels a conduit certains investisseurs - en quête de rendement plus important et prêts à accepter un risque modéré - à investir dans des fonds diversifiés qui investissent sur plusieurs classes d'actifs et zones géographiques en fonction du contexte de marché.

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

En baisse constante depuis 2010, les fonds à formule et les OPC de fonds alternatifs ont perdu respectivement 19,3% et 11,9% de leurs encours par rapport à 2014. Sur la période 2010-2015, l'encours des fonds à formule et des fonds alternatifs a baissé respectivement de -50% et de -21,4% pour s'établir à 29 et 11 milliards d'euros à fin 2015. Cette évolution négative s'explique principalement par l'arrivée à échéance de nombreux fonds à formule et par le contexte actuel de taux d'intérêt bas qui n'est pas favorable à la structuration de ces derniers.

## Fonds de grande taille : des sorties nettes pour les fonds monétaires court terme au profit des autres monétaires

En 2015, le nombre d'OPC dont l'encours est supérieur à 1 milliard d'euros a légèrement diminué s'établissant désormais à 177. Parallèlement, l'encours total de ces fonds a progressé passant de 497 milliards d'euros à 516 milliards d'euros à fin 2015. Dans la lignée des années précédentes, on peut voir que les fonds monétaires sont majoritairement représentés dans cette catégorie (31% du nombre total d'OPC de grande taille pour un encours total de 272 milliards d'euros). La faiblesse des taux d'intérêt en Europe a poussé les investisseurs à se détourner des fonds monétaires court terme dont les rendements offerts sont actuellement parfois négatifs et à privilégier les fonds monétaires de maturité plus longue.

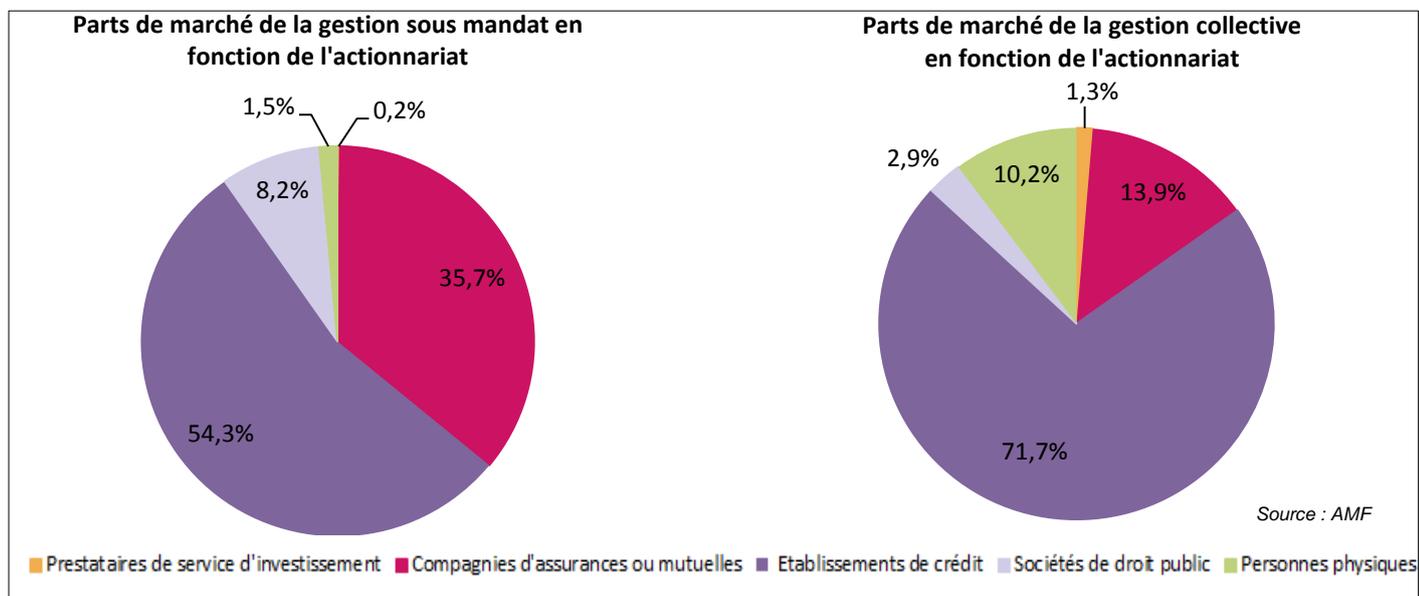
### Répartition des OPC de grande taille (dont l'encours est supérieur à 1 milliard d'euros) par classification

Type de produit	Nombre de produits de plus d'1 milliard d'euros		Moyenne de l'actif net (en milliards d'euros)		En % du nombre total d'OPC	En % des encours totaux des OPC
	2015	2014	2015	2014	2015	2015
<b>Actions</b>	<b>38</b>	<b>39</b>	<b>1,78</b>	<b>1,84</b>	<b>0,32%</b>	<b>4,6%</b>
Dont actions de pays de la zone euro	16	12	1,85	1,94	0,14%	2,0%
Dont actions des pays de l'Union Européenne	4	4	1,53	1,46	0,03%	0,4%
Dont actions françaises	4	5	2,13	1,75	0,03%	0,6%
Dont actions internationales	14	18	1,69	1,89	0,12%	1,6%
<b>Diversifiés</b>	<b>26</b>	<b>22</b>	<b>2,47</b>	<b>2,83</b>	<b>0,22%</b>	<b>4,3%</b>
<b>Monétaires</b>	<b>54</b>	<b>57</b>	<b>5,04</b>	<b>4,39</b>	<b>0,46%</b>	<b>18,3%</b>
Dont monétaires court terme	14	19	3,14	3,32	0,12%	2,9%
<b>Obligations</b>	<b>36</b>	<b>42</b>	<b>2,05</b>	<b>1,98</b>	<b>0,31%</b>	<b>5,0%</b>
Dont obligations et/ou titres de créances internationaux	12	13	2,36	2,41	0,10%	1,9%
Dont obligations et/ou titres de créances libellés en euros	24	29	1,90	1,79	0,20%	3,1%
<b>Autres</b>	<b>23</b>	<b>18</b>	<b>1,70</b>	<b>1,70</b>	<b>0,20%</b>	<b>2,6%</b>
<b>Total</b>	<b>177</b>	<b>178</b>	<b>2,92</b>	<b>2,80</b>	<b>1,51%</b>	<b>34,7%</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

## Zoom sur... la répartition des parts de marché en fonction de l'actionnariat

Le graphique ci-dessous décrit la répartition des encours en fonction de l'actionnariat pour la gestion sous mandat d'une part et pour la gestion collective d'autre part.



90% des actifs gérés sous mandat de gestion le sont par des sociétés filiales d'établissement de crédit ou d'entreprises d'assurances ou de mutuelles (54,3% pour les filiales d'établissements de crédit, 35,7% pour les filiales d'assurances ou de mutuelles). Leurs parts de marché sont également les plus importantes en gestion collective (respectivement 71,7% et 13,9% à fin 2015).

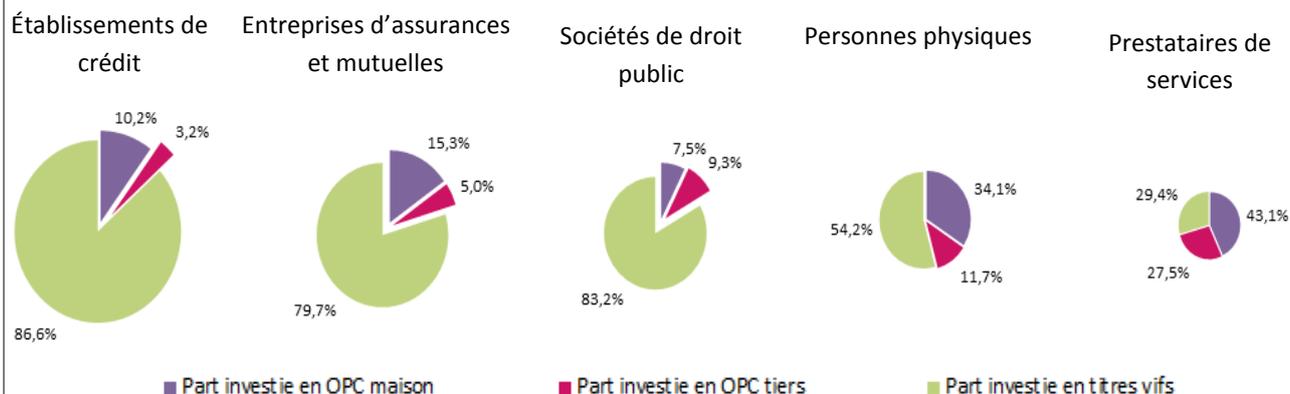
Les parts de marché des sociétés entrepreneuriales s'élèvent à 10,2% en gestion collective alors que celles-ci ne représentent que 1,5% pour la gestion mandat, étant donné le poids important des filiales de sociétés d'assurance dans ce domaine d'activité.

## Zoom sur... la gestion sous mandat

En 2015, les encours bruts de la gestion sous mandat s'établissent à 1 562 milliards d'euros, soit une progression de 2,4% par rapport à l'année dernière.

Afin de mieux apprécier la répartition des encours sous gestion individuelle, il convient de distinguer les investissements réalisés en OPC dits « maisons » (c'est-à-dire gérés par la même société de gestion ou du même groupe), des investissements « tiers » vers les OPCVM gérés par d'autres sociétés et ceux investis en direct via des titres vifs.

### Gestion sous mandat : Répartition des encours bruts gérés par type d'actionnariat

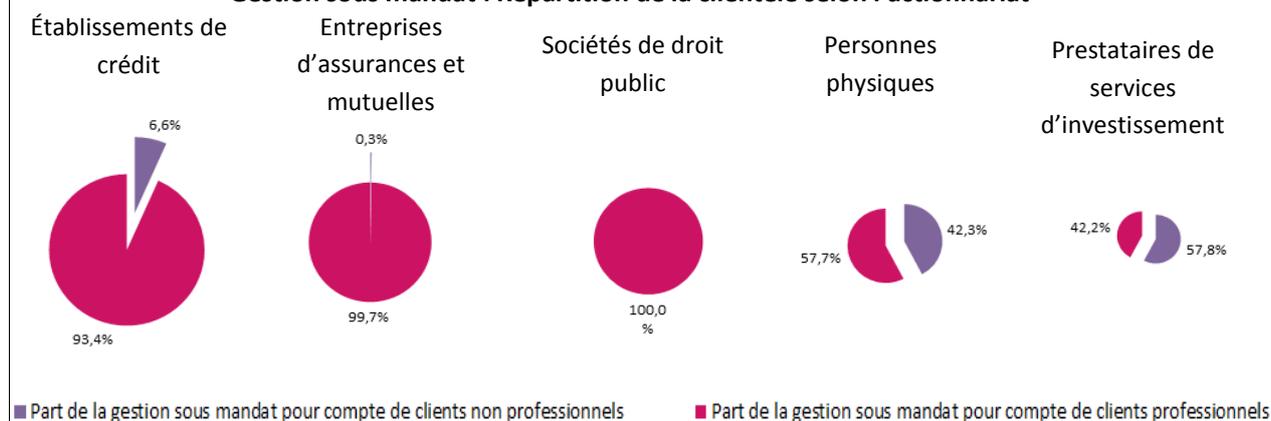


Source : AMF

- 83% des encours totaux gérés sous mandat, soit 1300 milliards d'euros, sont investis en titres vifs contre 17% en parts d'OPC.
- Les sociétés de gestion entrepreneuriales sont celles qui investissent la part la plus importante de leurs encours gérés sous mandat en parts d'OPC : 45,8% de leurs encours totaux en gestion individuelle avec une proportion de 67,3% en OPC « maison » et 32,7% en OPC « tiers ». Cette répartition illustre l'architecture ouverte souvent retenue par ce type de sociétés.
- A l'opposé des structures entrepreneuriales, les sociétés filiales d'établissements de crédit et les sociétés filiales des entreprises d'assurance et de mutuelles, disposant d'une gamme importante et variée d'organismes de placement collectifs, investissent plus de 80% en OPC « maison ».

L'analyse par type d'actionnariat permet de mettre en exergue la structure du marché de gestion individuelle en termes de catégorie de clients.

### Gestion sous mandat : Répartition de la clientèle selon l'actionnariat



Source : AMF

Pour les sociétés filiales d'établissements de crédit, on peut par exemple observer que la part des clients non professionnels représente 98% des comptes clients gérés alors qu'ils ne représentent que 6,6% des encours gérés sous mandat. Pour ces sociétés, la majorité des encours gérés sous mandat

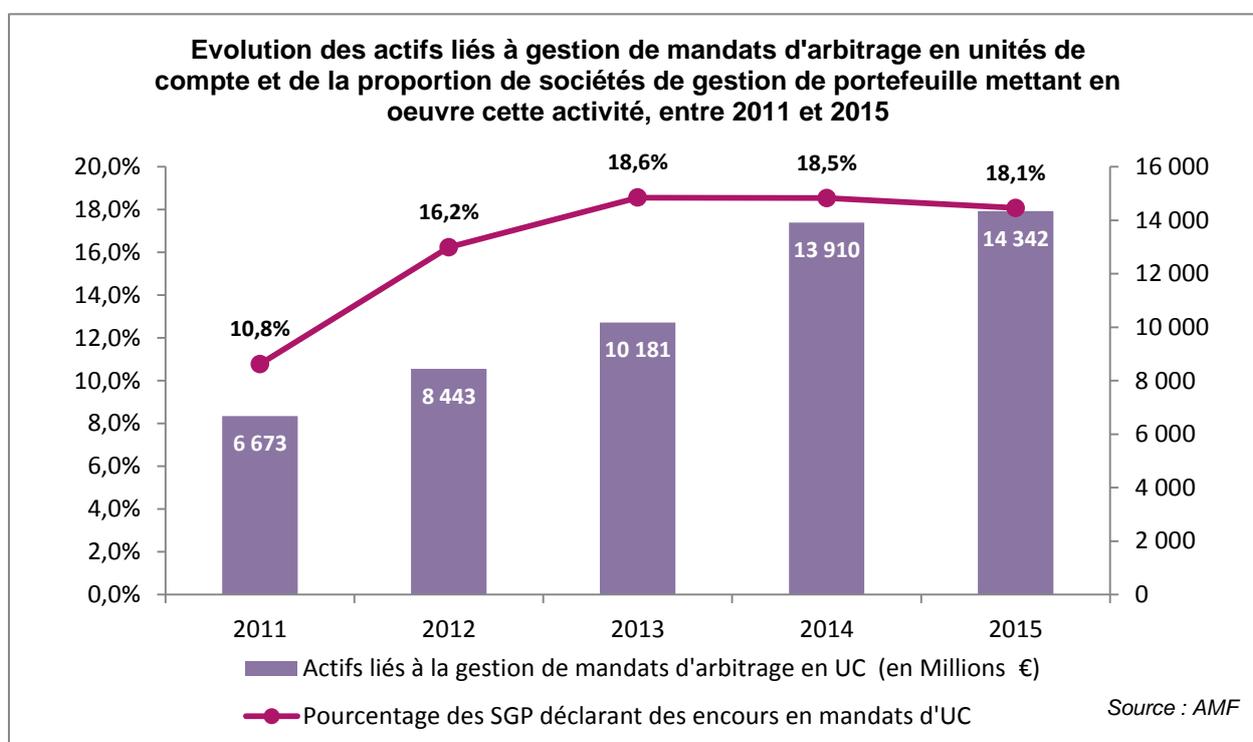
provient de clients professionnels faisant partie du même groupe qui confient leurs actifs à la société de gestion du groupe.

A l'inverse, les sociétés entrepreneuriales se consacrent à une clientèle désirant bénéficier d'une gestion personnalisée et de stratégie de niche, qu'elle soit professionnelle ou non.

Enfin, il convient de rappeler que le marché de la gestion individuelle est très concentré puisque les 10 premiers acteurs en termes d'encours représentent 82,5% des encours de gestion individuelle et les 20 premiers acteurs 91,4%.

## Zoom sur... les mandats d'arbitrage en unités de compte

Le nombre de sociétés déclarant des actifs liés aux mandats d'arbitrage en unités de compte est en légère baisse en 2015 (-1,8%), mais parallèlement les encours liés à ces actifs sont en augmentation (+3,1%).



Cette évolution positive des encours s'explique par la hausse de la collecte en assurance-vie. En effet, en 2015, l'assurance-vie a connu une embellie au détriment des livrets et contrats d'épargne traditionnels dont les taux de rendement offerts sont au plus bas. Il convient de noter qu'au cours de ces cinq dernières années, les encours liés à cette activité ont progressé de 114,9% passant ainsi de 6 673 millions d'euros en 2011 à 14 342 millions d'euros en 2015.

En 2015, seuls 18,1% des sociétés de gestion de portefeuille étudiées déclarent avoir recours à l'activité de gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte.

Une analyse par actionnariat permet de constater que 66,4% des sociétés de gestion mettant en oeuvre cette activité sont détenues par des sociétés de gestion entrepreneuriales pour un encours total de 2,8 milliards d'euros.

Toutefois, ce sont les sociétés de gestion filiales d'établissement de crédit qui ont la part de marché la plus importante puisqu'elles ont un encours total de 11 milliards d'euros, soit 76,9% du total des actifs liés à la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte.

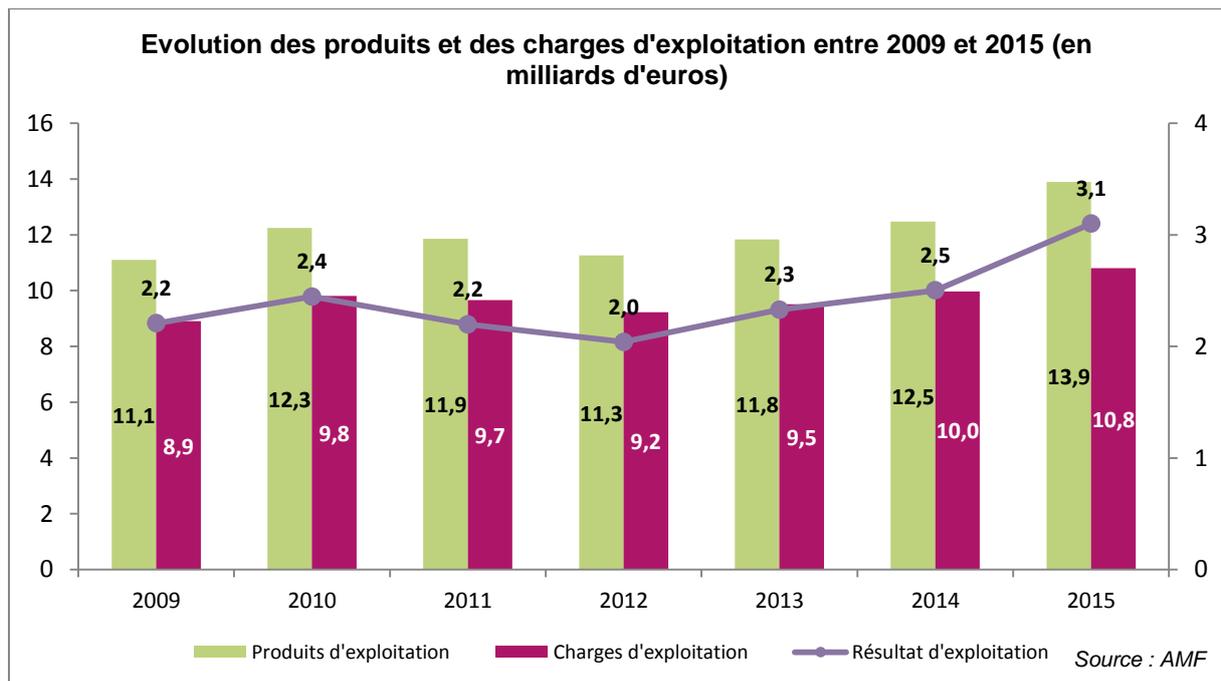
# Les chiffres clés 2015 de la gestion d'actifs

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

En constante augmentation depuis 2013, le résultat d'exploitation des sociétés de gestion françaises a atteint en 2015 un niveau record : 3 096 millions d'euros. Cette évolution positive est due à la croissance des produits d'exploitation (+11,5% par rapport à 2014) qui a permis de compenser la hausse des charges d'exploitation (+8,4% par rapport à 2014).

### Une croissance du chiffre d'affaires qui s'accroît en 2015

Depuis 2012, le chiffre d'affaires des sociétés de gestion de portefeuille a cru de 23,7% et s'établit désormais à 13,9 milliards d'euros. De même, les charges d'exploitation ont progressé de 17,4% par rapport à 2012 et représentent 10,8 milliards d'euros en 2015 contre 9,2 milliards d'euros en 2012. Le résultat d'exploitation de l'ensemble du secteur atteint un niveau record de 3,1 milliards d'euros, soit une évolution positive de 51,9% par rapport à 2012.



Une étude approfondie de ces montants montre qu'en 2015, 79,8% du total des produits d'exploitation générés proviennent des commissions de gestion. Celles-ci contribuent à la croissance du chiffre d'affaires à la hauteur de 65%<sup>1</sup> en augmentant de 943 millions d'euros par rapport à 2014. Cette variation va de pair avec l'augmentation des encours gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises entre 2014 et 2015 (+4,8%).

<sup>1</sup> Taux obtenu en faisant le rapport entre la variation 2014-2015 des commissions de gestion et la variation des produits d'exploitation.

Quant aux charges d'exploitation, leur progression s'explique pour 34%<sup>2</sup> par la hausse des charges salariales. En effet, en 2015, la masse salariale de l'ensemble des sociétés de gestion françaises a augmenté de 289 millions d'euros par rapport à 2014 pour atteindre 2,7 milliards d'euros.

## La structure des produits d'exploitation

La décomposition des produits d'exploitation permet de constater, comme les années précédentes et dans les mêmes proportions, la prépondérance des commissions de gestion dans la constitution du chiffre d'affaires des sociétés de gestion de portefeuille (79,8% du total des produits d'exploitation en 2015).

Outre ces commissions, les sociétés de gestion bénéficient d'autres revenus qui se décomposent de la manière suivante :

- les produits accessoires à hauteur de 10,3% des produits d'exploitation (composés de commissions de mouvement, de commissions sur encours d'OPCVM/FIA et de commissions de souscription et de rachat d'OPCVM/FIA) ;
- les produits annexes à hauteur de 7,4% (qui comprennent les frais de courtage facturés dans le cadre des activités de réception et de transmission d'ordres, les produits liés à l'activité de conseil en investissement, les commissions liées à la sous-traitance des activités, les produits liés à l'activité de gestion de mandats d'arbitrage en UC, et les produits liés à l'activité de gestion de FCPR) ; et
- les autres produits pour 2,5% du chiffre d'affaires total des sociétés de gestion de portefeuille (constitués des reprises sur provisions, des transferts de charges et des subventions d'exploitation).

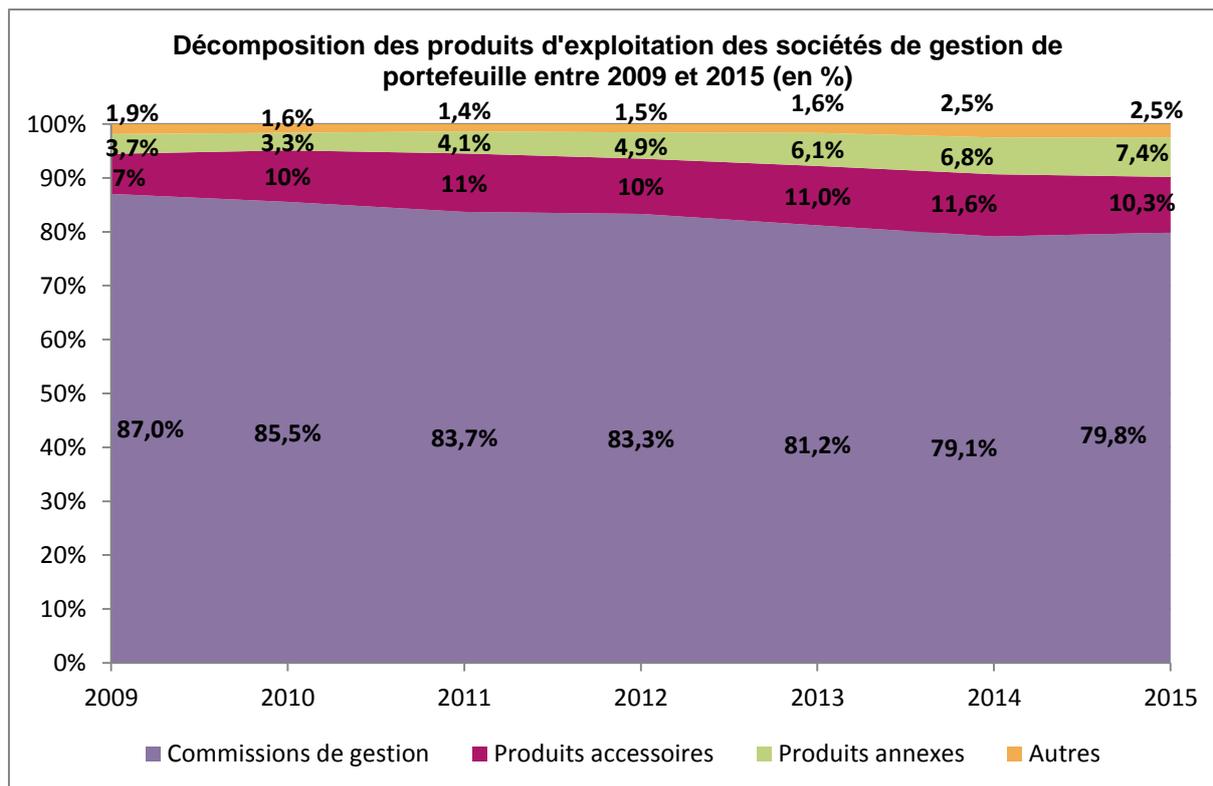
## Une érosion de la part des commissions de gestion qui s'atténue en 2015

Après 7 années de baisse consécutives, la part des commissions de gestion dans le total des produits d'exploitation repart légèrement à la hausse. Les commissions de gestion représentent 79,8% des produits d'exploitation soit une progression de 0,7 points de pourcentage par rapport à 2014 et atteignent 11 119 millions d'euros.

Dans la même lignée que les années précédentes, les commissions de gestion sont générées principalement par l'activité de gestion collective (92% du total des commissions de gestion perçues) et dans une moindre mesure par les commissions de gestion sous mandat (8% du total des commissions de gestion perçues).

---

<sup>2</sup> Taux obtenu en faisant le rapport entre la variation 2014-2015 des charges salariales et la variation des charges d'exploitation.

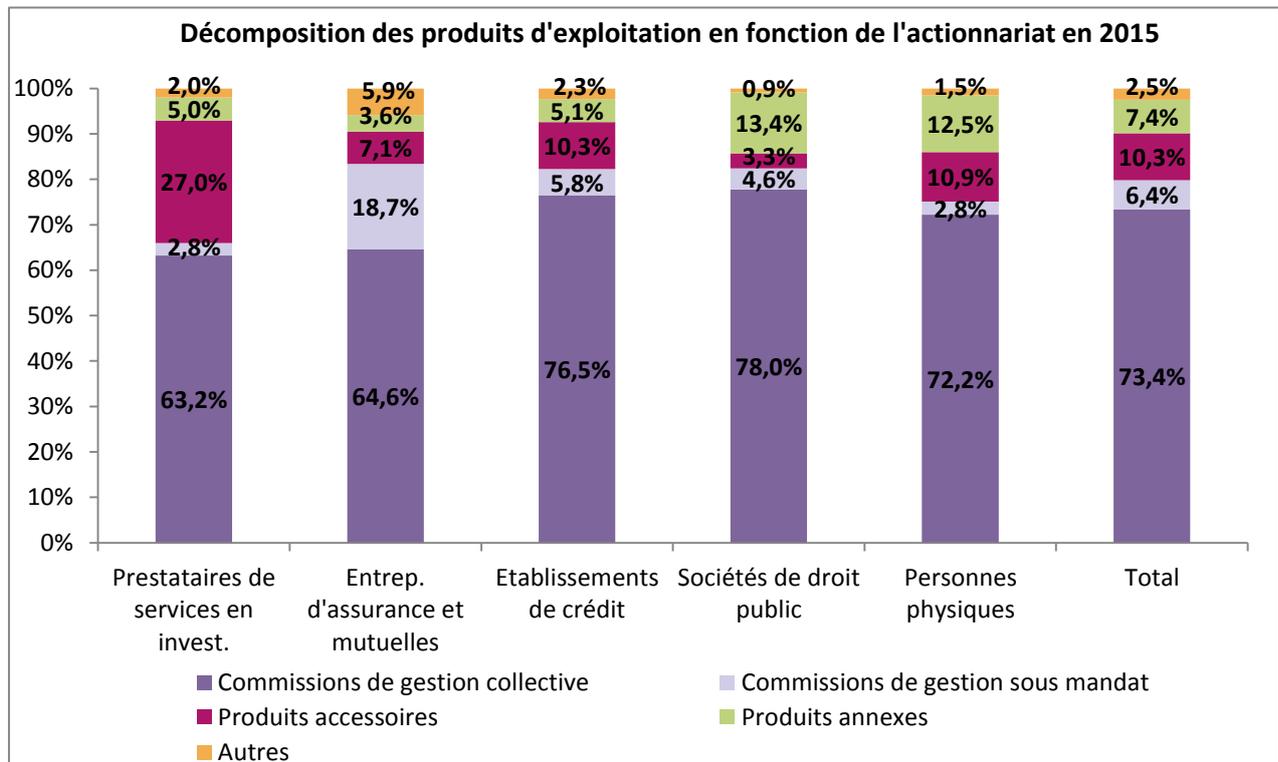


La part des produits annexes parmi les composantes des produits d'exploitation ne cesse de s'accroître depuis plusieurs années (+3,6 points de pourcentage entre 2009 et 2015). En 2015, ces produits représentent 7,3% du chiffre d'affaires des sociétés de gestion françaises, soit 1 023 millions d'euros. Parmi les produits annexes, les activités de réception-transmission d'ordres et de gestion de mandats d'arbitrage en UC génèrent en 2015, respectivement 0,9% et 3,3% des revenus annexes.

On remarque par ailleurs que les produits liés à l'activité de conseil en investissement sont principalement le fait des sociétés entrepreneuriales et des sociétés détenues par des établissements de crédit (59,3% et 19,6% respectivement), ces sociétés concentrant également les produits liés à l'activité de gestion des FCPR (46,6% et 24,4% respectivement).

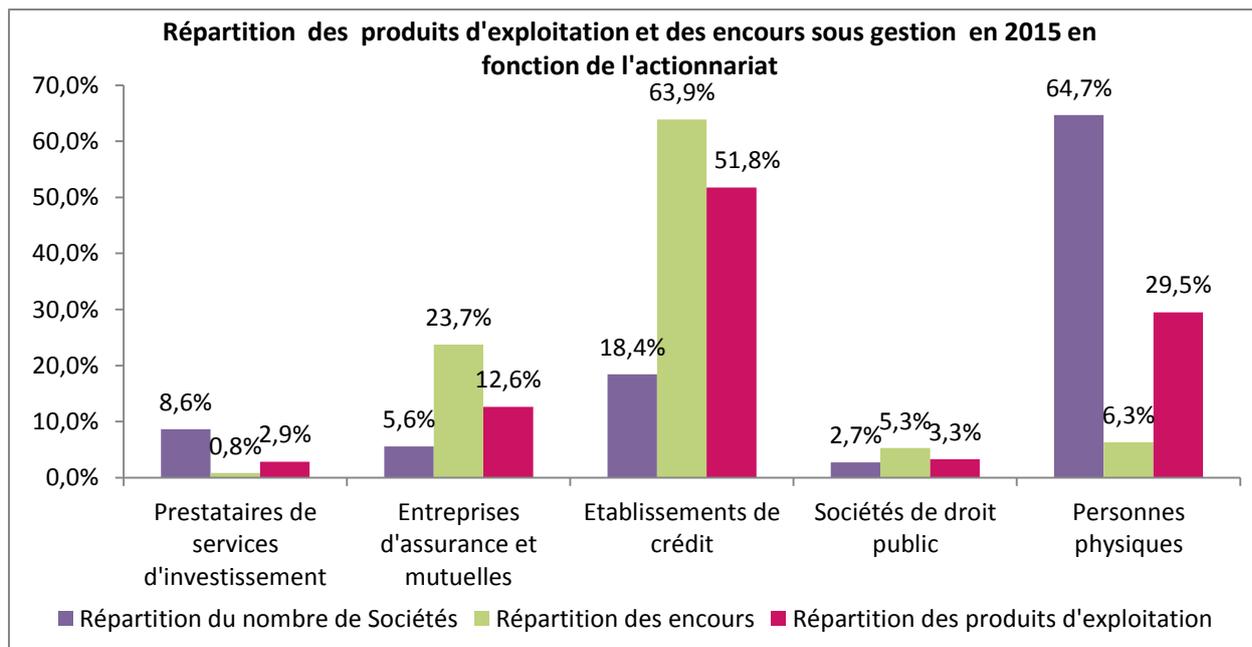
A l'inverse des produits annexes, le montant des produits accessoires a baissé entre 2014 et 2015 (-0,2%). En 2015, ces produits sont composées de commissions de mouvement (34,7%), de commissions sur encours d'OPCVM/FIA (13,8%) et de commissions de souscription et de rachat d'OPCVM/FIA (27,3%). Au titre de l'année 2015, seules 197 sociétés sur un panel de 592 ont déclaré des commissions de mouvement.

Une analyse plus fine par type d'actionnariat permet d'établir que la décomposition des postes de revenus dans le chiffre d'affaires ne se décline pas uniformément selon le type de société de gestion.



Pour tous les acteurs de la gestion d'actifs, les commissions de gestion collective représentent la plus grande part des revenus générés. Pour les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit, ces dernières représentent 76,5% du chiffre d'affaires. Les sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurance et de mutuelles ayant une part de marché significative en gestion sous mandat (35,7% des encours totaux gérés), une part prépondérante de leurs revenus provient de cette activité (18,7%). Quant aux sociétés de gestion entrepreneuriales, 12,5% de leurs produits proviennent de produits annexes qui sont notamment constitués de commissions de mouvement (40,3%) et de commissions de souscriptions et de rachat d'OPCVM ou de FIA (30,8%).

Une étude par type d'actionnariat permet également de comparer et comprendre les liens entre les encours sous gestion et les produits générés.



Comme le montre le graphique ci-dessus, les sociétés filiales d'établissements de crédit concentrent 63,9% des encours totaux sous gestion et 51,8% du total des produits d'exploitation générés par l'industrie française, dans la mesure où ceux-ci proviennent principalement des commissions de gestion qui sont indexées aux encours gérés. Cette corrélation se vérifie également pour les sociétés filiales d'entreprises d'assurance qui regroupent 12,6% des produits d'exploitation tirés en majorité des commissions de gestion.

A l'inverse des deux premières catégories d'actionnariat évoquées, les sociétés entrepreneuriales ne concentrent que 6,3% des encours gérés mais perçoivent 29,5% des produits d'exploitation dont 72,4% de commission de gestion. Cela s'explique par le taux de commissionnement pratiqué par ce type de sociétés, plus élevé que celui des sociétés filiales d'établissements de crédit en raison de la différence de typologie de clientèle visée et de la nature des actifs gérés. Les petites structures se dirigent en effet vers des investisseurs *retail* grâce à leur gestion de type « niche/technique ».

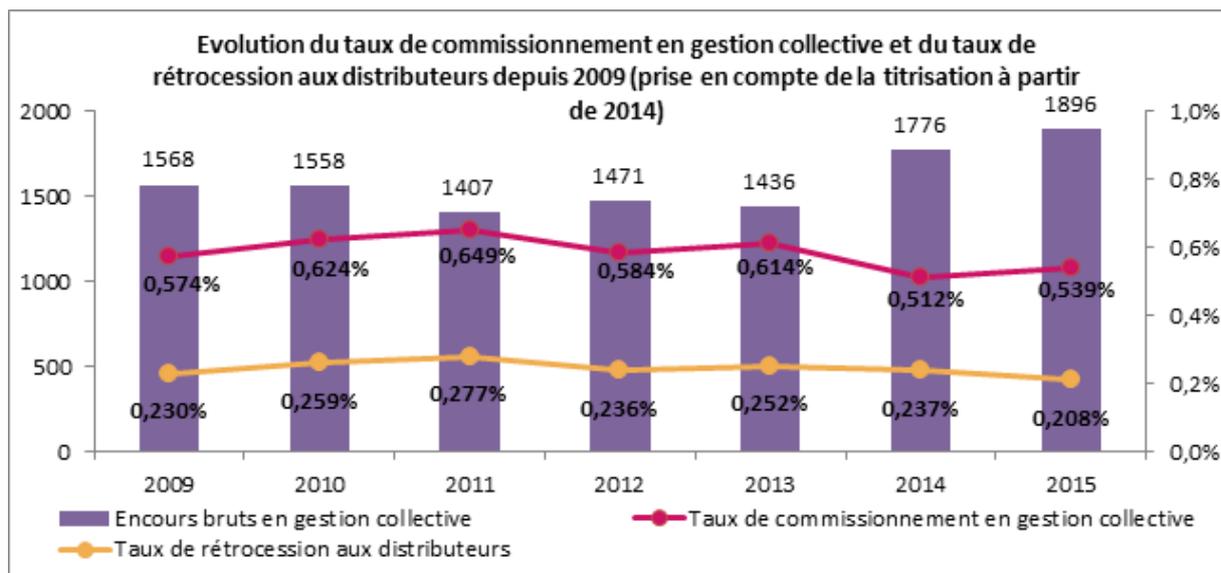
### Des taux de commissionnement en légère hausse

La hausse constatée des produits d'exploitation et notamment des commissions de gestion se traduit par une légère augmentation du taux de commissionnement des sociétés de gestion françaises en 2015.

- Focus sur la gestion collective

La progression des commissions de gestion entre 2014 et 2015 est en grande partie due à la hausse des commissions de gestion collective qui passent la barre des dix milliards d'euros en s'établissant à 10 226 millions d'euros (+12,5%). De manière plus détaillée, les commissions de gestion d'OPCVM/FIA de droit français ou européen ont augmenté de 10,6% en 2015 pour atteindre 9 806 millions d'euros tandis que les commissions de gestion de FIA de pays tiers et des autres FIA ont progressé de 82,3% pour atteindre 420 millions d'euros. Cependant, l'évolution positive de ces commissions n'a pas eu de fortes répercussions sur le taux de commissionnement étant donné l'augmentation des encours en gestion collective (+6,8% en 2015).

En 2014, la prise en compte des encours gérés par les sociétés de titrisation avec la directive AIFM avait fait chuter le taux de commissionnement en gestion collective. En 2015, celui-ci est en légère augmentation de 0,027 points de pourcentage, notamment en raison de l'accroissement des commissions de surperformance en gestion collective (+31,4% par rapport à 2014). En comparant l'évolution du taux de rétrocession en gestion collective par rapport au taux de commissionnement appliqué, on peut voir que le spread entre les deux taux continue de baisser dans la lignée des dernières années.

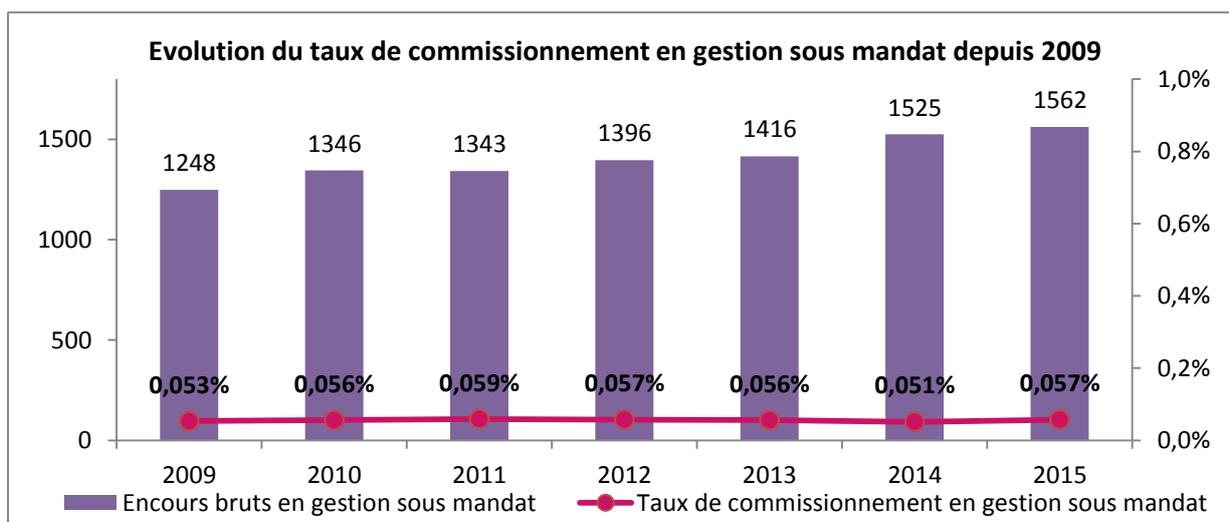


En analysant le taux de commissionnement en gestion collective pratiqué par les sociétés de gestion en fonction de leur actionnariat, on constate de fortes disparités. En effet, ce sont les sociétés de gestion entrepreneuriales qui pratiquent le taux de commissionnement le plus élevé (1,529%), ces dernières évoluant sur des marchés de niche plus axés sur les fonds actions ou diversifiés à l'attention des clientèles *retail*.

A l'inverse des sociétés de gestion entrepreneuriales, les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit pratiquent le taux de commissionnement le plus faible (0,406%). Ce taux s'explique d'une part, par l'importance des encours gérés par ces sociétés qui leur permet de réaliser certaines économies d'échelle et donc de réduire les commissions prélevées. D'autre part, beaucoup de ces sociétés gèrent un volume important de fonds, notamment monétaires, affichant un niveau de commissions intrinsèquement plus modeste et ont une clientèle institutionnelle sur laquelle le taux de commissionnement est généralement moins élevé.

- Focus sur la gestion individuelle

Quant à l'activité de gestion sous mandat, la progression simultanée des commissions de gestion (+14,7% par rapport 2014) et des encours gérés (+2,4% par rapport à 2014) a fait augmenter le taux de commissionnement de 0,006 points de pourcentage, le maintenant à un niveau stable depuis 2009.



Tous les types de sociétés ont vu leur taux de commissionnement en gestion individuelle augmenter en 2015. Cependant, comme pour la gestion collective, le taux de commissionnement en gestion sous mandat diffère selon le type d'actionnariat. Il est quasiment dix fois plus élevé pour les sociétés

entrepreneuriales (0,503%) que pour les sociétés filiales de groupes d'assurance (0,059%). Cette tendance reste stable et s'explique par une typologie de clientèle très différente selon les types de structures : ainsi, les sociétés entrepreneuriales sont généralement de taille limitée et pratiquent une gestion privée très individualisée et plus rémunératrice que la gestion pratiquée par les sociétés de gestion de portefeuille filiales de groupes d'assurance dont les encours gérés sous mandat représentent en grande partie l'actif général de leur actionnaire et pratiquent ainsi des tarifs plus faibles.

### Des commissions de surperformance qui repartent à la hausse

Les commissions de surperformance s'élèvent à 678 millions d'euros en 2015 répartis entre la gestion collective (632 millions d'euros, soit +30,4% par rapport à 2014) et la gestion individuelle (46 millions euros, soit +17,9% par rapport à 2014). Les sociétés de gestion de portefeuille rémunérant une partie leur activité en fonction des performances de leurs produits ont prélevé plus de frais variables en 2015, témoignant d'une meilleure performance des produits gérés au cours de cette année. Il convient de rappeler que le nombre d'OPC prélevant des frais variables ne cesse d'augmenter depuis ces dernières années.

Néanmoins, il est nécessaire de préciser que la part des commissions de surperformance dans le total des produits d'exploitation reste marginale puisqu'elles participent pour moins de 5% dans le chiffre d'affaires total des sociétés de gestion françaises en 2015.

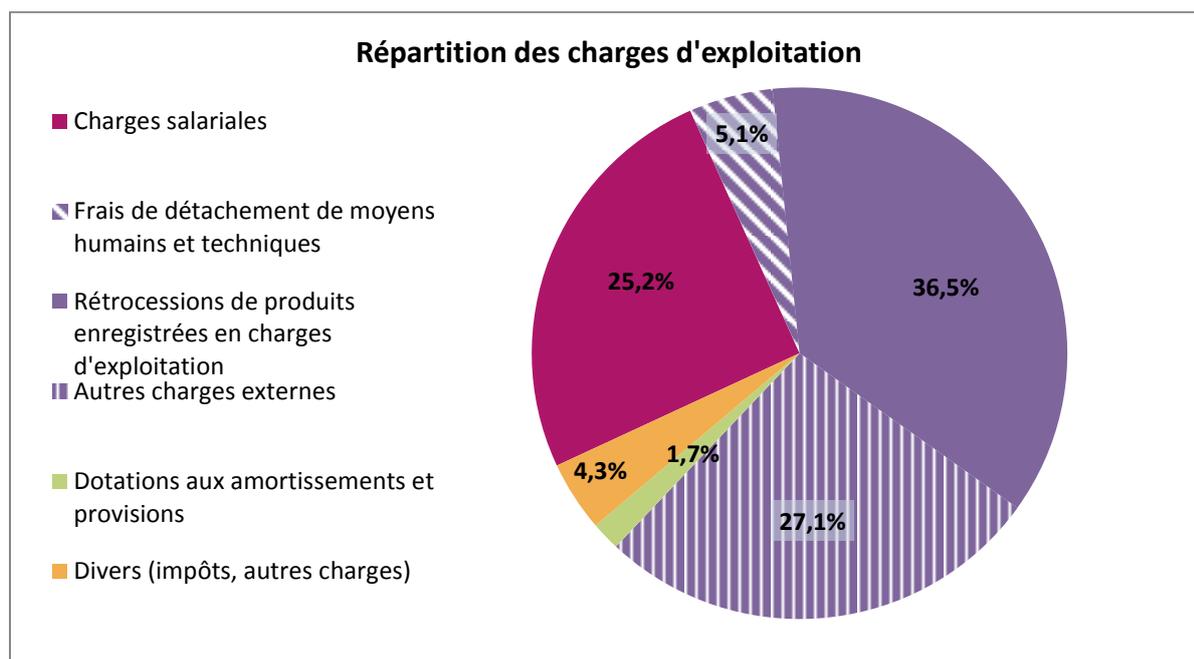
#### **Tableau de l'évolution des commissions de sur performance prélevées depuis 2010**

En millions d'euros	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Commissions de surperformance en gestion collective	628	304	449	541	481	632
Commissions de surperformance en gestion sous mandat	35	25	47	34	39	46
Total commissions de surperformance	663	329	496	574	520	678
<b>Total produits d'exploitation</b>	12 252	11 861	11 260	11 838	12 477	13 926
<b>Part des commissions de sur performance dans les produits d'exploitation</b>	<b>5,4%</b>	<b>2,8%</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,9%</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,9%</b>

## La structure des charges d'exploitation

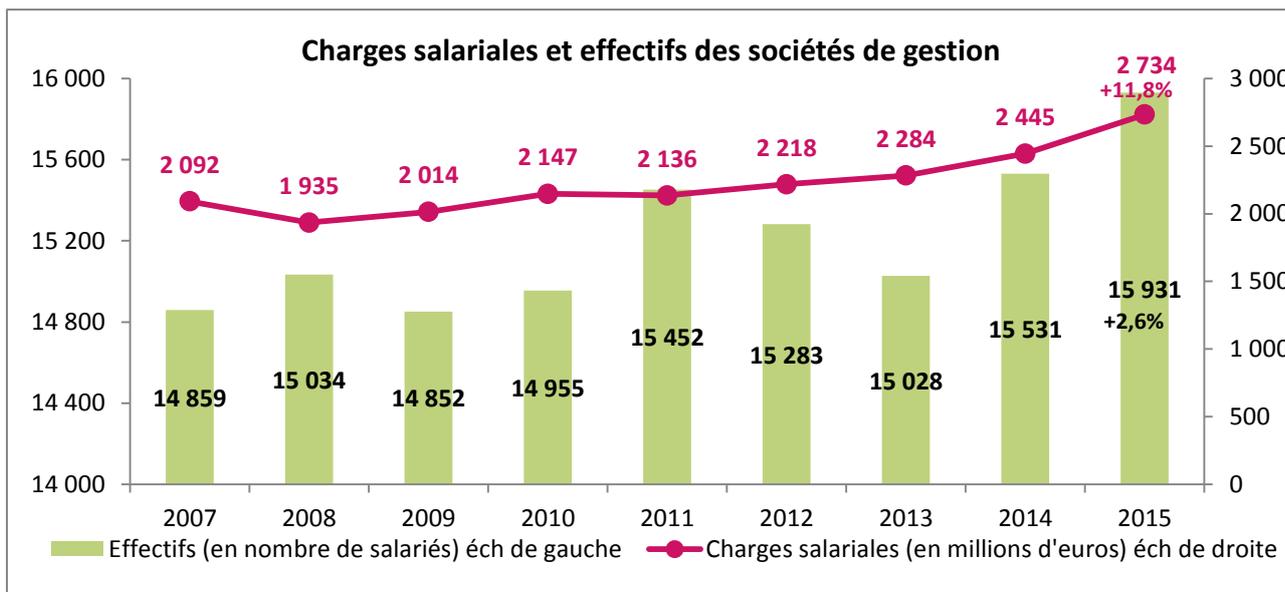
### Des charges d'exploitation en augmentation mais qui conservent la même distribution

En 2015, le total des charges d'exploitation s'établit à 10 829 millions d'euros, soit une hausse de 8,6% par rapport à 2014. Cette variation est liée à une augmentation des postes de charges salariales et des autres charges externes. Sur les 6 dernières années, le taux de croissance des charges d'exploitation est de 12%. Les charges salariales contribuent pour 34% à la hausse des charges en raison notamment de l'augmentation du nombre de salariés (+2,6% entre 2014 et 2015 dont +0,6% de gérants financiers). D'autre part, les autres charges externes contribuent pour 39% à la hausse des charges d'exploitation en raison de l'augmentation de 29,5% des commissions de gestion versées au titre d'une délégation de gestion financière.



Malgré ces variations, on constate que la répartition des différents postes de charges d'exploitation en 2015 est similaire à celle des autres années. En effet, les principaux postes de charges pour les sociétés de gestion de portefeuille restent les charges salariales et les rétrocessions de produits enregistrés en charges d'exploitation (36,5% des charges d'exploitation).

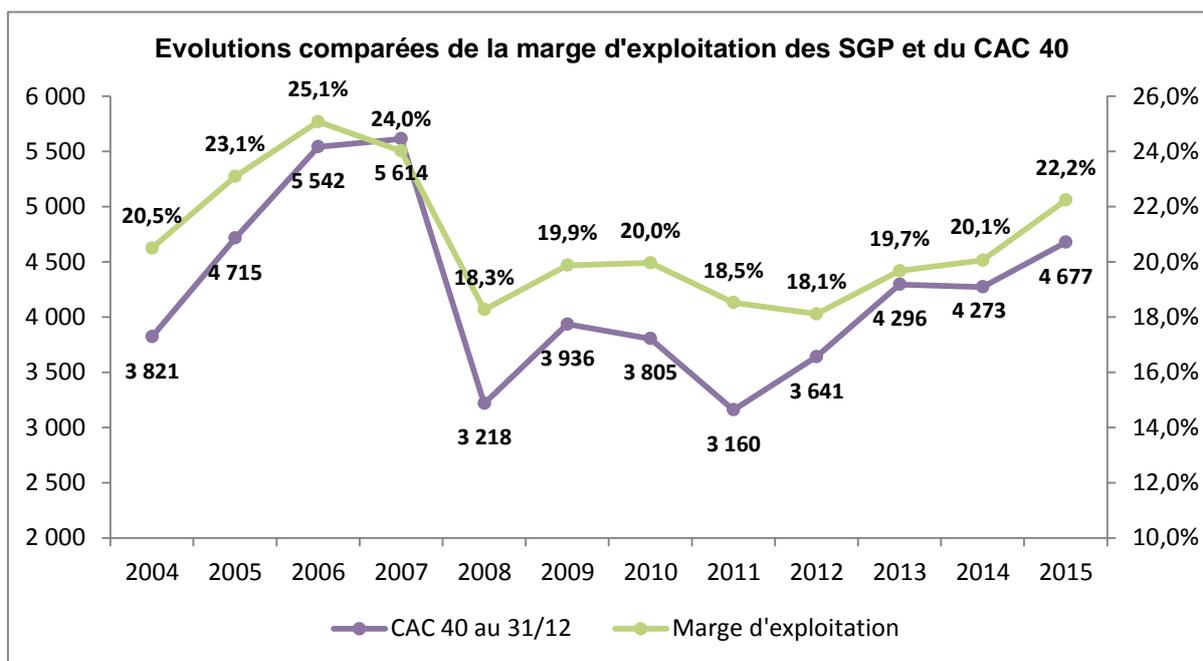
Quand bien même leur montant s'est élevé en 2015, la part des charges salariales dans le total des charges d'exploitation reste constante et s'établit à 25,2%.



Les charges salariales, qui comprennent les salaires, les traitements et les charges sociales, s'établissent, à fin 2015, à 2 734 millions d'euros, soit une hausse de 11,8% par rapport à 2014. Cette hausse s'explique par la progression des effectifs (+2,6% par rapport à 2014) mais aussi par une amélioration des rémunérations du personnel.

## Une rentabilité qui renoue avec des niveaux d'avant crise

Le graphique suivant compare l'évolution de la marge d'exploitation<sup>3</sup> des acteurs de la gestion d'actifs et celle de la bourse de Paris. Cette comparaison permet de refléter schématiquement le lien entre les tendances du marché des actions françaises représenté par le CAC 40, et les performances du secteur de la gestion d'actifs. On constate que la rentabilité des sociétés de gestion a atteint un nouveau pic depuis 2007, avant la crise financière, s'établissant à 22,2%. La dynamique est la même pour le marché des actions françaises en 2015 (+9,5% par rapport à 2014) le CAC 40 dépassant la barre des 4 500 points.

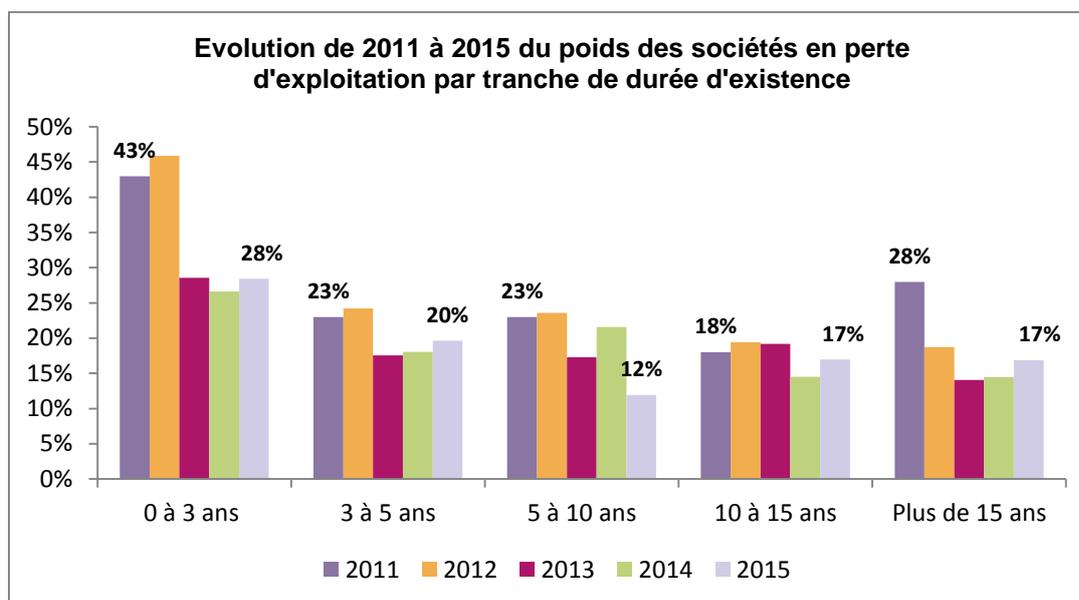


<sup>3</sup> La marge d'exploitation (ou la rentabilité) des sociétés de gestion de portefeuille est calculée en faisant le rapport entre le résultat d'exploitation et les produits d'exploitation.

En analysant la rentabilité des sociétés de gestion en fonction de la taille de leurs encours sous gestion, on observe en moyenne que ce sont les structures qui gèrent moins de 50 millions d'euros qui ont une rentabilité faible voire négative, les sociétés gérant entre 50 et 150 millions d'euros ont quant à elles, une rentabilité moyenne de 12%. Celles dont les encours sont compris entre 150 et 500 millions d'euros ont une rentabilité moyenne qui s'établit à 17% contre 25% pour les sociétés avec plus de 500 millions d'encours gérés.

### Zoom sur... les sociétés de gestion de portefeuille en pertes d'exploitation

Le montant cumulé des pertes d'exploitation des sociétés de gestion de portefeuille s'élève, au titre de l'année 2015, à près de 87 millions d'euros et concerne 105 sociétés, soit 18% des sociétés analysées. Cette proportion est en baisse par rapport à 2014 et 2013 (19% des sociétés analysées en 2014 et 2013).



La part des sociétés en difficulté ayant un âge compris entre 5 et 10 ans a nettement diminué, passant de 22% à 12% entre 2014 et 2015. Cette évolution s'explique par le fait qu'elles ont atteint une certaine maturité qui leur permet de faire face à une conjoncture économique moins favorable. Le nombre de sociétés nouvellement agréées (entre 0 et 3 ans d'existence) ayant un résultat d'exploitation négatif tend à se stabiliser (95 sociétés en 2015 contre 94 en 2014), les services de l'AMF étant de plus en plus vigilants en matière de solidité des business plan présentés au moment de l'agrément initial.

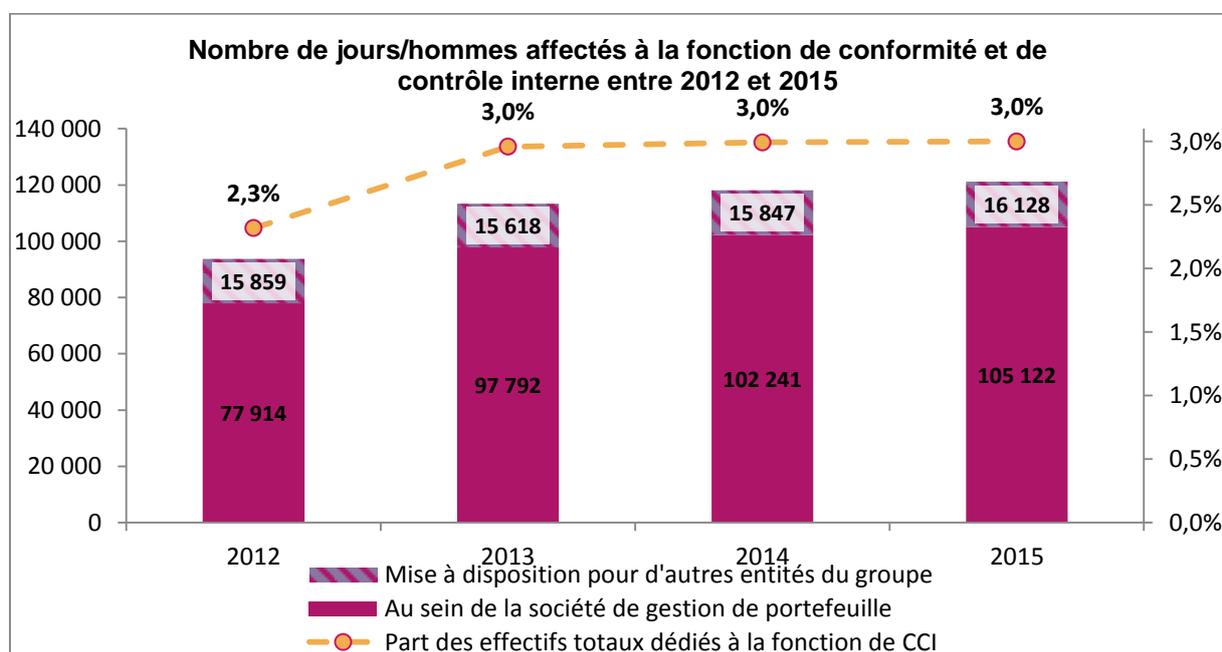
# Les chiffres clés 2015 de la gestion d'actifs

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

En 2015, les effectifs dédiés au contrôle de l'industrie de la gestion d'actifs française poursuivent une croissance proportionnelle à celle du secteur mais semblent avoir atteint un palier. Le nombre de jours/hommes dédiés à la fonction de contrôle interne et de conformité a progressé, franchissant le seuil de 120 000 en 2015. La part des effectifs affectée à cette fonction reste toutefois stable par rapport aux deux dernières années et s'établit à 3%. En 2015, la part des fonctions de contrôle externalisées est de plus en plus importante. Le taux d'externalisation du contrôle permanent et le taux d'externalisation du contrôle périodique s'élèvent respectivement en 2015 à 58% et 82% (+3 points de pourcentage pour les deux fonctions de contrôle par rapport 2014). Zoom sur l'organisation du dispositif de contrôle des sociétés de gestion de portefeuille en 2015.

### Une stabilité dans l'affectation des effectifs à la fonction de conformité et de contrôle interne

Après une forte augmentation en 2013 (+20,9%), le nombre de jours/hommes dédiés à la fonction de conformité et de contrôle interne a connu une hausse plus modérée à partir de 2014 (+4,1% en 2014 et +2,7% en 2015).

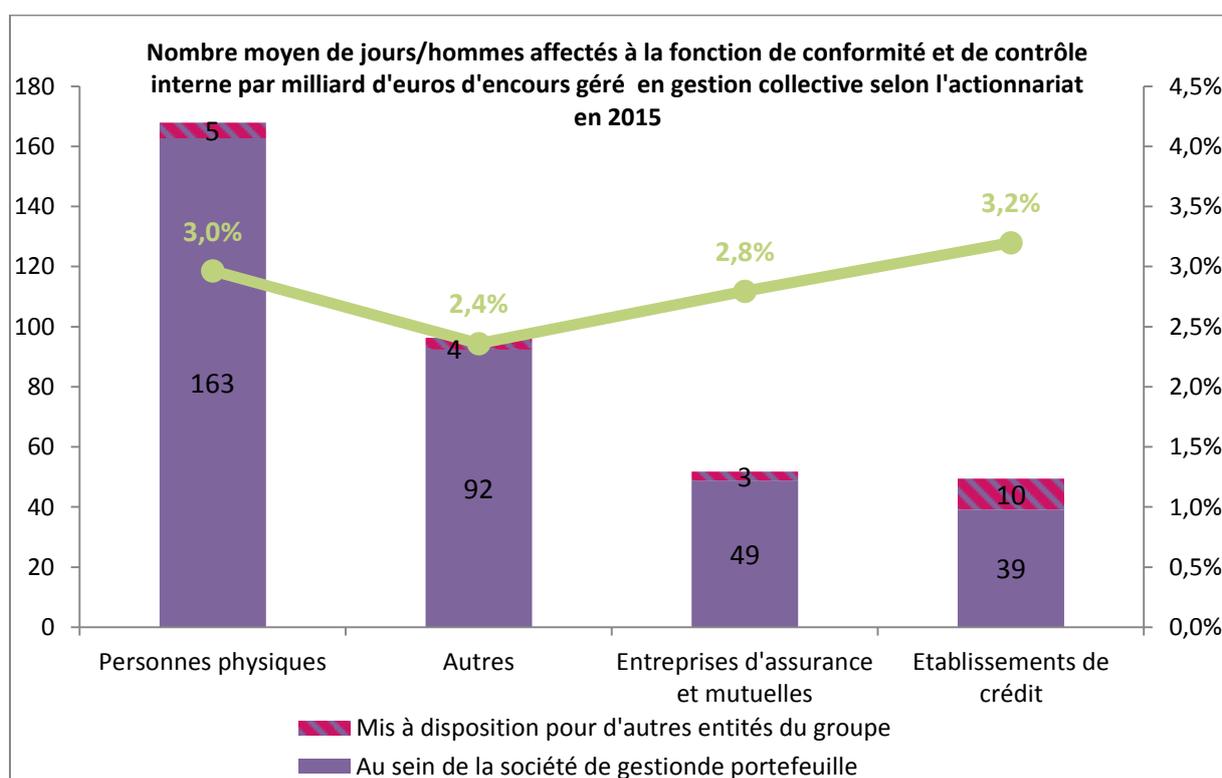


Cette légère hausse est due à la fois à l'augmentation du nombre de jours travaillés consacrés à l'activité de conformité et contrôle interne (CCI) au sein de la société de gestion (+2,8%) et à la hausse des moyens humains mis à disposition pour d'autres entités du groupe pour cette même activité (+1,8%).

A noter que dans la majorité des cas, ce sont les sociétés de gestion de portefeuille filiales d'établissements de crédit qui mettent à disposition d'autres entités de leur groupe d'appartenance des moyens humains pour des missions de conformité et de contrôle interne.

L'augmentation du nombre de jours/hommes consacrés à la fonction de conformité et contrôle interne ne se traduit pas pour autant par une augmentation de la part des effectifs dédiés à cette fonction. En effet, depuis 2013, la part des effectifs allouée à la conformité et au contrôle interne reste stable et s'établit à 3%. Cela s'explique par une croissance simultanée des effectifs des sociétés de gestion (+3,4% entre 2013 et 2014, et +2,6% entre 2014 et 2015) et du nombre de jours/hommes consacrés à la fonction de conformité et contrôle interne (+4,1% entre 2013 et 2014, +2,7% entre 2014 et 2015).

En analysant les chiffres de la conformité et du contrôle interne au sein de chaque type d'actionnariat, des disparités sont visibles. Toutefois, la part des effectifs affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne pour chaque catégorie d'actionnariat est relativement similaire et proche de 3%.



*NB : la catégorie « Autres » comprend les sociétés filiales de prestataires de services d'investissement et les sociétés de droit public*

Les sociétés entrepreneuriales (qui concentrent 10,2% des encours de la gestion collective) sont en moyenne les sociétés qui dédient le plus de jours/hommes par milliard d'encours géré à la fonction de conformité et contrôle interne : 168 jours/hommes.

A l'inverse, les sociétés filiales d'établissements de crédit et d'entreprises d'assurance et de mutuelles consacrent respectivement en moyenne 49 et 52 jours/hommes par milliard d'encours géré. Ces dernières gèrent un nombre important d'encours (respectivement 71,7% et 13,9% des encours totaux gérés en gestion collective) et bénéficient d'une économie d'échelle quant à la gestion des besoins de la conformité et du contrôle interne. En effet, ces sociétés gèrent souvent des portefeuilles de clients institutionnels qui sont plus importants en termes d'encours.

## Un renforcement des moyens humains mis à disposition pour le contrôle des risques

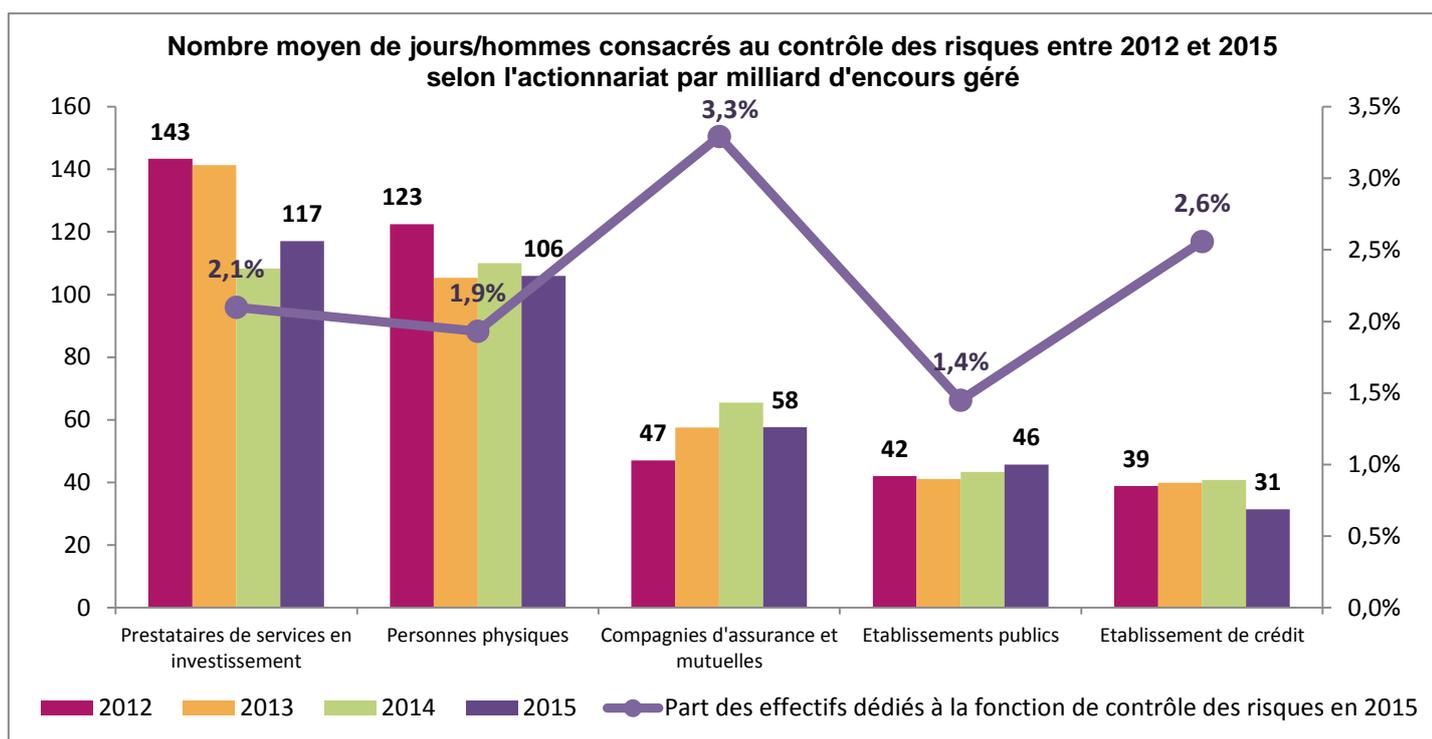
Il est important de préciser que les sociétés de gestion de portefeuille doivent disposer d'une fonction de contrôle des risques afin de formaliser « toutes les procédures qui permettront au gestionnaire d'évaluer pour chaque placement collectif ou portefeuille géré son exposition aux risques de marché, de liquidité, de contrepartie et aux risques opérationnels<sup>4</sup> »

Le nombre de jours/hommes dédiés à la fonction de contrôle des risques a progressé dans la plupart des sociétés de gestion de portefeuille en 2015. Il a connu une hausse de 6,1% par rapport à 2014 (soit 83 779 jours/hommes en 2015). Sur la période 2012-2015, le nombre de jours/hommes alloués à la fonction de contrôle des risques s'est accru de 22,9%.

Le nombre de jours/hommes consacrés au contrôle des risques est directement lié à la taille des encours gérés par les sociétés de gestion, mais également à la nature des stratégies de gestion mises en œuvre dans ces dernières.

Une analyse plus fine par type d'actionnariat permet de noter des disparités dans l'exercice de la fonction de contrôle des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille.

Par milliard d'encours géré en gestion collective, ce sont les sociétés de gestion entrepreneuriales et les sociétés filiales de prestataires de services d'investissement qui allouent le plus de jours/hommes à la fonction de contrôle des risques (respectivement 106 et 117 jours/hommes en moyenne en 2015). Ceci s'explique par le fait que les sociétés entrepreneuriales mettent en œuvre une gestion spécialisée de type technique /de niche.



Lorsqu'on exprime le nombre de jours/hommes déclarés en équivalent temps plein, on remarque que la fonction de contrôle des risques mobilise en moyenne 2% des effectifs totaux des sociétés de gestion, allant de 1,4% pour les sociétés de droit public jusqu'à 3,3% des effectifs pour les filiales de

<sup>4</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.

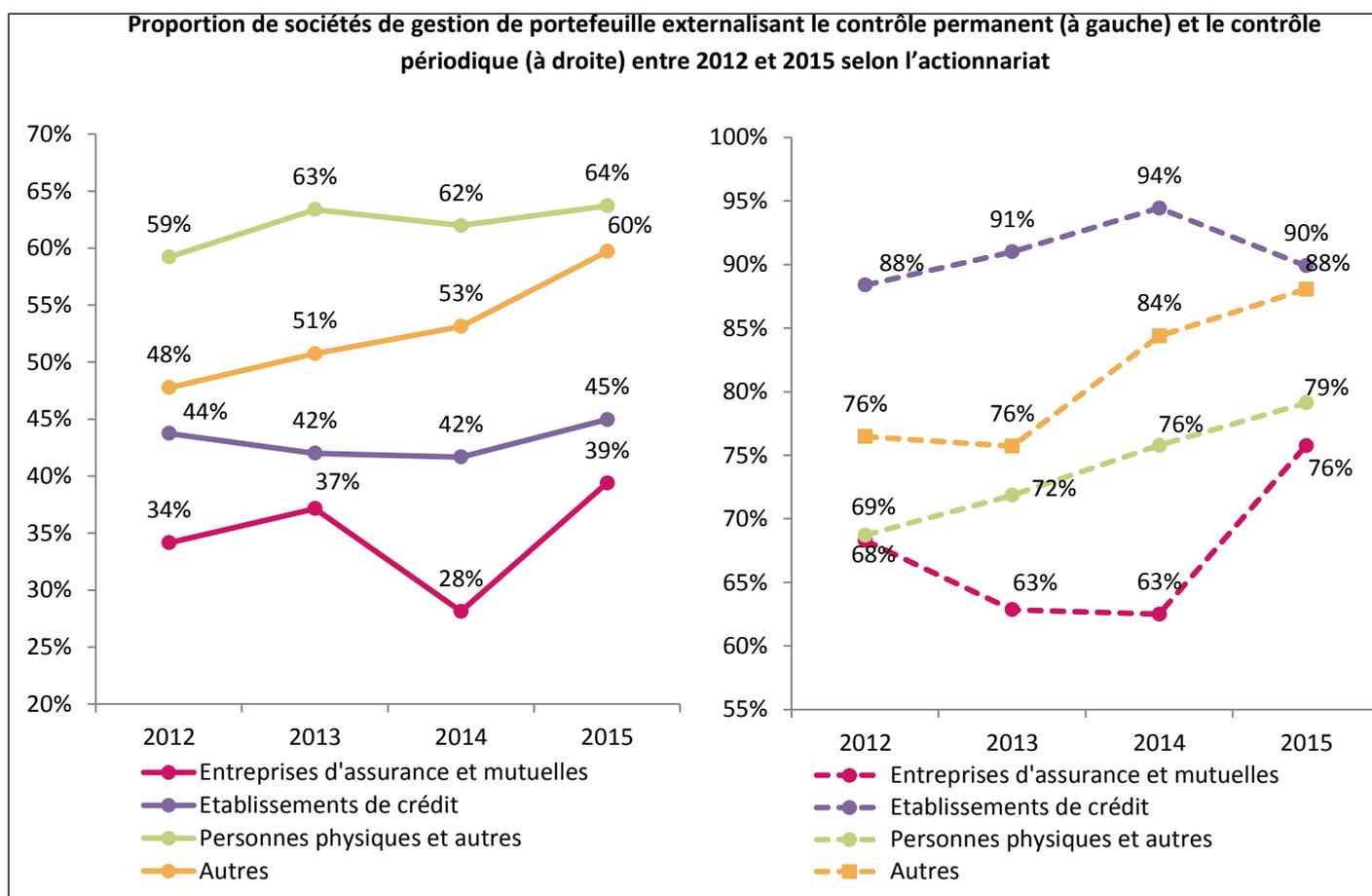
compagnies d'assurance et de mutuelles. Ces dernières requièrent plus de personnel dédié au contrôle des risques en raison de certaines activités qui leur sont spécifiques, notamment la gestion actif-passif.

Par ailleurs, on peut noter que le nombre de sociétés de gestion devant maintenir une fonction indépendante de la gestion des risques a connu une légère baisse : 137 sociétés en 2015 contre 140 en 2014. Cette indépendance est requise selon la nature et la complexité de l'activité de la société de gestion<sup>5</sup>. Parmi ces dernières, 66% ont recours à la méthode de la « Value at Risk » (VaR)<sup>6</sup> dans le but de mesurer l'exposition au risque. Cette méthodologie connaît un regain d'utilisation en 2015 après plusieurs années de baisse (65% en 2012, 64% en 2013 et 60% en 2014).

## L'externalisation et la délégation du contrôle permanent et périodique en progression

Les sociétés de gestion de portefeuilles semblent de plus en plus recourir à l'externalisation du contrôle périodique et du contrôle permanent.

*NB : la catégorie « Autres » comprend les sociétés filiales de prestataires de services d'investissement et les sociétés de droit public*



<sup>5</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>6</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.

NB : la catégorie « Autres » comprend les sociétés filiales de prestataires de services d'investissement et les sociétés de droit public

- Zoom sur l'externalisation du contrôle permanent

Lorsque la société de gestion ou, plus largement, son groupe d'appartenance « n'a pas raisonnablement les moyens économiques de dédier une personne au contrôle permanent » 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 en général à l'externalisation des missions de conformité et de contrôle interne.

Le nombre de sociétés externalisant le contrôle permanent est en hausse de 6%, représentant 58% du nombre total de SGP.

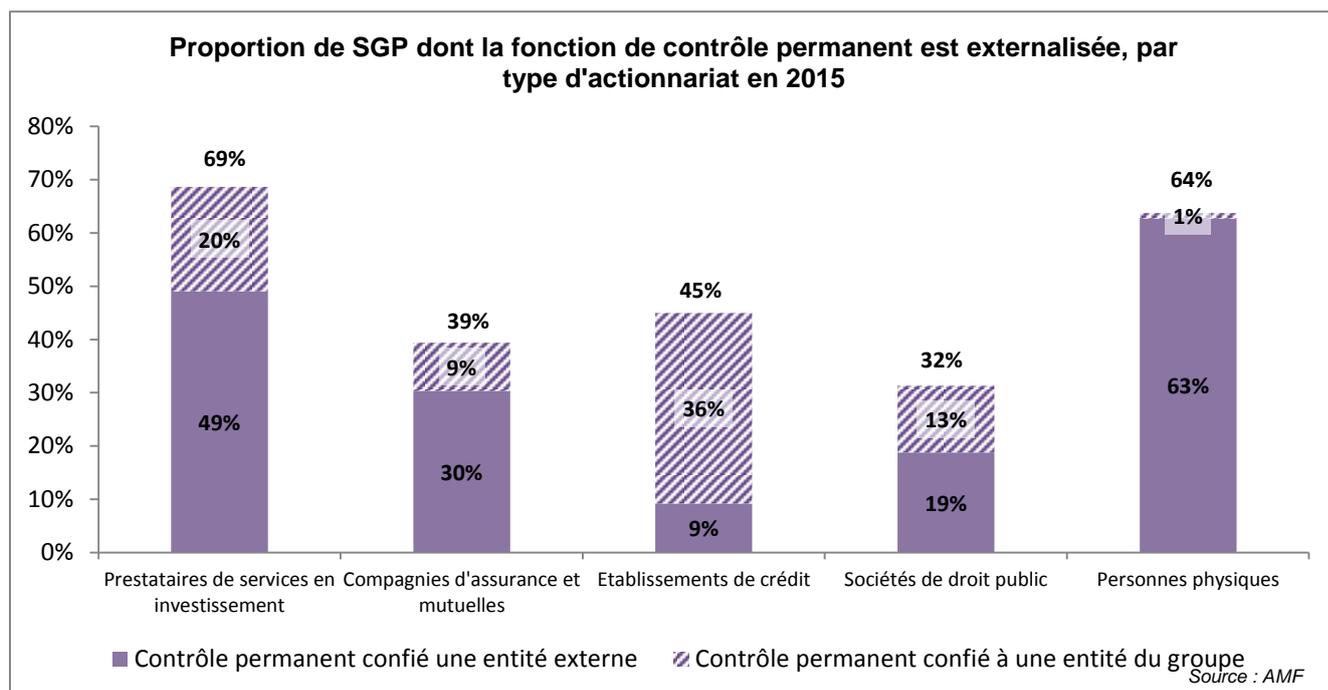
Les sociétés entrepreneuriales sont les sociétés qui externalisent le plus souvent le contrôle permanent (64%, +2 points de pourcentage par rapport à 2014). En effet, une majorité de ces sociétés disposent d'au moins un RCCI dirigeant (62,5% en 2015) qui, outre ses fonctions de contrôle, exerce généralement des fonctions opérationnelles. Il est donc nécessaire pour ce type de structures d'externaliser les fonctions « support », dont les missions de contrôle telles que le contrôle permanent mais aussi le contrôle périodique.

Les sociétés filiales de groupes bancaires ou d'assurances ont tendance à intégrer le contrôle permanent puisqu'elles sont moins de 50% à externaliser cette fonction (respectivement 45% et 39%).

L'étude détaillée des chiffres concernant l'externalisation du contrôle permanent permet de faire la distinction entre les sociétés de gestion qui délèguent cette fonction à une entité externe et celles qui confient cette fonction à une entité au sein du groupe auquel elles appartiennent. 48% des sociétés de gestion de portefeuille s'appuient sur les moyens mis à disposition par leur groupe d'appartenance pour les missions de contrôle interne et de conformité. A l'inverse, 10% d'entre elles confient cette activité à une société externe.

En distinguant les différents types d'actionnariat à l'aide du graphique ci-dessous, il ressort que les sociétés filiales d'établissements de crédit ont souvent recours à des moyens humains internes au groupe auquel elles appartiennent pour effectuer le contrôle permanent (36%).

Les sociétés entrepreneuriales quant à elles s'adressent très majoritairement à des cabinets de conseil externes pour procéder à ce type de contrôle (63%) puisqu'elles n'appartiennent pas à un groupe.



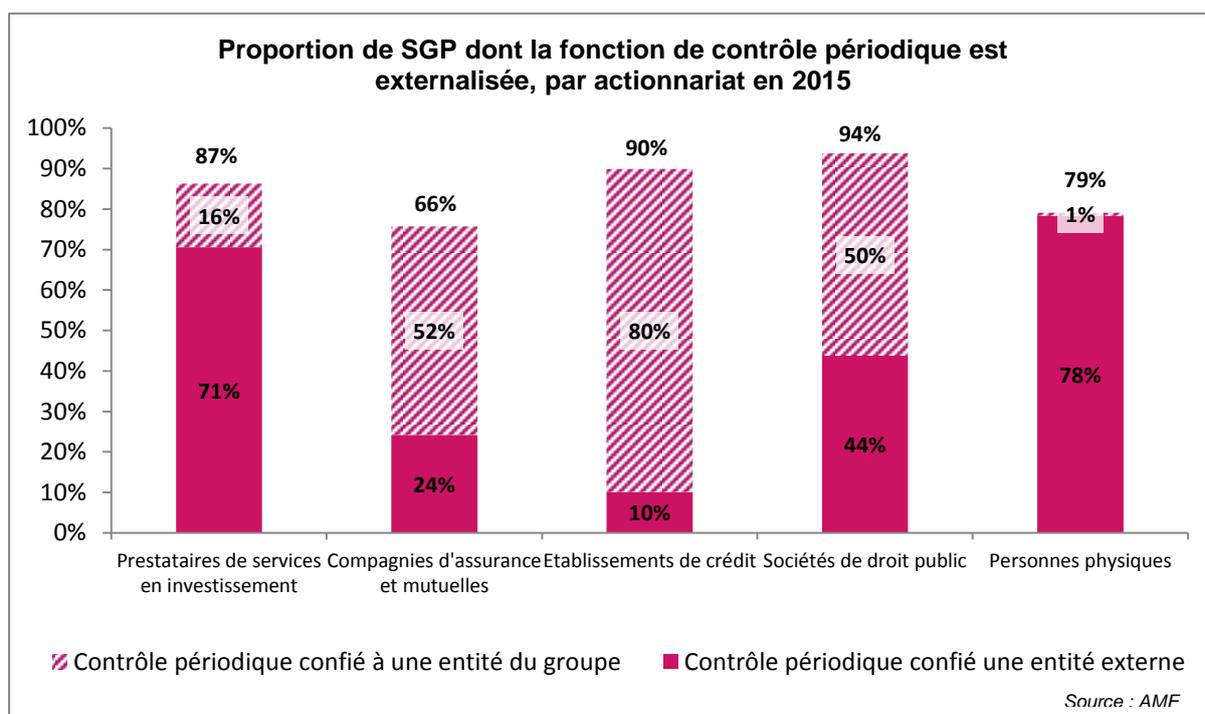
- Zoom sur l'externalisation du contrôle périodique

Les sociétés de gestion doivent établir et maintenir opérationnel un programme de contrôle périodique visant 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.

La tendance à la hausse des chiffres de l'externalisation concerne également le contrôle périodique: 82% des sociétés de gestion n'effectuent pas le contrôle périodique en interne, un chiffre en hausse de 3 points de pourcentage par rapport à 2014. Ces dernières se départagent de la manière suivante : 61% délèguent le contrôle périodique à une société interne au groupe auquel elles appartiennent, 21% détachent cette fonction à une entité externe.

Plus de 75% des sociétés de gestion de portefeuille confient le contrôle périodique à une entité externe.

La distinction entre délégation en interne et externalisation auprès de cabinets extérieurs pour le contrôle périodique au sein de chaque catégorie d'actionnariat est faite dans le graphique ci-dessous. Les sociétés filiales d'établissements de crédit délèguent en très grande majorité la fonction de contrôle périodique à une entité de leur groupe d'appartenance (80%), bénéficiant de moyens humains mis à disposition par celui-ci, notamment via les équipes d'audit interne ou d'inspection.



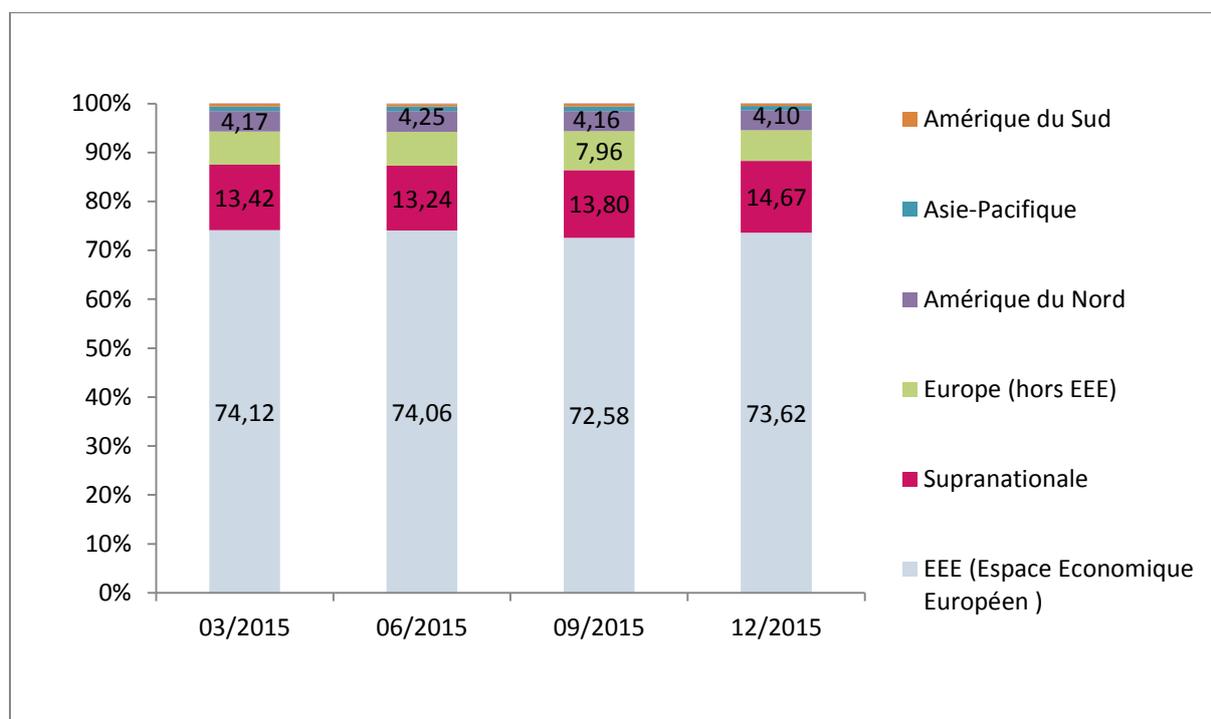
## Données issues du Reporting AIFM

Depuis 2014, de nouvelles obligations introduites par la directive AIFM imposent aux régulateurs un suivi dans la durée des risques portés par la gestion d'actifs européenne. Dans ce contexte, l'AMF collecte périodiquement des informations sur les portefeuilles gérés par les gestionnaires de FIA. Ce reporting réalisé à l'initiative et pour le compte de l'ESMA a fait l'objet de modifications afin d'en améliorer la compréhension et la pertinence, ces évolutions étant précisées dans des Q&A *ad hoc*.

La reporting du 4<sup>e</sup> trimestre 2015 a permis d'obtenir des informations sur plus de 5.000 FIA équivalent à plus de 800 milliards d'euros. Après deux ans de collecte de données, l'AMF est désormais en mesure d'entamer une analyse dans le temps. Ainsi, nous observons une relative stabilité des chiffres fournis, tant trimestriellement qu'annuellement, ce constat étant particulièrement visible s'agissant de la ventilation de l'exposition des FIA par zones géographiques.

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

Les premières données issues du reporting AIFM mettaient en effet en exergue la prépondérance des investissements au sein de l'Espace économique européen. Cette zone représentait près de ¾ des encours au 31 mars 2015. Neuf mois plus tard, force est de constater qu'aucune réallocation massive vers d'autres zones n'est intervenue, le fort tropisme sur l'Europe communautaire restant très marqué malgré une légère décline (tout comme le reste de l'Europe hors EEE). Par ailleurs, une faible réorientation des investissements vers la catégorie « supranationales et pluri régionales » a été opérée. Cette catégorie regroupe principalement les investissements dont la prédominance géographique n'a pas pu être incluse dans les autres catégories proposées.



Source : reporting AIFM recueillis par l'AMF en 2015.

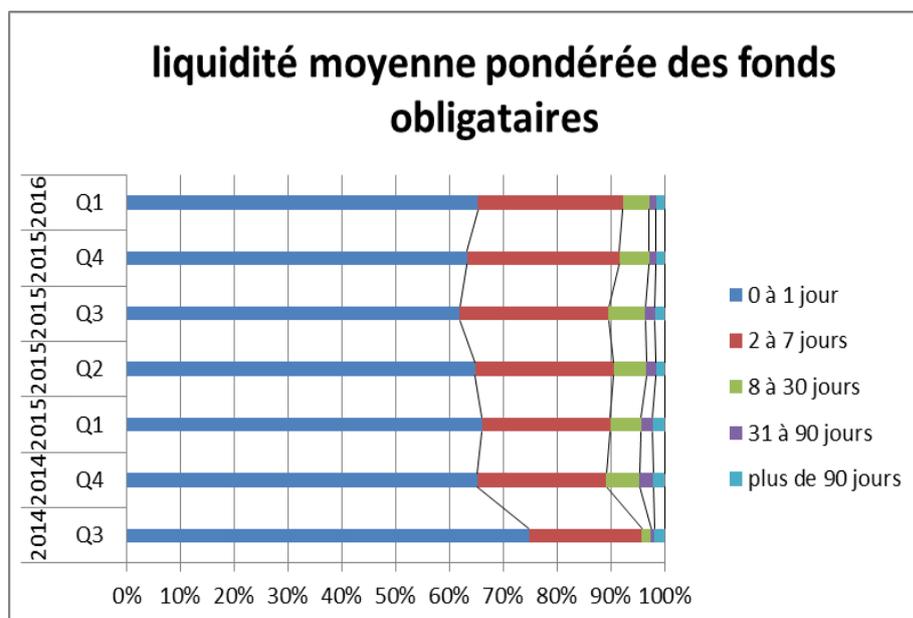
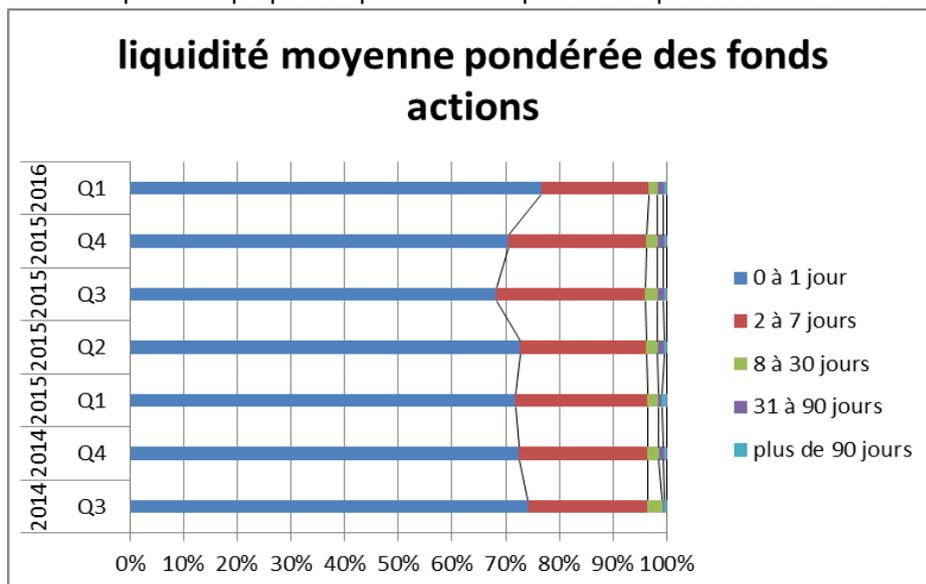
## Evolution de la liquidité des portefeuilles des FIA

Les données recueillies via les reporting AIFM (campagnes trimestrielles) nous renseignent sur la liquidité des FIA français en fonction des grandes classifications (hors monétaires).

### Actions et obligations

Sur la base des données collectées, on peut observer au fil des reportings que les fonds actions et obligataires présentent une forte liquidité. On peut en effet remarquer pour ces fonds :

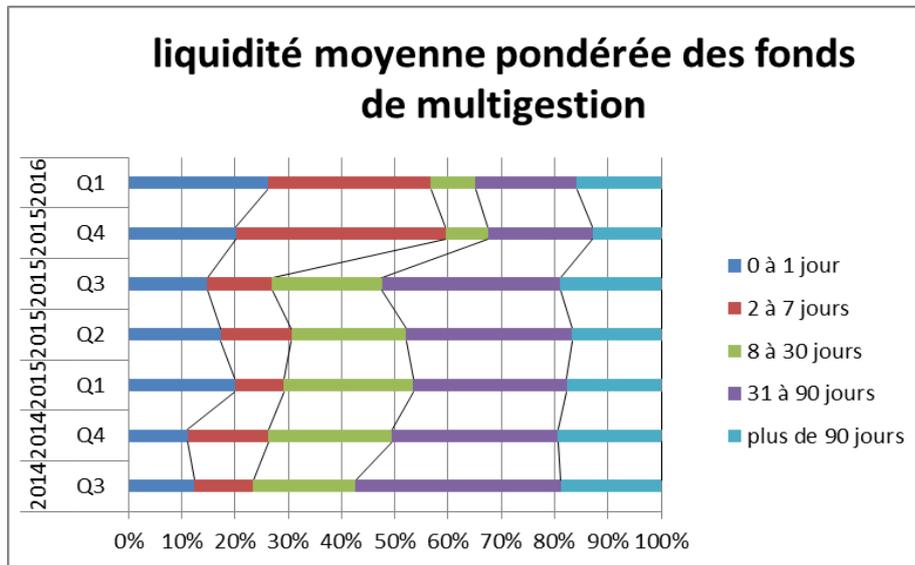
- que la part des portefeuilles pouvant être liquidée en l'espace d'une journée est importante et se situe à plus de 70% ;
- et que cette proportion passe à 90% pour une liquidation en une semaine.



### Multigestion

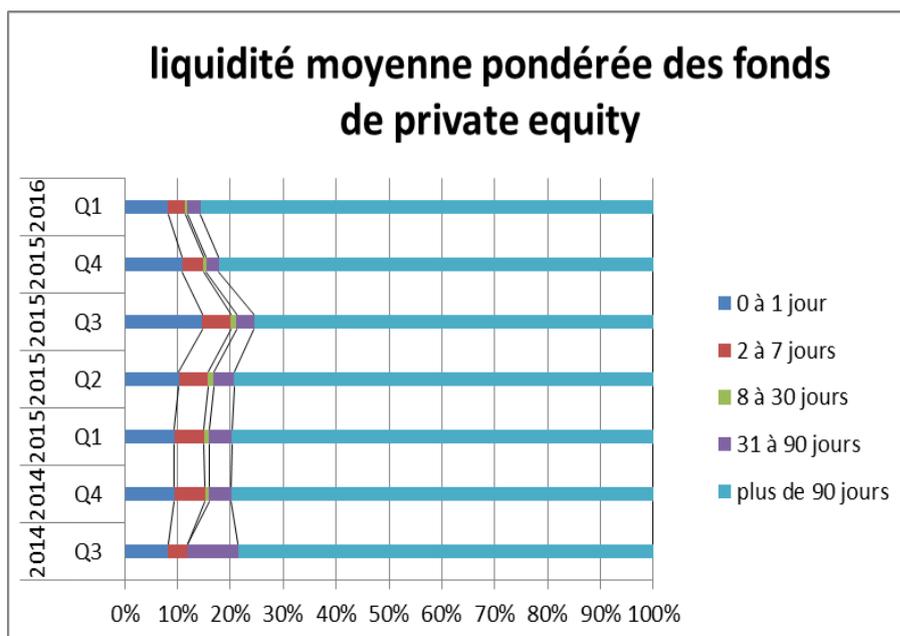
La liquidité des fonds de multigestion est très variable comme on peut le voir sur le graphe ci-après. Cette situation s'explique par le fait que ces fonds investissent dans un éventail d'OPC gérés par plusieurs sociétés de gestion avec des stratégies d'investissement différentes.

On peut observer que la liquidité de ces fonds s'est accrue sur le dernier semestre. Les gestionnaires ont sans doute privilégié des actifs plus liquides afin de se prémunir contre les fluctuations sur les marchés financiers.

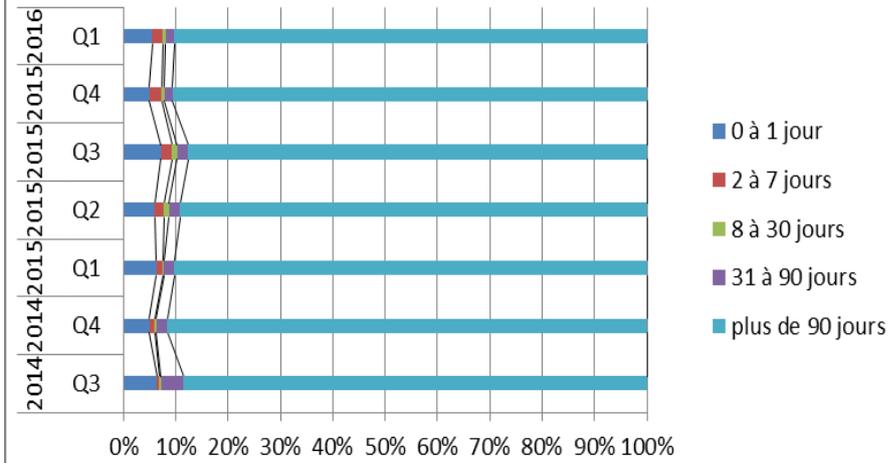


### Actifs réels (Capital-investissement et Immobilier)

Sans surprise, on peut observer que la répartition reste stable et que les fonds de capital-investissement et les fonds immobiliers ont une faible liquidité. Pour ces fonds, la part des portefeuilles pouvant être liquidée à plus de 90 jours est importante et se situe à plus de 80%.

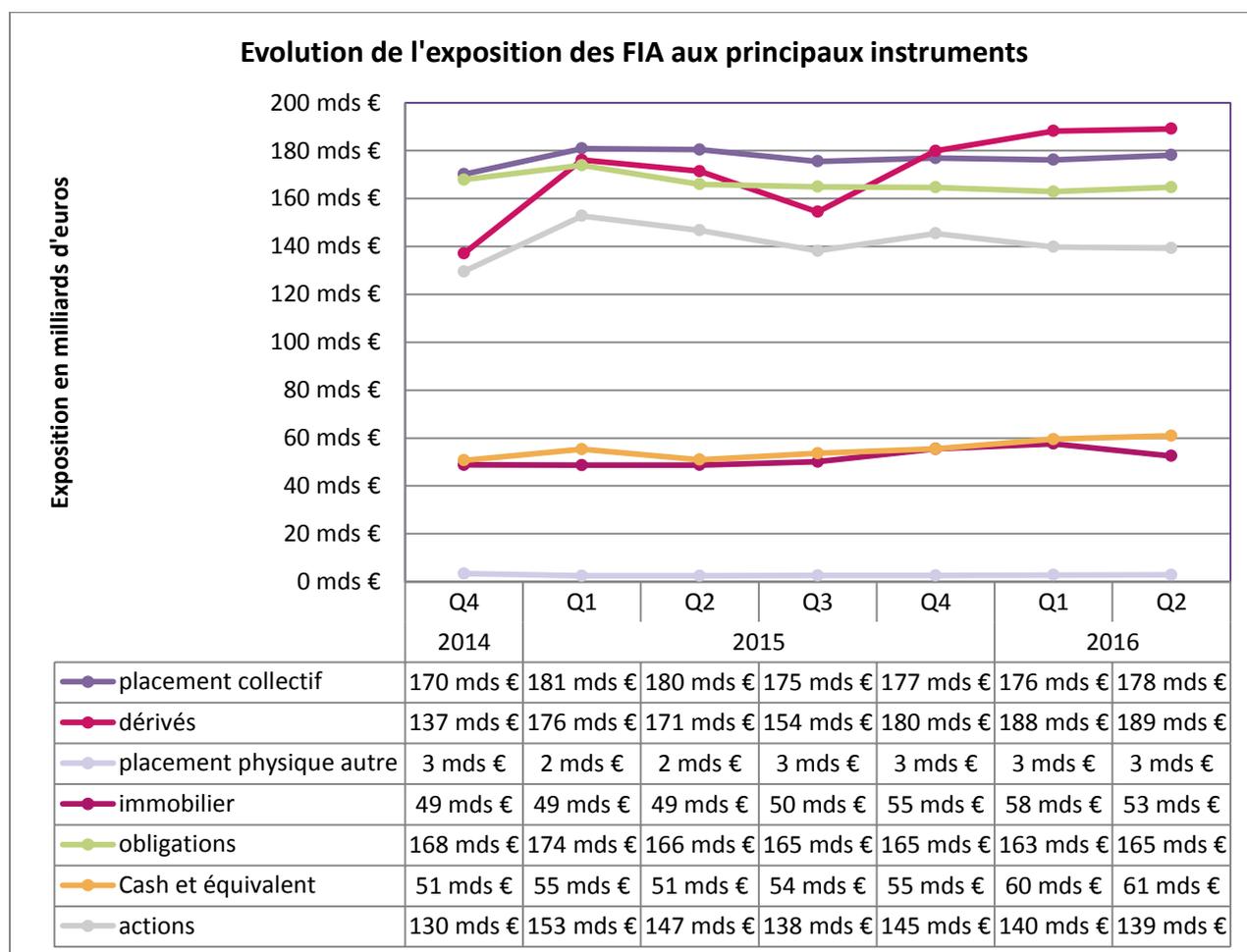


## liquidité moyenne pondérée des fonds immobiliers



## L'exposition des FIA aux différents instruments financiers

Les reportings AIFM collectés entre 2014 et 2016 permettent d'apprécier l'évolution de l'exposition des FIA aux différents instruments financiers au cours des derniers trimestres.



Sur la base des données collectées, on peut observer la prépondérance de l'exposition des FIA aux placements collectifs, exposition qui reste stable entre le 4<sup>ème</sup> trimestre 2014 et le 2<sup>ème</sup> trimestre 2016 autour de 177 milliards d'euros en moyenne.

L'autre donnée significative concerne l'exposition aux produits dérivés qui, du 1<sup>er</sup> au 3<sup>ème</sup> trimestre 2015, suivait une tendance baissière atteignant 154 milliards d'euros. Celle-ci s'est clairement inversée à partir du 4<sup>ème</sup> trimestre 2015, l'exposition aux produits dérivés s'établissant au-dessus des 180 milliards d'euros (+22,7% entre Q3 2015 et Q2 2016).

Sur la période étudiée, les FIA sont exposés aux classes d'actifs immobilière et monétaire à la hauteur de 55 milliards d'euros en moyenne pour chacune de ces classes d'actifs. A noter qu'au 2<sup>ème</sup> trimestre 2016, l'exposition aux produits monétaires a dépassé les 60 milliards d'euros contrairement à celle à l'immobilier qui s'établit à 53 milliards d'euros à la même période.

## Annexes

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

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 2009 à 2015

Tableau 4 : Répartition des effectifs des sociétés de gestion entre 2014 et 2015

Tableau 5 : Effectifs moyens en fonction des encours sous gestion entre 2013 et 2015

Tableau 6 : Evolution des encours de la gestion sous mandat entre 2010 et 2015 (en milliards d'euros)

Tableau 7 : Evolution des actifs liés à la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte entre 2011 et 2015

Tableau 8 : Décomposition des produits d'exploitation des sociétés de gestion entre 2009 et 2015

Tableau 9 : Montant des commissions en gestion collective et taux de commissionnement selon l'actionnariat en 2015

Tableau 10 : Décomposition des charges d'exploitation des sociétés de gestion entre 2011 et 2015

Tableau 11 : Evolution de la masse salariale, des charges salariales et de personnel entre 2009 et 2015

Tableau 12 : Poids des charges globales selon les encours sous gestion

Tableau 13 : Profits et pertes d'exploitation cumulés des sociétés de gestion de portefeuille entre 2011 et 2015

Tableau 14 : Evolution du nombre de sociétés de gestion de portefeuille dont le résultat d'exploitation est négatif selon l'ancienneté des sociétés, entre 2011 et 2015

Tableau 15 : Nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne selon l'actionnariat en 2015

Tableau 16 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille ayant au moins un RCCI dirigeant selon l'actionnariat en 2015

Tableau 17 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille par actionnariat en 2015 dont l'indépendance de la fonction de contrôle des risques est requise.

Tableau 18 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille par actionnariat en 2015 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 2007

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Variation 2014-2015
Nombre d'agrément délivrés à des SGP (créations brutes)	52	50	25	53	39	34	39	48	31	-35%
Retraits d'agrément	-16	-17	-29	-30	-30	-29	-30	-27	-38	41%
Solde net de créations de sociétés de gestion de portefeuille au 31/12 <sup>7</sup>	36	33	-4	23	9	5	9	21	-7	-133%
Nombre de sociétés en activité au 31/12	538	571	567	590	599	604	613	634	627	-1%

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

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

<sup>7</sup> Le périmètre d'étude porte sur 592 sociétés de gestion de portefeuille. En effet, ont été exclues des 627 sociétés de gestion existantes au 31/12/2015, les sociétés de gestion :

- En cours de retrait d'agrément et/ou en liquidation ;
- Clôturant avant le 30 juin 2015 pour le compte de l'exercice 2015 ;
- Nouvellement agréés dont la clôture du 1<sup>er</sup> exercice est prévue en 2016.

Tableau 3: Répartition des actifs sous gestion des sociétés de gestion de portefeuille (arrondi au milliard près) par type d'actionnariat, de 2009 à 2015

Type d'actionnariat	Total 2009		Total 2010		Total 2011		Total 2012		Total 2013		Total 2014		Total 2015	
	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 en investissement	26	1%	30	1%	30	1%	20	1%	22	1%	24	1%	28	1%
Entreprises d'assurance et mutuelles	755	27%	795	27%	785	29%	893	31%	871	31%	889	27%	821	24%
Etablissements de crédit	1 771	63%	1 777	61%	1 638	60%	1 626	57%	1 624	57%	1 990	60%	2 209	64%
Sociétés de droit public	137	5%	144	5%	150	5%	165	6%	151	5%	180	5%	183	5%
Personnes physiques et autres	126	4%	159	5%	147	5%	163	6%	184	6%	219	7%	217	6%
<b>Total général</b>	<b>2 815</b>	<b>100%</b>	<b>2 905</b>	<b>100%</b>	<b>2 750</b>	<b>100%</b>	<b>2 867</b>	<b>100%</b>	<b>2 852</b>	<b>100%</b>	<b>3 301</b>	<b>100%</b>	<b>3 458</b>	<b>100%</b>

Tableau 4 : Répartition des effectifs des sociétés de gestion entre 2014 et 2015

	Total 2014							Total 2015						
	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	28	4,8%	7 624	49,1%	272	1 479	19%	31	5,2%	8 012	50,3%	258	1 511	18,9%
L'effectif est compris entre 50 et 99 personnes	21	3,6%	1 523	9,8%	73	414	27%	25	4,2%	1 594	10,0%	64	463	29,0%
L'effectif est compris entre 20 et 49 personnes	90	15,3%	2 802	18,0%	31	922	33%	91	15,4%	2 764	17,3%	30	904	32,7%
L'effectif est compris entre 5 et 19 personnes	332	56,6%	3 194	20,6%	10	1 258	39%	324	54,7%	3 160	19,8%	10	1 201	38,0%
L'effectif est inférieur à 5 personnes	116	19,8%	389	2,5%	3	249	64%	121	20,4%	401	2,5%	3	268	66,8%
<b>Total</b>	<b>587</b>	<b>100%</b>	<b>15 531</b>	<b>100%</b>	<b>26</b>	<b>4 322</b>	<b>28%</b>	<b>592</b>	<b>100%</b>	<b>15 931</b>	<b>100%</b>	<b>27</b>	<b>4 347</b>	<b>27%</b>

Tableau 5 : Effectifs Moyens en fonction des encours sous gestion entre 2013 et 2015

M: millions d'euros Md: milliards d'euros	2013							2014							2015						
	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 moyen de gérants	% de gérants dans l'effectif
Moins de 150 M€	265	1 769	12%	7	841	3	48%	258	1 586	10%	6	725	3	46%	250	1 510	9%	6	703	3	47%
150 à 500M€	137	1 729	12%	13	643	5	37%	139	1 855	12%	13	644	5	35%	142	2 008	13%	14	675	5	34%
500 à 1Md€	50	918	6%	18	331	7	36%	63	1 047	7%	17	388	6	37%	63	953	6%	15	357	6	37%
1 à 15 Md€	90	3 999	27%	44	978	11	24%	94	4 137	27%	44	1 261	13	30%	100	4 268	27%	43	1 235	12	29%
Plus de 15 Md€	29	6 613	44%	228	1 396	48	21%	34	6 906	44%	203	1 304	38	19%	37	7 192	45%	194	1 377	37	19%
<b>Total</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>15 531</b>	<b>100%</b>	<b>26</b>	<b>4 322</b>	<b>7</b>	<b>28%</b>	<b>592</b>	<b>15 931</b>	<b>100%</b>	<b>27</b>	<b>4 347</b>	<b>7</b>	<b>27%</b>

**Tableau 6 : Evolution des encours de la gestion sous mandat en 2010 et 2015 (en milliards d'euros)**

En milliards d'euros	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Gestion sous mandat hors OPCVM	1 161	1 150	1 185	1 199	1 281	1 300
Actifs gérés sous mandat investis en OPCVM/FIA	185	192	211	217	244	262
<i>dont investis en OPCVM "maison"</i>	149	156	167	163	192	191
<i>dont investis en OPCVM "tiers"</i>	36	36	44	53	11	71
<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>	<b>1 562</b>

**Tableau 7 : Evolution des actifs liés à la gestion mandats d'arbitrage en unités de compte entre 2011 et 2015 (en millions d'euros)**

	2011	2012	2013	2014	2015
Actifs liés à la gestion de mandats d'arbitrage en UC	6 673	8 443	10 181	13 910	14 342
Actifs gérés sous mandat d'arbitrage en UC moyen	109	90	96	128	134
SGP déclarant des encours	61	94	106	109	107
% des SGP déclarant des encours en mandats d'UC	10,8%	16,2%	18,6%	18,5%	18,1%

Tableau 8 : Décomposition des produits d'exploitation des sociétés de gestion entre 2009 et 2015

En millions d'euros	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Variation 2014/2015	Contribution à la croissance	
<b>Produits d'exploitation</b>	11 107	12 252	11 861	11 260	11 838	12 477	13 926	11,6%	1 449	
<b>Commissions de gestion</b>	9 667	10 481	9 927	9 382	9 612	9 872	11 119	12,6%	1 247	86%
<i>dont commissions d'OPC</i>	8 819	9 367	8 782	8 350	8 695,7	8 863,2	9 806	10,6%	943	65%
<i>dont commissions mandat</i>	666	756	791	798	792,6	778,7	893	14,7%	114	8%
<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	420	82,2%	189	13%
<b>Produits accessoires</b>	826	1 172	1 287	1 156	1 306	1 442	1 439	-0,2%	-3	0%
<b>Produits annexes</b>	409	400	486	549	727	852	1 023	20,0%	171	12%
<b>Autres</b>	206	198	162	173	193	310	344	10,9%	34	2%

**Tableau 9: Montant des commissions en gestion collective et taux de commissionnement selon l'actionnariat en 2015**

	2015					
	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 en gestion collective en Mrd€	Taux de commissionnement
Prestataires de services en investissement	229	16	6	230	25	1,005%
Entreprises d'assurance et mutuelles	1 099	5	31	1 095	263	0,432%
Etablissements de crédit	5 427	73	17	5 168	1 360	0,406%
Sociétés de droit public	351	4	0	354	54	0,649%
Personnes physiques	2 700	26	243	2 748	194	1,529%
<b>Total</b>	<b>9 806</b>	<b>124</b>	<b>297</b>	<b>9 595</b>	<b>1 896</b>	<b>0,51%</b>

Tableau 10 : Décomposition des charges d'exploitation des sociétés de gestion entre 2011 et 2015

En millions d'euros	2011		2012		2013		2014		2015		Variation 2014/2015	Contribution à la croissance	
Charges salariales	2 136	22%	2 218	24%	2 284	24%	2 445	25%	2 734	25%	11,8%	289	34%
Autres charges externes	6 923	72%	6 386	69%	6 606	69%	6 870	69%	7 442	69%	8,3%	572	67%
<i>Dont frais de détachement de moyens humains et techniques</i>	361	4%	363	4%	456	5%	504	5%	551	5%	9,4%	47	6%
<i>Dont rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation</i>	3 902	40%	3 478	38%	3 623	38%	3 761	38%	3 952	36%	5,1%	191	22%
Dotations aux amortissements et provisions	224	2%	248	3%	198	2%	225	2%	189	2%	-15,9%	-36	-4%
Divers (impôts, autres charges)	381	4%	368	4%	421	4%	435	4%	463	4%	6,3%	28	3%
<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>10 828</b>	<b>100%</b>	<b>8,6%</b>	<b>853</b>	<b>-</b>

Tableau 11 : Evolution de la masse salariale, des charges salariales et de personnel entre 2009 et 2015

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Effectif total	14 852	14 981	15 452	15 283	15 028	15 531	15 931
Charges salariales (millions)	2 014	2 147	2 136	2 218	2 284	2 445	2 734
<b>Charges salariales moyennes (K€)</b>	<b>136</b>	<b>143</b>	<b>138</b>	<b>145</b>	<b>152</b>	<b>157</b>	<b>172</b>
Frais de mise à disposition (millions)	401	392	361	363	456	504	288
Participation des salariés (millions)	61	78	70	72	79	80	102
Charges de personnel globales (millions)	2 476	2 616	2 567	2 653	2 818	3 029	3 124
<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>	<b>196</b>

Tableau 12 : Poids des charges globales de personnel selon les encours sous gestion

Encours sous gestion	2014								2015							
	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€	258	1 586	171	182	408	0,4	705	115	250	1 510	163	165	406	0,4	660	109
150 à 500 M€	139	1 855	290	305	687	0,4	2 191	164	142	2 008	309	311	741	0,4	2 190	155
500 à 1 Md€	63	1 047	197	208	500	0,4	3 298	198	63	953	191	194	523	0,4	3 079	204
1 à 15 Md€	94	4 137	689	773	2 465	0,3	8 225	187	100	4 268	853	888	2 745	0,3	8 880	208
Plus de 15 Md€	34	6 906	1 097	1 234	5 915	0,2	36 294	179	37	7 192	1 218	1 278	6 414	0,2	34 541	178
<b>Total</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>	<b>592</b>	<b>15 931</b>	<b>2 734</b>	<b>2 836</b>	<b>10 829</b>	<b>0,3</b>	<b>4 791</b>	<b>178</b>

Tableau 13 : Profits et des pertes d'exploitation cumulés des sociétés de gestion de portefeuille entre 2011 et 2015

En millions d'euros	2011			2012			2013			2014			2015		
	Montant	Nombre de sociétés		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	19%	-100	110	19%	87	105	18%
Montant des profits d'exploitation cumulés	2 312	423	75%	2 126	429	74%	2 427	464	81%	2 602	478	81%	3 183	487	82%
Résultat d'exploitation	2 197			2 039			2 329			2 502	588		3 096		

**Tableau 14: Evolution du nombre de sociétés de gestion de portefeuille dont le résultat d'exploitation est négatif selon l'ancienneté des sociétés, entre 2011 et 2015**

Durée d'existence	2011			2012			2013			2014			2015		
	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	% des sociétés dont le RE est négatif	Répartition des SGP
0 à 3 ans	40	92	43%	50	109	46%	26	91	29%	25	94	27%	27	95	28%
3 à 5 ans	21	90	23%	15	62	24%	10	57	18%	13	72	18%	11	56	20%
5 à 10 ans	32	138	23%	37	157	24%	29	168	17%	30	139	22%	18	151	12%
10 à 15 ans	31	177	18%	27	139	19%	23	120	19%	19	131	15%	19	112	17%
Plus de 15 ans	19	69	28%	21	112	19%	19	135	14%	22	152	14%	30	178	17%
<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>	<b>105</b>	<b>592</b>	<b>17,7%</b>

**Tableau 15 : Nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne selon l'actionnariat en 2015**

	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)	4 456	12 843	53 335	2 894	31 594
<i>En moyenne</i>	<i>87</i>	<i>389</i>	<i>489</i>	<i>181</i>	<i>82</i>
Nombre de jours/ hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne pour d'autres entités du groupe	164	780	14 017	368	1 021
<i>En moyenne</i>	<i>3</i>	<i>24</i>	<i>129</i>	<i>9</i>	<i>3</i>

**Tableau 16: Nombre de sociétés de gestion de portefeuille ayant au moins un RCCI dirigeant selon l'actionnariat en 2015**

	Personnes physiques et autres	Prestataires de services en investissement	Sociétés de droit public	Entreprises d'assurance et mutuelles	Etablissements de crédit	Total
En nombre	239	24	6	8	10	287
En %	<b>62,4%</b>	<b>47,1%</b>	<b>37,5%</b>	<b>24,2%</b>	<b>9,2%</b>	<b>48,5%</b>

**Tableau 17 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille par actionnariat depuis 2012, dont l'indépendance de la fonction de contrôle des risques est requise**

	2012	2013	2014	2015
Personnes physiques et autres	52	59	61	56
Prestataires de services en investissement	8	10	9	8
Compagnies d'assurance et mutuelles	19	18	16	14
Etablissements de crédit	45	45	49	54
Sociétés de droit public	4	4	5	5
<b>Total</b>	<b>128</b>	<b>136</b>	<b>140</b>	<b>137</b>

**Tableau 18: Nombre de sociétés de gestion de portefeuille par actionnariat depuis 2012 dont l'indépendance du contrôle des risques est requise et utilisant la méthode de la VaR**

	2012	2013	2014	2015
Personnes physiques et autres	40	38	38	42
Prestataires de services en investissement	4	6	5	3
Compagnies d'assurance et mutuelles	10	11	10	11
Etablissements de crédit	28	31	31	34
Sociétés de droit public	1	1	0	1
<b>Total</b>	<b>83</b>	<b>87</b>	<b>84</b>	<b>91</b>