

## La gestion d'actifs pour le compte de tiers en 2012



**SOMMAIRE**

<b>INTRODUCTION</b>	<b>3</b>
<b>METHODOLOGIE</b>	<b>3</b>
<b>STRUCTURE ET ANALYSE DU MARCHÉ FRANÇAIS DE LA GESTION D'ACTIF POUR LE COMPTE DE TIERS EN 2012</b>	<b>4</b>
<b>1 L'ACTIVITE DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE EN 2012</b>	<b>4</b>
<b>1.1 PANORAMA DES SOCIETES DE GESTION EN 2012 : QUI SONT-ELLES ?</b>	<b>4</b>
1.1.1 DELIVRANCE ET RETRAIT D'AGREMENT EN 2012	4
1.1.2 ACTIFS GERES PAR LES SOCIETES DE GESTION FRANÇAISES	6
1.1.3 PROFIL TYPE DES SOCIETES DE GESTION FRANÇAISES	7
1.1.3.1 Actionnariat	7
1.1.3.2 Moyens humains	8
1.1.4 CARTOGRAPHIE DE L'INDUSTRIE DE LA GESTION D'ACTIFS POUR L'ANNEE 2012	9
<b>1.2 QUE FONT-ELLES ?</b>	<b>11</b>
1.2.1 ANALYSE DES ENCOURS SOUS GESTION	11
1.2.2 LA GESTION COLLECTIVE	11
1.2.3 LA GESTION SOUS MANDAT	14
1.2.4 LA GESTION DE MANDATS D'ARBITRAGE EN UNITES DE COMPTE	16
<b>2 ANALYSE DES RESULTATS DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE EN 2012</b>	<b>17</b>
<b>2.1 STRUCTURE DU COMPTE DE RESULTAT</b>	<b>17</b>
2.1.1 STRUCTURE DES PRODUITS D'EXPLOITATION	17
2.1.1.1 Les commissions de gestion	17
2.1.1.2 Les produits accessoires	19
2.1.2 STRUCTURE DES CHARGES D'EXPLOITATION	19
<b>2.2 ANALYSE DES RESULTATS DES SOCIETES DE GESTION</b>	<b>21</b>
2.2.1 RESULTAT D'EXPLOITATION ET RENTABILITE	21
2.2.2 FONDS PROPRES ET RESPECT DES NORMES REGLEMENTAIRES	23
<b>1. L'activité des sociétés de gestion de portefeuille en 2012</b>	<b>26</b>
<b>1.1. PANORAMA DES SOCIETES DE GESTION EN 2012 : QUI SONT-ELLES ?</b>	<b>26</b>
1.1.1. Délivrance et retrait d'agrément en 2012	26
1.1.2. Actifs gérés par les sociétés de gestion françaises	27
1.1.3. Profil type des sociétés de gestion françaises	28
<b>1.2. QUE FONT-ELLES ?</b>	<b>29</b>
1.2.1. Analyse des encours sous gestion	29
1.2.2. La gestion collective	30
1.2.3. La gestion sous mandat	31
1.2.4. La gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte	32
<b>2. Analyse des résultats des sociétés de gestion de portefeuille en 2012</b>	<b>32</b>
<b>2.1. STRUCTURE DU COMPTE DE RESULTAT</b>	<b>32</b>
2.1.1. Structure des produits d'exploitation	32
2.1.2. Structure des charges d'exploitation	35
<b>2.2. ANALYSE DES RESULTATS DES SOCIETES DE GESTION</b>	<b>36</b>
2.2.1. Résultat d'exploitation et rentabilité	37
2.2.2. Fonds propres et respect des normes réglementaires	38

**INTRODUCTION**

Dans un contexte de crise, l'année 2012 enregistre un rebond du volume d'encours gérés par l'industrie de la gestion française. Avec un montant de 2 599 milliards d'euros d'actifs nets sous gestion, les encours gérés par les sociétés de gestion françaises progressent de 3,8% par rapport à 2011. Cette tendance positive, portée par des marchés haussiers, ne doit toutefois pas masquer les défis majeurs auxquels cette industrie est confrontée parmi lesquels la décollecte, l'érosion de la rentabilité et un univers toujours plus concurrentiel.

Il est à noter que la structure de l'industrie française de la gestion continue de se distinguer de celle des industries homologues dans le monde. Avec 604 entités comptabilisées au 31 décembre 2012, le nombre de sociétés de gestion atteint un niveau historique. Cette croissance quasi ininterrompue depuis 2005, atteste de la vitalité de l'industrie de la gestion d'actifs en France qui est notamment le fait de structures entrepreneuriales, fait unique en Europe et dans le monde. En outre, le marché des OPCVM français occupe le deuxième rang européen avec une part de marché de 16,8% pour la domiciliation d'OPCVM. Le Luxembourg reste leader avec 26,7% des parts de marché et l'écart avec l'Allemagne (14,4% des parts de marché) se resserre. En 2012, deux groupes français figuraient parmi les dix premiers groupes de gestion au niveau mondial<sup>1</sup>.

L'étude synthétise les informations adressées à l'AMF par les acteurs de la gestion d'actifs pour le compte de tiers au titre de l'année 2012. Les informations publiées dans ce rapport doivent être considérées dans leur globalité eu égard à la grande diversité des sociétés et des activités exercées. En effet, les critères tels que la taille, la rentabilité, la croissance, les moyens humains et techniques et les objectifs de chacun des intervenants permettent simplement de donner des éclairages et une vision globale des sociétés de gestion de portefeuille en France au titre de l'exercice 2012.

Cette étude permet aussi d'aborder de manière microéconomique les acteurs de l'industrie de la gestion d'actifs et d'en saisir les principales caractéristiques en termes d'actionnariat, de taille, d'activité ou encore de rentabilité.



Il est important de préciser que le présent rapport est une photographie de la situation de la gestion d'actifs en France au 31 décembre 2012. Les données figurant dans le rapport ainsi que l'exploitation qui en est faite donnent une vision rétrospective arrêtée au 31 décembre 2012, qui ne présume en rien de l'évolution de la situation de l'activité en 2013.

**METHODOLOGIE**

Dans le cadre du suivi du secteur de la gestion d'actifs pour le compte de tiers, l'Autorité des marchés financiers dispose des fiches de renseignements annuels qui lui sont transmises par les sociétés de gestion de portefeuille (SGP).

Les fiches sont envoyées dans les quatre mois et demi suivant la clôture de l'exercice des sociétés, conformément à l'article 313-53-1 du règlement général de l'AMF qui précise le caractère obligatoire de l'envoi de ces informations périodiques, en utilisant comme support l'instruction AMF n°2008-03 du 18 décembre 2012.

La base de données utilisée pour ce rapport jusqu'à la partie 1.1.2 (incluse) est constituée des 604 sociétés existantes au 31 décembre 2012.

A partir du point 1.1.3, la base de données est constituée de données récoltées auprès de 579 sociétés de gestion. En effet, parmi les 25 sociétés de gestion existantes qui n'ont pas été prises en compte dans l'étude, on dénombre :

- 9 sociétés en cours de retrait d'agrément et/ou en liquidation ;
- 7 sociétés clôturant avant le 30 juin 2012 pour le compte de l'exercice 2012 ;
- 7 sociétés nouvellement agréées pour lesquelles la clôture du 1<sup>er</sup> exercice est prévue en 2013 ;
- 2 sociétés absorbées par une autre société de gestion de portefeuille au cours de l'exercice 2012.

Par ailleurs, les chiffres présentés dans cette étude n'intègrent pas les activités de gestion sous mandat exercées en France par des sociétés établies à l'étranger, ni celles agissant depuis l'étranger au titre du passeport société de gestion de portefeuille UCITS, ni celles réalisées par les prestataires de services d'investissement qui ne disposent pas du statut de société de gestion de portefeuille. Ils concernent exclusivement les activités effectuées de France par des acteurs français, y compris les filiales de sociétés étrangères domiciliées en France et agréées en qualité de société de gestion de portefeuille par l'Autorité des marchés financiers.

Les fiches de renseignements annuels comportent 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 font l'objet d'une analyse détaillée par la Division agrément et suivi. Les contrôles effectués sur les données transmises ont permis de détecter un certain nombre d'anomalies qui ont été corrigées ou ont fait l'objet d'un traitement spécifique.

<sup>1</sup> Rapport d'activité 2012-2013, AFG.



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.

Il est à noter que des modifications mineures ont été apportées aux fiches de renseignements en 2012, notamment la suppression de la distinction entre les mandats gérés pour le compte de clients professionnels du groupe et les mandats gérés pour le compte de clients professionnels tiers et l'expression des effectifs en équivalent temps plein et non plus en nombre de personnes.



Enfin, il est nécessaire de préciser que certaines données relatives aux encours sous gestion peuvent différer de celles figurant dans le rapport annuel de l'AMF, compte tenu, en particulier, de la dispersion des dates de clôture d'exercice des acteurs de la gestion pour le compte de tiers.

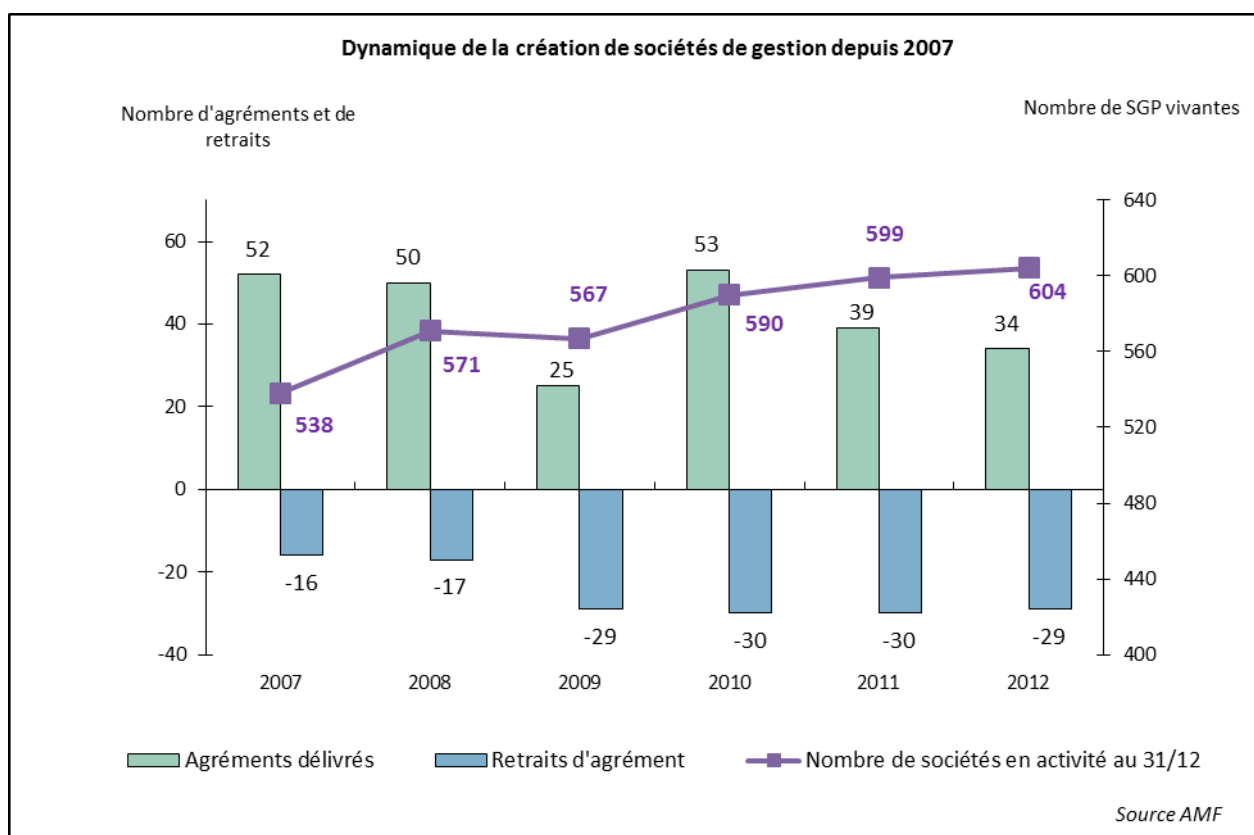
**STRUCTURE ET ANALYSE DU MARCHÉ FRANÇAIS DE LA GESTION D'ACTIF POUR LE COMPTE DE TIERS EN 2012**

**1 L'ACTIVITE DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE EN 2012**

**1.1 PANORAMA DES SOCIETES DE GESTION EN 2012 : QUI SONT-ELLES ?**

**1.1.1 DELIVRANCE ET RETRAIT D'AGREMENT EN 2012**

En 2012, 34<sup>2</sup> sociétés ont été agréées en qualité de société de gestion de portefeuille par l'AMF, contre 39 sociétés en 2011. Si le rythme des créations des sociétés de gestion connaît une légère inflexion, le nombre de retraits d'agrément prononcés est, quant à lui, stable depuis 2009. Dans un contexte économique toujours difficile, le nombre de créations nettes de sociétés de gestion s'établit à 5 pour l'année 2012.

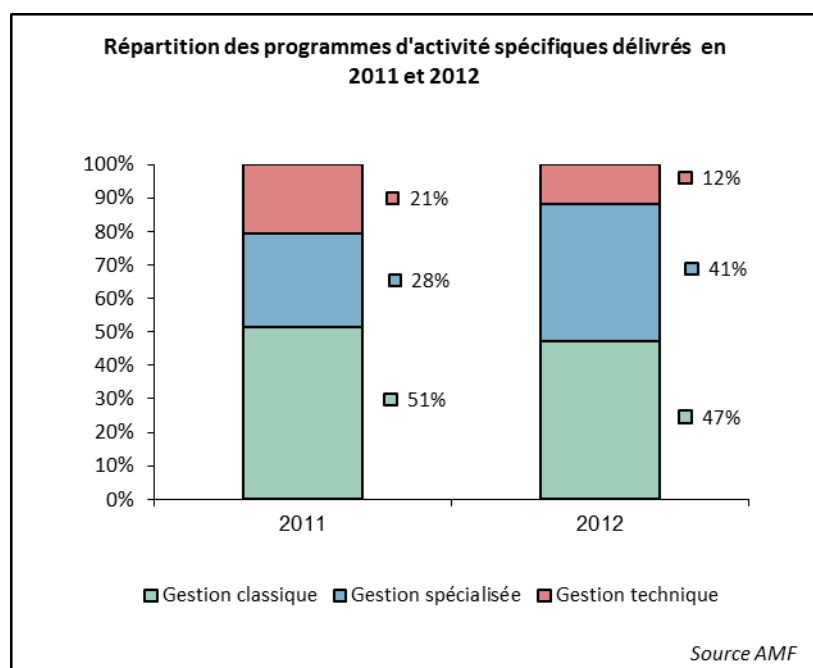


<sup>2</sup> Parmi les 34 agréments délivrés, on comptabilise 25 agréments effectivement délivrés en 2012 et 9 dossiers de sociétés de gestion présentés en 2011 mais ayant levé leurs conditions suspensives en 2012.

S'agissant des créations de sociétés de gestion, les projets entrepreneuriaux confortent leur suprématie, après un léger recul en 2011. En 2012, 75% des sociétés créées sont des structures entrepreneuriales<sup>3</sup> tandis que ces dernières représentent 62% de la population totale de sociétés de gestion (contre 60% en 2011). Cette tendance s'explique notamment par la fermeture de certaines activités de gestion pour compte propre de banques compte tenu des nouvelles contraintes prudentielles. Forts de leur expérience, certains gérants ou experts décident alors de poursuivre leurs activités en les constituant en service de gestion pour compte de tiers.

Parmi les 29 retraits prononcés par l'AMF en 2012, il est à noter que plus de 25% d'entre eux ont été exclusivement motivés par l'absence d'activité. Cette proportion élevée, et en hausse de 5% par rapport à 2011, traduit les difficultés de collecte des sociétés de gestion. Par ailleurs, un retrait d'agrément a été prononcé à l'initiative de l'AMF, considérant que la SGP ne remplissait plus les conditions permettant l'exercice de son activité

Il est intéressant d'analyser les créations des sociétés de gestion de portefeuille en 2012 au travers du prisme des programmes d'activité.



Ainsi, sur les 34 agréments délivrés par l'AMF en 2012 à des sociétés de gestion de portefeuille :

- 16 sociétés ont été agréées pour mettre en œuvre une gestion dite « **classique** », c'est-à-dire uniquement de la gestion individuelle, collective ou fonds d'investissement de droit étranger sans programme d'activité spécifique.
- 14 sociétés ont été agréées pour mettre en œuvre une gestion dite « **spécialisée** »<sup>4</sup>, dont 7 sociétés exerçant exclusivement dans le domaine du capital investissement (soit 21%) et 4 sociétés exerçant exclusivement dans celui de la gestion immobilière (soit 12%).
- 4 sociétés ont été agréées pour mettre en œuvre une gestion dite « **technique** »<sup>5</sup>.

Si la proportion de gestionnaires classiques dans les sociétés de gestion nouvellement agréées reste plutôt stable (47% en 2012 contre 51% en 2011), l'année 2012 marque le retour de la gestion spécialisée au détriment de la gestion technique. La 1<sup>ère</sup> concerne 41% des agréments délivrés en 2012 (contre 28% en 2011) tandis que la seconde concerne 12% des agréments délivrés en 2012 (contre 21% en 2011). Cette dynamique est principalement liée au regain d'attractivité du capital d'investissement qui voit sa part passer de 13% à 21% des sociétés de gestion nouvellement agréées, sans pour autant revenir au niveau de 2010 (36%).

Ces évolutions n'ont toutefois que peu d'impacts sur la répartition des activités pour lesquelles les sociétés de gestion disposent d'un programme d'activité<sup>6</sup>. La gestion spécialisée demeure la plus représentée parmi les 604 sociétés de gestion existantes au 31 décembre 2012 du fait de la part toujours forte des sociétés de gestion de capital investissement et de la progression continue des sociétés de gestion spécialisées dans l'immobilier. Le poids de la gestion spécialisée dans l'ensemble des programmes d'activité

<sup>3</sup> Sociétés détenues à plus de 50%, directement ou indirectement, par des personnes physiques.

<sup>4</sup> La gestion dite « spécialisée » correspond au domaine du capital investissement, à la gestion de FCPR contractuels, à la gestion d'épargne salariale et/ou à la gestion immobilière.

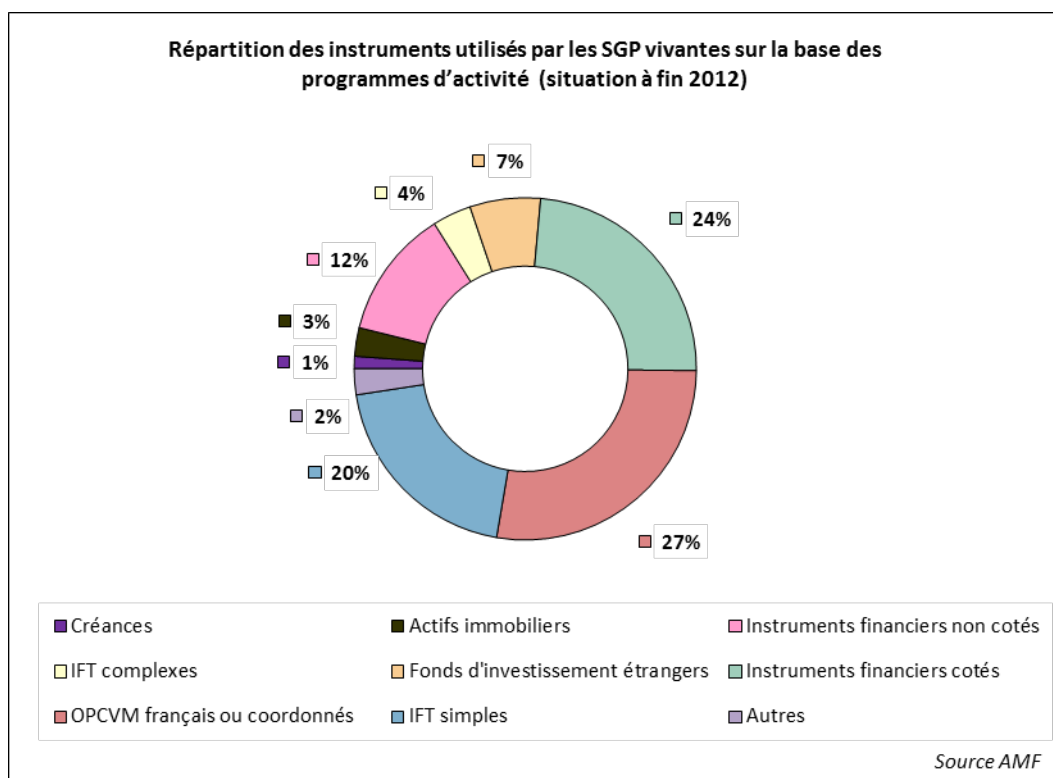
<sup>5</sup> La gestion dite technique correspond par exemple à la gestion quantitative, à la gestion alternative indirecte et/ou à l'utilisation d'IFT complexes.

<sup>6</sup> Une même société peut disposer de plusieurs programmes d'activité.

s'établit à 46%, soit un point de pourcentage de plus qu'en 2011. La part de la gestion classique progresse également d'un point de pourcentage et atteint 34%. Enfin, 20% des programmes d'activité sont relatifs à la gestion technique, soit 2% de moins qu'en 2011.

### 1.1.2 ACTIFS GERES PAR LES SOCIETES DE GESTION FRANÇAISES

L'analyse des programmes d'activité qui recensent les actifs utilisés par les sociétés de gestion permet de détecter les nouvelles tendances en matière de stratégies développées par l'industrie de la gestion française.



Parmi les sociétés agréées en 2012, les actifs les plus couramment utilisés dans le cadre de la gestion sont sans surprise les instruments financiers négociés sur un marché réglementé ou organisé (actions et titres de créances principalement), les OPCVM et les instruments financiers à terme simples, qui représentent à eux trois 70% des agréments dont disposent les sociétés de gestion.

Ces trois classes d'actifs détiennent également une place prépondérante parmi les programmes d'activité des sociétés de gestion vivantes au 31 décembre 2012 puisqu'ils représentent quasiment la même proportion, à savoir 71%.

!

L'année 2012 a été marquée par une hausse significative du nombre de sociétés agréées pour la sélection de créances. 11 sociétés l'étaient en 2011 et 23<sup>7</sup> le sont en 2012. Cette tendance s'inscrit dans un contexte de tension du marché obligataire bancaire, les nouvelles contraintes prudentielles des banques et des assureurs favorisant la forte croissance du marché des créances. Les banques cherchent à utiliser les techniques de titrisation de créances pour refinancer leur bilan et en réduire la taille en anticipant les contraintes de la directive sur les exigences de fonds propres (CRD)<sup>8</sup>.

Par ailleurs, deux demandes d'extension de programme d'activité portant sur l'utilisation d'or physique au sein d'OPCVM contractuels ont été approuvées au cours de l'année 2012. Ces demandes à caractère marginal traduisent toutefois l'effort de diversification de certains acteurs et la volonté de certains gérants d'opter pour un relai de croissance de l'offre en s'ouvrant à d'autres classes d'actifs non traditionnels. Ainsi, après le vin, plusieurs projets, non aboutis à ce jour, ont concerné le marché de l'art.

<sup>7</sup> Parmi les 12 nouveaux agréments pour la sélection de créances, deux ont été accordés dans le cadre d'agréments initiaux de SGP et 9 dans le cadre d'extensions de programme d'activité.

<sup>8</sup> Rapport annuel 2012 de l'AMF.

### 1.1.3 PROFIL TYPE DES SOCIÉTÉS DE GESTION FRANÇAISES

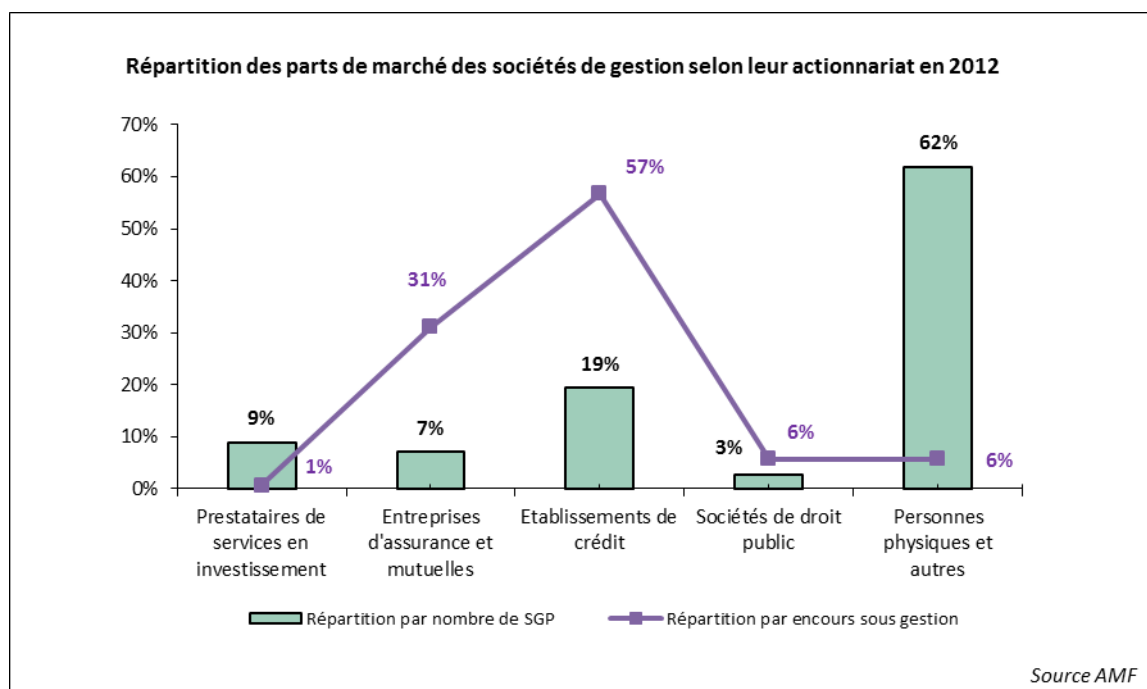


#### Périmètre d'étude

A partir de ce point, l'étude porte sur **579 sociétés de gestion**, soit 96% des sociétés de gestion existantes à fin 2012.

#### 1.1.3.1 Actionnariat

L'étude de l'actionnariat des sociétés de gestion de portefeuille vise à appréhender la diversité des acteurs de l'industrie de la gestion d'actifs en France, permettant ainsi d'identifier des profils très différenciés. Toutefois, il convient d'apprécier cette diversité au regard du niveau d'encours gérés.



- **Les sociétés de gestion de portefeuille détenues par des établissements de crédit** représentent 19% de la population des sociétés de gestion et continuent de détenir la plus grosse part de marché avec 57% des actifs sous gestion en 2012.

Le nombre de sociétés de gestion dans cette catégorie enregistre, pour la troisième année consécutive, une baisse significative (-6% en 2010, -13% en 2011 et -6% en 2012), confirmant ainsi la poursuite du mouvement de restructurations intra groupe visant à rationaliser les coûts fixes.

Ce phénomène accentue la concentration des actifs gérés par les sociétés de gestion filiales d'établissement de crédit : les trois premières sociétés en termes d'encours gèrent désormais 60% des encours bruts<sup>9</sup> gérés par les sociétés de cette catégorie.

- **Les SGP détenues par des sociétés d'assurance et des mutuelles** représentent, comme en 2011, 7% de la population des sociétés de gestion. Elles gagnent, en revanche, deux points de part de marché en 2012 avec 31% des actifs gérés.

Cette progression dénote une certaine résistance des acteurs de cette catégorie malgré la forte décollecte observée sur les produits d'assurances vie au cours de l'année 2012 (-6,5 milliards d'euros<sup>10</sup>).

Enfin, le marché des sociétés de gestion détenues par des sociétés d'assurance et des mutuelles est également concentré puisque les trois premières sociétés en termes d'encours représentent 57% des encours bruts en 2012.

- **Les sociétés entrepreneuriales**, détenues à plus de 50% par des personnes physiques, représentent 62% des sociétés de gestion de portefeuille, soit la majorité des acteurs. Celles-ci connaissent une croissance continue depuis 2008. Cette catégorie de sociétés de gestion porte le dynamisme de la place, et témoigne de la spécificité de l'activité de la gestion d'actifs en France.

<sup>9</sup> Les encours bruts englobent la gestion d'OPCVM (y compris nourriciers) et la gestion sous mandat (y compris OPCVM investis par les mandats).

<sup>10</sup> Revue de l'année 2012 de la Fédération Française des Sociétés d'Assurance.

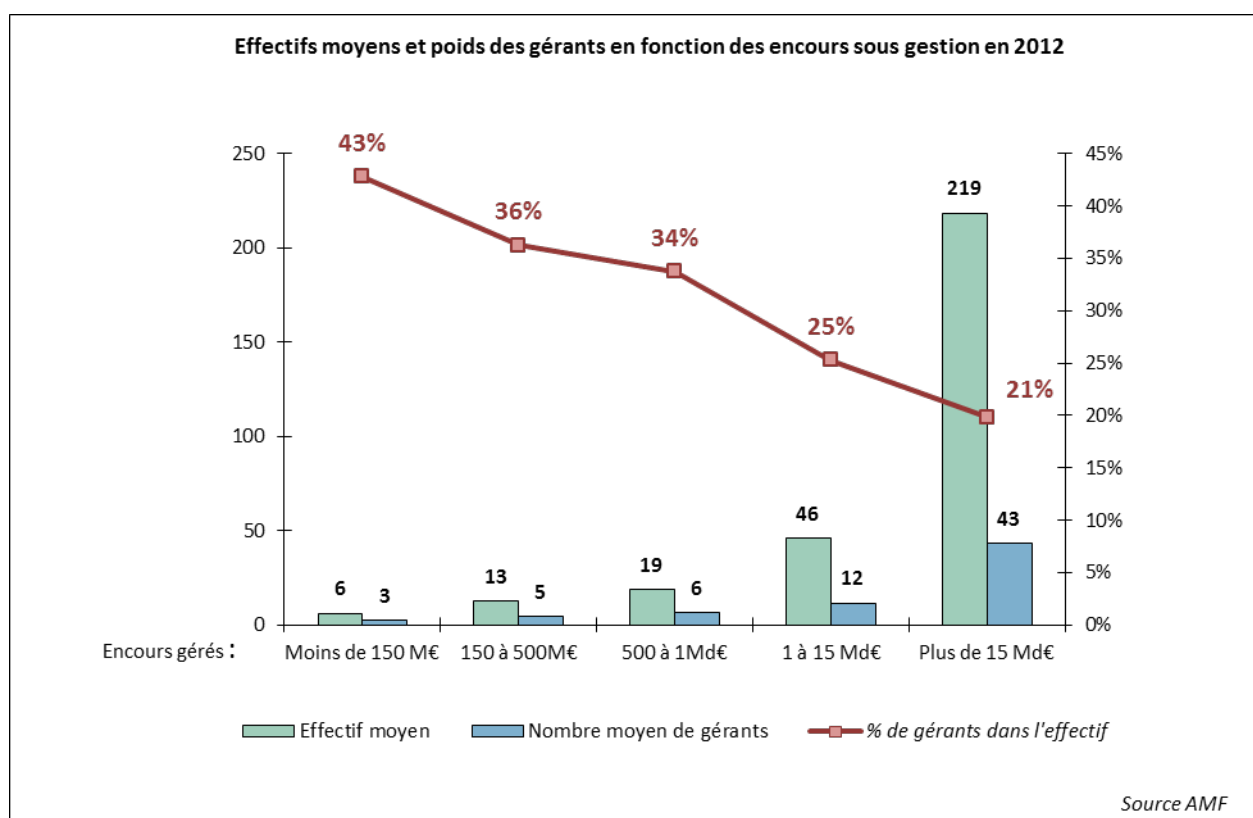
Ces sociétés présentent majoritairement un profil de gestionnaire « spécialisé » ou « technique », ce qui semble être désormais un atout auprès des investisseurs, à la recherche de spécialités à fort potentiel de croissance. Cette catégorie, portée comme nous l'avons indiqué par l'externalisation de certaines activités exercées auparavant en interne au sein d'établissements de crédit, est ainsi parvenue à enrayer la décollecte enregistrée en 2011 et à gagner une part de marché, avec 6% des encours sous gestion en 2012 (contre 5% en 2011).

Le segment des SGP entrepreneuriales est cependant très fragmenté puisque les dix premières sociétés en termes d'encours représentent 54% des encours bruts en 2012. Il convient toutefois de noter que la première société de cette catégorie comptabilise, à elle seule, 33% des encours.

- **Les sociétés détenues par des Prestataires de Services d'Investissements (PSI) (hors établissements de crédit)** enregistrent, quant à elles, un fort recul en termes de nombre d'acteurs (-10%) et d'encours gérés (-32%).
- Enfin, la catégorie des **sociétés de droit public** comporte 16 acteurs de la place en 2012 et enregistre une hausse de 23% du nombre d'acteurs et de 10% des actifs sous gestion.

### 1.1.3.2 Moyens humains

Les effectifs<sup>11</sup> déclarés par l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille s'établissent à 15 283 personnes au 31 décembre 2012, contre 15 542 au 31 décembre 2011, soit une baisse de 1%. L'effectif moyen s'établit à 26 personnes par société de gestion, soit une personne de moins qu'en 2011.



Plus le volume d'encours gérés est important, plus les moyens humains mis en place sont importants, ce qui impacte à la baisse la proportion de gérants dans l'effectif total. Cette proportion varie du simple au double selon qu'il s'agisse de sociétés gérant moins de 150 millions d'euros d'encours (43% de gérants dans l'effectif global) ou de sociétés gérant plus d'15 milliards d'euros d'encours (21% de gérants dans l'effectif total). Ceci reflète le fait que, de manière générale, les grosses structures internalisent une large part de leurs fonctions « support » contrairement aux sociétés de taille réduite qui recourent à l'externalisation de ces tâches.

Cependant, dans un contexte d'érosion de la rentabilité, les sociétés de gestion françaises sont contraintes de revoir leur modèle opérationnel. Dans la catégorie des grosses structures (dont l'effectif est supérieur à 100 personnes), on observe une baisse de 7% des effectifs moyens entre 2011 et 2012 alors que la proportion de gérants dans l'effectif total reste stable, ce qui est en ligne avec le mouvement de restructuration des fonctions middle-office, back-office et IT initié par la crise. A l'inverse, les sociétés de taille intermédiaire (dont l'effectif est compris entre 50 et 99 personnes) ont revu le poids de leur équipe de gestion dans l'effectif total

<sup>11</sup> Les effectifs comprennent les personnes mises à dispositions et les personnes détachées.



significativement à la baisse : -32% entre 2011 et 2012. On observe la même tendance, à un degré moindre (variation de -5% à -10% entre 2011 et 2012), dans les sociétés dont l'effectif est inférieur à 50 personnes.



Il est intéressant de noter que la baisse d'effectifs observée ne s'accompagne pas d'une réduction des charges salariales. En effet, cette variable augmente de 4% au cours de l'année 2012.

#### 1.1.4 CARTOGRAPHIE DE L'INDUSTRIE DE LA GESTION D'ACTIFS POUR L'ANNEE 2012

La matrice ci-dessous représente les acteurs de l'industrie de la gestion d'actif au 31 décembre 2012, en fonction du volume d'encours gérés (axe des abscisses), de la marge d'exploitation (axe des ordonnées) et de leur effectif (taille du point). Il est à noter que les 5% de sociétés de gestion présentant les marges les plus faibles ont été retirées du périmètre d'étude afin de supprimer tout biais statistique. Ainsi, la matrice ci-dessous représente 550 sociétés de gestion.

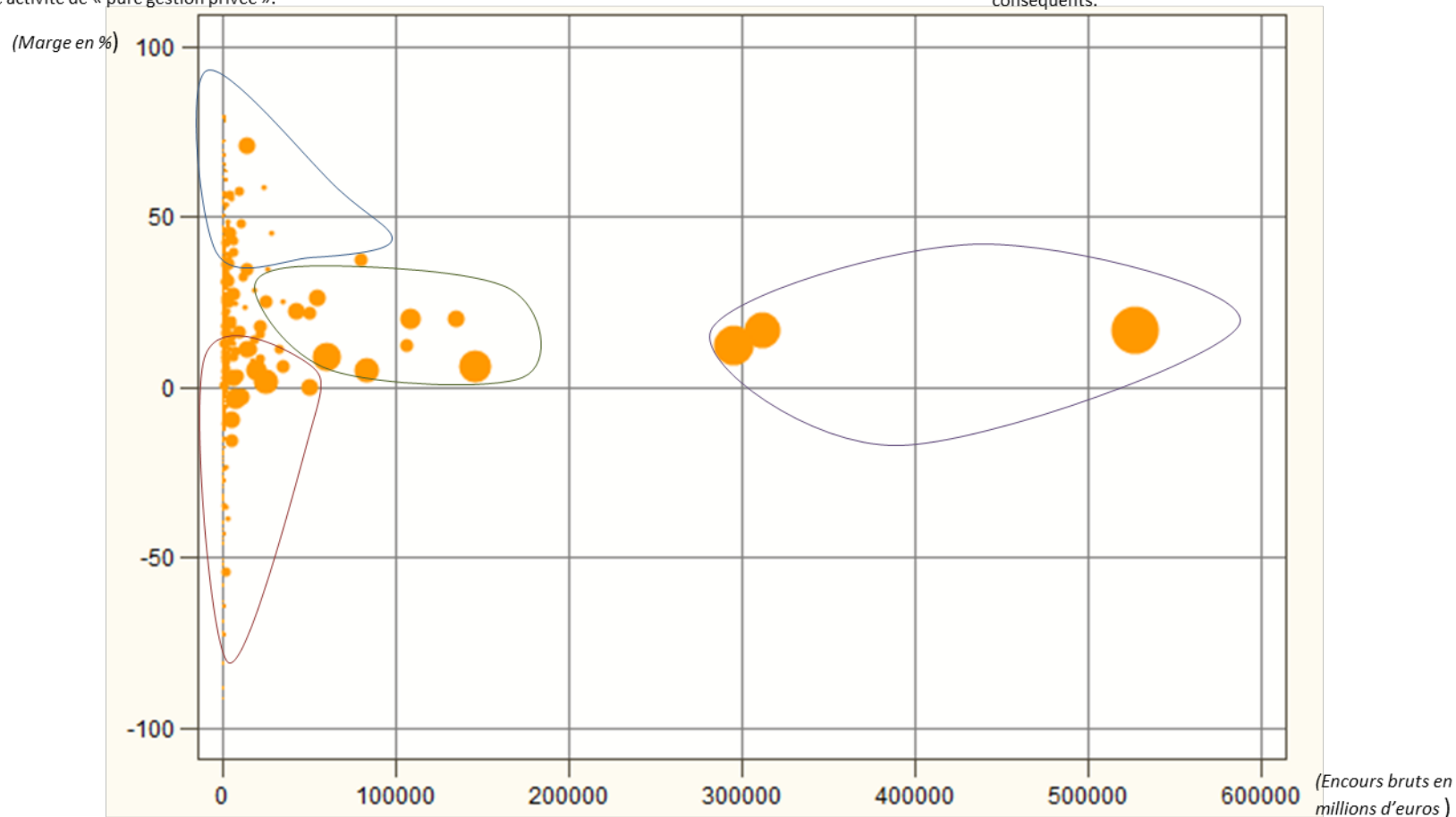
Cette représentation illustre la diversité de l'industrie de la gestion d'actifs françaises. Toutefois, les critères de segmentation retenus mettent en évidence l'existence de 4 « groupes » de sociétés de gestion distincts :

- **Les leaders mondiaux** : Leaders en termes de parts de marché, la rentabilité opérationnelle de ces acteurs se situe aux alentours de la moyenne du secteur. La contraction des marges constitue donc un réel défi pour ces sociétés de gestion, d'autant plus qu'elles disposent d'effectifs conséquents.
- **Les challengers** : Il s'agit de structures plus légères en termes d'effectif, gérant un volume d'encours représentant entre 1/10<sup>e</sup> et la moitié de celui géré par les grands acteurs mondiaux. Il est intéressant de noter que, dans cette catégorie, l'effectif a un impact négatif sur la rentabilité opérationnelle.
- **Les réussites entrepreneuriales** : L'expertise spécialisée et l'innovation permettent à ces acteurs de justifier un niveau de marge élevé. Il s'agit majoritairement de structures entrepreneuriales mettant en œuvre des stratégies de niche ou exerçant une activité de « pure gestion privée ».
- **Les structures en difficultés** : Un nombre important de sociétés présente une marge nulle, du fait de l'absence d'activité, ou inférieure à 0, du fait d'un résultat d'exploitation négatif. Si les petites structures constituent la majorité de cette catégorie, quelques sociétés de taille intermédiaire sont toutefois représentées.

## Les acteurs de l'industrie de la gestion d'actif en fonction du volume d'encours gérés (axe des abscisses), de la marge d'exploitation (axe des ordonnées) et de leur effectif (taille du point).

**Les réussites entrepreneuriales :** L'expertise spécialisée et l'innovation permettent à ces acteurs de justifier un niveau de marge élevé. Il s'agit majoritairement de structures entrepreneuriales mettant en œuvre des stratégies de niche ou exerçant une activité de « pure gestion privée ».

**Les leaders mondiaux :** Leaders en termes de parts de marché, la rentabilité opérationnelle de ces acteurs se situe aux alentours de la moyenne du secteur. La contraction des marges constitue donc un réel défi pour ces sociétés de gestion, d'autant plus qu'elles disposent d'effectifs conséquents.



**Les structures en difficultés :** Un nombre important de sociétés présente une marge nulle, du fait de l'absence d'activité, ou inférieure à 0, du fait d'un résultat d'exploitation négatif. Si les petites structures constituent la majorité de cette catégorie, quelques sociétés de taille intermédiaire sont toutefois représentées.

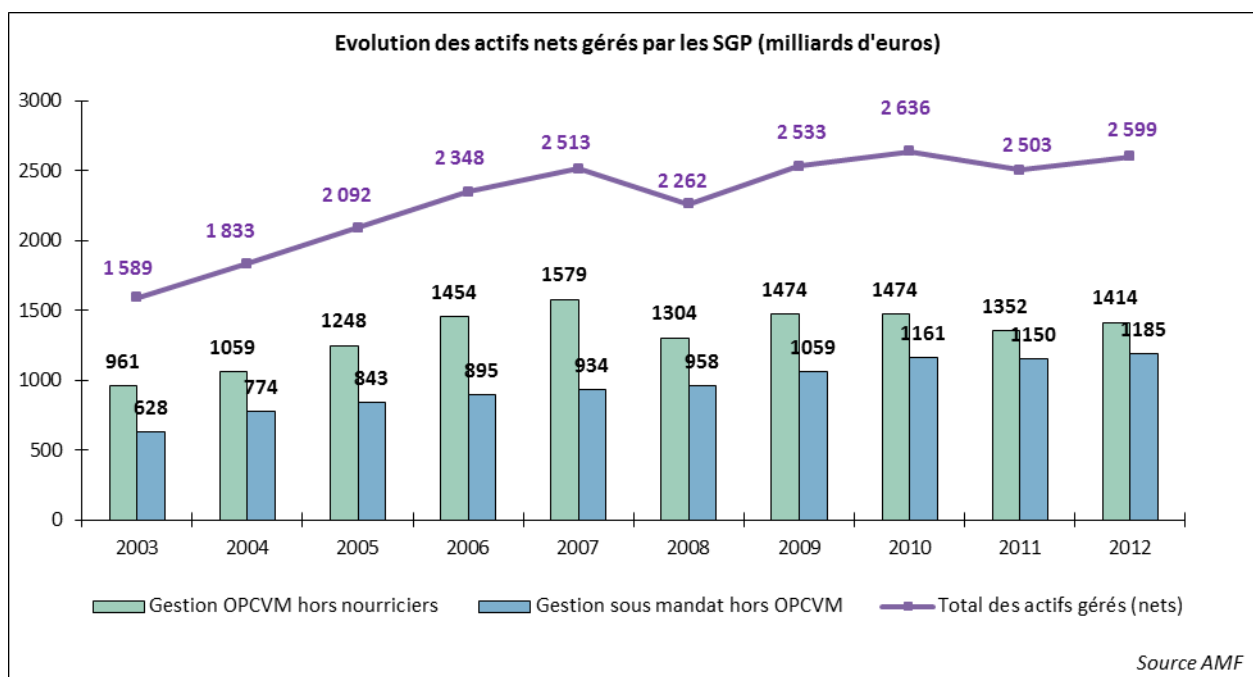
**Les challengers :** Il s'agit de structures plus légères en termes d'effectif, gérant un volume d'encours représentant entre 1/10<sup>e</sup> et la moitié de celui géré par les grands acteurs mondiaux. Il est intéressant de noter que, dans cette catégorie, l'effectif a un impact négatif sur la rentabilité opérationnelle.

## 1.2 QUE FONT-ELLES ?

### 1.2.1 ANALYSE DES ENCOURS SOUS GESTION

Les données collectées au titre de l'exercice 2012 font apparaître un montant brut d'actifs gérés par les sociétés de gestion de 2 867 milliards d'euros au 31 décembre 2012, soit une hausse de 4,3% par rapport à 2011.

La répartition des encours gérés entre la gestion collective et la gestion sous mandat reste stable par rapport à l'année dernière. A raison de 51%, la gestion collective continue de représenter la majorité des encours gérés.



Le total net (hors nourriciers) des encours sous gestion s'établit à 2 599 milliards d'euros, soit une augmentation de 3,8% par rapport à 2011.



Après deux coups d'arrêt de la croissance en 2008 et 2011, l'année 2012 est une année de rebond. Cette tendance positive résulte largement de la bonne performance des marchés actions et de taux, l'effet collecte étant plus limité.

### 1.2.2 LA GESTION COLLECTIVE

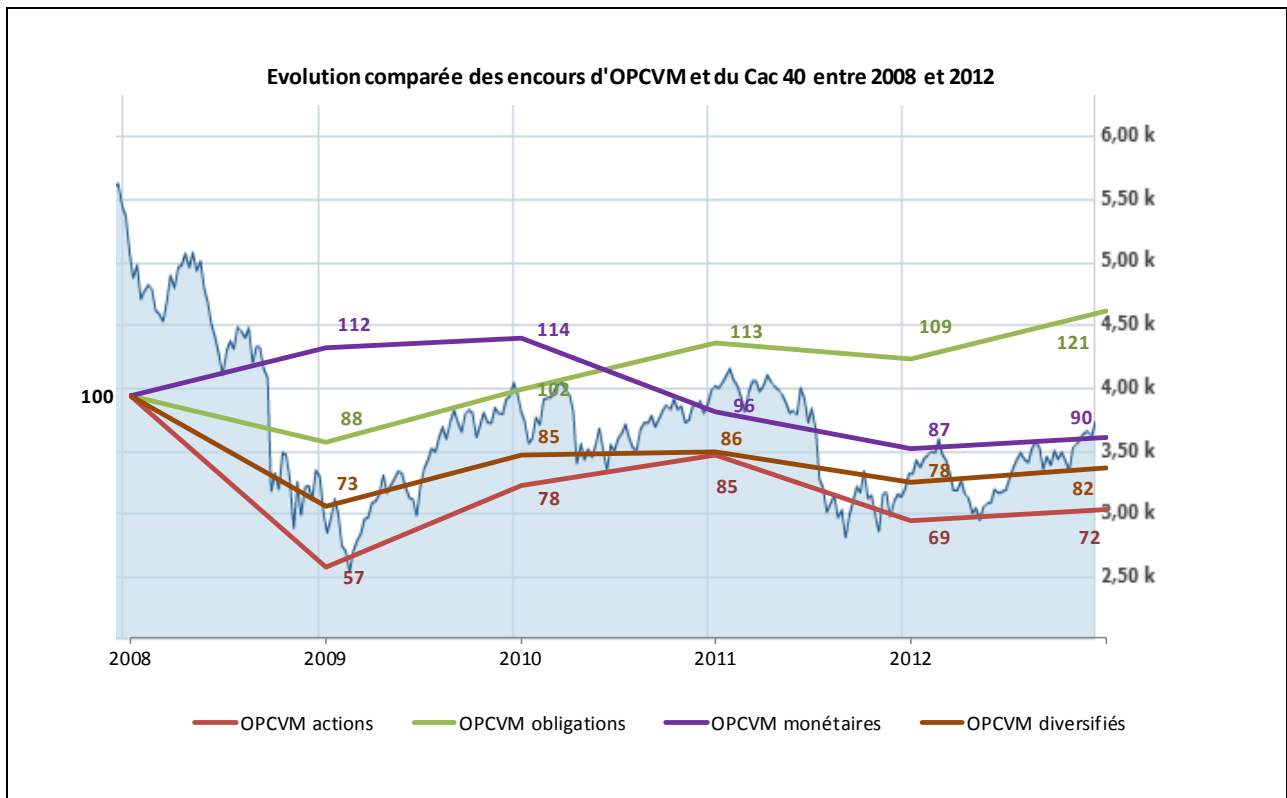
540 sociétés de gestion déclarent des encours en gestion collective au 31 décembre 2012.

Au 31 décembre 2012, l'encours brut global de la gestion collective s'élève à 1 471 milliards d'euros (dont 51 milliards d'euros de fonds de droit étranger non UCITS).

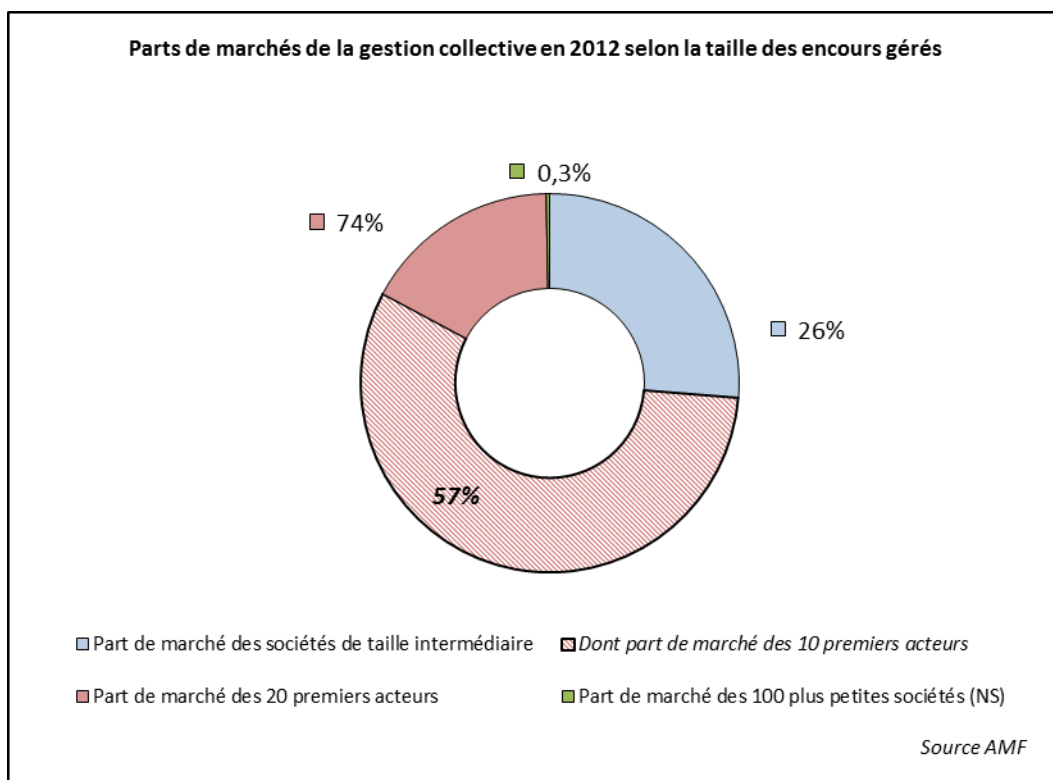
Les trois principales classes d'actifs ont contribué à la hausse de 4,5% des encours de la gestion collective. Malgré un contexte de taux bas, les fonds monétaires ont enregistré une collecte supérieure aux années précédentes. Cette collecte nette positive est en grande partie attribuable aux institutions financières. Les fonds obligataires ont bénéficié non seulement de bonnes performances mais également d'une forte collecte. La hausse de 22 milliards d'euros des encours étant attribuable à 40% à l'effet collecte et à 60% à l'effet marché. S'agissant des fonds actions, l'effet performance (+18% pour le CAC 40) compense une décollecte régulière tout au long de l'année<sup>12</sup>.

La valorisation des OPCVM, hors monétaires, est corrélée à l'évolution des marchés actions. L'effet « marché » contribue donc significativement à la variation des encours.

<sup>12</sup> Risques et tendances n°13, AMF : Cartographie 2013 des risques et tendances sur les marchés financiers et pour l'épargne.

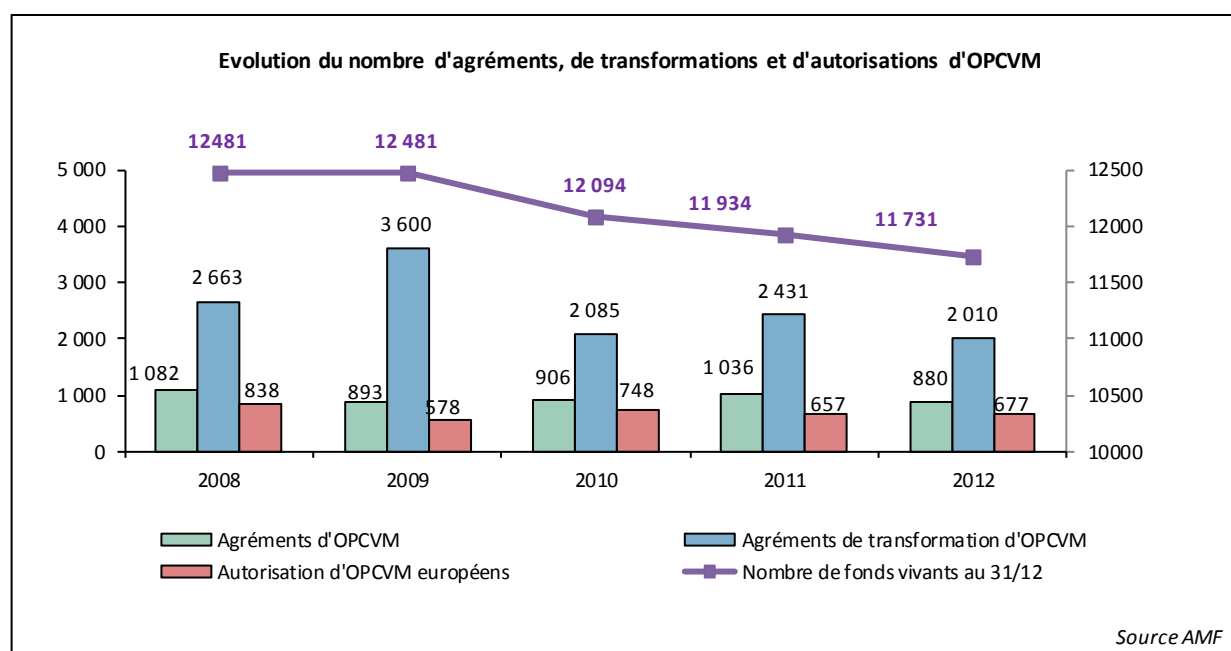


Par ailleurs, la concentration du marché de la gestion collective s'est accentuée au cours de l'année 2012. Les parts de marchés des 10 et des 20 premiers acteurs représentent respectivement 57% et 74%, soit une hausse respective des encours gérés de 6% au cours de l'année 2012, au détriment des 100 derniers acteurs (en termes d'actifs bruts gérés) qui représentent seulement 0,3% des parts de marché.



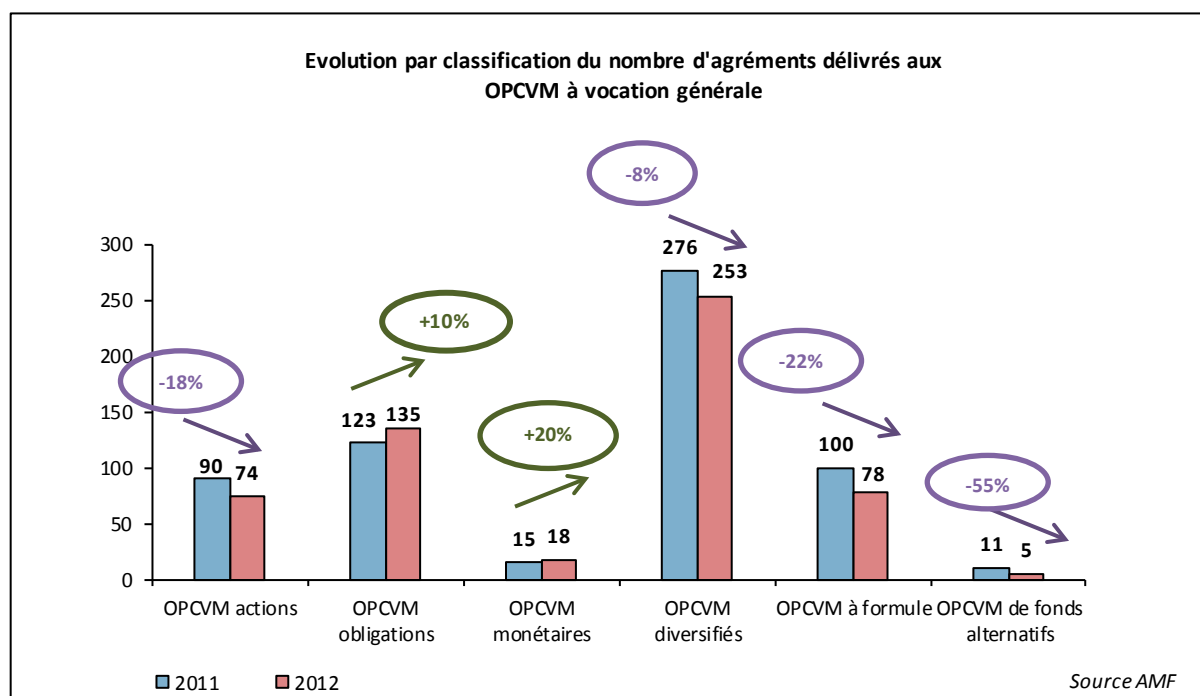
• Focus sur l'évolution des types de produits<sup>13</sup>

Dans un environnement toujours plus concurrentiel, les sociétés de gestion rationalisent leurs gammes afin d'augmenter la lisibilité auprès des investisseurs.



Si le nombre de fonds vivants continue de diminuer pour s'établir à 11 731 au 31 décembre 2012 (soit une diminution de 1,7% par rapport à 2011), on assiste également à un ralentissement des créations d'OPCVM français (-15% entre 2011 et 2012). Il est intéressant de noter que ce ralentissement n'est pas compensé par le nombre de passeports européens<sup>14</sup> délivrés au cours de l'année 2012. En effet, les autorisations d'OPCVM européens ont progressé de seulement 3% sur la même période.

S'agissant des OPCVM à vocation générale, le recul du nombre d'agrèments initiaux est moins marqué. 563 OPCVM à vocation générale ont été agréés en 2012 contre 615 en 2011, soit une baisse de 8%. Comme pour les encours, cette baisse est à nuancer au regard de la typologie d'actifs sous-jacents.



<sup>13</sup> Cette analyse de l'évolution des grandes masses d'actifs se base sur les chiffres issus des rapports annuels de l'AMF qui peuvent diverger de façon significative des montants d'encours remontés par les sociétés de gestion dans les fiches de renseignements annuels compte tenu des différences méthodologiques appliquées.

<sup>14</sup> Passeports sur les produits mis en place par la directive 2009/65/CE dite UCITS 4.

Malgré un fléchissement des rendements offerts, les OPCVM monétaires confirment leur attractivité. Si la conjoncture de baisse des taux est favorable aux OPCVM obligataires (+10% entre 2011 et 2012), elle est un frein au développement des fonds à formule (-22% entre 2011 et 2012). En dépit de la reprise des marchés actions, les OPCVM actions n'ont pas encore renoué avec une dynamique de croissance, tant au niveau du nombre de créations de fonds que de la collecte. Par ailleurs, les investisseurs semblent se détourner des fonds de fonds alternatifs, entraînant une baisse de 55% des agréments initiaux dans cette classe. Enfin, il convient de préciser qu'une partie de la baisse du nombre de fonds s'explique par l'augmentation de la taille des produits dans un contexte de rationalisation des gammes.

### **1.2.3 LA GESTION SOUS MANDAT**

283 sociétés de gestion déclarent des encours gérés sous mandat individuel au 31 décembre 2012.

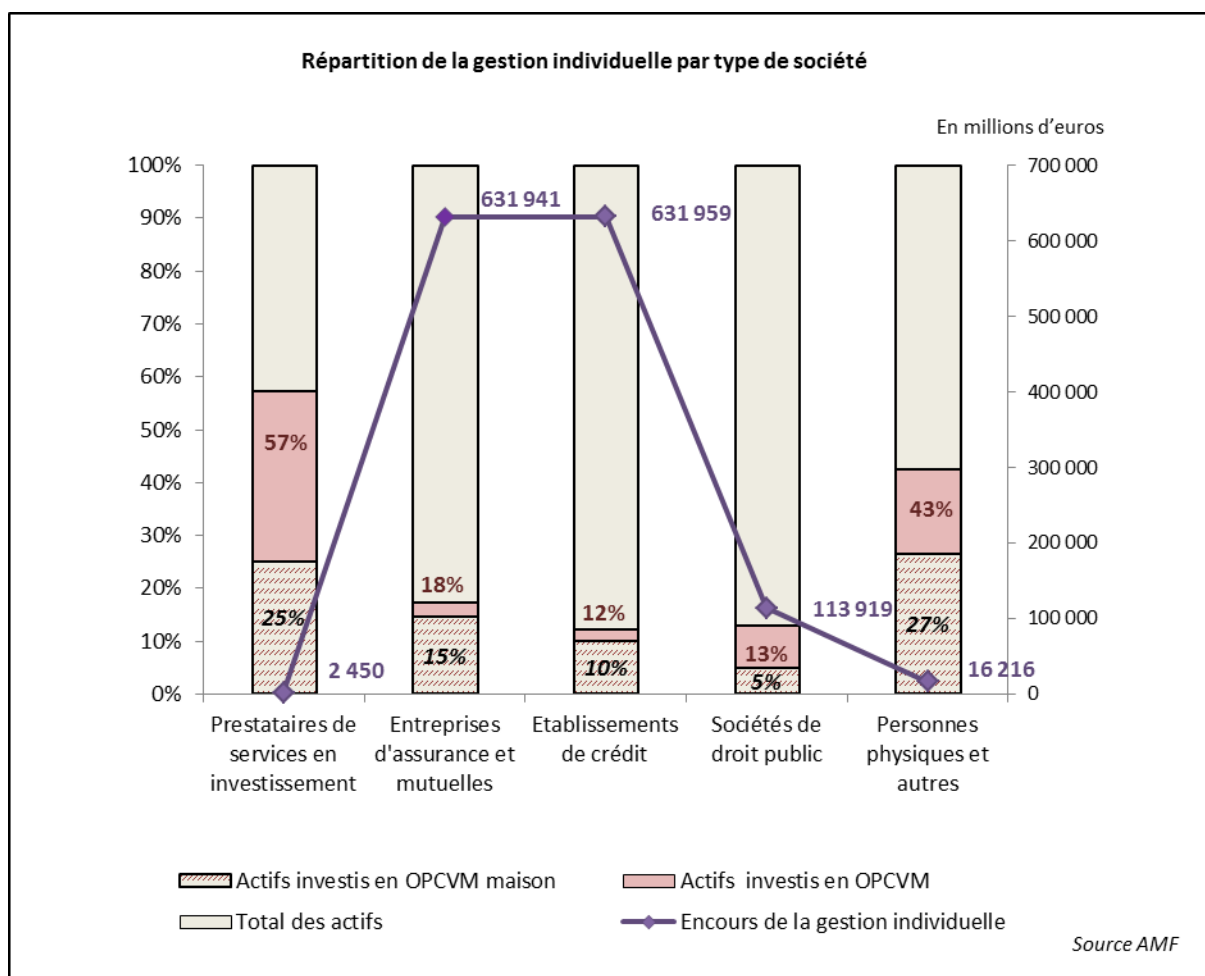
A hauteur de 4%, la progression des encours bruts de la gestion sous mandat est comparable à celle des encours bruts de la gestion collective. En 2012, l'encours brut global de la gestion sous mandat atteint 1 396 milliards d'euros, soit une progression de 59% en 10 ans.

Alors que jusqu'en 2005 la croissance des encours moyens gérés sous mandat était proportionnelle au nombre de comptes clients gérés sous mandat, on constate qu'entre 2006 et 2008, la forte croissance des comptes gérés (+13%) n'a pas été suivie par une hausse des encours moyens (du fait de la contraction de l'épargne investie en mandats liée au phénomène de crise financière). Entre 2009 et 2010, on enregistre une forte chute du nombre de compte clients (-18%) qui provoque mécaniquement une hausse des encours moyens (+31%). La situation s'est stabilisée en 2011 avant de connaître une nouvelle baisse du nombre de compte clients en 2012 (-8%).

Il est néanmoins important de rappeler que ces chiffres ne représentent pas une vision exhaustive des encours de gestion sous mandat en France, non seulement parce qu'ils n'intègrent pas les mandats gérés par le biais des procédures de passeport, mais surtout parce que les encours des prestataires hors sociétés de gestion, tels que les grands établissements de crédit qui exercent directement cette activité, ne sont pas pris en compte.

- **Focus sur la répartition des actifs gérés**

Depuis 2009, l'AMF dispose de données complémentaires lui permettant de mieux apprécier les encours sous gestion individuelle investis dans des OPCVM, en distinguant les investissements dans les OPCVM dits « maison » (c'est-à-dire gérés par la même société de gestion ou par une société de gestion du même groupe), des investissements en OPCVM tiers (c'est-à-dire gérés par des sociétés de gestion tierces). En 2012, on constate un léger recul de la part des mandats investis en OPCVM « maison » qui s'élève à 79% des investissements en OPCVM (contre 81% en 2010 et 2011).



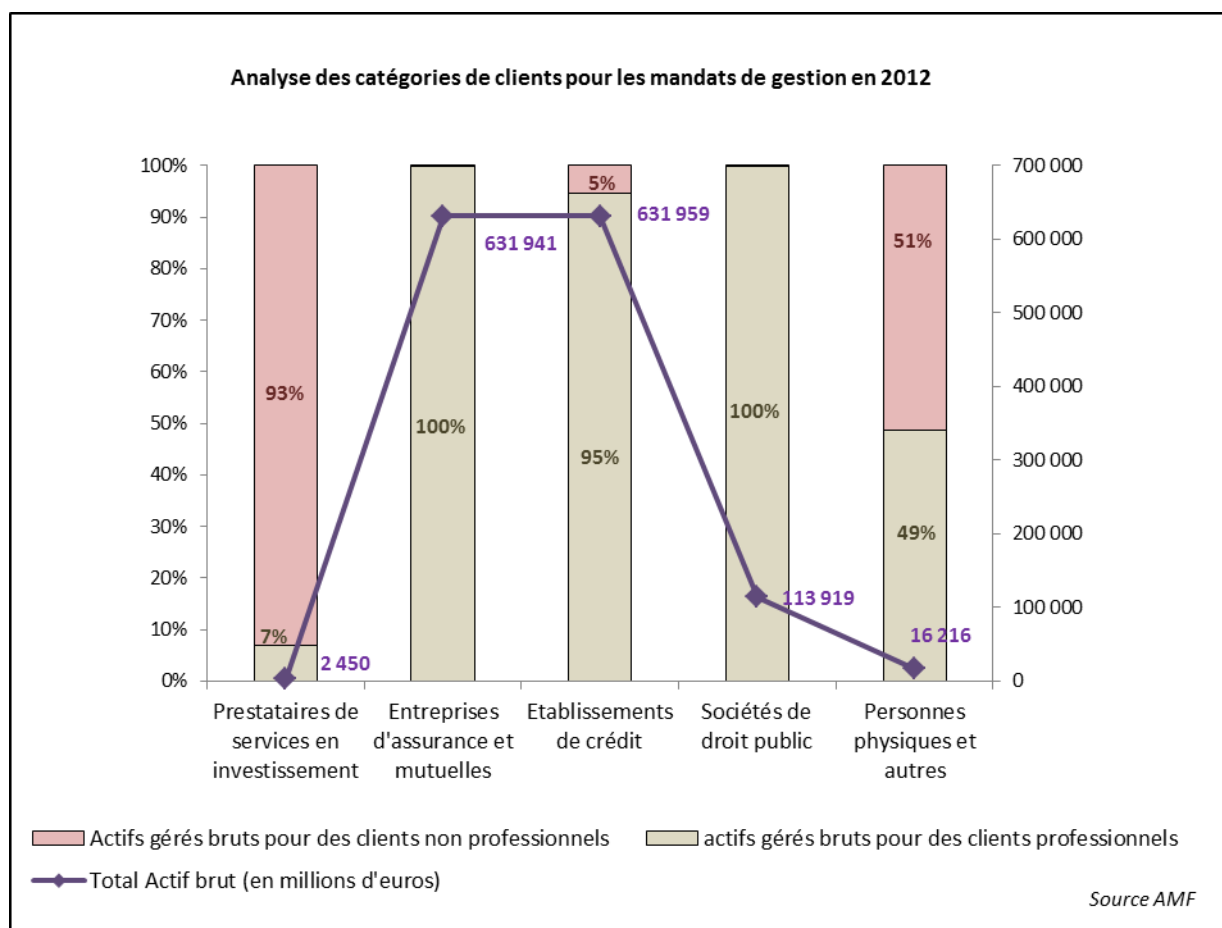
L'investissement des mandats en OPCVM est privilégié par les sociétés entrepreneuriales (43% des actifs gérés sous mandat), avec un déséquilibre marqué en faveur des OPCVM « maison » (63%) par rapport aux OPCVM « tiers » (37%), témoignant du développement relatif du schéma d'architecture ouverte chez ce type d'acteurs. Ce constat est encore plus marqué pour les sociétés filiales d'entreprises d'assurance et de mutuelles ou pour les filiales d'établissements de crédit pour qui les investissements en OPCVM « maison » représentent plus de 80% des mandats investis en OPCVM. En effet, ces structures disposent généralement d'une gamme très étendue de fonds.

- **Focus sur la clientèle**

L'analyse par type d'actionnariat permet également de mettre en exergue la structure du marché de la gestion individuelle, notamment en termes de catégorie de clients. On observe, par exemple, pour les sociétés d'établissements de crédit, que les clients non professionnels représentent 99% des comptes clients gérés tout en ne comptabilisant que 5% des encours gérés sous mandat. La clientèle intra groupe est largement représentée au sein de la clientèle professionnelle, ce qui reflète l'organisation des groupes bancaires ou d'assurances qui confient leurs actifs à la société de gestion du groupe.

Les sociétés de type entrepreneurial présentent une situation sensiblement différente. En effet, pour celles-ci, les clients non professionnels pèsent majoritairement à la fois dans le nombre de compte gérés (97%) et dans les actifs gérés (51%, soit 8% de moins qu'en 2011). Il s'agit en général d'une clientèle haut de gamme à la recherche d'une gestion personnalisée et s'adressant à des sociétés de gestion ayant des stratégies de niche ou au profil de « pure gestion privée ».

Il est également intéressant de constater que l'activité des sociétés détenues par des entreprises d'assurance et des mutuelles, qui est structurellement axée sur la gestion individuelle, est principalement le fait de clients non professionnels en termes de nombre de comptes (61% soit 7% de moins qu'en 2011). Toutefois, ce sont les clients professionnels qui représentent près de 100% des encours d'actifs gérés. Ceci est lié au fait que les sociétés de gestion filiales de compagnies d'assurance et de mutuelles sont généralement chargées de la gestion des actifs généraux du groupe.



#### 1.2.4 LA GESTION DE MANDATS D'ARBITRAGE EN UNITES DE COMPTE

Depuis 2011, des informations relatives à l'activité de gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte ont été intégrées dans les fiches de renseignements annuels (FRA) et remontées par les sociétés de gestion.

Rappelons que l'on considère qu'une société de gestion exerce cette activité lorsqu'elle se voit confier, par les souscripteurs d'un contrat d'assurance vie en unités de compte, et par le biais d'un mandat, la possibilité, au gré d'arbitrages, de modifier de façon discrétionnaire en son nom et pour son compte la répartition initialement retenue des primes versées. Les unités de compte n'étant pas des instruments financiers, la gestion de mandats en unités de compte ne peut être juridiquement assimilée à un service de gestion de portefeuille pour compte de tiers. Il convient également de distinguer cette activité de l'activité de promotion et de vente de contrats d'assurance (courtage) dans le cadre notamment d'une activité de commercialisation d'OPCVM.

En 2012, les sociétés déclarent un montant global de 8 443 millions d'euros d'actifs liés à la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte. Cette activité concerne 16% de la population étudiée. Elle semble connaître un réel développement au cours de l'année 2012. En effet, le volume d'actifs gérés augmente de 27% tandis que le pourcentage de sociétés de gestion déclarant exercer cette activité augmente de 51%<sup>15</sup>.

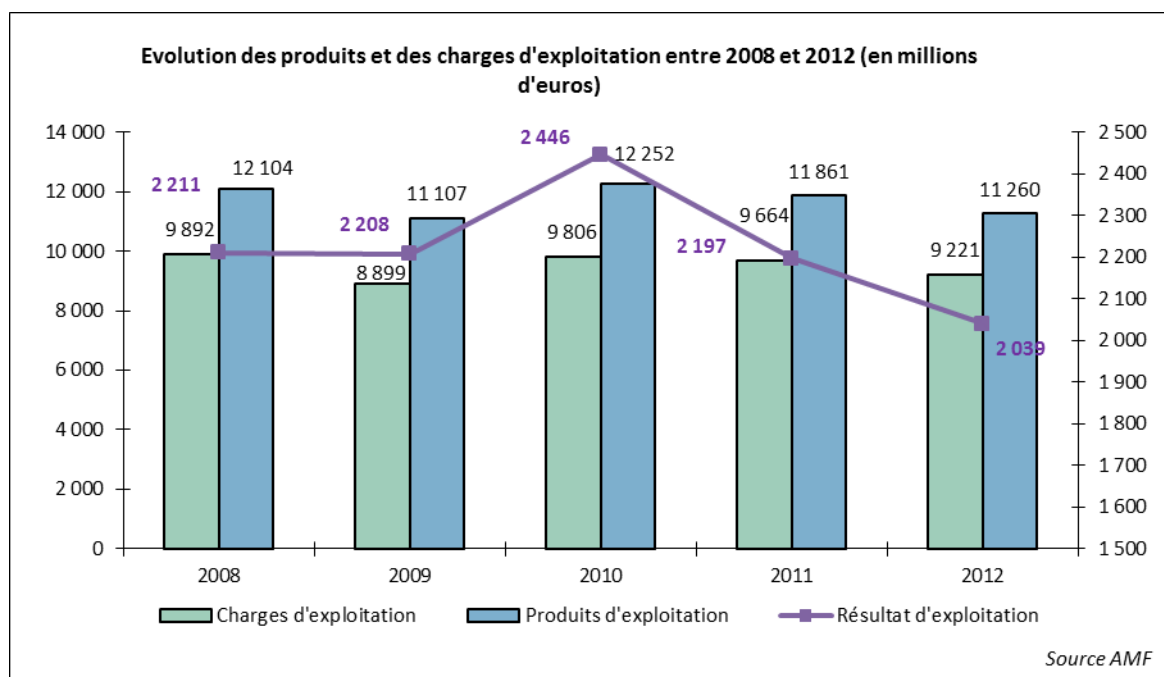
Une étude par type d'actionariat montre la prédominance des sociétés de gestion entrepreneuriales puisqu'elles représentent 66% des SGP déclarant des encours sur cette activité au 31 décembre 2012. Cependant, les sociétés détenues par les établissements de crédit détiennent 78% des parts de marché.

<sup>15</sup> Une partie de ces évolutions pourrait s'expliquer par un effet de rattrapage dans la mesure où la FRA n'intègre l'activité de gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte que depuis 2011.



## 2 ANALYSE DES RESULTATS DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE EN 2012

### 2.1 STRUCTURE DU COMPTE DE RESULTAT



Après un léger rebond en 2010, sans pour autant retrouver le niveau historiquement haut de 2007 (3 379 millions d'euros), le résultat d'exploitation des sociétés de gestion continue de se dégrader en 2012, pour s'établir à 2 042 millions d'euros. Il est intéressant de noter que le chiffre d'affaires et les charges d'exploitation connaissent une évolution similaire, c'est-à-dire une diminution de 5% par rapport à 2011.

#### 2.1.1 STRUCTURE DES PRODUITS D'EXPLOITATION

Le produit d'exploitation total s'élève à 11 260 millions d'euros en 2012. Les postes ayant contribué à la décroissance des produits d'exploitation (-5%) sont principalement les commissions de gestion.

La décomposition des produits d'exploitation montre, conformément aux années précédentes et dans les mêmes proportions, la prépondérance des commissions de gestion dans le chiffre d'affaires des sociétés de gestion à hauteur de 83%.

Les autres sources de revenus se décomposent comme telles : les produits accessoires (composés des quotes-parts de commissions de mouvement, de commissions de souscription et de rachat ou de commissions sur encours d'OPC correspondant aux rétrocessions au titre de la gestion sous mandats investis en OPCVM) à hauteur de 10%, les produits annexes (notamment les produits liés à l'activité de conseil, au service de réception transmission d'ordres, à l'activité de gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte, à la sous-traitance d'activité...) à hauteur de 5% et les autres produits pour 2%.

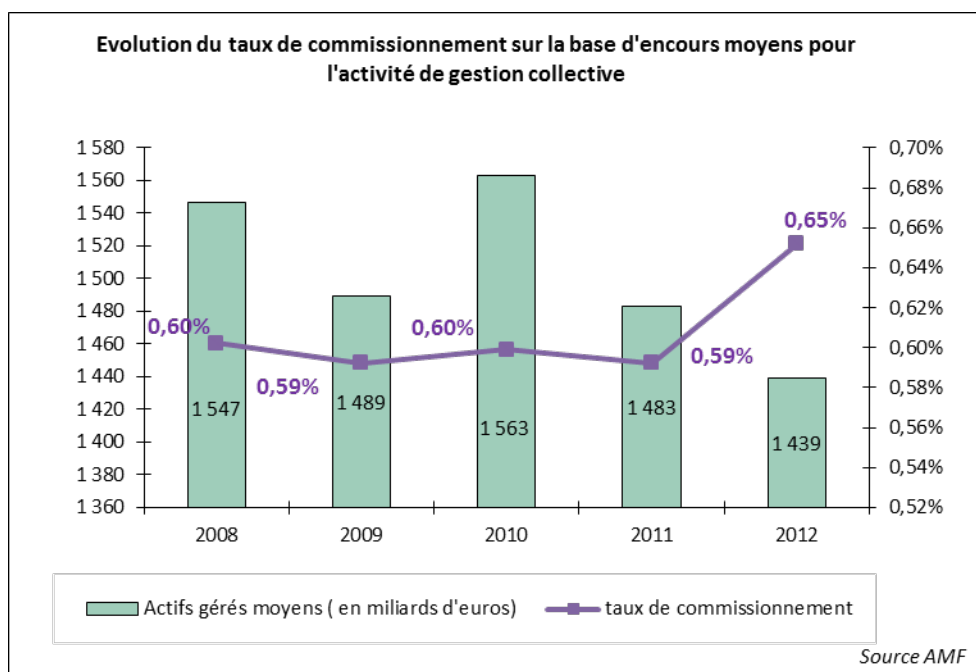
##### 2.1.1.1 Les commissions de gestion

Les commissions de gestion enregistrent en 2012 une baisse de 5% pour s'établir à 9 382 millions d'euros. Elles sont principalement composées de commissions de gestion d'OPC à hauteur de 89% du fait de la prépondérance de la gestion collective par rapport à la gestion individuelle en termes d'encours, et de la nature de celle-ci (offre produits et clientèle visée). Le solde est composé à 9% de commissions de gestion sous mandat et à 2% de commissions de gestion de fonds d'investissement de droit étranger. Cette répartition au sein des commissions de gestion est stable au regard des années précédentes.

L'étude des évolutions du taux de commissionnement nous permet d'affiner notre analyse sur le chiffre d'affaires.

- **Focus sur la gestion collective**

La part des commissions de gestion d'OPC dans le produit d'exploitation augmente de 1% par rapport à 2011, retrouvant ainsi le niveau de 2010.



L'évolution du taux de commissionnement témoigne d'une évolution du mix produit en faveur des produits les plus margés. En 2008, conformément aux mouvements observés auparavant, la chute du taux de commissionnement (-8 points de base) va de pair avec la baisse des actifs gérés moyens<sup>16</sup> (environ -5%). Depuis 2010, on observe une décorrélation entre le montant des actifs gérés et le taux de commissionnement. Cette décorrélation dépend de plusieurs facteurs, notamment de la volonté des sociétés de gestion de mettre en avant leurs produits à forte valeur ajoutée.

!

L'augmentation proportionnellement plus importante des commissions de gestion par rapport au volume d'encours géré est à apprécier au regard de la diminution des produits accessoires décrite ci-après. Cela révèle les efforts de lisibilité de la tarification entrepris par les sociétés de gestion, notamment suite à l'affichage des frais courants dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur.

Il est à noter que les rétrocessions versées dans le cadre de la commercialisation des produits peuvent donner lieu à un biais dans l'analyse, le taux de commissionnement brut ne reflétant pas nécessairement la rentabilité des acteurs.

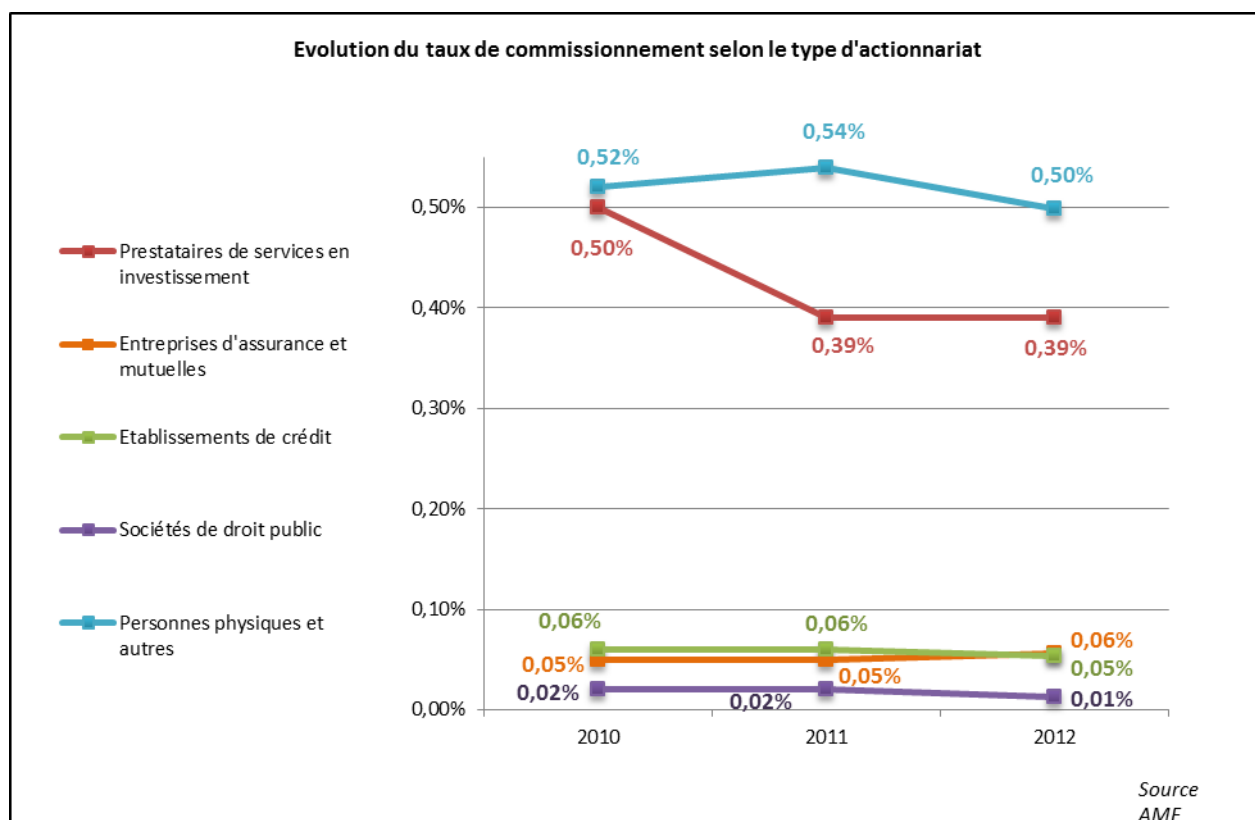
- **Focus sur la gestion individuelle**

La part des commissions de gestion sous mandat dans le produit d'exploitation global progresse de 47% en 2012. A hauteur de 9%, la contribution de la gestion sous mandat reste toutefois très minoritaire par rapport à la gestion collective.

Le taux de commissionnement, après avoir enregistré une forte chute en 2009 (-22% par rapport à 2008), est stable depuis 2010 à hauteur de 0,06%.

Si l'on étudie l'évolution du taux moyen de commissionnement sous l'angle des différents types d'actionariat, on constate de fortes disparités.

<sup>16</sup> Les actifs gérés moyens comprennent les OPCVM nourriciers, les fonds d'investissement de droit étranger gérés par délégation ainsi que les OPCVM investis dans des mandats. Il s'agit d'une moyenne des encours entre le début et la fin de l'année 2012.



Du fait des différences en matière de typologie de clientèle et du mix produit, les niveaux de taux de commissionnement varient beaucoup selon les acteurs. Les sociétés filiales de compagnies d'assurance et de mutuelles ou d'établissements de crédit appliquent des taux de commissionnement 10 fois inférieurs à ceux pratiqués par les sociétés détenues par des Prestataires de Services d'Investissement (PSI) ou par les SGP entrepreneuriales. 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 avec un mix produit plus rémunérateur que celui des 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.

De plus, si le taux de commissionnement des entités filiales de compagnies d'assurance et de mutuelles ou d'établissements de crédit reste stable au cours des trois dernières années, les sociétés détenues par des PSI ont dû revoir leur tarification de 22% à la baisse en 2011 tandis que le taux de commissionnement des SGP entrepreneuriales a baissé de 7% en 2012.

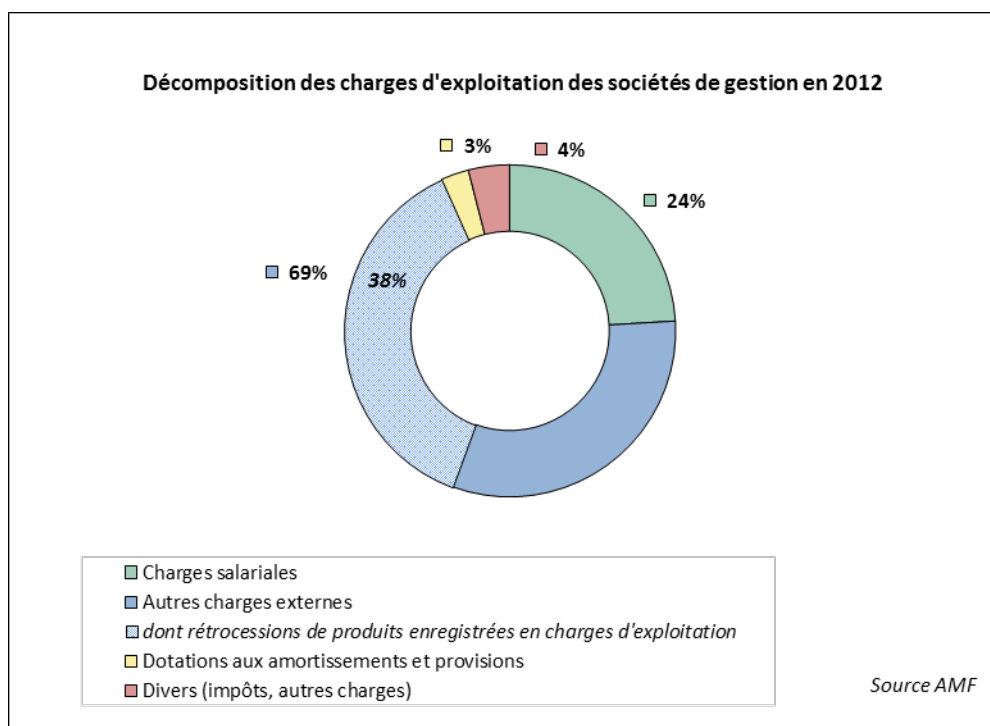
### 2.1.1.2 Les produits accessoires

La diminution de 10% des produits accessoires contribue, de façon moindre, à la décroissance des produits d'exploitation. Cette variation s'explique à 55% par une baisse des commissions de mouvement et à 26% par une baisse des commissions de souscription et de rachat d'OPC. Les commissions de mouvement correspondent, pour tout ou partie, aux frais prélevés à l'occasion des transactions réalisées dans le cadre de la gestion des OPCVM ou des mandats. Les commissions de souscription et de rachat correspondent au montant que doit payer l'investisseur à chaque fois qu'il achète ou revend des parts ou des actions.

### 2.1.2 STRUCTURE DES CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation totales s'élèvent 9 221 millions d'euros au 31 décembre 2012, soit une contraction de 5% par rapport à 2011. Ce repli s'explique par une nouvelle campagne de rationalisation des coûts fixes mais surtout par la diminution des rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation (-11%), conséquence en partie de la décollecte sur certains produits.

Les principaux postes de charges pour les sociétés de gestion de portefeuille sont les charges salariales (24% des charges d'exploitation) ainsi que les autres charges externes, notamment les rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation (38% des charges d'exploitation).



- **Focus sur les charges de personnel<sup>17</sup>**

Après une stabilisation en 2011, les charges salariales augmentent de 4% en 2012 pour atteindre 2 218 millions d'euros. On constate que l'évolution des charges salariales ne suit pas celle des effectifs. Malgré une baisse de 1% des effectifs totaux et de 8% des effectifs des équipes de gestion, les charges salariales augmentent, témoignant d'une hausse globale de la rémunération des équipes.

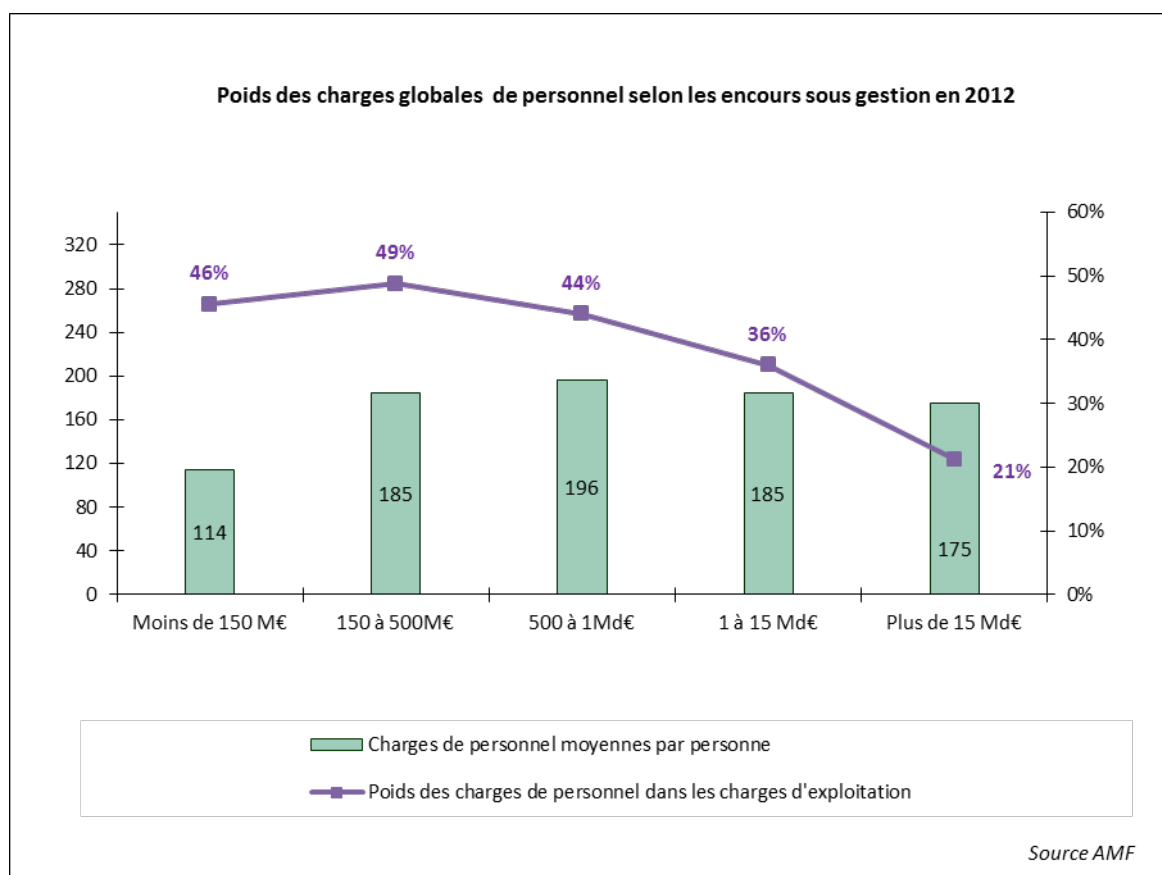
En outre, l'AMF a souhaité étendre son étude sur les charges salariales aux postes de charges liés à la mise à disposition et au détachement de personnel<sup>18</sup> ainsi qu'à la participation des salariés. En effet, la somme de ces trois postes est plus représentative des rémunérations touchées par le personnel et nous permet de produire une analyse des charges de personnel moyennes par personne.

L'analyse des charges de personnel en fonction des encours gérés nous révèle l'existence de disparités : pour les sociétés disposant de moins de 1 milliard d'euros d'encours sous gestion, soit 79% des sociétés de gestion étudiées, les charges de personnel pèsent plus d'un tiers des charges d'exploitation tandis que ce chiffre est de 21% pour les entités gérant plus de 15 milliards d'euros. Par rapport à 2011, les charges de personnel moyennes par personne<sup>19</sup> ont augmenté. Toutefois, il convient de nuancer cette hausse dans la mesure où ces dernières ont baissé en moyenne de 1,6% pour les sociétés disposant de moins de 15 milliards d'euros sous gestion (soit 95% de la population étudiée) tandis qu'elles ont augmenté de 13,7% pour les entités gérant plus de 15 milliards d'euros. Conformément aux observations présentées au « 1.1.3.2 Moyens humains », on constate que les mouvements de restructurations entrepris au sein des sociétés de gestion filiales de grands groupes (catégorie gérant majoritairement un volume d'encours élevé) ont prioritairement touché les catégories de personnel percevant des rémunérations plus faibles que la moyenne.

<sup>17</sup> Nous considérerons par la suite les « charges de personnel » comme la somme des trois postes suivants : les charges salariales, les frais de mise à disposition ou de détachement et la participation des salariés.

<sup>18</sup> En effet, nous rappelons que les personnes détachées ou mises à disposition par les sociétés sont prises en compte dans le calcul de l'effectif des sociétés, mais bien évidemment pas dans les charges salariales.

<sup>19</sup> Il s'agit des charges de personnel globales divisées par l'effectif, pour chaque catégorie de SGP.



- **Focus sur les rétrocessions de produits, au sein des « autres charges externes »**

Parmi les autres charges externes sont comptabilisées, entre autres, les rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation (elles représentent le poste principal, 54% des autres charges externes et 38% du total des charges d'exploitation).

Une étude par type d'actionariat montre que les rétrocessions de produits sont principalement le fait des sociétés détenues par des établissements de crédit, celles-ci concentrant 58% du total de rétrocessions de produits. En revanche, sur les cinq dernières années, cette part est en constante baisse (leur part était de 73% en 2007) au profit des sociétés entrepreneuriales qui passent de 8% à 22% du total des rétrocessions de produits entre 2007 et 2012, du fait de la croissance des partenariats avec des réseaux de distribution.

## 2.2 ANALYSE DES RESULTATS DES SOCIETES DE GESTION

Le résultat net total diminue fortement (-30%) en 2012, du fait du retour du résultat financier au niveau de 2010. Toutefois, il convient de nuancer cette baisse dans la mesure où une hausse artificielle du résultat financier de 206%, imputable à 73% à une seule société de gestion, avait été enregistrée en 2011. Par ailleurs, comme en 2011, environ 22% des sociétés de gestion enregistrent un résultat net négatif.

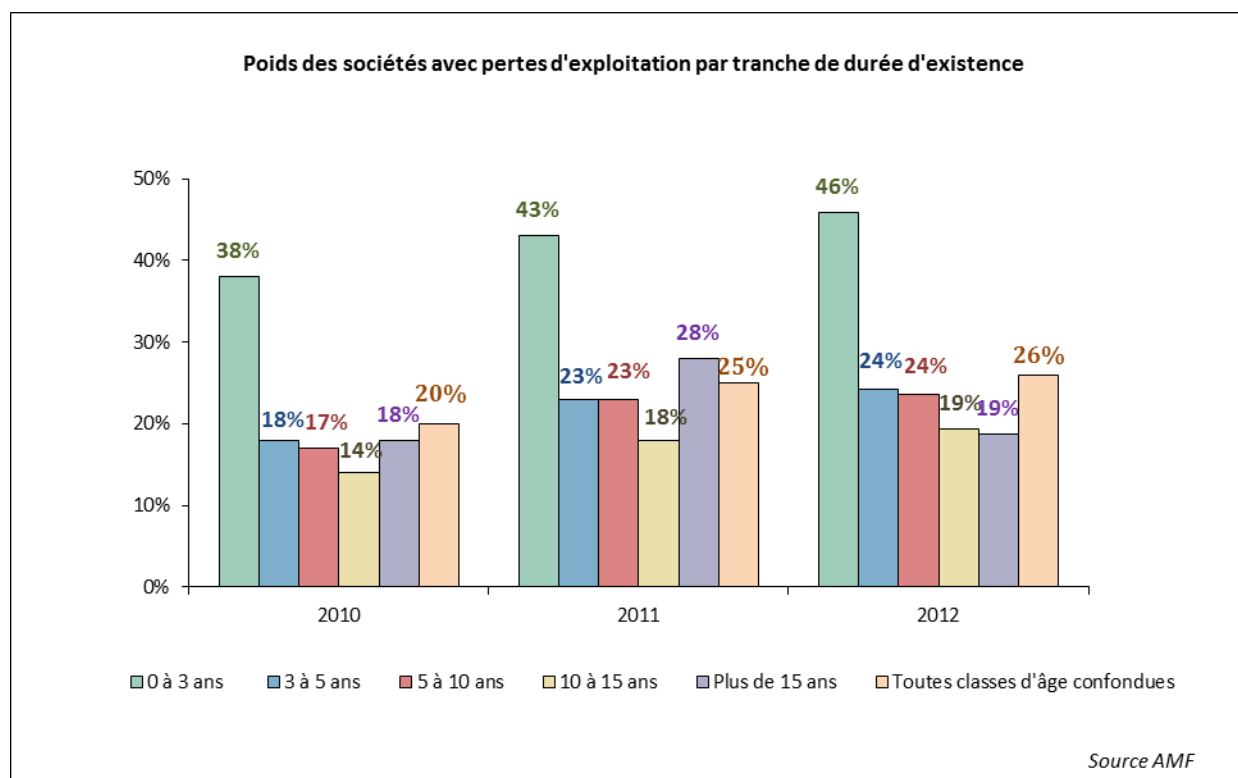
### 2.2.1 RESULTAT D'EXPLOITATION ET RENTABILITE

Hormis un léger rebond observé en 2010, on observe une baisse constante du résultat d'exploitation global depuis 2007. En 2012, il chute encore de 7% pour s'établir à 2 039 millions d'euros, soit son niveau le plus bas depuis 2004.

- **Focus sur le type de sociétés de gestion connaissant des pertes d'exploitation**

Le montant des pertes d'exploitation cumulées s'élève à 86 millions d'euros, soit un recul (-25%) par rapport à 2011. En revanche, il concerne un nombre plus important de sociétés de gestion (150 en 2012 contre 143 en 2011, soit une progression de 5%), à savoir 26% de la population totale.

Le facteur « temps » est l'un des principaux éléments d'explication des difficultés d'exploitation que connaissent les sociétés de gestion. Le graphe ci-dessous fait clairement apparaître la corrélation entre la durée d'existence d'une société de gestion et le risque d'enregistrer des pertes d'exploitation.



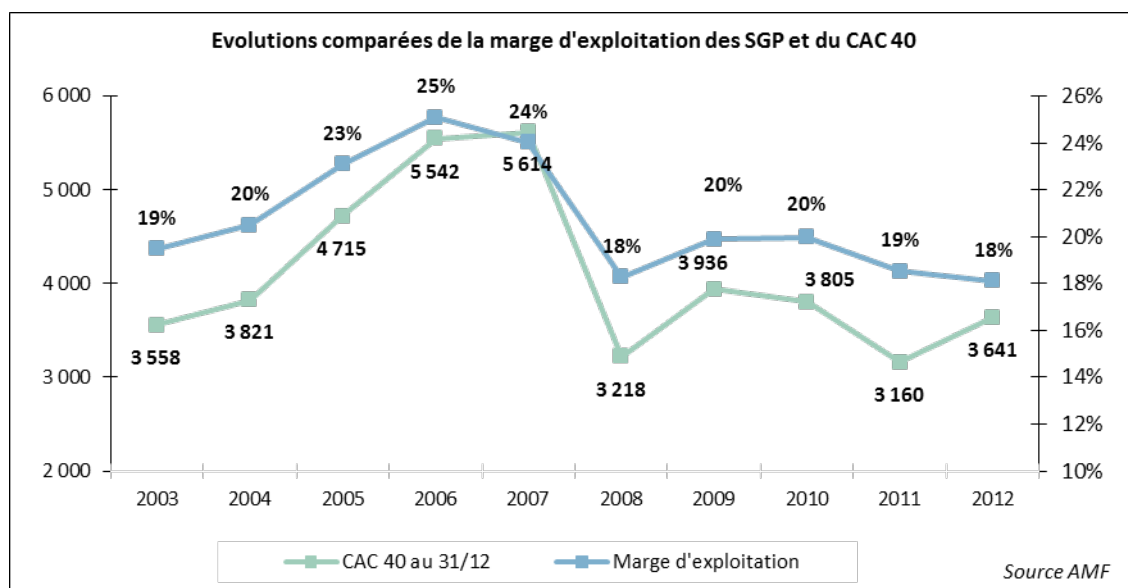
De plus, on constate que les sociétés récemment créées (ayant au maximum 3 ans d'existence) sont de plus en plus touchées. En 2009, un peu plus d'un tiers d'entre elles étaient en pertes d'exploitation alors que presque la moitié d'entre elles sont dans cette situation en 2012. *A contrario*, les sociétés de gestion établies depuis plus de 15 ans enregistrent un recul significatif de la proportion des sociétés en pertes d'exploitation. Celle-ci s'élève à 19% en 2012 (contre 28% en 2011), soit 7 points de pourcentage de moins que la proportion moyenne. Pour les autres classes d'âge, la proportion de sociétés enregistrant des pertes d'exploitation est stable par rapport à 2011.

Ce constat justifie la vigilance accrue de l'AMF quant à la robustesse des *business plans* produits par les sociétés nouvellement agréées (en termes de niveau du capital social et d'encours au premier *closing* notamment).

- **Focus sur la marge d'exploitation des sociétés de gestion**

Après une forte chute (-24%) en 2008 et suite à une courte période de stabilisation, la marge d'exploitation des sociétés de gestion françaises diminue d'1% par an depuis 2010. En 2012 elle s'élève à 18%.

Cette évolution structurelle met en lumière la nécessité, pour l'industrie de la gestion française, de s'adapter. L'innovation en vue d'offrir des produits spécialisés à fort potentiel de croissance, l'internationalisation et une gestion stricte des coûts sont autant de leviers d'action possibles.



Par ailleurs, la corrélation jusqu'alors observée entre d'une part, les évolutions de la conjoncture économique impactant notamment les marchés actions et d'autre part, la marge d'exploitation des sociétés de gestion n'est pas confirmée en 2012. Si les performances et la rentabilité du secteur de la gestion peuvent apparaître fortement liées aux performances des marchés financiers, l'impact de la dynamique de collecte et de la gestion des coûts n'est pas à négliger.

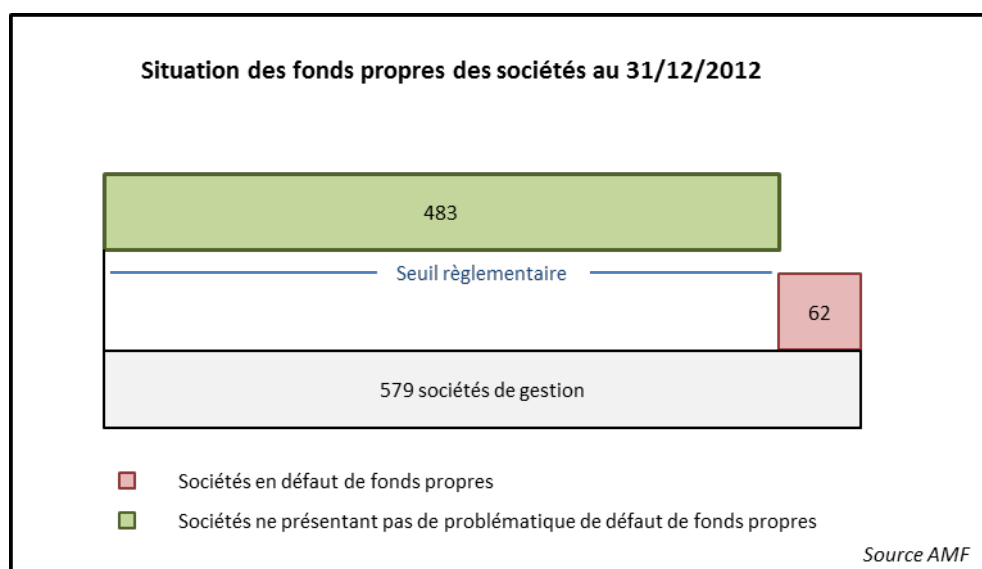
## 2.2.2 FONDS PROPRES ET RESPECT DES NORMES REGLEMENTAIRES

Les fonds propres<sup>20</sup> de base s'élèvent au total à 5 708 millions d'euros, soit une baisse de 2% par rapport à l'année 2011. Les fonds propres moyens par société enregistrent, quant à eux, une baisse de 4%. Cette tendance reflète bien les difficultés évoquées précédemment. En effet, l'affaissement du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation a un impact négatif sur le niveau de fonds propres.

Au 31 décembre 2012, 11% des sociétés de gestion analysées étaient en défaut de fonds propres contre 8% en 2011, 7,2% en 2009 et 4,4% en 2010, ce qui marque une détérioration significative. La part des sociétés de gestion entrepreneuriales dans les sociétés en défaut de fonds propres au 31/12/2012 s'élève à 63%, soit une proportion identique à leur poids, en nombre, dans la population des sociétés de gestion.

En outre, l'étude de la durée d'existence des sociétés en défaut de fonds propres réglementaires met en exergue la solidité des sociétés agréées depuis plus de 15 ans. Parmi les sociétés en défaut de fonds propres, seules 10% d'entre elles ont plus de 15 ans d'existence. Les sociétés récemment agréées (dont la durée d'existence est inférieure à 3 ans) représentent, quant à elles, le quart de cette population.

Par ailleurs, 6% des sociétés de gestion disposent, à la clôture de l'exercice comptable 2012, d'un niveau de fonds propres légèrement supérieur au niveau de fonds propres requis, mais ne permettant pas de garantir le respect à tout moment des dispositions réglementaires.



Il est cependant nécessaire de rappeler que les sociétés de gestion présentant une situation de défaut de fonds propres à la clôture de l'exercice comptable 2012, font l'objet d'un suivi particulier de l'Autorité des marchés financiers. Ainsi, bien que le contexte économique fragilise sensiblement les résultats des sociétés de gestion, l'attention continue du régulateur sur ce thème a permis de contenir la proportion des entités en difficulté, sociétés dont la situation en matière de fonds propres a par ailleurs fait l'objet d'une régularisation immédiate et systématique.

<sup>20</sup> Les fonds propres doivent être placés dans des actifs dont la détention assure à tout moment la capacité de la société de gestion de portefeuille à respecter le montant minimum obligatoire de fonds propres. Par ailleurs, la partie minimum des fonds propres réglementaires est investie sur des actifs peu risqués et liquides.

CONCLUSION

Le bilan de l'année 2012 pour l'industrie de la gestion d'actifs française est contrasté : les acteurs ont bénéficié d'effets « marché » largement positifs, entraînant une augmentation des encours globaux sous gestion mais n'ont pu renouer avec une dynamique de collecte positive, nécessaire à l'amélioration des indicateurs financiers. Les efforts d'optimisation, portant notamment sur les charges externes et l'effectif des équipes de gestion, ne parviennent pas à compenser la baisse de chiffre d'affaires. Au 31 décembre 2012, 26% des sociétés de gestion analysées enregistrent des pertes d'exploitation et 11% de cette même population est en défaut de fonds propres. De surcroît, l'ampleur de leur déficit et donc leur probabilité de redressement se sont significativement dégradées par rapport à 2011. En 2012, 25% des retraits d'agrément prononcés par l'AMF ont été exclusivement motivés par l'absence d'activité, ce qui justifie les diligences renforcées réalisées par les services de l'AMF sur les hypothèses de *business plan* présentées dans les dossiers d'agrément. Ainsi, il est possible de considérer que le secteur de la gestion d'actifs en France est entré dans une phase de restructuration, nécessaire en vue d'exploiter les nouvelles opportunités offertes telles que l'entrée en vigueur de la directive 2011/61/UE. En outre, la population des sociétés de gestion de portefeuille continue néanmoins à faire preuve de dynamisme, avec 34 créations (5 créations nettes) et 58% des retraits d'agrément justifiés par des opérations de fusion ou de réorganisation.



**La gestion d'actifs pour le compte de tiers en 2012**  
**ANNEXE**



## 1. L'activité des sociétés de gestion de portefeuille en 2012

### 1.1. Panorama des sociétés de gestion en 2012 : qui sont-elles ?

#### 1.1.1. Délivrance et retrait d'agrément en 2012

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

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Variation 2011/2012
<b>Nombre d'agrément délivrés à des SGP (créations brutes)</b>	52	50	25	53	39	34	-13%
Retraits d'agrément	-16	-17	-29	-30	-30	-29	-3%
<b>Solde net de créations de sociétés de gestion de portefeuille au 31/12<sup>1</sup></b>	36	33	-4	23	9	5	-44%
<b>Nombre de sociétés en activité au 31/12</b>	538	571	567	590	599	604	1%

**Tableau 2 : Répartition des programmes d'activité spécifiques délivrés de 2010 à 2012**

	2010		2011		2012	
	Nombre	proportion	Nombre	proportion	Nombre	proportion
Gestion classique	18	34%	20	51%	16	47%
Gestion spécialisée	26	49%	11	28%	14	41%
Gestion technique	9	17%	8	21%	4	12%
	53	100%	39	100%	34	100%

**Tableau 3 : Répartition des programmes d'activité des sociétés de gestion vivantes en 2012**

	Nombre	Proportion
Gestion classique	209	34%
Gestion spécialisée	285	46%
Gestion technique	124	20%
	618	100%

## 1.1.2. Actifs gérés par les sociétés de gestion françaises

Tableau 4 : Répartition instruments utilisés par les sociétés de gestion vivantes (situation à fin 2012)

Répartition par type d'actif géré	2010		2011		2012		Variations 2011/2012
	Nombre	Répartition	Nombre	Répartition	Nombre	Répartition	
Créances	7	0%	11	1%	23	1%	109%
Actifs immobiliers	42	2%	47	2%	53	3%	13%
Instruments financiers non cotés	249	13%	241	13%	240	12%	0%
IFT complexes	67	4%	68	4%	72	4%	6%
Fonds d'investissement étrangers	136	7%	132	7%	131	7%	-1%
Instruments financiers cotés	471	25%	460	24%	466	24%	1%
OPCVM français ou coordonnés	515	27%	509	27%	540	28%	6%
IFT simples	371	20%	369	20%	390	20%	6%
Autres	41	2%	47	2%	48	2%	2%
	1899	100%	1884	100%	1963	100%	4%

Tableau 5 : Répartition des sociétés de gestion de portefeuille agréées en 2012 par type d'actif géré

Répartition par type d'actif géré	2012	
	Nombre	Répartition
Créances	2	2%
Actifs immobiliers	5	4%
Instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou organisé	8	7%
Instruments financiers à terme complexes négociés de gré à gré	2	2%
Fonds d'investissement étrangers non autorisés à la commercialisation en France	6	5%
Instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé	25	22%
OPCVM français ou coordonnés ou admis à la commercialisation	32	28%
IFT simples	24	21%
Autres	12	10%
	116	100%

## 1.1.3. Profil type des sociétés de gestion françaises

## 1.1.3.1 Actionnariat

Tableau 6 : Répartition des parts de marché des sociétés de gestion selon leur actionnariat

Type d'actionnariat		2010		2011		2012		Variation 2011/2012	Taux de renouvellement net
		Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%		
Prestataires de services d'investissement	Nombre de SGP	39	7%	58	10%	52	9%	-10%	-12%
	Actifs sous gestion en Mds€	30	1%	30	1%	20	1%	-32%	NA
Entreprises d'assurance et mutuelles	Nombre de SGP	40	7%	37	7%	41	7%	11%	10%
	Actifs sous gestion en Mds€	795	27%	785	29%	893	31%	14%	NA
Etablissements de crédit	Nombre de SGP	137	25%	119	21%	112	19%	-6%	-6%
	Actifs sous gestion en Mds€	1777	61%	1638	60%	1626	57%	-1%	NA
Sociétés de droit public	Nombre de SGP	12	2%	13	2%	16	3%	23%	19%
	Actifs sous gestion en Mds€	144	5%	150	5%	165	6%	10%	NA
Personnes physiques et autres	Nombre de SGP	322	59%	339	60%	358	62%	6%	5%
	Actifs sous gestion en Mds€	159	5%	147	5%	163	6%	11%	NA
Total général	Nombre de SGP	550	100%	566	100%	579	100%	2%	2%
	Actifs bruts sous gestion en Mds€	2905	100%	2750	100%	2867	100%	4%	NA

## 1.1.3.2 Moyens humains

Tableau 7 : Répartition des effectifs des sociétés de gestion

	Total 2011							Total 2012						
	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	5%	7 638	49%	273	1 602	21%	31	5%	7 887	52%	254	1 605	20%
L'effectif est compris entre 50 et 99 personnes	25	4%	1 776	11%	71	386	22%	19	3%	1 313	9%	69	198	15%
L'effectif est compris entre 20 et 49 personnes	81	14%	2 518	16%	31	814	32%	80	14%	2 458	16%	31	751	31%
L'effectif est compris entre 5 et 19 personnes	320	57%	3 152	20%	10	1 364	43%	321	55%	3 190	21%	10	1 233	39%
L'effectif est inférieur à 5 personnes	112	20%	368	2%	3	253	69%	128	22%	436	3%	3	280	64%
<b>Total</b>	<b>566</b>	<b>100%</b>	<b>15 452</b>	<b>100%</b>	<b>27</b>	<b>4 419</b>	<b>29%</b>	<b>579</b>	<b>100%</b>	<b>15 283</b>	<b>100%</b>	<b>26</b>	<b>4 067</b>	<b>27%</b>

Tableau 8 : Effectifs moyens en fonction des encours sous gestion

M:millions d'euros Md:milliards d'euros	2010						2011						2012						
	Nombre de SGP	Effectif	% de l'effectif total	Effectif moyen	Nombre de gérants	% de gérants dans l'effectif	Nombre de SGP	Effectif	% de l'effectif total	Effectif moyen	Nombre 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€	262	1 976	13%	8	810	41%	269	1 743	11%	6	819	47%	268	1 659	11%	6	710	3	43%
150 à 500M€	112	1 483	10%	13	647	44%	130	1 715	11%	13	712	42%	142	1 833	12%	13	665	5	36%
500 à 1Md€	52	912	6%	18	309	34%	51	1 024	7%	20	369	36%	50	947	6%	19	320	6	34%
1 à 15 Md€	97	4 528	30%	47	1 270	28%	87	4 274	28%	49	1 166	27%	88	4 068	27%	46	1 029	12	25%
Plus de 15 Md€	27	6 056	40%	224	1 292	21%	29	6 696	43%	231	1 353	20%	31	6 776	44%	219	1 343	43	20%
<b>Total</b>	<b>550</b>	<b>14 955</b>	<b>100%</b>	<b>27</b>	<b>4 328</b>	<b>29%</b>	<b>566</b>	<b>15 452</b>	<b>100%</b>	<b>27</b>	<b>4 419</b>	<b>29%</b>	<b>579</b>	<b>15 283</b>	<b>100%</b>	<b>26</b>	<b>4 067</b>	<b>7</b>	<b>27%</b>

## 1.2. Que font-elles ?

### 1.2.1. Analyse des encours sous gestion

Tableau 9 : Evolution des actifs gérés par les sociétés de gestion

	2008	2009	2010	2011	2012	Variation 2011/2012
Encours total net des OPCVM de droit français	1 267	1 391	1 370	1 217	1 284	
Encours des fonds de droit étranger gérés en France	143	177	189	190	186	
Encours global brut des fonds gérés en France	1 410	1 568	1 558	1 407	1 471	4,5%
OPCVM nourriciers	106	94	84	55	57	
Encours global net des fonds gérés en France	1 304	1 474	1 474	1 352	1 414	4,5%
Encours brut de la gestion sous mandat	1 115	1 248	1 346	1 343	1 396	4,0%
OPCVM investis par les mandats	157	189	185	192	211	
Encours net de la gestion sous mandat	958	1 059	1 161	1 150	1 185	3,0%
<b>Total général de la gestion en valeur brute</b>	<b>2 525</b>	<b>2 816</b>	<b>2 905</b>	<b>2 750</b>	<b>2 867</b>	<b>4,3%</b>
<b>Total général de la gestion en valeur net</b>	<b>2 262</b>	<b>2 533</b>	<b>2 636</b>	<b>2 503</b>	<b>2 599</b>	<b>3,8%</b>

En milliards d'euros	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Gestion OPCVM hors nourriciers</b>	961	1059	1248	1454	1579	1304	1474	1474	1352	1414
<i>Progression</i>	11,7%	10,2%	17,8%	16,4%	8,6%	-17%	13,1%	0,0%	-8,3%	4,5%
<b>Gestion sous mandat hors OPCVM</b>	628	774	843	895	934	958	1059	1161	1150	1185
<i>Progression</i>	10,8%	23,2%	9,0%	6,1%	4,5%	3%	10,5%	9,7%	-1,0%	3,0%
<b>Total des actifs gérés (nets)</b>	1589	1833	2092	2348	2513	2262	2533	2636	2503	2599
<i>Progression</i>	11,4%	15,3%	14,1%	12,3%	7,0%	-10,0%	12,0%	4,1%	-5,1%	3,8%

### 1.2.2. La gestion collective

Tableau 10 : Evolution des parts de marché de la gestion collective

En milliards d'euros	2010		2011		2012		Variation 2011/2012
	Encours	%	Encours	%	Encours	%	Encours
Total des actifs bruts gérés et part de marché des 10 premiers acteurs	949	67%	789	56%	834	57%	6%
Total des actifs bruts gérés et part de marché des 20 premiers acteurs	1 159	82%	1 024	73%	1 083	74%	6%
Total des actifs bruts gérés par les 100 plus petites sociétés	0,4	0%	0,4	0%	0,5	0%	26%
<b>Total des actifs gérés</b>	<b>1 684</b>	<b>100%</b>	<b>1 407</b>	<b>100%</b>	<b>1 471</b>	<b>100%</b>	<b>4,5%</b>

- Focus sur l'évolution des types de produits

Tableau 11 : Evolution du nombre d'agrément, de transformation, d'autorisations d'OPCVM et du nombre de produits vivants

	2008	2009	2010	2011	2012	Variation 2010/2011	Variation 2011/2012
<b>OPCVM agréés</b>	1 082	893	906	1 036	880	14,3%	-15,1%
<b>Nombre d'agrément de transformation d'OPCVM</b>	2 663	3 600	2 085	2 431	2 010	16,6%	-17,3%
<b>Nombre d'autorisation d'OPCVM européens coordonnés</b>	838	578	748	657	677	-12,2%	3,0%
<b>Nombre de fonds vivants au 31/12</b>	12481	12 481	12 094	11 934	11 731	-1,3%	-1,7%

Tableau 12 : Evolution par classification du nombre d'agrément délivrés aux OPCVM à vocation générale

Classification	2010		2011		2012		Evolution 2011 / 2012
	Nombre	Répartition	Nombre	Répartition	Nombre	Répartition	
OPCVM actions	102	16%	90	15%	74	13%	-18%
OPCVM obligations	128	20%	123	20%	135	24%	10%
OPCVM monétaires	15	2%	15	2%	18	3%	20%
OPCVM diversifiés	243	38%	276	45%	253	45%	-8%
OPCVM à formule	140	22%	100	16%	78	14%	-22%
OPCVM de fonds alternatifs	9	1%	11	2%	5	1%	-55%
<b>Total</b>	<b>637</b>	<b>100%</b>	<b>615</b>	<b>100%</b>	<b>563</b>	<b>100%</b>	<b>-8%</b>

### 1.2.3. La gestion sous mandat

- Focus sur la répartition des actifs gérés et sur la clientèle

Tableau 13 : Répartition de la gestion individuelle par type de société

Type d'actionariat	En K€							
	Actifs moyens par compte client pour clients non professionnels	Actifs moyens par compte client pour clients professionnels	actifs gérés bruts pour des clients professionnels	Actifs gérés bruts pour des clients non professionnels	Part des actifs gérés sous mandat investis en OPCVM	dont investis en OPCVM maison	dont investis en OPCVM tiers	Total Actif brut (en millions d'euros)
Prestataires de services en investissement	260	1 371	7%	93%	57%	25%	32%	2 450
Entreprises d'assurance et mutuelles	883	989 129	100%	0%	18%	15%	3%	631 941
Etablissements de crédit	329	704 472	95%	5%	12%	10%	2%	631 959
Sociétés de droit public	10 175	5 177 667	100%	0%	13%	5%	8%	113 919
Personnes physiques et autres	209	8 688	49%	51%	43%	27%	16%	16 216

## 1.2.4. La gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte

Tableau 14 : Répartition et évolution des actifs liés à la gestion de mandats d'arbitrage en UC

	Montant (M€)		%		Nombre de SGP déclarant des encours au 31/12		%		Montant moyen par SGP	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Prestataires de services en investissement	215	55	3%	1%	8	6	9%	10%	27	9
Entreprises d'assurance et mutuelles	0	0	0%	0%	0	1	0%	2%		
Etablissements de crédit	6 550	5 891	78%	88%	24	16	26%	26%	273	368
Sociétés de droit public	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%		
Personnes physiques et autres	1 677	727	20%	11%	62	38	66%	62%	27	19
<b>Total</b>	<b>8 443</b>	<b>6 673</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>94</b>	<b>61</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>327</b>	<b>396</b>

## 2. Analyse des résultats des sociétés de gestion de portefeuille en 2012

## 2.1. Structure du compte de résultat

Tableau 15 : Evolution des produits, des charges et du résultat d'exploitation entre 2008 et 2012 (en millions d'euros)

	2008	2009	2010	2011	2012	Variations 2011/2012	Variations 20010/2012
Produits d'exploitation	12 104	11 107	12 252	11 861	11 260	-5%	-8%
Charges d'exploitation	9 892	8 899	9 806	9 664	9 221	-5%	-6%
Résultat d'exploitation	2 211	2 208	2 446	2 197	2 039	-7%	-17%

## 2.1.1. Structure des produits d'exploitation

Tableau 16 : Evolution des produits d'exploitation des sociétés de gestion entre 2008 et 2012

En millions d'euros	2008	2009	2010	2011	2012	Variation 2011/2012	Contribution à la croissance du CA
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>12 104</b>	<b>11 107</b>	<b>12 252</b>	<b>11 861</b>	<b>11 260</b>	<b>-5%</b>	<b>NA</b>
<b>Commissions de gestion</b>	<b>10 341</b>	<b>9 667</b>	<b>10 481</b>	<b>9 927</b>	<b>9 382</b>	<b>-5%</b>	<b>-5%</b>
<i>dont commissions d'OPC</i>	<i>9 315</i>	<i>8 819</i>	<i>9 367</i>	<i>8 782</i>	<i>8 350</i>	<i>-5%</i>	<i>-4%</i>
<i>dont commissions mandat</i>	<i>805</i>	<i>666</i>	<i>756</i>	<i>791</i>	<i>798</i>	<i>1%</i>	<i>0%</i>
<i>dont commissions de fonds de droit étranger (non conforme)</i>	<i>222</i>	<i>183</i>	<i>359</i>	<i>354</i>	<i>234</i>	<i>-34%</i>	<i>-1%</i>
<b>Produits accessoires</b>	<b>1 104</b>	<b>826</b>	<b>1 172</b>	<b>1 287</b>	<b>1 156</b>	<b>-10%</b>	<b>-1%</b>
<b>Produits annexes</b>	<b>463</b>	<b>409</b>	<b>400</b>	<b>486</b>	<b>549</b>	<b>13%</b>	<b>1%</b>
<b>Autres</b>	<b>195</b>	<b>206</b>	<b>198</b>	<b>162</b>	<b>173</b>	<b>7%</b>	<b>0%</b>



Tableau 17 : Décomposition des produits d'exploitation des sociétés de gestion entre 2008 et 2012

<i>En millions d'euros</i>	2008	2009	2010	2011	2012	Variation 2011/2012
<b>Produits d'exploitation</b>	100%	100%	100%	100%	100%	NA
<b>Commissions de gestion</b>	85%	87%	86%	84%	83%	0%
<i>dont commissions d'OPC</i>	90%	91%	89%	88%	89%	1%
<i>dont commissions mandat</i>	8%	7%	7%	8%	9%	7%
<i>dont commissions de conseil liées à la gestion de fonds d'investissement</i>	2%	2%	3%	4%	2%	-30%
<b>Produits accessoires</b>	9%	7%	10%	11%	10%	-5%
<b>Produits annexes</b>	4%	4%	3%	4%	5%	19%
<b>Autres</b>	2%	2%	2%	1%	2%	13%

### 2.1.3.1 Les commissions de gestion

Tableau 18 : Evolution de la répartition des commissions de gestion entre 2008 et 2012

<i>En millions d'euros</i>	2008	2009	2010	2011	2012	Variation 2011/2012
Commissions de gestion	100%	100%	100%	100%	100%	-5%
<i>dont commissions d'OPC</i>	90%	91%	89%	88%	89%	-5%
<i>dont commissions mandat</i>	8%	7%	7%	8%	9%	1%
<i>dont commissions de conseil liées à la gestion de fonds d'investissement</i>	2%	2%	3%	4%	2%	-34%

- Focus sur la gestion collective

Tableau 19 : Evolution du taux de commissionnement de 2008 à 2012

<i>En milliards d'euros</i>	2008	2009	2010	2011	2012
Commissions de gestion d'OPC	9,3	8,8	9,4	8,8	9,4
Actifs bruts <sup>1</sup> gérés moyens	1 547	1 489	1 563	1 483	1 439
<b>Commission d'OPC / actifs bruts gérés moyens</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,65%</b>

- Focus sur la gestion individuelle

**Tableau 20 : Répartition des commissions de gestion individuelle par type d'actionariat**

Commissions en millions d'euros Actifs gérés en milliards d'euros	2010						2011						2012					
	Montant	dont commissions sur performance	%	Actifs gérés	Actifs gérés moyens	Taux de commissionnement	Montant	dont commissions sur performance	%	Actifs gérés	Actifs gérés moyens	Taux de commissionnement	Montant	dont commissions sur performance	%	Actifs gérés	Actifs gérés moyens	Taux de commissionnement
Prestataires de services en investissement	11	0	1%	2	2	0,50%	11	0	1%	3	3	0,39%	10	0	1%	2	3	0,39%
Entreprises d'assurance et mutuelles	288	12	38%	571	551	0,05%	285	9	36%	581	576	0,05%	353	35	44%	632	606	0,06%
Etablissements de crédit	367	15	49%	657	633	0,06%	405	10	51%	646	652	0,06%	339	5	43%	632	639	0,05%
Sociétés de droit public	15	0	2%	100	97	0,02%	15	0	2%	99	99	0,02%	14	0	2%	114	106	0,01%
Personnes physiques et autres	75	8	10%	16	15	0,52%	76	6	10%	14	15	0,54%	81	8	10%	16	15	0,50%
<b>Total</b>	<b>756</b>	<b>35</b>	<b>100%</b>	<b>1 346</b>	<b>1 297</b>	<b>0,06%</b>	<b>791</b>	<b>25</b>	<b>100%</b>	<b>1 343</b>	<b>1 345</b>	<b>0,06%</b>	<b>798</b>	<b>47</b>	<b>100%</b>	<b>1 396</b>	<b>1 370</b>	<b>0,06%</b>

**2.1.3.1 Les produits accessoires****Tableau 21 : Décomposition des produits accessoires de 2007 à 2012**

En millions d'euros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	variation
Total des produits accessoires	1488	1104	826	1172	1287	1156	-10%
Commissions de mouvement	618	478	400	543	512	441	-14%
Commissions de souscriptions /rachats	168	130	125	203	250	216	-14%
Commissions d'encours OPCVM	434	303	170	236	249	223	-11%
Autres produits accessoires	268	193	130	190	276	280	1%

## 2.1.2. Structure des charges d'exploitation

Tableau 22 : Décomposition des charges d'exploitation entre 2010 et 2012

<i>En millions d'euros</i>	2010		2011		2012		Variation 2011/2012	Contribution à la croissance
Charges salariales	2 147	22%	2 136	22%	2 218	24%	3,8%	0,8%
Autres charges externes	7 084	72%	6 923	72%	6 386	69%	-7,8%	-5,6%
<i>dont rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation</i>	4 039	41%	3 902	40%	3 478	38%	-10,9%	-4,4%
<i>dont frais de détachement de moyens humains et techniques</i>	392	4%	361	4%	363	4%	0,7%	0,0%
Dotations aux amortissements et provisions	199	2%	224	2%	248	3%	10,9%	0,3%
Divers (impôts, autres charges)	377	4%	381	4%	368	4%	-3,4%	-0,1%
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>9 806</b>	<b>100%</b>	<b>9 664</b>	<b>100%</b>	<b>9 221</b>	<b>100%</b>	<b>-4,6%</b>	

## ○ Focus sur les charges de personnel

Tableau 23 : Evolution de la marge salariale depuis 2008

	2008	2009	2010	2011	2012	Variations 2011/2012
Effectif total	15 034	14 852	14 981	15 452	15 283	-1%
Charges salariales (millions)	1 935	2 014	2 147	2 136	2 218	4%
<b>Charges salariales moyennes (K€)</b>	<b>129</b>	<b>136</b>	<b>143</b>	<b>138</b>	<b>145</b>	<b>5%</b>
Frais de mise à disposition (millions)	436	401	392	361	363	1%
Participation des salariés (millions)	65	61	78	70	72	3%
Charges de personnel globales (millions)	2 436	2 476	2 616	2 567	2 653	3%
<b>Charges de personnel moyennes (K€)</b>	<b>162</b>	<b>167</b>	<b>175</b>	<b>166</b>	<b>174</b>	<b>5%</b>

Effectif total	15 034	14 852	14 981	15 452	15 283
dont gérants	4 267	4 156	4 338	4 419	4 067
<b>Ratio gérants/effectif total</b>	<b>28%</b>	<b>28%</b>	<b>29%</b>	<b>29%</b>	<b>27%</b>

Tableau 24 : Poids des charges globales de personnel selon les encours sous gestion

encours sous gestion	2012								2011							
	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€	268	1 659	171	189	416	46%	706	114	269	1 743	183	203	413	49%	756	117
150 à 500M€	142	1 833	290	339	696	49%	2 389	185	130	1 715	281	322	682	47%	2 481	188
500 à 1Md€	50	947	174	185	421	44%	3 709	196	51	1 024	171	202	459	44%	3 955	197
1 à 15 Md€	88	4 068	627	753	2 092	36%	8 554	185	87	4 274	643	808	2 501	32%	9 292	189
Plus de 15 Md€	31	6 776	956	1 187	5 595	21%	38 276	175	29	6 696	858	1 031	5 609	18%	35 544	154
<b>Total</b>	<b>579</b>	<b>15 283</b>	<b>2 218</b>	<b>2 653</b>	<b>9 221</b>	<b>24%</b>	<b>3 831</b>	<b>174</b>	<b>566</b>	<b>15 452</b>	<b>2 136</b>	<b>2 567</b>	<b>9 664</b>	<b>22%</b>	<b>3 774</b>	<b>166</b>

- Focus sur les rétrocessions de produits, au sein des « autres charges externes »

Tableau 25 : Décomposition des rétrocessions de produits par type d'actionariat

	2012	2011	2010	2009
<i>Répartition pour chaque poste selon le type d'actionnariat</i>	<i>dont rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation</i>	<i>dont rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation</i>	<i>dont rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation</i>	<i>dont rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation</i>
Prestataires de services en investissement	3%	3%	2%	2%
Entreprises d'assurance et mutuelles	14%	14%	14%	14%
Etablissements de crédit	58%	61%	63%	69%
Sociétés de droit public	3%	3%	3%	4%
Personnes physiques et autres	22%	19%	17%	11%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## 2.2. Analyse des résultats des sociétés de gestion

Tableau 26 : Evolution et décomposition du résultat net des sociétés de gestion de 2008 à 2012

En millions d'euros	2008	2009	2010	2011	2012
Résultat d'exploitation	2 211	2 208	2 446	2 197	2 039
Résultat financier	-392	787	310	947	348
Résultat exceptionnel	-56	-266	10	43	53
Résultat net	999	1 939	1 870	2 342	1 643

## 2.2.1. Résultat d'exploitation et rentabilité

- Focus sur le type de sociétés de gestion connaissant des pertes d'exploitation

Tableau 27 : Profits et pertes d'exploitation cumulés des sociétés de gestion entre 2010 et 2012

En millions d'euros	2012			2011			2010		
	Montant	Nombre de sociétés	%	Montant	Nombre de sociétés	%	Montant	Nombre de sociétés	%
Montant des pertes d'exploitation cumulées	-86 442	150	26%	-115	143	25%	-101	110	20%
Montant des profits d'exploitation cumulés	2 125 857	429	74%	2 312	423	75%	2 547	440	80%
Résultat d'exploitation	2 039 415			2 197			2 446		

Tableau 28 : Répartition des sociétés de gestion présentant un résultat d'exploitation négatif en fonction de la durée d'existence

Durée d'existence au 31/12/2010 <sup>1</sup>	2010			2011			2012		
	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 <sup>2</sup>	% 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	37	98	38%	40	92	43%	50	109	46%
3 à 5 ans	14	76	18%	21	90	23%	15	62	24%
5 à 10 ans	25	151	17%	32	138	23%	37	157	24%
10 à 15 ans	22	160	14%	31	177	18%	27	139	19%
Plus de 15 ans	12	65	18%	19	69	28%	21	112	19%
<b>Total</b>	<b>110</b>	<b>550</b>	<b>20%</b>	<b>143</b>	<b>566</b>	<b>25%</b>	<b>150</b>	<b>579</b>	<b>26%</b>

- Focus sur la marge d'exploitation des sociétés de gestion

Tableau 29 : Evolution de la rentabilité des sociétés de gestion

en millions d'euros	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Variation
Résultat d'exploitation	1 258	1 587	2 206	2 984	3 379	2 212	2 208	2 446	2 197	2 039	-7%
Produits d'exploitation	6 461	7 742	9 554	11 898	14 067	12 104	11 107	12 252	11 861	11 260	-5%
Résultat d'exploitation / produits d'exploitation (Marge)	19%	20%	23%	25%	24%	18%	20%	20%	19%	18%	-2%
Actifs bruts gérés (milliards)	1 589	1 833	2 092	2 348	2 513	2 262	2 533	2 905	2 750	2 867	4%
CAC 40 au 31/12	3 558	3 821	4 715	5 542	5 614	3 218	3 936	3 805	3 160	3 641	15%

## 2.2.2. Fonds propres et respect des normes réglementaires

Tableau 30 : Evolution des fonds propres de base par type d'actionariat

	2010			2011			2012			Evolution 2011/2012
	Fonds propres de base	Nombre de sociétés	Fonds propres moyens par société	Fonds propres de base	Nombre de sociétés	Fonds propres moyens par société	Fonds propres de base	Nombre de sociétés	Fonds propres moyens par société	
Prestataires de services en investissement	139 538	39	3 578	104 614	58	1 804	116 934	52	2 249	25%
Entreprises d'assurance et mutuelles	539 956	40	13 499	462 838	37	12 509	538 029	41	13 123	5%
Etablissements de crédit	4 150 861	137	30 298	3 354 805	119	28 192	3 167 070	112	28 277	0%
Sociétés de droit public	102 848	12	8 571	107 112	13	8 239	118 417	16	7 401	-10%
Personnes physiques et autres	1 723 587	322	5 353	1 780 921	339	5 253	1 768 270	358	4 939	-6%
<b>Total</b>	<b>6 656 790</b>	<b>550</b>	<b>12 103</b>	<b>5 810 290</b>	<b>566</b>	<b>10 266</b>	<b>5 708 720</b>	<b>579</b>	<b>9 860</b>	
<b>Evolutions</b>	<b>-8%</b>		<b>-11%</b>	<b>-13%</b>		<b>-15%</b>	<b>-2%</b>		<b>-4%</b>	

Tableau 31 : Analyse des sociétés en défaut de fonds propres par tranche de durée d'existence

	2012				
	Fonds propres réglementaires	Sociétés en défaut de fond propres	Total SGP	Répartition par catégorie	Répartition dans le total
Récemment agréée (< 3 ans)	43 401	15	109	14%	24%
De 3 à 5 ans	66 970	9	62	15%	15%
Agréée de 5 à 10 ans	407 500	16	157	10%	26%
Agréée de 10 à 15 ans	328 424	16	139	12%	26%
Agréée depuis plus de 15 ans	530 152	6	112	5%	10%
<b>Total</b>	<b>1 376 446</b>	<b>62</b>	<b>579</b>	<b>11%</b>	<b>100%</b>