

Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

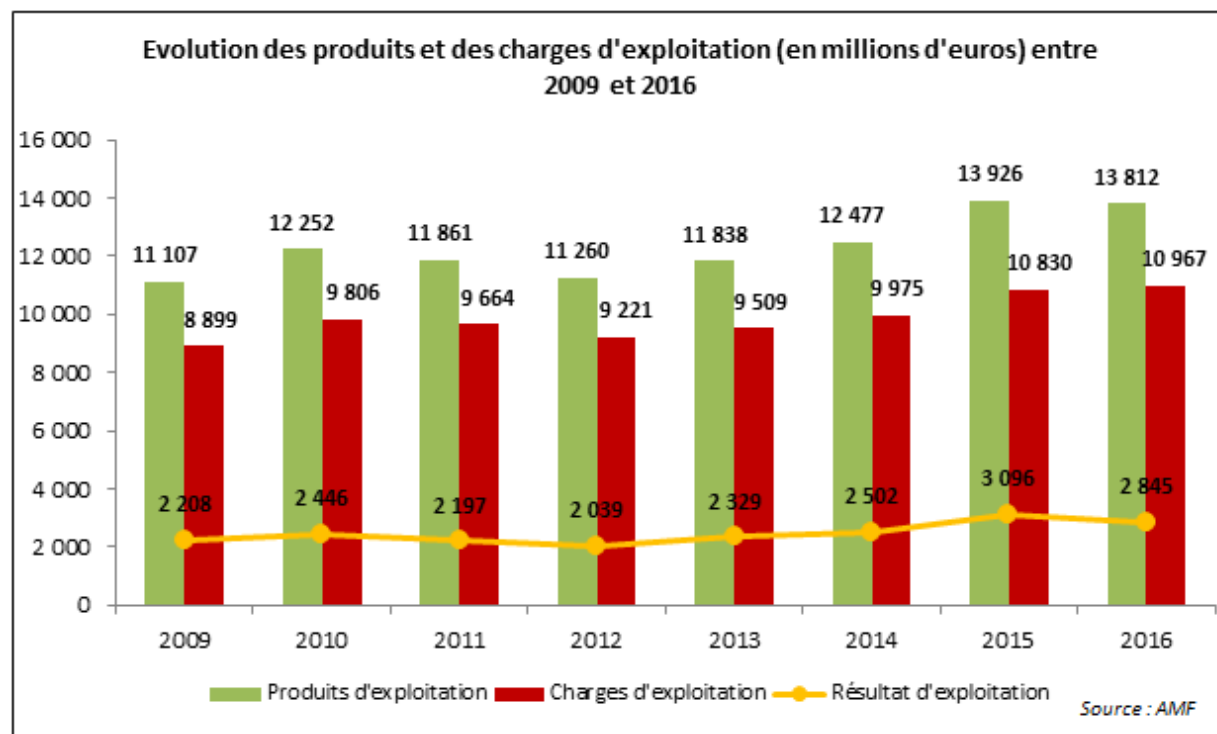
10 octobre 2017

Chiffres clés 2016 de la gestion d'actifs - Les données financières et la rentabilité des sociétés de gestion

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

Un léger recul du résultat d'exploitation en 2016

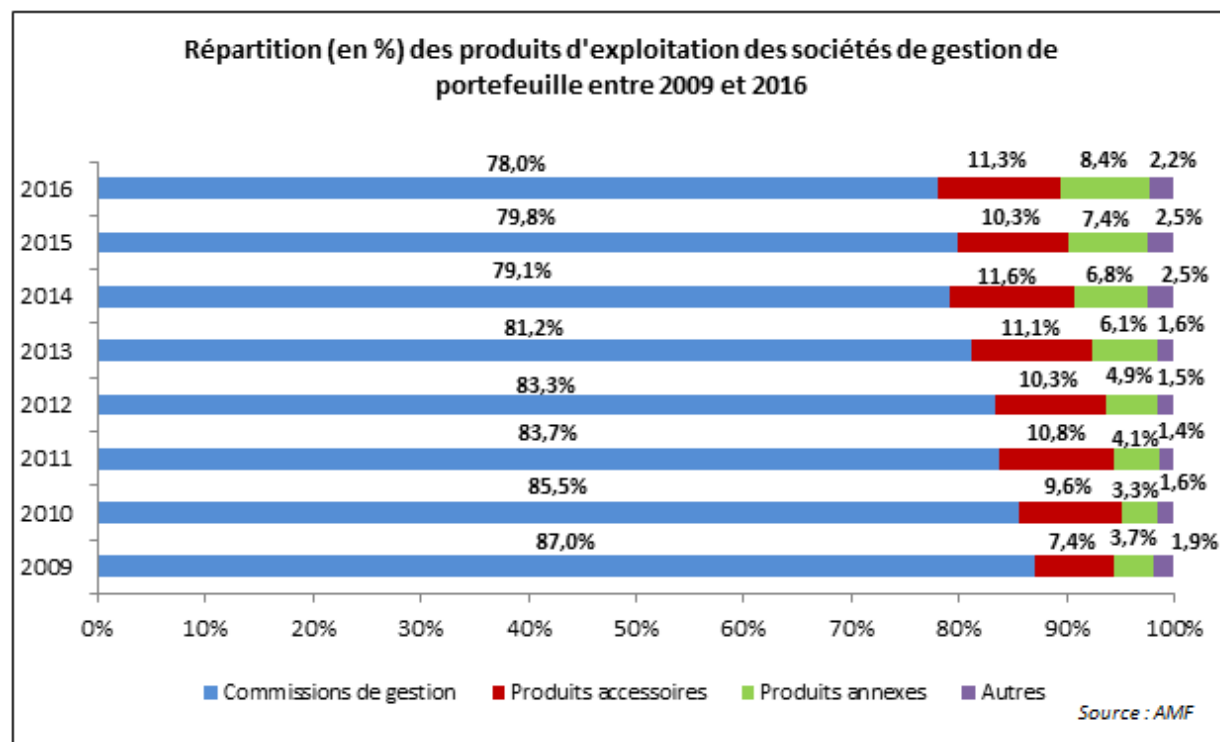
Au 31 décembre 2016, les sociétés de gestion de portefeuille affichent pour la première fois depuis 2012 un déclin de leur chiffre d'affaires global qui s'élève à 13 812 millions d'euros. Néanmoins, on peut observer que ce niveau reste bien supérieur à celui de 2012 (+22,7%). Les charges d'exploitation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



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

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

Zoom sur la structure des produits d'exploitation

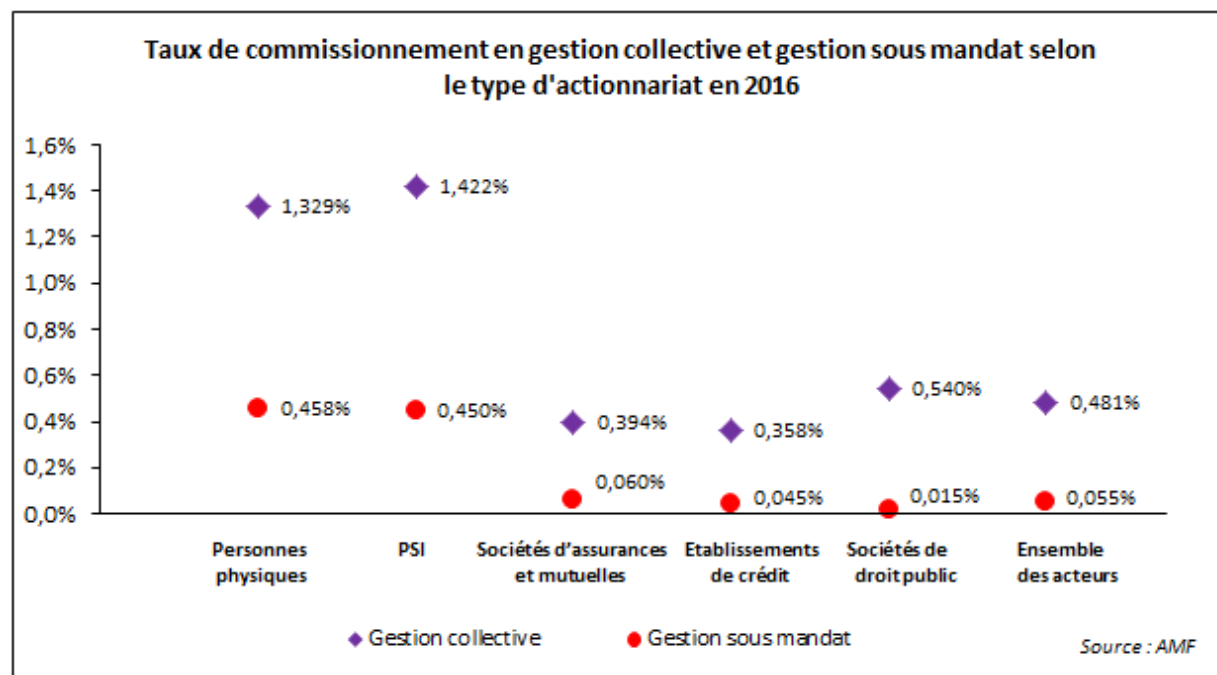


NB: Les produits accessoires sont composés des commissions de mouvement des organismes de placement collectif (OPC), des commissions de souscription et de rachat perçues et des commissions d'encours sur OPC (commissions que la société de gestion perçoit dans le cadre de ses activités, lorsque les mandats de ses clients sont investis dans des OPC gérés par une autre société). Les produits annexes intègrent les commissions perçues dans le cadre d'activité de conseil, de commercialisation d'OPC, de réception et de transmission d'ordres, de gestion de mandats d'arbitrage en UC, de levée de fonds et de conseil en gestion de FCPR. Les autres produits comprennent les reprises sur provisions, les transferts de charges et les subventions d'exploitation.

Une prédominance de la part des commissions de gestion qui tend à s'atténuer avec la baisse du taux de commissionnement et des commissions de surperformance

L'analyse de la structure des produits d'exploitation permet de mettre en exergue la prépondérance des commissions de gestion. En 2016, elles représentent 78,0% du total des produits d'exploitation et proviennent pour 91,7% de la gestion collective et pour 8,3% de la gestion sous mandat. Toutefois, on peut observer ces dernières années une nette érosion de ce poste. En effet, la part des commissions de gestion dans le total des produits d'exploitation n'a jamais été aussi faible et enregistre en 2016 une diminution de 9 points de pourcentage par rapport à 2009.

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



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

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

En revanche, les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit, de compagnies d'assurance et de mutuelle pratiquent les taux de commissionnement les plus faibles en gestion collective (respectivement 0,358% et 0,394%). Ces taux s'expliquent par l'importance des encours gérés et les typologies de gestion qui leur permettent de réaliser des économies d'échelle et ainsi de pratiquer des tarifs plus faibles. Par ailleurs, ces sociétés disposent d'une clientèle institutionnelle importante (gestion intragroupe de l'actif général de compagnie d'assurance par exemple) pour laquelle le taux de commissionnement est généralement moins élevé.

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

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

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

Des produits accessoires en progression ces dernières années

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

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

Des produits annexes dont la proportion au sein des produits d'exploitation tend à s'accroître

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

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

Zoom sur la structure des charges d'exploitation

Une croissance de la majorité des postes de charges d'exploitation dont la répartition demeure stable

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

Les autres charges externes ont contribué à hauteur de 64,6% à la croissance des charges d'exploitation. Ce poste est composé en partie des quotes-parts de commissions de gestion versées au titre d'une délégation de gestion financière et des charges liées à la comptabilité, l'administration, la valorisation, le CAC et le dépositaire des OPC.

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

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

Zoom sur la rentabilité des sociétés de gestion de portefeuille

Une rentabilité des sociétés de gestion en baisse en 2016 après trois années consécutives de hausse

Pour la première fois depuis la crise financière, le lien schématisé entre l'évolution du CAC 40 et la marge d'exploitation⁽¹⁾.

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

globale des sociétés de gestion de portefeuille s'est inversé. En effet, la rentabilité du secteur de la gestion d'actifs française a reculé de 1,6 point en 2016 pour s'établir à 20,6%, tandis que le marché des actions françaises, représenté par le CAC 40, a poursuivi sa dynamique (+4,0% en un an).

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

() A titre d'exemple, cette donnée se comprend de la manière suivante : 10% (respectivement 90%) des structures entrepreneuriales ont une rentabilité supérieure (respectivement inférieure) à 40,4%.*

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

Un plus grand nombre de sociétés de gestion en pertes d'exploitation et des résultats financiers déficitaires également en plus grand nombre

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

Le montant total des pertes d'exploitation des sociétés de gestion de portefeuille atteint près de 102 millions d'euros en 2016 contre 87 millions d'euros en 2015 et concerne 22,7% de la population. Cette proportion est en hausse par rapport à 2015 (17,7%) mais reste toutefois inférieure aux niveaux post-crise (25,3% en 2011).

On peut mettre en évidence des différences très marquées selon le type d'actionnariat. En effet, plus de trois sociétés de gestion en perte d'exploitation sur quatre (76,1%) sont des structures entrepreneuriales. Cette proportion s'est d'ailleurs accrue par rapport à 2014 (72,5%). Dans une moindre mesure, 10,4% des prestataires de services d'investissement et

9,0% des filiales d'établissements de crédit ont dégagé un résultat d'exploitation négatif en 2016.

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

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

Source

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

Les chiffres clés 2016 de la gestion d'actifs

Chaque année, l'AMF publie une série de 5 articles intitulés " Les chiffres clés de la gestion d'actifs ". Ces publications sont disponibles depuis la rubrique Publications > Rapports, études & analyses > Épargne & prestataires du site internet de l'AMF. Les chiffres clés traitent des thèmes suivants : le panorama des sociétés de gestion, leurs profils, leurs encours sous gestion, leurs données financières et enfin, le dispositif de contrôle. Dans la foulée, une compilation de ces 5 publications, enrichie de données et tableaux complémentaires, est publiée.

Notes

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

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

RAPPORT / ÉTUDE

GESTION D'ACTIFS

10 juin 2022

L'évolution du marché
des fonds monétaires
entre le 31 mars 2020
et le 31 mars 2022



ACTUALITÉ

GESTION D'ACTIFS

09 juin 2022

Evaluation du
caractère approprié et
exécution simple dans
la directive MIFID II:
l'AMF applique les
orientations de l'ESMA



ACTUALITÉ

EUROPE & INTERNATIONAL

02 juin 2022

L'AMF renouvelle son
appel à la mise en
place d'une
réglementation des
fournisseurs de
données, notations et
services ESG



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact :
Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris
Cedex 02