

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

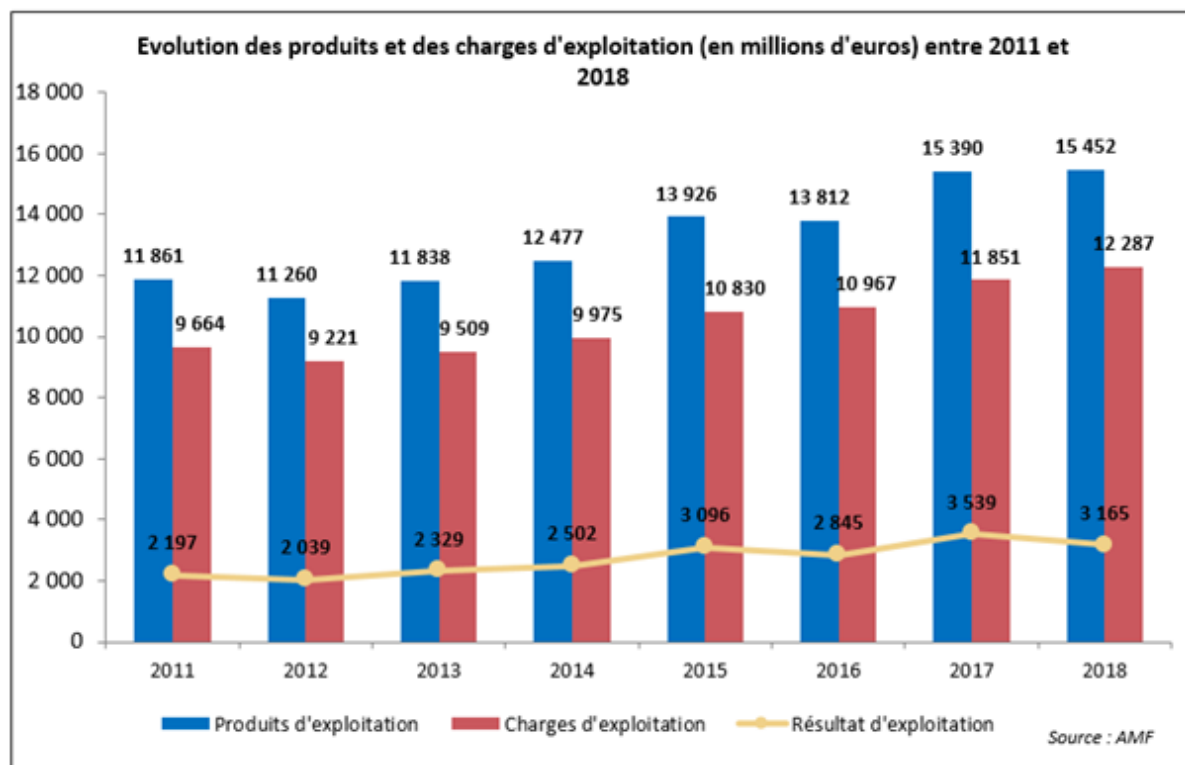
25 novembre 2019

## **Chiffres clés 2018 de la gestion d'actifs - Les données financières et la rentabilité des sociétés de gestion**

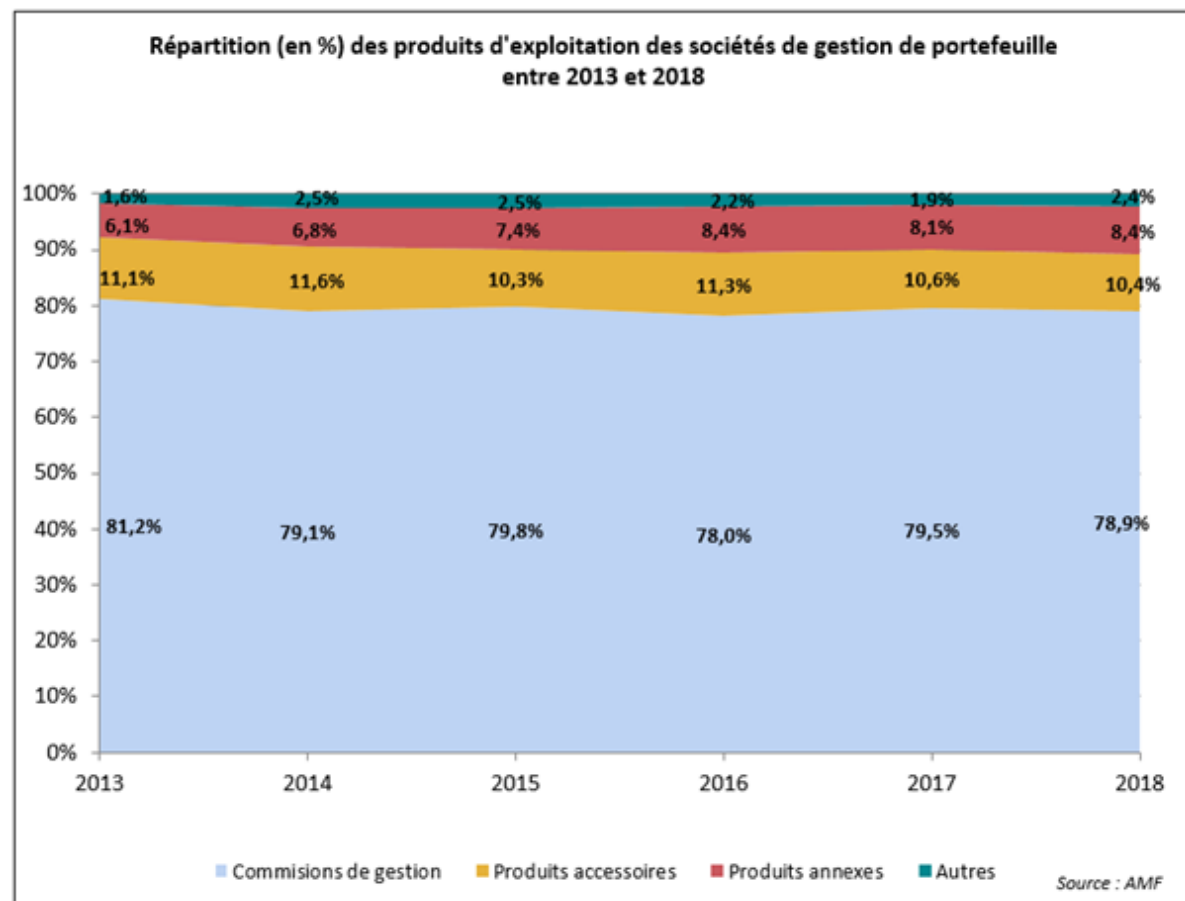
Après une forte hausse en 2017, le résultat d'exploitation du marché français de la gestion d'actifs est en repli significatif (-10,6%) en 2018. Cette évolution négative fait suite à l'augmentation des charges d'exploitation observée sur la même période (+3,7%) alors que les produits d'exploitation sont en quasi stagnation. Toutefois, la solidité financière du secteur demeure forte avec un résultat net global en progression. Retour sur les données financières et la rentabilité des sociétés de gestion de portefeuille en 2018.

### **Un léger recul du résultat d'exploitation en 2018 qui ne remet pas en cause la rentabilité du secteur**

La baisse du niveau des encours en 2018 ne semble pas avoir eu d'importantes répercussions sur le chiffre d'affaires des sociétés de gestion de portefeuille qui s'élève à 15 452 millions d'euros fin 2018, soit un niveau relativement stable par rapport à 2017. Pour autant, les charges d'exploitation ne cessent quant à elles de croître depuis ces six dernières années (+33,3%) pour atteindre 12 287 millions d'euros à fin 2018.



## 1. 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 unités de compte, de levée de fonds et de conseil en structuration de fonds de capital investissement.*

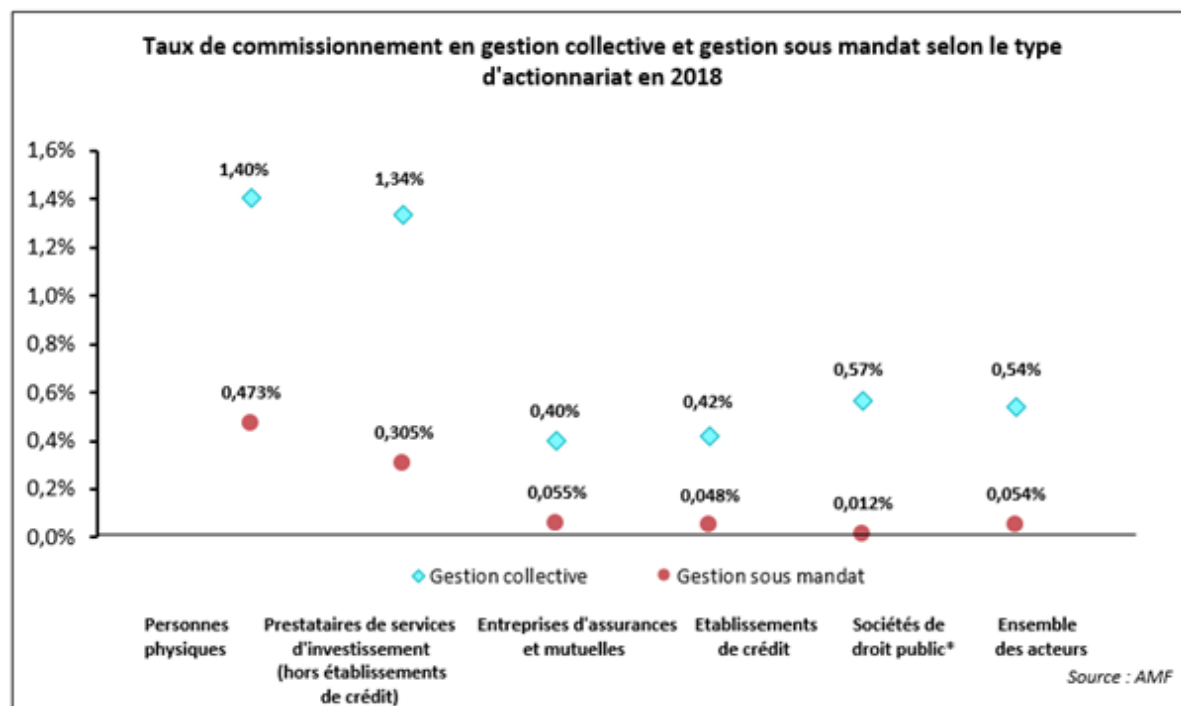
*Les autres produits comprennent les reprises sur provisions, les transferts de charges et les subventions d'exploitation.*

## **1.1. Commissions de gestion**

Suivant la tendance baissière des encours, toutefois moins rapide, les commissions de gestion ont diminué de 44 millions d'euros par rapport à 2017 pour atteindre 12 190 millions d'euros à la fin d'année 2018. Cette évolution, néanmoins peu significative (-0,4%), est principalement le fait de la diminution des commissions en gestion sous mandat qui régressent de 41 millions par rapport à 2017.

La décomposition des produits d'exploitation permet de mettre en évidence la prépondérance des commissions de gestion dans la constitution du chiffre d'affaires des sociétés de gestion de portefeuille françaises. En 2018, elles représentent 78,9% du total des produits d'exploitation et proviennent pour 93,1% de la gestion collective et pour 6,9% de la gestion sous mandat.

Aussi, après une lente érosion ces dernières années, on observe que la part des commissions de gestion dans les produits d'exploitation se stabilise autour de 80%.



\*Les sociétés de droit public regroupent notamment les institutions financières publiques et les entreprises publiques.

On peut également noter l'hétérogénéité des taux de commissionnement appliqués par les sociétés de gestion suivant le type d'actionnariat. On observe que ce sont les structures entrepreneuriales et les prestataires de services d'investissement qui pratiquent les taux de commissionnement les plus élevés en gestion collective (respectivement 1,40% et 1,34%) ainsi qu'en gestion sous mandat (respectivement 0,473% et 0,305%).

En revanche, les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit et filiales de compagnies d'assurances et mutuelles pratiquent les taux de commissionnement les plus faibles en gestion collective (respectivement 0,42% et 0,40%). Ces taux s'expliquent par l'importance des encours gérés par ces acteurs et les types 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 la compagnie d'assurance par exemple) pour laquelle le taux de commissionnement est généralement moins élevé.

Enfin, la baisse des commissions de gestion en 2018 est concomitante à la baisse des commissions de surperformance prélevées par les sociétés de gestion de portefeuille, que ce soit en gestion collective ou en gestion sous mandat. En effet, les commissions de surperformance en gestion collective chutent de -63,3% par rapport à 2017 et celles en gestion sous mandat de -42,5%, soit une baisse globale de 62,5% qui trouve en grande partie son explication par l'évolution défavorable des marchés en 2018.

Les commissions de surperformance en gestion collective évoluent en dents de scie depuis 2010. Elles s'élevaient à 253 millions d'euros en 2018. Il s'agit du plus faible niveau jamais atteint depuis 2014. Ces commissions représentent 2,2% 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'élevaient à 16 millions d'euros en 2018, soit deux fois moins qu'en 2016, ont atteint également leur plus faible niveau depuis 2011. Elles représentent 1,8% du total des commissions de gestion sous mandat et 0,2% du total des produits d'exploitation.

## 1.2. Produits accessoires et autres produits

Fin 2018, les produits d'exploitation des sociétés de gestion se composent à hauteur de 10,4% de produits accessoires pour un montant total de 1 600 millions d'euros contre 1 631 millions en 2017. Les produits accessoires se composent principalement de commissions de souscription et de rachat<sup>(1)</sup>, pour un montant de 547 millions d'euros et sont essentiellement le fait d'acteurs immobiliers (notamment pour les SCPI), de commissions de mouvement (541 millions d'euros), de commissions sur encours d'OPCVM/FIA (97 millions d'euros) et d'autres produits accessoires liés à l'activité de gestion de portefeuille (512 millions d'euros). On peut noter une baisse significative des quotes-parts des commissions sur encours d'OPCVM/FIA (-20,4%) et des commissions de souscription et de rachat d'OPCVM/FIA<sup>(2)</sup> (-7,4%). Toutefois, cette dernière catégorie continue d'être la principale source des revenus accessoires des sociétés de gestion françaises à hauteur de 34,2% et essentiellement le fait d'acteurs immobiliers, suivie des commissions de mouvement.

La part des produits annexes dans le chiffre d'affaires global des sociétés de gestion est restée relativement stable en 2018. Toutefois, on peut noter que sur les neuf dernières années leur montant a plus que triplé pour passer de 409 millions d'euros en 2009 à 1 298 millions d'euros fin 2018. Les activités ayant le plus contribué en 2018 à la croissance de ces produits sont celles liées au conseil en investissement passant de 327 millions d'euros en 2017 à 371 millions d'euros en 2018, soit une hausse de 13%. On note que les autres postes

de revenus annexes sont également en hausse, exception faite des produits liés à l'activité de commercialisation d'OPC, en baisse de 14% au 31 décembre 2018.

## 2. Zoom sur la structure des charges d'exploitation

En 2018, le total des charges d'exploitation a progressé de 3,7% par rapport à 2017 pour s'établir à 12 287 millions d'euros. Exceptées les rétrocessions de produits et les dotations aux amortissements et provisions, l'ensemble des autres postes a contribué à l'accroissement des charges d'exploitation.

En effet, les autres charges externes ont participé à hauteur de 71,8% 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 3 133 millions d'euros à fin 2018, ont quant à elles contribué à hauteur de 26,6% à la croissance des charges d'exploitation, ce qui s'explique en partie par la progression des effectifs (+4,3% par rapport à 2017). On peut également noter la diminution de la part des rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation,

s'élevant à 4 201 millions d'euros fin 2018, année de l'entrée en vigueur de la Directive MIF 2.

On peut également noter que les rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation ainsi que les dotations aux amortissements et provisions sont en baisse pour la première fois depuis les cinq dernières années.

### **3. Zoom sur le résultat des sociétés de gestion de portefeuille**

Après avoir baissé en 2017, le résultat financier (résultat tiré des placements des fonds propres) global des sociétés de gestion de portefeuille a fortement progressé en 2018 pour atteindre 612 millions d'euros. Pourtant, le nombre de sociétés de gestion ayant un résultat financier négatif est en hausse significative par rapport à l'exercice précédent (221 sociétés de gestion en 2018 contre 144 en 2017) traduisant une gestion plus dynamique de l'excédent de fonds propres, en corrélation avec la performance des marchés.

Le montant total des pertes d'exploitation des sociétés de gestion de portefeuille atteint près de 25 millions d'euros en 2018 contre 93 millions d'euros en 2017 et concerne 16% de la population. Cette proportion est en importante baisse par rapport à 2017 (-73%).



On peut mettre en évidence des différences notables selon le type d'actionnariat. En effet, plus de trois sociétés de gestion sur quatre (77,9%) en perte d'exploitation sont des structures entrepreneuriales. Dans une moindre mesure, 17% des prestataires de services d'investissement et 9,3% des sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit ont dégagé un résultat d'exploitation négatif en 2018.

Par ailleurs, si l'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 3 ans) s'établit à 31% en 2018. 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 11,8% en 2018.

Malgré un résultat d'exploitation en net repli en 2018, la solidité du secteur français de la gestion d'actifs demeure forte, le résultat net global des sociétés de gestion enregistrant une hausse de 2,6% par rapport à 2017.

#### **4. Zoom sur la rentabilité des sociétés de gestion de portefeuille**

En 2018, la marge d'exploitation<sup>(3)</sup> globale des sociétés de gestion de portefeuille françaises a significativement baissé pour s'établir à 20,5% et ainsi retrouver un niveau quasi égal à celui de 2016. Cette évolution est à mettre en perspective avec l'indice boursier du CAC 40 qui n'avait pas enregistré une telle baisse depuis la crise. En effet, le marché des actions françaises a été impacté par l'appréhension d'un ralentissement économique mondial d'une part et par les incertitudes politiques européennes d'autre part, freinant ainsi l'enthousiasme des investisseurs.

On observe ainsi au regard du graphique ci-dessous que la marge d'exploitation globale des sociétés de gestion de portefeuille est positivement corrélée à l'indice du CAC 40, s'inscrivant tous les deux dans une tendance baissière en 2018.

Une analyse de la rentabilité financière des sociétés de gestion selon le type d'actionnariat permet de mettre en exergue les bonnes performances des établissements de crédit mais également la solidité financière des sociétés de droit public. On peut également noter que les sociétés de gestion les moins rentables sont des petites structures tandis que les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit et filiales d'assurances et mutuelles sont celles qui, compte tenu des effets d'échelle (amortissement des coûts fixes), maximisent la rentabilité de leur structure.

**Tableau de la rentabilité<sup>(4)</sup> des sociétés de gestion par type d'actionnariat et par déciles en 2018 :**

*\*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 42,5%.*

Évoluant dans un contexte économique et financier défavorable, l'industrie française de la gestion d'actifs a su assurer sa profitabilité pourtant mise à l'épreuve en 2018. En effet, la persistance d'un environnement de taux bas, la hausse des coûts liés aux exigences réglementaires avec l'entrée en vigueur de nouvelles directives européennes et la concurrence exercée entre les sociétés de gestion ont eu plusieurs conséquences sur le business model du secteur. Ainsi, certains acteurs ont été contraints de revoir leur stratégie tant commerciale qu'opérationnelle avec en outre le choix d'investir dans le capital humain et technologique de leur société afin de faire face aux changements structurels du secteur.

[1] Il peut s'agir à la fois de droits d'entrée en gestion sous mandat mais aussi de commissions classiques prélevées à la souscription (rachat) d'un fonds et acquises ou non à celui-ci en pouvant être reversées aux distributeurs.

[2] Pour rappel, ces rétrocessions (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) sont interdites dans la gestion sous mandat depuis l'entrée en vigueur de la Directive MIF 2 le 3 janvier 2018 ou, si elles sont perçues, doivent être reversées au mandant.

[3] La marge d'exploitation (ou la rentabilité) des sociétés de gestion de portefeuille correspond au rapport entre le résultat d'exploitation et le produit d'exploitation.

[4] La rentabilité des sociétés de gestion de portefeuille correspond au rapport entre le résultat d'exploitation et le produit 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 &amp; 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