

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

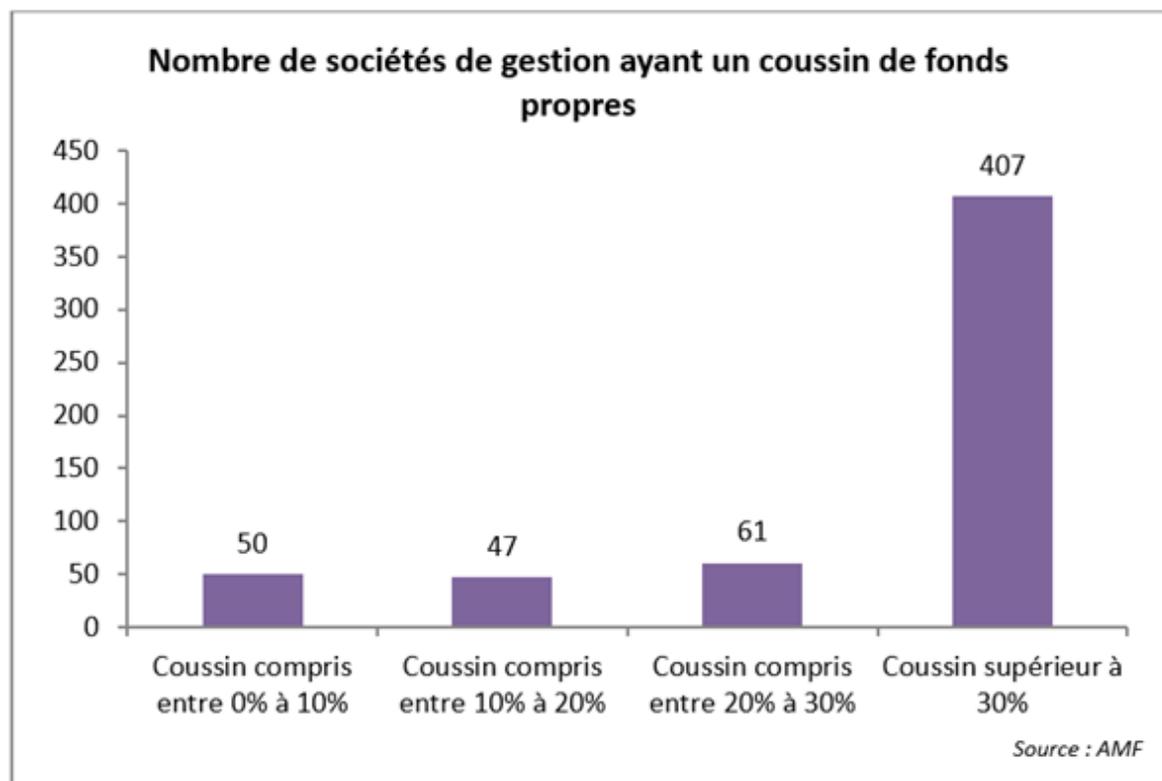
11 décembre 2019

## Chiffres clés 2018 de la gestion d'actifs - Les fonds propres des sociétés de gestion

**Les fonds propres constituent un indicateur clé de la santé financière et du caractère pérenne de l'activité des sociétés de gestion de portefeuille. Au 31 décembre 2018, le montant total des fonds propres déclarés par les sociétés de gestion a atteint 5,5 milliards d'euros.**

À cette même date, 26 d'entre elles<sup>(1)</sup> présentaient une insuffisance en fonds propres au regard des exigences réglementaires applicables, soit quatre de plus qu'en 2017. De façon concomitante, on assiste à une baisse de 5,8% entre 2017 et 2018 du nombre de sociétés de gestion disposant d'un coussin de fonds propres égal ou supérieur à 30% du niveau requis. Retour sur l'état des fonds propres et sur la santé financière des sociétés de gestion de portefeuille françaises au 31 décembre 2018.

### Zoom sur les sociétés de gestion en excédent de fonds propres



En raison des risques liés à certaines de leurs activités (risque opérationnel/technique, risque juridique et de sanction), la plupart des sociétés de gestion de portefeuille dispose d'un excédent de fonds propres qui leur permet d'asseoir leur stabilité financière dans l'exercice de leurs différentes activités et d'investir une partie de leur excédent de fonds propres de manière plus dynamique.

Au 31 décembre 2018, 69% des sociétés de gestion de portefeuille disposaient d'un excédent de fonds propres égal ou supérieur à 30% de leur seuil minimum réglementaire contre près de 74% en 2017. En dépit d'une érosion de la capitalisation des sociétés de gestion, liée au contexte de marché, ces chiffres témoignent ainsi de la robustesse et de la pérennité du secteur français de la gestion d'actifs.

## Le placement des fonds propres des sociétés de gestion de portefeuille

Pour rappel, le règlement général de l'AMF<sup>(2)</sup> et la position-recommandation AMF DOC-2012-19 ont précisé les conditions dans lesquelles les sociétés de gestion de portefeuille sont tenues de placer leurs fonds propres réglementaires et excédentaires. Les fonds propres réglementaires doivent ainsi être placés dans des actifs liquides ou aisément convertibles en liquidités à court terme et ne comportant pas de positions spéculatives.

Une société de gestion de portefeuille peut décider de placer une partie de ses fonds propres excédentaires dans des supports d'investissement ne remplissant pas les conditions précitées sans néanmoins faire peser de risque substantiel sur ses fonds propres réglementaires. Pour cela, il faut que parmi ses fonds propres excédentaires, la société de gestion constitue un coussin de fonds propres dont la valeur est au moins égale à 30% du seuil minimum réglementaire placé également dans des actifs liquides ou aisément convertibles en liquidités à court terme et ne comportant pas de positions spéculatives. La position-recommandation AMF DOC-2012-19 précise la liste des instruments éligibles en représentation des fonds propres réglementaires (et le cas échéant au ratio de 130% des fonds propres réglementaires définis ci-dessus).

À ce titre, nous observons une corrélation relativement forte entre le niveau de coussin de fonds propres et les résultats financiers positifs dans la grande majorité des cas.

## **Une hausse modérée de la proportion des fonds propres de catégorie 2 dans le total des fonds propres**

Prévus par le règlement CRR (Capital Requirement Regulation), les fonds propres de catégorie 2 sont assimilables à des instruments de dette subordonnée, sous réserve qu'ils remplissent des conditions d'éligibilité définies par ce règlement européen. À fin 2018, 15 sociétés de gestion de portefeuille, contre 18 en 2017, disposaient de fonds propres de catégorie 2, soit 2,5% de la population cible.

Au 31 décembre 2018, le montant total des fonds propres déclarés par les sociétés de gestion a atteint 5,5 milliards d'euros, montant stable par rapport à 2017 (5,6 milliards d'euros). Le montant cumulé des fonds propres de catégorie 2 représentait à fin 2018 une part plus faible du montant total des fonds propres qu'en 2017 (respectivement 0,80% et 0,87%). Pour rappel, la position-recommandation AMF DOC-2012-19 précise à cet égard que les fonds propres de catégorie 2 ne doivent pas représenter plus du tiers des fonds propres de catégorie 1.

À cette même date, aucune société de gestion ne disposait de fonds propres additionnels. Prévus par le règlement CRR, ces fonds propres se composent des instruments de capital respectant les critères des articles 52 à 54 dudit règlement et des comptes de primes d'émission liés à ces instruments.

## **La prise en compte des primes et rémunérations variables, pleinement discrétionnaires dans le calcul des frais généraux**

En 2018, 324 sociétés de gestion de portefeuille, soit 54,8% de la population cible, ont déclaré des primes et des rémunérations variables, pleinement discrétionnaires en application du règlement CRR. Ces primes et rémunérations variables déduites dans le calcul des frais généraux représentaient, pour 85,5% des sociétés de gestion de portefeuille, moins de 30% du montant total de leurs charges salariales au titre de l'exercice 2018 (cf. tableau 1).

**Tableau 1 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille selon la part de primes et rémunérations variables rapportées aux charges salariales et selon le niveau d'encours gérés en 2018**

Part des primes et rémunérations variables par rapport aux charges salariales	Niveau d'encours des SGP						Total	
	Moins de 150 millions d'euros		150 à 500 millions d'euros		Supérieur à 500 millions d'euros			
0 à 10%	44	48,4%	47	52,2%	36	25,2%	127	39,2%
10 à 20%	28	30,8%	25	27,8%	42	29,4%	95	29,3%
20 à 30%	13	14,3%	12	13,3%	30	21,0%	55	17,0%
Supérieure à 30%	6	6,6%	6	6,7%	35	24,5%	47	14,5%

Source : AMF

## Zoom sur les sociétés de gestion en défaut de fonds propres

**Tableau 2 : Nombre de sociétés de gestion de portefeuille en défaut de fonds propres entre 2014 et 2018**

		SGP présentant un défaut de fonds propres au 31/12			Total
		Total	Dont SGP agréées AIFM	Dont SGP non agréées AIFM	
2014	En nombre	26	19	7	588
	En %	4,4%	73,1%	26,9%	100%
2015	En nombre	24	11	13	592
	En %	4,1%	45,8%	54,2%	100%
2016	En nombre	28	9	19	587
	En %	4,8%	32,1%	67,9%	100%
2017	En nombre	22	12	10	587
	En %	3,7%	54,5%	45,5%	100%
2018	En nombre	26	15	11	591
	En %	4,4%	57,7%	42,3%	100%

Source : AMF

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent disposer à tout moment d'un montant de fonds propres au moins égal à leur seuil minimum réglementaire<sup>(3)</sup>. A fin 2018, 4,4% de la population cible était en insuffisance de fonds propres. Cette proportion est ainsi en hausse par rapport à 2017 mais reste relativement stable par rapport à ces dernières années. Le montant global de fonds propres manquant représentait à fin 2018 près de 15 millions d'euros.

On peut noter que le défaut de fonds propres s'explique principalement par un résultat net faible ou déficitaire, enregistré par des sociétés de gestion en cours de démarrage de leur activité, présentant une fragilité financière à ce stade de leur développement.

Pour les sociétés de gestion présentant une insuffisance de fonds propres, des mesures de remédiation immédiates ont été exigées. Ainsi, la majeure partie d'entre elles ont procédé à une augmentation de capital et, dans une moindre mesure, à la mise en place de fonds propres de catégorie 2 (prêt subordonné par exemple).

### **Insuffisance en fonds propres : une prépondérance des sociétés de gestion de portefeuille gérant de faibles encours et des sociétés entrepreneuriales**

Au 31 décembre 2018, 65,4% des sociétés de gestion en défaut de fonds propres géraient moins de 150 millions d'euros d'encours contre 73,9% en 2017. Dans un contexte de consolidation et de concurrence croissante du secteur de la gestion d'actifs français, les difficultés de collecte rencontrées par certains acteurs peuvent se traduire, au regard du résultat net, par une situation déficitaire en fonds propres. À cela s'ajoute une hausse des charges structurelles qui se traduit par une augmentation du seuil minimum réglementaire, et par conséquent par une situation délicate en fonds propres.

On peut noter une forte augmentation de la proportion des sociétés de gestion en défaut de fonds propres gérant plus de 500 millions d'euros : 8,7% en 2017 contre 23,1% en 2018. Cet accroissement s'explique pour la moitié des cas par les effets induits sur le besoin de fonds propres suite à des opérations de croissance externe. Les autres cas relèvent d'un mauvais ajustement des fonds propres à des frais généraux en forte augmentation. Ces défauts étaient pour la plupart mineurs et ont été immédiatement régularisés.

On peut observer une prépondérance des structures entrepreneuriales parmi les sociétés de gestion en insuffisance de fonds propres. Au 31 décembre 2018, les sociétés de gestion en défaut de fonds propres étaient principalement des structures entrepreneuriales et dans une moindre mesure des filiales de prestataires de services d'investissement. Si l'on se réfère au nombre total de sociétés de gestion par catégorie, les conclusions restent les mêmes : 5,1% des sociétés entrepreneuriales et 4,9% des prestataires de services d'investissement sont en insuffisance de fonds propres contre à peine 2,1% de sociétés filiales d'établissements de crédit.

On note, par ailleurs, une corrélation entre la problématique de défaut de fonds propres et le cycle de vie des acteurs. Ainsi, les taux de défaut les plus élevés sont observés pour les sociétés de gestion ayant une ancienneté inférieure à trois ans (cf. tableau 3).

**Tableau 3 : Nombre de sociétés de gestion en défaut de fonds propres en fonction de l'ancienneté en 2018**

## Rappel des notions et des méthodologies

En avril 2016, l'AMF a modifié son règlement général et la position-recommandation DOC-2012-19 afin de prendre en compte les nouvelles exigences en fonds propres issues du règlement européen CRR et de synthétiser l'ensemble des principes applicables en la matière et de préciser les conditions dans lesquelles une société de gestion de portefeuille peut placer ses fonds propres. À noter aussi que fin 2018, d'autres précisions méthodologiques ont été apportées dans cette même position-recommandation, dans le prolongement des constats réalisés lors de contrôles thématiques menés sur le sujet en 2018.

### Le calcul des fonds propres

Le règlement CRR prévoit une méthode de calcul du niveau de fonds propres plus prudente et distincte de celle du calcul comptable. À ce titre, le règlement CRR prévoit, sur la base des données comptables figurant dans les états financiers, notamment les ajustements suivants :

- Tout dividende et toute charge prévisibles, même s'ils n'ont pas encore été effectivement décaissés, doivent être immédiatement déduits du calcul des fonds propres de base ;
- Les immobilisations incorporelles et le montant applicable des détentions de la société de gestion dans les instruments de fonds propres de base des entités du secteur financier doivent être déduits du calcul des fonds propres de base ;
- Toute action propre détenue dans ses instruments de fonds propres de base ne peut être intégrée au calcul des fonds propres de base ;
- Tout résultat négatif de l'exercice en cours doit être immédiatement pris en compte dans le calcul des fonds propres de base ;
- Tout résultat intermédiaire positif ne peut, en revanche, être pris en compte dans le calcul des fonds propres de base que s'il a été vérifié par le commissaire aux comptes de la société de gestion.

### Le calcul des frais généraux

Le règlement CRR définit aujourd'hui la méthode de calcul des frais généraux servant à la détermination du seuil minimum réglementaire applicable aux sociétés de gestion de portefeuille.

La méthode de calcul des frais généraux est passée d'une logique additive (où l'on additionne certains éléments issus du compte de résultat) à une logique déductive où, à partir du total des charges d'exploitation, les frais non-récurrents, discrétionnaires, sont déduits pour ne

conserver que les frais récurrents d'un exercice à l'autre, et ainsi aboutir au montant des frais généraux.

Les éléments listés par le règlement CRR pouvant être déduits du total des charges d'exploitation s'avèrent toutefois peu précis et il revient aux sociétés de gestion de portefeuille de mener leur analyse concernant les éléments du compte de résultat pouvant être ainsi déduits. En cas d'incertitude sur le caractère déductible d'un poste de frais, l'AMF encourage les sociétés de gestion à conserver ces frais dans le calcul des frais généraux, conformément à l'approche prudente prônée par le règlement CRR.

## **Exigences en fonds propres supplémentaires prévue par la directive AIFM**

Les sociétés de gestion de portefeuille soumises à l'application intégrale de la directive AIFM doivent se doter, soit de fonds propres supplémentaires à hauteur du risque opérationnel évalué, ne pouvant pas être inférieur à 0,01% de la valeur des FIA gérés, soit contracter une assurance de responsabilité civile professionnelle selon des conditions strictes prévues par le règlement délégué (UE) n°231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012. Cependant à ce jour, les polices d'assurance ne couvrent généralement pas l'intégralité du spectre, assez large, des risques devant être couverts. Un complément de fonds propres doit donc systématiquement être retenu, dont le montant doit être adapté et résulter d'une analyse formalisée qui sera mise à disposition de l'AMF.

[1] La population cible est constituée de 591 sociétés de gestion de portefeuille au 31 décembre 2018.

[2] Articles 317-3 et 321-11 du RGAMF

[3] Le seuil minimum réglementaire est défini aux articles 317-2 et 321-10 du RGAMF.

---

## 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