

JANVIER 2024

CHIFFRES CLES 2022 DE LA GESTION D'ACTIFS

Ce document compile les chiffres clés 2022 de la gestion d'actifs. Les grands thèmes traités dans ce document sont les suivants :

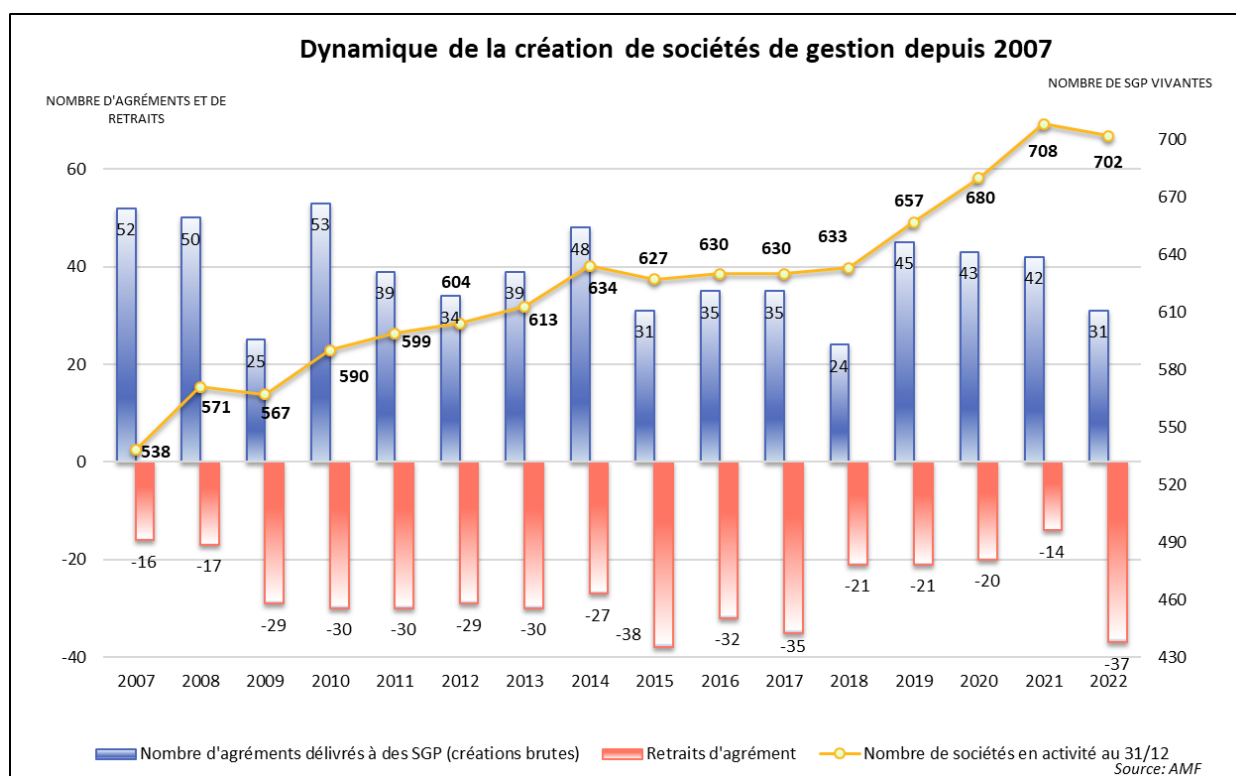
1. Le panorama des sociétés de gestion
2. Le profil des sociétés de gestion
3. Les encours des sociétés de gestion
4. Les données financières et la rentabilité des sociétés de gestion
5. Le dispositif de contrôle des sociétés de gestion
6. Les fonds propres des sociétés de gestion

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 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.

LE PANORAMA DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Le nombre de sociétés de gestion de portefeuille agréées en France à la fin de l'année 2022 connaît une certaine stabilité, contrastant avec la dynamique des années passées, pour s'établir à 702 sociétés (-0,8% en un an contre 11,8% entre fin 2018 et fin 2021). Ce léger recul du nombre de sociétés de gestion vivantes s'explique par le double effet d'un nombre d'agrément délivrés plus faible que l'an passé ainsi qu'un nombre de retraits d'agrément relativement élevé.



Le nombre de sociétés de gestion de portefeuille agréées en France a connu une légère diminution par rapport à son pic historique atteint l'année précédente, pour s'établir à 702 sociétés vivantes au 31 décembre 2022. Cette évolution s'explique par un niveau historiquement élevé de retraits d'agrément, couplé à un nombre de créations de sociétés de gestion inférieur à la moyenne des quinze dernières années. Le nombre de sociétés de gestion de portefeuille vivantes à la fin du mois de septembre 2023 s'élève à 698, ce qui confirme cette tendance légèrement baissière.

LES CREATIONS DE STRUCTURES

La dynamique de création de l'industrie française a été témoin d'un ralentissement par rapport à la tendance de cette dernière décennie, pour s'établir à 31 agrément délivrés en 2022. Cela contraste avec le rythme moyen, autour de 38 créations par an, constaté sur la période allant de 2012 à 2021.

Trois observations semblent s'imposer :

- d'une part, les circonstances économiques difficiles, sous l'effet cumulé de la remontée des taux d'intérêt et des retombées du conflit russo-ukrainien, expliquent en partie le ralentissement observé au cours de l'année 2022 ;

- d'autre part, le dynamisme des dossiers employant des stratégies de gestion non-traditionnelles demeure, particulièrement dans le cas du capital-investissement, qui atteint à lui seul le niveau historique de 61% des nouveaux agréments délivrés en 2022. Les stratégies essentiellement basées sur l'immobilier, bien qu'elles connaissent un dynamisme moins marqué, représentent tout de même encore 26% des agréments délivrés en 2022.
- enfin, la part de projets entrepreneuriaux a elle aussi connu une année exceptionnelle, représentant 77% du total des agréments délivrés.

La dynamique sur 2023 s'inscrit dans cette tendance de long terme avec néanmoins un léger recul du nombre d'agréments délivrés par rapport à octobre 2022. En effet, de janvier 2023 à début octobre 2023, 17 agréments ont été délivrés, contre 26 agréments de janvier 2022 à début octobre 2022.

Nature des agréments initiaux					
	2018	2019	2020	2021	2022
Capital investissement et infra	33%	44%	35%	38%	61%
Immobilier	29%	18%	30%	26%	26%
Gestion traditionnelle	25%	22%	23%	24%	6%
Gestion sophistiquée* <small>*dont dette structurée, crypto et gestion quantitative</small>	13%	16%	12%	12%	3%
Projets entrepreneuriaux	50%	58%	72%	52%	77%
Projets groupe	50%	42%	28%	48%	23%

Source : AMF

LES RETRAITS D'AGREMENT

Le nombre de retraits d'agrément, qui avait atteint un niveau historiquement bas l'an passé, a été témoin en 2022 d'une forte augmentation, pour s'approcher de son plus haut niveau en quinze ans (38 retraits d'agrément en 2015).

Plus de la moitié (57%) des retraits d'agréments observés l'ont été pour des motifs économiques, le reste se justifiant par des opérations de fusion et des réorganisations de groupe. En effet, un certain nombre de sociétés de gestion se sont retrouvées en difficulté financière en raison d'une baisse de leur activité notamment liée au contexte de marché (remontée des taux, hausse importante de l'inflation, ...).

Analyse retraits agrément					
	2018	2019	2020	2021	2022
Nombre	21	21	20	14	37
Motif rapprochement ou réorganisation groupe	43%	52%	45%	50%	43%
Motif économique	52%	48%	55%	43%	57%
Autre	5%	-	-	7%	-

Source : AMF

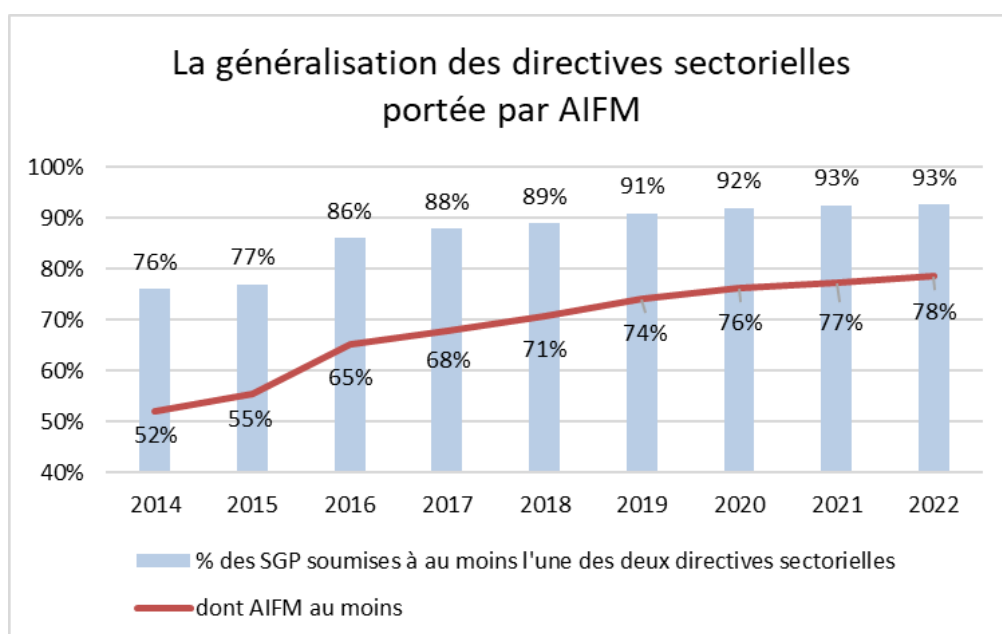
TYPOLOGIE DES ACTEURS

Pour rappel, la population analysée porte sur 702 sociétés de gestion vivantes au 31 décembre 2022.

- **Une population soumise quasi exclusivement aux directives sectorielles** : le modèle prédominant en France de rattachement des sociétés de gestion aux directives sectorielles AIFM¹ et OPCVM² se renforce d'année en année.

Au 31 décembre 2022, 93%³ des sociétés de gestion (651) sont soumises à au moins l'une des deux directives sectorielles, dont 100 uniquement au titre d'OPCVM, 382 exclusivement au titre d'AIFM et 169 sous les deux régimes.

Le recul progressif de la part des sociétés uniquement soumises à la directive OPCVM constaté depuis une décennie s'est poursuivi, passant de 23% en 2015 à 14,7% en 2021 pour se situer finalement à 14% en 2022. Ceci illustre la prédominance des projets liés aux stratégies fondées sur le non coté, l'infrastructure et l'immobilier et par conséquent le recul en relatif en termes de nombre de sociétés de la part des gestions dites traditionnelles (actions, obligations, multi gestion), et ce en dépit du contexte incertain.



- **Des activités variées** : si l'ensemble des sociétés de gestion gèrent au moins un véhicule de gestion collective⁴, plus de la moitié (361 sur 702) bénéficient d'une autorisation pour la gestion individuelle sous mandat, 11% sont habilitées à la réception-transmission d'ordres (RTO), et la quasi-totalité, soit plus de 95%, pour le conseil en investissement principalement en lien avec la commercialisation des fonds gérés.

¹ Alternative Investment Fund Manager

² Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

³ Le solde de 7% étant constitué des sociétés de gestion se situant sous les seuils de la directive AIFM et placées sous un régime national. Il s'agit principalement de sociétés opérant dans le capital investissement.

⁴ Ou ont l'intention d'en gérer dans les 12 mois suivant leur agrément.

Exercice de Services d'Investissement			
	2022	2021	2020
Gestion sous mandat	51%	53%	52%
RTO	11%	11%	11%
Conseil	95%	95%	95%

Source : AMF

TYPOLOGIE DES INSTRUMENTS UTILISES ET DES STRATEGIES MISES EN ŒUVRE

- **Des acteurs très typés en termes d'instruments utilisés** : la panoplie des instruments financiers utilisés par les sociétés de gestion de portefeuille, au regard des programmes d'activité, donne une vision relativement fine des tendances de la gestion d'actifs en France.

La complexification des stratégies, dans un contexte de taux bas jusqu'en 2022 suivi d'un contexte international et énergétique incertain, est nettement visible à travers la progression constante de certaines typologies d'instruments sur lesquelles interviennent les sociétés de gestion.

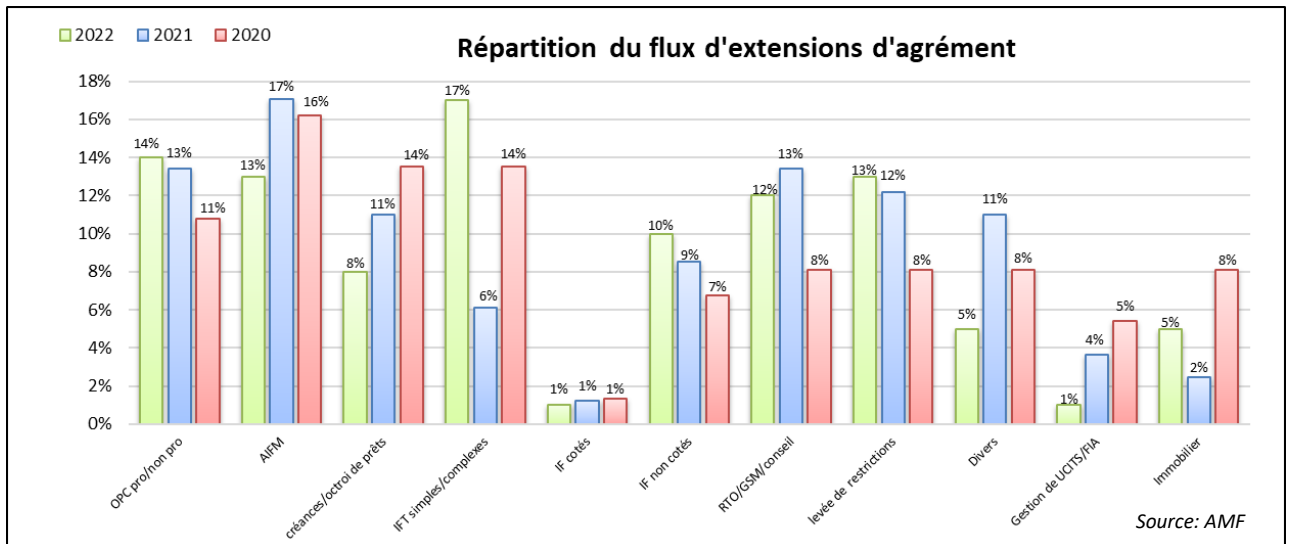
A ce titre, si la plupart des sociétés disposent des autorisations nécessaires à l'utilisation d'instruments financiers dits traditionnels (actions cotées, obligations listées, OPC⁵, contrats financiers simples), la proportion de sociétés de gestion disposant d'un agrément leur permettant d'intervenir sur les actifs dits réels (immobilier, capital investissement, créance, etc.) est en constante progression depuis plusieurs années.

	% de SGP détenant l'agrément correspondant							
	déc.-10	juin-17	août-18	juil.-19	sept.-20	oct.-21	sept.-22	sept.-23
OPCVM/FIA non professionnels	85%	97%	97%	96%	96%	97%	96%	96%
Instruments financiers cotés	77%	78%	77%	78%	78%	76%	75%	74%
Instruments financiers à terme simples	62%	69%	69%	70%	70%	71%	72%	71%
Instruments financiers non cotés	40%	48%	50%	51%	52%	55%	56%	58%
FIA professionnels et pays tiers	22%	41%	42%	45%	47%	49%	50%	52%
Actifs immobiliers	8%	16%	17%	18%	19%	20%	22%	23%
Instruments financiers à terme complexes	11%	14%	15%	15%	17%	16%	17%	18%
Autres (dont octroi de prêts)	8%	9%	11%	11%	13%	13%	14% (7%)	16% (8%)
Créances	2%	7%	9%	10%	10%	11%	11%	12%

Source : AMF

- **Un flux qui confirme les tendances** : les demandes d'extension d'agrément ont diminué cette année, elles ont porté sur 66 programmes d'activité en 2022 (contre 82 en 2021). S'agissant de la nature des demandes, on constate une poursuite des tendances observées en 2021, avec une exception notable pour les dérivés qui connaissent une forte croissance sur l'année 2022, ce qui peut notamment s'expliquer par le contexte économique et financier incertain. Les sociétés de gestion ont, en effet, été nombreuses à souhaiter recourir à des instruments dérivés afin de pouvoir couvrir leurs portefeuilles face à la volatilité des marchés. Les demandes d'extension plus atypiques demeurent. Ainsi, des agréments ont été sollicités, en 2022, pour la sélection de foncier agricole, d'actifs environnementaux ou encore d'actifs numériques.

⁵ Organisme de Placement Collectif



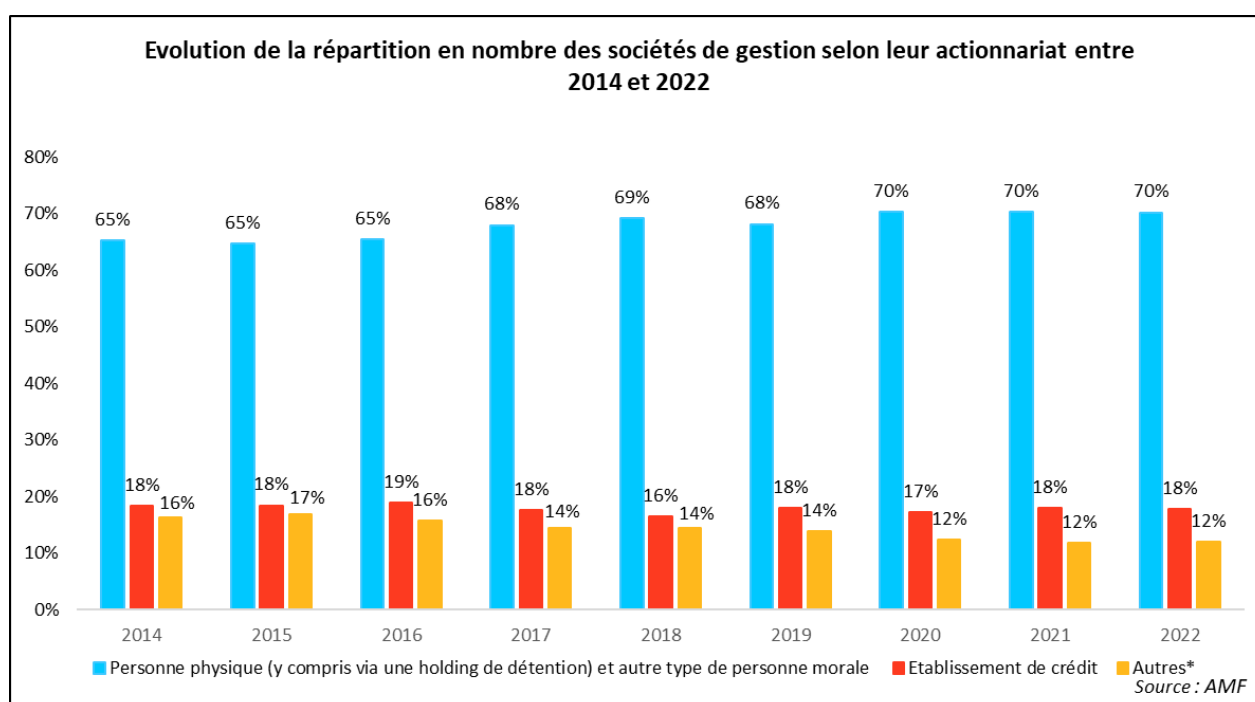
LE PROFIL DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Au 31 décembre 2022, les sociétés de gestion de portefeuille⁶ employaient 22 015 collaborateurs, exprimés en équivalent temps plein, soit une hausse de 4,7% par rapport à l'année précédente. L'industrie française de la gestion d'actifs continue donc sa dynamique de croissance en termes d'emplois, et ce malgré un contexte économique marqué par l'incertitude du fait du retour de l'inflation et de la guerre en Ukraine. Nous notons, plus particulièrement, une augmentation des effectifs liés aux fonctions de contrôle. En termes de parts de marché, l'industrie française, bien que portée par le dynamisme des sociétés entrepreneuriales, demeure concentrée autour des filiales d'établissements de crédit et des compagnies d'assurances et mutuelles.

ZOOM SUR LA REPARTITION ET LES PARTS DE MARCHÉ DES ACTEURS DE LA GESTION D'ACTIFS

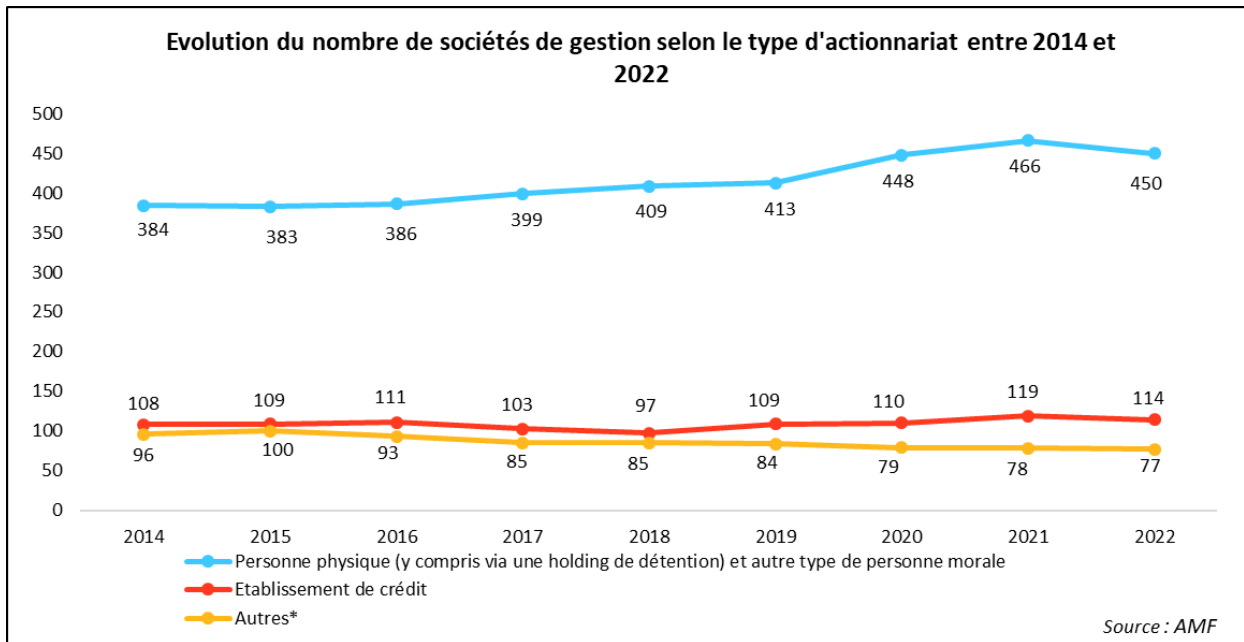
En France, le secteur de la gestion d'actifs est caractérisé par une hétérogénéité des profils des sociétés de gestion de portefeuille.

1. LA REPARTITION



* La catégorie « Autres » comprend les compagnies d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

⁶ Le périmètre d'observation s'établit sur la base de 641 sociétés de gestion de portefeuille vivantes au 31 décembre 2022 et clôturant leur exercice à cette date, après exclusion des sociétés en cours de retrait d'agrément et/ou de liquidation, des sociétés nouvellement agréées pour lesquelles la clôture de leur premier exercice aura lieu en 2023 et des sociétés absorbées par d'autres sociétés de gestion de portefeuille au cours de l'exercice 2022.

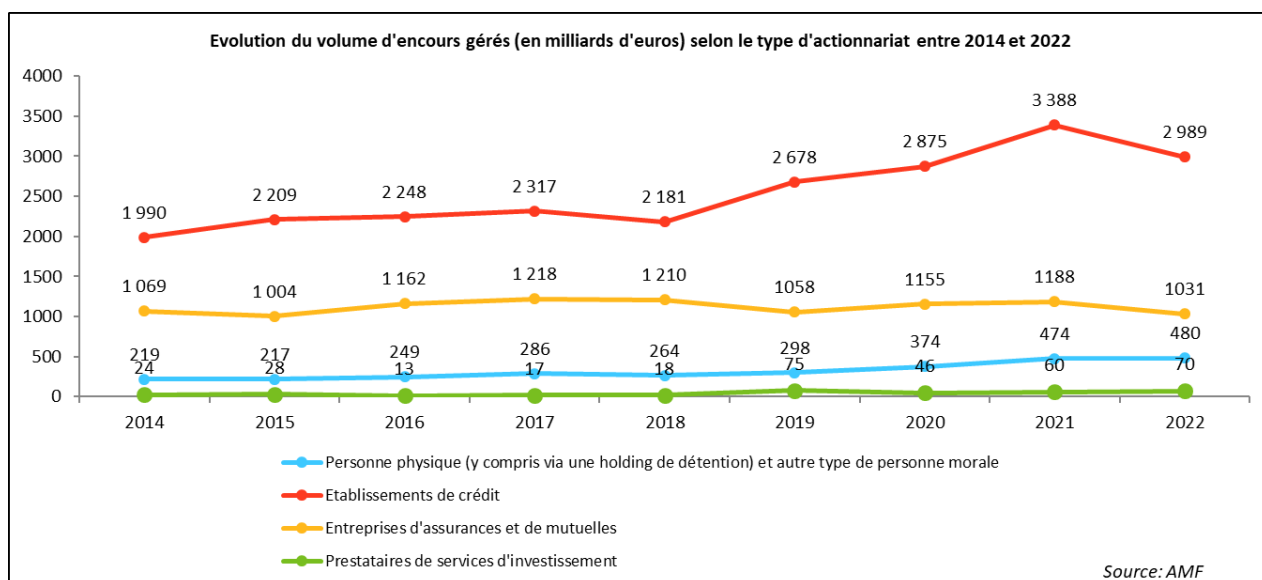
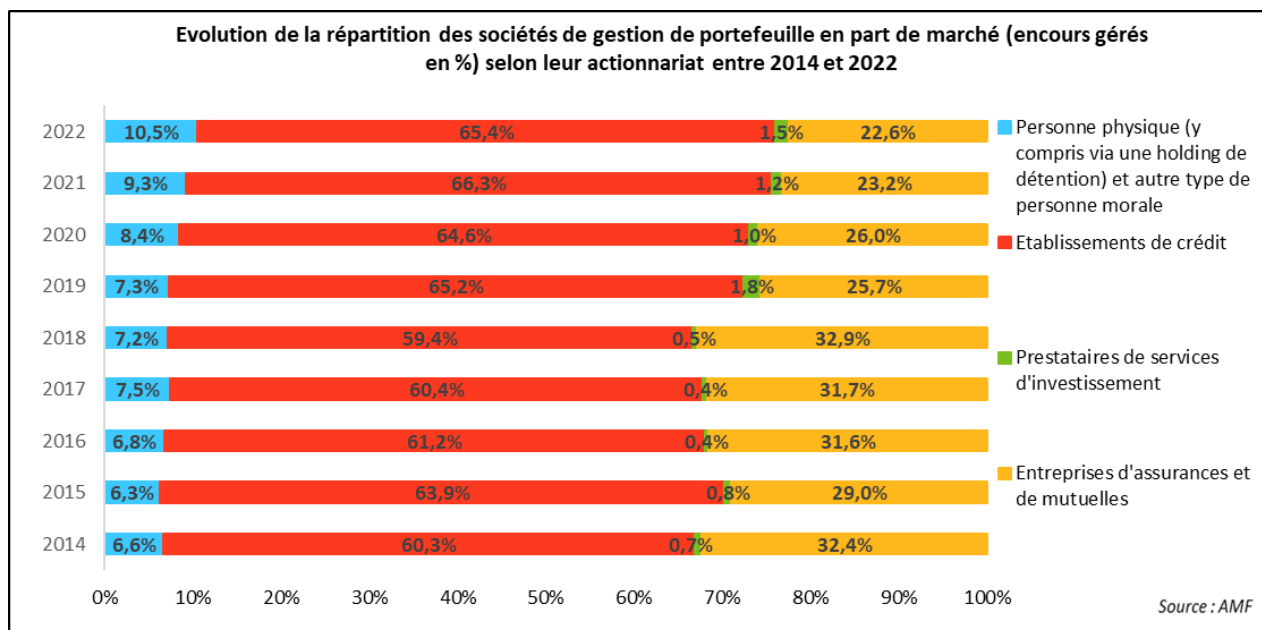


* La catégorie « Autres » comprend les compagnies d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

Au cours de ces dernières années, nous pouvons constater que la répartition des sociétés de gestion en fonction de leur type d'actionnariat reste globalement stable malgré une diminution de leur nombre. En effet, entre le 31 décembre 2021 et le 31 décembre 2022, le nombre des sociétés de gestion entrepreneuriales a baissé de 3%, les filiales d'établissements de crédit de 4% et les filiales de compagnies d'assurances et de mutuelles ont poursuivi leur déclin entamé depuis 2015 en passant de 36 en 2021 à 35 en 2022, sans pour autant connaître un décrochage particulièrement marqué par rapport aux autres catégories. De manière générale, la diminution du nombre de sociétés de gestion a donc été répartie de manière relativement uniforme au sein de ces trois catégories. Quant au nombre de sociétés de gestion majoritairement détenues par des prestataires de services d'investissement, celui-ci n'a pas connu de variation, s'établissant à 42 au 31 décembre 2022.

De fait, en 2022, les sociétés entrepreneuriales, qui exercent principalement en gestion privée, gestion alternative, multi gestion, immobilier ou encore en capital investissement, restent les plus nombreuses en France, représentant plus des deux tiers des sociétés de gestion. A l'opposé, les filiales d'établissements de crédit ne représentent que 114 établissements sur 641 sociétés de gestion, alors qu'elles gèrent l'essentiel des encours.

2. PARTS DE MARCHÉ



Après une période de croissance continue des encours sous gestion entre 2018 et 2021, le secteur de la gestion d'actifs connaît une diminution significative de la valeur des actifs gérés en 2022. Au global, le niveau d'encours total⁷ s'élève à 4 570 milliards d'euros à la fin de l'année 2022, soit une diminution de près de 11% par rapport à 2021. Cette baisse s'explique principalement par le double effet des retraits d'agrément de sociétés de gestion prononcés par l'AMF en 2022, ainsi que l'effet marché, guidé par les difficultés économiques rencontrées du fait de la hausse des taux et du conflit russo-ukrainien.

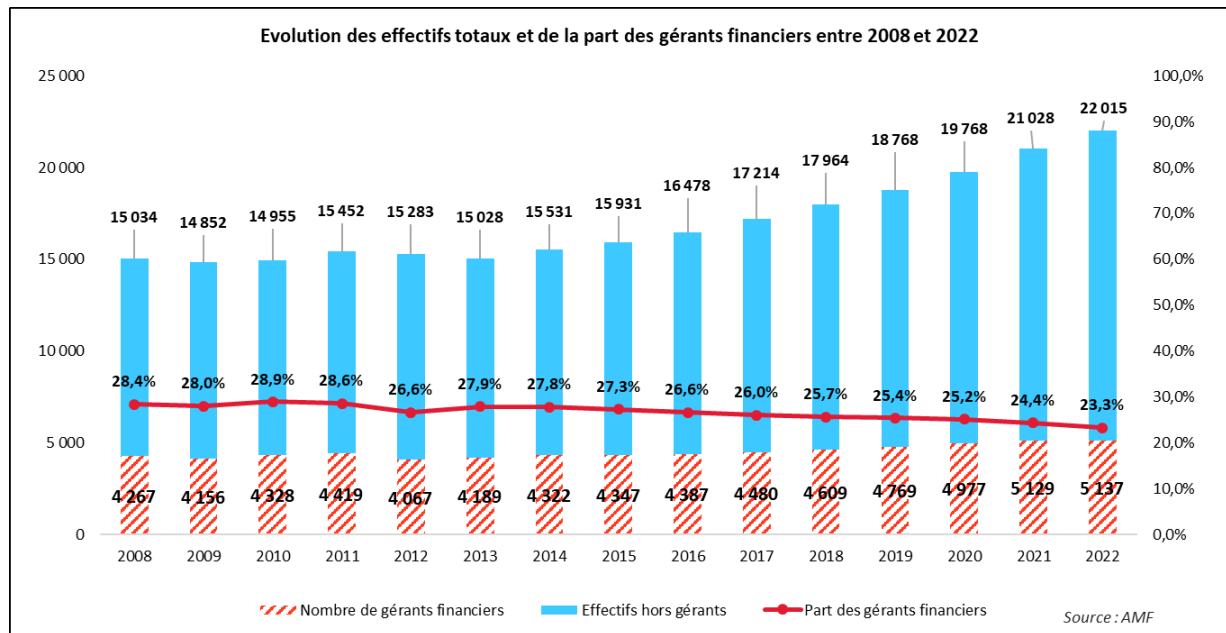
Ainsi, entre 2021 et 2022, les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit ont enregistré une diminution importante de leur volume d'encours gérés (-12%). Il s'agit de la plus forte baisse après celle des encours des sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles (-14%). A l'inverse, le volume d'encours géré par les sociétés entrepreneuriales a continué sa croissance en 2022 et a franchi pour la première fois le seuil symbolique de 10% des encours totaux (10,5%). Enfin, les filiales de prestataires de services d'investissement

⁷ Ce montant se base sur l'exploitation des données déclaratives de 641 sociétés de gestion de portefeuille.

poursuivent leur dynamique de croissance en dépit du contexte, avec une augmentation de 15% de leurs encours.

Au global, les encours gérés restent très concentrés selon le type d'actionnariat. En effet, bien que les filiales d'établissements de crédit, de compagnies d'assurances et mutuelles ainsi que de prestataires de services d'investissement ne représentent que 30% de la population globale des sociétés de gestion en nombre, elles gèrent près de 90% des actifs du marché au 31 décembre 2022.

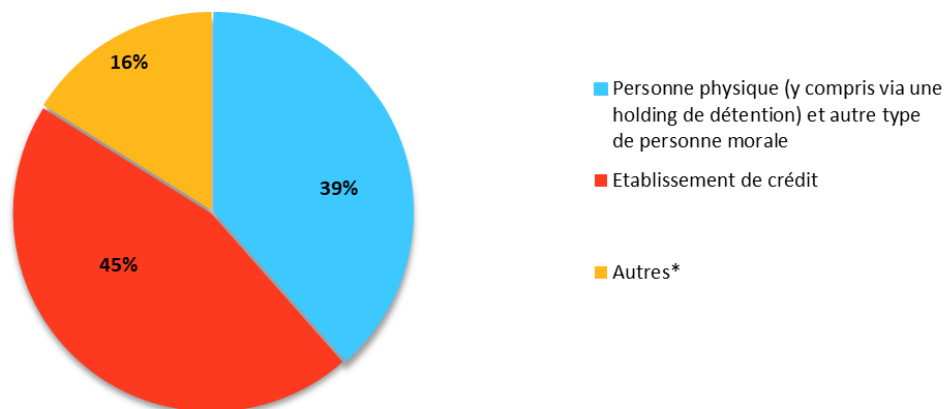
UNE CROISSANCE CONSTANTE DES EFFECTIFS : 22 015 EMPLOIS DIRECTS EN 2022



Depuis 2013, le secteur de la gestion d'actifs connaît une croissance continue de ses effectifs (+46,5%). Cette nouvelle hausse du nombre d'employés, en 2022, s'explique par l'augmentation des moyens humains alloués aux métiers de supports et à la fonction de contrôle interne ou de conformité. En effet, alors que le nombre de gérants financiers est resté relativement stable en 2022 par rapport à l'année précédente (5 137 en 2022 contre 5 129 en 2021), les exigences réglementaires de plus en plus nombreuses amènent l'industrie de la gestion d'actifs à accroître ses effectifs afin de répondre aux enjeux des nouvelles réglementations. De fait, la proportion des gérants financiers au sein des effectifs des sociétés de gestion a continué de diminuer pour atteindre 23,3% en 2022.

ZOOM SUR LA REPARTITION DES EFFECTIFS

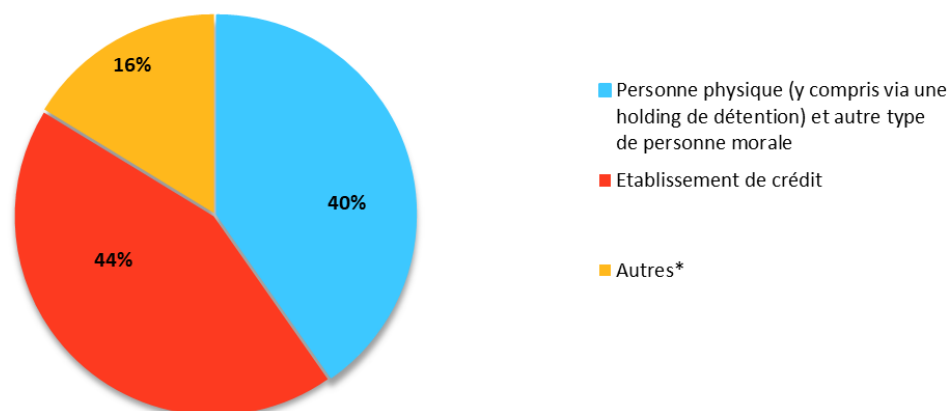
Répartition en 2022 des effectifs des sociétés de gestion selon le type d'actionnariat



Source : AMF

*La catégorie « Autres » comprend les compagnies d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

Répartition en 2022 des gérants des sociétés de gestion selon le type d'actionnariat



Source : AMF

* La catégorie « Autres » comprend les compagnies d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

Nous pouvons constater que l'industrie française de la gestion d'actifs reste également concentrée en termes d'effectifs. En effet, les filiales d'établissements de crédit, qui ne représentent que 18% des sociétés de gestion en 2022, rassemblent près de la moitié des effectifs totaux du secteur (45%) et des gérants financiers (44%), compte tenu du volume important d'encours gérés. Alors que 70% des sociétés de gestion, à savoir les sociétés entrepreneuriales, représentent seulement 39% des effectifs totaux et 40% des gérants financiers, un chiffre relativement stable par rapport à 2021 (respectivement 38% et 41%).

Evolution des effectifs des sociétés de gestion selon le nombre de salariés et le type d'actionariat entre 2021 et 2022

Type d'actionariat	0 à 50 salariés		50 à 200 salariés		Plus de 200 salariés		Total	
	Nombre de SGP 2022 (2021)	Effectifs 2022 (2021)	Nombre de SGP 2022 (2021)	Effectifs 2022 (2021)	Nombre de SGP 2022 (2021)	Effectifs 2022 (2021)	Total des SGP 2022 (2021)	Total effectifs 2022 (2021)
Etablissements de crédit	74 (79)	1493 (1551)	29 (30)	3 084 (3 357)	11 (10)	5 420 (4 720)	114 (119)	9 997 (9 628)
Personnes physiques (y compris via une holding de détention) et autre type de personne morale	419 (434)	5 313 (5 100)	27 (31)	2 061 (2 585)	4 (1)	1 097 (379)	450 (466)	8 471 (8 063)
Prestataires de services d'investissement	40 (40)	592 (528)	2 (2)	239 (168)	0 (0)	0 (0)	42 (42)	831 (696)
Compagnies d'assurance et de mutuelle	24 (24)	474 (452)	7 (8)	775 (807)	4 (4)	1467 (1382)	35 (36)	2 716 (2 640)
Total	557 (577)	7 872 (7 631)	65 (71)	6 159 (6 916)	19 (15)	7 984 (6 481)	641 (663)	22 015 (21 028)

Source : AMF

Les sociétés de gestion de petite taille, c'est-à-dire celles qui emploient entre 0 et 50 salariés, enregistrent une croissance modeste de leurs effectifs, de seulement 3% en 2022. Cette évolution est largement portée par les sociétés entrepreneuriales, dont le nombre d'employés a augmenté de 4%, les filiales de prestataires de services d'investissement mais aussi d'établissements d'assurances et mutuelles, qui ont vu leurs effectifs croître de respectivement 12% et 5% par rapport à 2021. A l'inverse, les filiales d'établissements de crédit ont vu leurs effectifs diminuer de 4%.

Les sociétés de gestion de taille intermédiaire (50 à 200 salariés) enregistrent quant à elles une importante diminution de leurs effectifs, à savoir 11% entre 2021 et 2022. Cet état de fait s'explique en grande partie par un effet de seuil. En effet, plusieurs sociétés de gestion de taille intermédiaire, notamment des sociétés entrepreneuriales, ont été reclassées en sociétés de grande taille à la suite de la croissance de leurs effectifs sur l'année 2022.

Quant aux sociétés de gestion de grande taille (plus de 200 salariés), elles ont connu une hausse de 23% de leurs effectifs, s'expliquant essentiellement par la croissance du nombre de salariés des filiales d'établissements de crédit et des prestataires de services d'investissement. Ainsi, l'AMF observe une concentration des effectifs au sein des sociétés de gestion de grande taille, certains acteurs du marché décidant de se regrouper afin de faire face à la concurrence accrue du secteur.

ZOOM SUR L'ANCIENNETÉ DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Le dynamisme du secteur de la gestion d'actifs continue de se matérialiser par la création de nouvelles sociétés. En effet, au cours de l'année 2022, 31 sociétés de gestion ont été créées et 45% des sociétés de gestion existantes ont juridiquement moins de 10 ans d'ancienneté.

La répartition des différents acteurs en fonction de leur ancienneté⁸ se présente ainsi comme suit :

- 15% des sociétés de gestion ont moins de 3 ans d'ancienneté ;
- 9% des sociétés de gestion ont entre 3 et 5 ans d'ancienneté ;
- 21% des sociétés de gestion ont entre 5 et 10 ans d'ancienneté ;
- 55% des sociétés de gestion ont 10 ans d'ancienneté ou plus.

⁸ Certaines réorganisations ou évolutions au sein de groupes ont néanmoins pu réduire artificiellement cette ancienneté juridique.

Répartition des sociétés de gestion selon l'actionnariat et l'ancienneté en 2022

Type d'actionnariat	0 à 3 ans			3 à 5 ans			5 à 10 ans			Plus de 10 ans		
	Nombre	%	Part de marché	Nombre	%	Part de marché	Nombre	%	Part de marché	Nombre	%	Part de marché
Etablissements de crédit	11	2%	1%	5	1%	9%	20	3%	6%	78	12%	49%
Personnes physiques (y compris via une holding de détention) et autre type de personne morale	83	13%	0%	43	7%	1%	100	16%	2%	224	35%	9%
Autres*	2	0%	0%	10	2%	0%	14	2%	0%	51	8%	22%
Total	96	15%	2%	58	9%	10%	134	21%	8%	353	55%	80%

Source : AMF

*La catégorie « Autres » comprend les compagnies d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

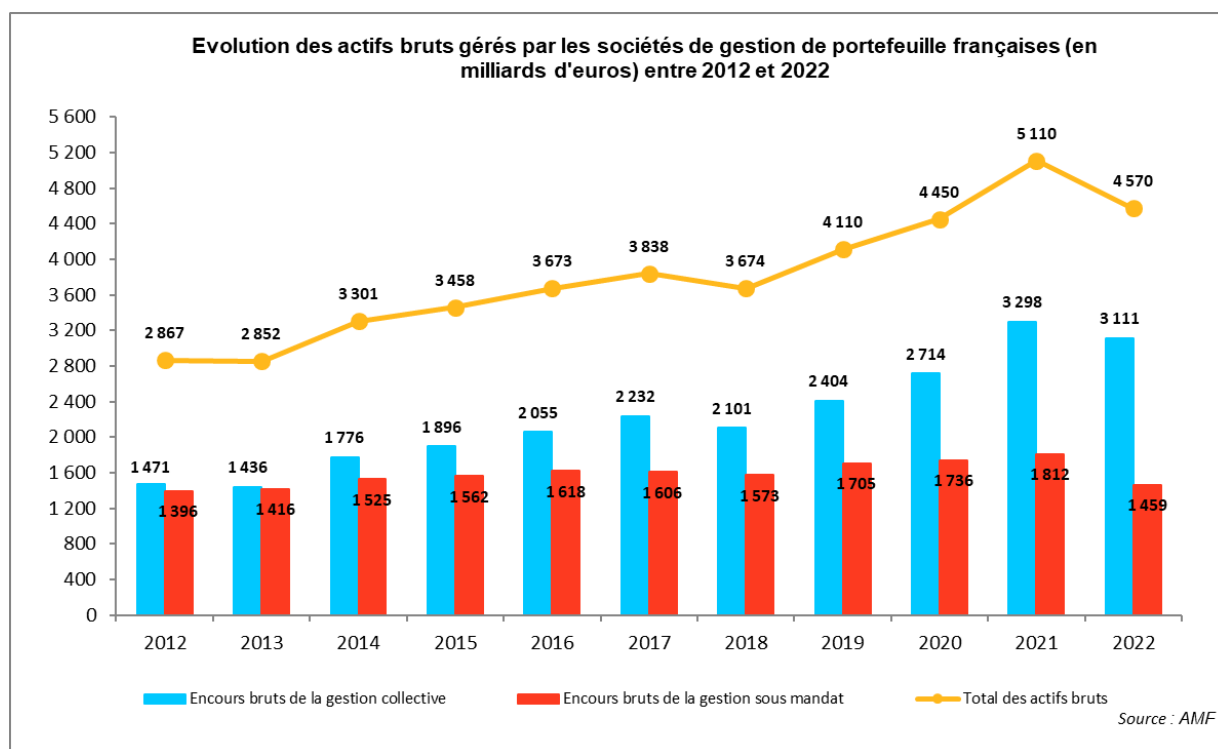
Nous pouvons également noter que les sociétés de gestion les plus matures, à savoir celles dont l'ancienneté est supérieure à 10 ans, au nombre de 353, concentrent les encours du secteur en totalisant une part de marché de 80% à fin 2022.

LES ENCOURS DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Le secteur français de la gestion d'actifs enregistre une notable diminution de ses encours en 2022 après trois années consécutives de croissance. En effet, les encours totaux gérés par les sociétés de gestion françaises atteignent 4 570 milliards d'euros au 31 décembre 2022, soit une baisse de près de 11% par rapport à l'année précédente. Le secteur, qui était resté dans son ensemble résilient face à la crise sanitaire, a subi le contrecoup des politiques monétaires restrictives et de la guerre en Ukraine.

UN RECUIL DES ENCOURS DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE FRANÇAISES EN 2022 APRES UNE CROISSANCE CONTINUE DEPUIS 2018

Après une reprise économique et financière fragile suite à la crise du COVID-19, la fin d'année 2022 est marquée par une diminution de 540 milliards d'euros des encours gérés, cassant quelque peu le dynamisme dont avait historiquement fait preuve le marché français de la gestion d'actifs au cours de la décennie passée.

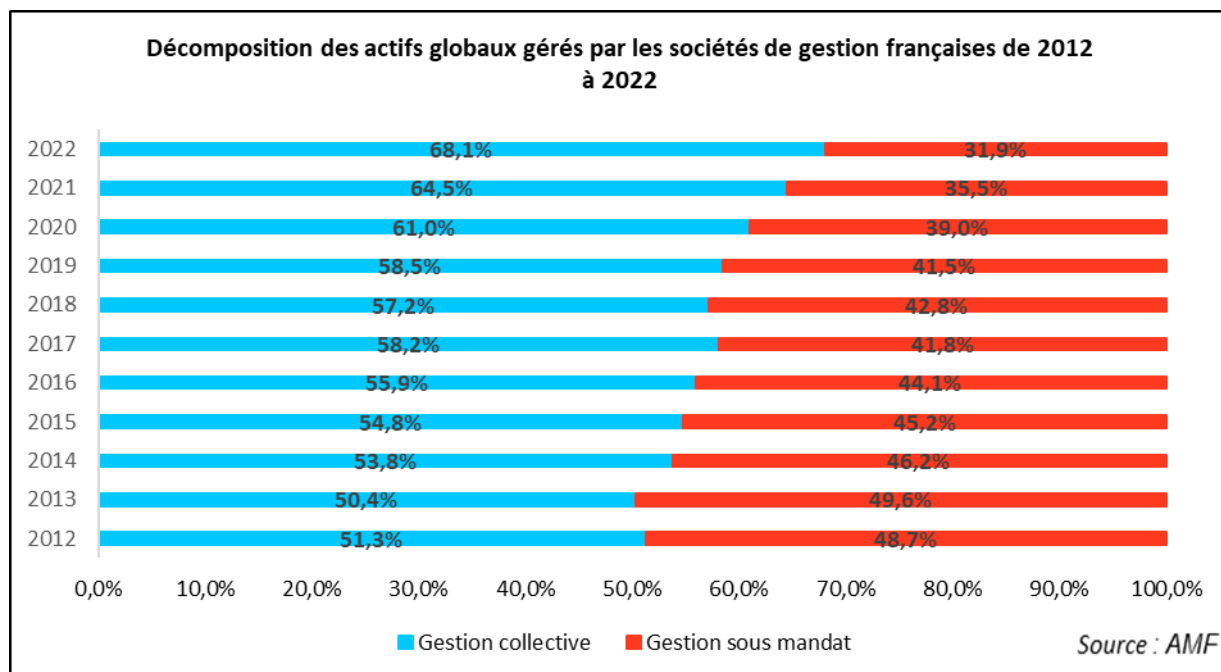


Depuis dix ans, nous constatons une segmentation du marché de la gestion d'actifs français en fonction du mode de gestion : gestion collective d'une part, et gestion sous mandat d'autre part. Cette segmentation du marché alimente une tendance de fond : la décroissance continue de la part des encours en gestion sous mandat dans le volume total des encours gérés. Par conséquent, en 2022, les encours en gestion sous mandat ne représentaient que 46,9% de la valeur des encours en gestion collective, soit seulement 31,9% des encours totaux contre 35,5% en 2021.

La diminution des encours globaux gérés par les sociétés de gestion françaises en 2022 s'explique principalement par la baisse de près de 19,5% des encours en gestion sous mandat, soit 353 milliards d'euros, ainsi que dans une moindre mesure par une baisse de 5,7% des encours en gestion collective⁹, soit 187 milliards d'euros. L'essentiel

⁹ Les encours en gestion collective prennent également en compte la gestion par délégation d'OPC étrangers.

de cette variation provient d'un effet marché. En effet, contrairement à 2021, la décollecte et les rachats ne sont intervenus que marginalement dans la diminution globale des encours constatée en 2022.



Ainsi, depuis 2013, la gestion collective connaît une croissance quasi continue de ses actifs en comparaison de la gestion sous mandat, et ce différentiel entre les deux modes de gestion continue de se creuser en 2022 dans un contexte de décroissance des encours totaux.

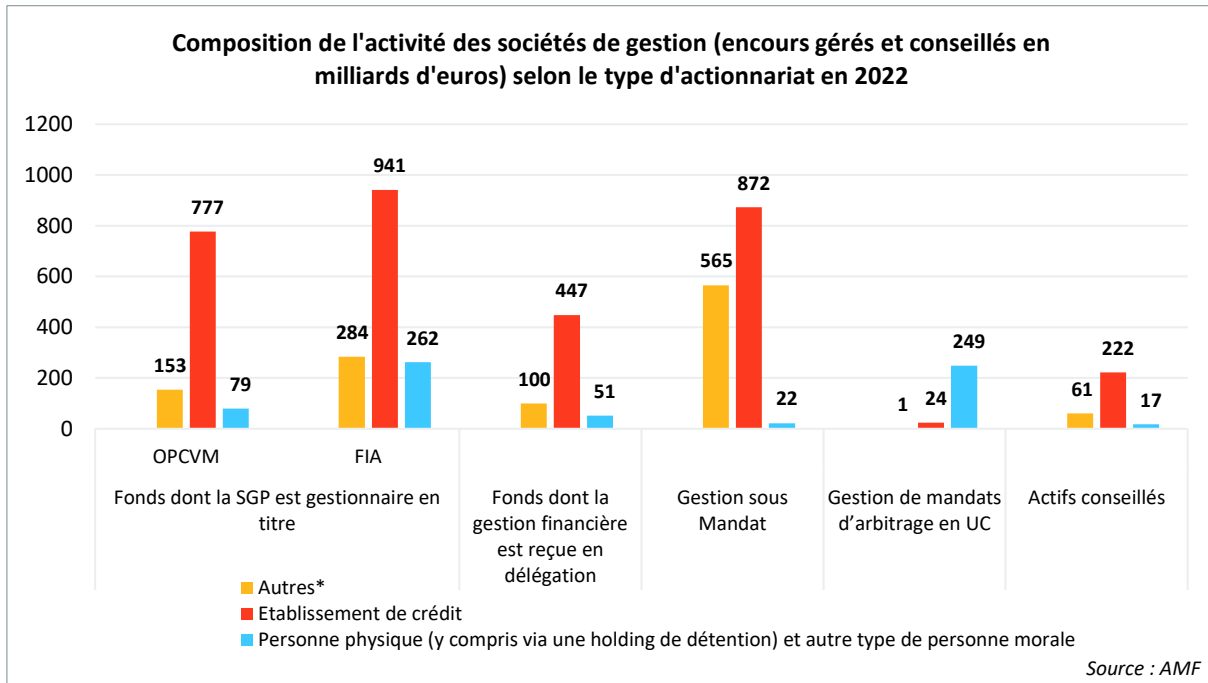
Evolution des actifs gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises de 2012 à 2022

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Encours des fonds de droit français	1 284	1 276	1 530	1 582	1 683	1 796	1 572	1 804	1 921	2 295	2 296
Encours des fonds de droit étranger gérés en France	186	160	245	314	372	436	529	600	792	1 003	815
Encours bruts de la gestion collective	1 471	1 436	1 776	1 896	2 055	2 232	2 101	2 404	2 714	3 298	3 111
Encours bruts de la gestion sous mandat	1 396	1 416	1 525	1 562	1 618	1 606	1 573	1 705	1 736	1 812	1 459
Total général de la gestion en valeur brute	2 867	2 852	3 301	3 458	3 673	3 838	3 674	4 110	4 450	5 110	4 570

Source : AMF

Si le nombre de fonds de droit français est resté stable entre 2021 et 2022, nous pouvons constater une importante diminution des encours des fonds de droit étranger gérés en France (-18,7%) sur la même période. Malgré tout, la part des fonds de droit étranger gérés par les sociétés de gestion françaises au sein des encours totaux de la gestion collective conserve un niveau élevé comparé à celui qu'elle représentait il y a dix ans (26,2% en 2022 contre 12,6% en 2012).

ZOOM SUR L'ACTIVITE DES SOCIETES DE GESTION



* La catégorie « Autres » comprend les compagnies d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

En gestion collective, l'AMF constate, au global, en 2022, que la gestion de FIA¹⁰ est davantage exercée que la gestion d'OPCVM pour l'ensemble des typologies d'acteurs. Concernant la gestion sous mandat, on peut noter que cette activité est exercée par l'ensemble des typologies d'acteurs mais dans une très faible mesure par les sociétés entrepreneuriales.

L'activité des sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit est principalement dominée par la gestion collective, hors délégation reçue (52% des encours gérés et conseillés contre 26,6% en gestion sous mandat). En revanche, l'activité des filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles et de prestataires de services d'investissement est très concentrée en gestion sous mandat, avec un montant d'actifs gérés de 565 milliards d'euros, soit 48,6% de son volume total d'encours.

L'activité des sociétés entrepreneuriales est quant à elle dominée par la gestion de FIA (cela s'expliquant par la typologie de gestion exercée par ce type d'acteurs, à savoir pour beaucoup du capital investissement ou de l'immobilier) et la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte, qui s'élèvent respectivement à 38,7% et 36,5% de leurs encours. La gestion collective représente ainsi 50% de leur activité, la gestion sous mandat ne représentant de son côté que 3% de leur volume total d'encours gérés ou conseillés.

Composition de l'activité des sociétés de gestion (encours gérés en %) selon le type d'actionnariat en 2022

¹⁰ Fonds d'Investissement Alternatif

Type d'actionariat	Fonds dont la SGP est gestionnaire en titre (y compris fonds dont la gestion financière est déléguée)		Fonds dont la gestion financière est reçue en délégation (délégation partielle ou totale reçue)	Gestion sous mandat	Gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte	Actifs conseillés	
	OPCVM Français ou de l'UE	FIA Français, de l'UE ou de pays tiers					
Autres*	13,18%	24,40%	8,59%	48,59%	0,05%	5,20%	100%
Etablissement de crédit	23,67%	28,64%	13,62%	26,57%	0,73%	6,76%	100%
Personne physique (y compris via une holding de détention) et autre type de personne morale	11,68%	38,47%	7,54%	3,19%	36,58%	2,54%	100%

Source : AMF

* La catégorie « Autres » comprend les compagnies d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

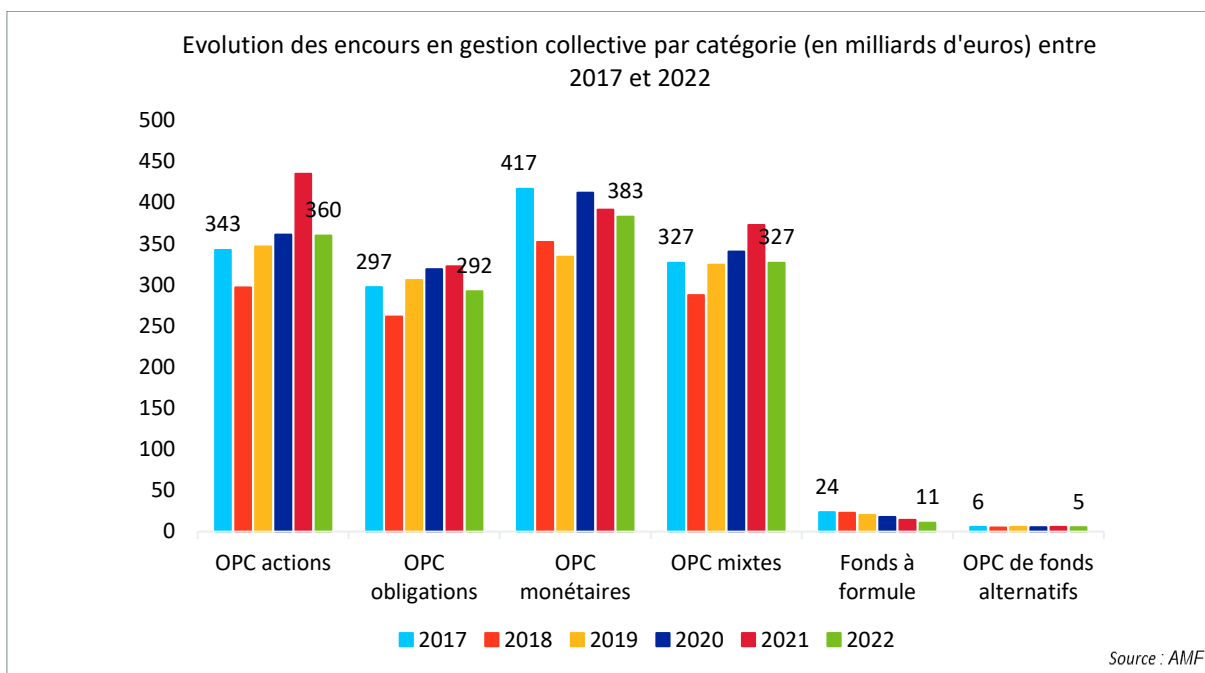
L'ÉVOLUTION DES ENCOURS DES FONDS FRANÇAIS GÉRÉS PAR LES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE FRANÇAISES ET DE L'UNION EUROPÉENNE

Les fonds de droit français gérés par les sociétés de gestion françaises et de l'Union européenne sont répartis équitablement entre OPCVM et FIA. La structure des encours en 2022 varie relativement peu par rapport à 2021, bien que l'AMF constate une légère augmentation de la part des fonds obligataires et monétaires au détriment des fonds actions et des fonds à formule. L'encours des fonds monétaires dépasse ainsi celui des fonds actions à fin 2022, signe d'un retournement des marchés.

LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF FRANÇAIS

Les encours nets totaux des organismes de placement collectif de droit français, hors titrisation, se sont élevés à 1 850 milliards¹¹ d'euros à fin 2022, enregistrant ainsi une diminution de près de 6% par rapport à 2021, après deux années de croissance consécutives.

¹¹ Niveau global d'encours recensés sous la base GECO (base de données des produits d'épargne français et des sociétés de gestion).



L'encours des organismes de placement collectif actions

L'encours des fonds actions est passé de 435 milliards d'euros en 2021 à 360 milliards d'euros en 2022, soit une diminution de 17,3% après un pic historique l'année précédente. Cette évolution s'explique essentiellement par une variation à la baisse des valorisations, attribuable en grande partie à la restriction des politiques monétaires et au contexte international tendu autour du conflit entre la Russie et l'Ukraine. En parallèle, le nombre de fonds actions est resté stable, passant de 2 086 en 2021 à 2 091 en 2022.

L'encours des organismes de placement collectif obligataires

Entre 2021 et 2022, les fonds obligataires ont également connu une baisse de leurs encours de près de 9,6%, passant de 323 milliards d'euros à 292 milliards d'euros. Le nombre de fonds obligataires étant resté stable (1 230 en 2021 contre 1 222 un an plus tard) et les rachats marginaux, cette variation s'explique essentiellement par un effet marché, en lien avec la variation à la hausse des taux d'intérêt. En effet, tout comme les fonds actions, les fonds obligataires ont subi en 2022 la forte correction sur les prix d'actifs suite à la hausse des taux.

L'encours des organismes de placement collectif monétaires

Les fonds monétaires ont quant à eux enregistré une baisse davantage modérée (-2,2%) à fin 2022 par rapport aux fonds actions et aux fonds obligataires, atteignant ainsi un montant de 383 milliards d'euros au 31 décembre 2022 contre 392 milliards fin 2021. Cette baisse contenue des encours des fonds monétaires sur l'année se décompose en une baisse des encours sur la première moitié de 2022 suite à une décollecte relativement importante (effet volume), puis une forte hausse sur la fin de l'année. Dans un contexte de hausse de la volatilité des autres classes d'actifs, et du fait du début de la hausse des rendements monétaires tirés par les actions de la BCE, les investisseurs

se sont repliés sur les fonds monétaires à la fin de l'année 2022¹². Le nombre de fonds est quant à lui resté stable, passant de 190 en 2021 à 189 en 2022.

L'encours des organismes de placement collectif mixtes

L'encours des fonds mixtes s'établit à 327 milliards d'euros à fin 2022, soit une diminution de 12,4% par rapport à 2021 (373 milliards). Ce faisant, sur l'année 2022, les fonds mixtes suivent une tendance similaire à celle des fonds actions, à savoir une chute de leurs encours, couplée à une légère augmentation du nombre de fonds (+2%). Tout comme les fonds actions et obligataires, les fonds mixtes ont pâti des conditions de marché et ont ainsi subi la correction des valorisations boursières en 2022.

Les encours des fonds à formule et des fonds alternatifs

L'encours des fonds à formule poursuit la tendance baissière constatée au cours de ces dix dernières années. En effet, en 2022, les encours des fonds à formule ont accusé la plus forte baisse (-24,9%), toutes catégories d'OPC confondues, ce qui était également le cas en 2021. Le nombre de fonds à formule a, par ailleurs, diminué de 8% en 2022, marquant un attrait de moins en moins important pour ce type de fonds. Quant aux fonds de fonds alternatifs, qui représentent moins de 1% des encours en gestion collective, ils connaissent eux aussi une diminution de 8,3% de leurs encours à fin 2022. En revanche, le nombre de fonds a augmenté de 4% entre 2021 et 2022, passant de 94 à 98.

Encours des fonds français, hors titrisation, gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises et de l'Union européenne à fin 2022

En millions d'euros	OPC Actions	OPC Obligations	OPC Mixtes	OPC Monétaires	OPC à formule	OPC multigestion alternative	Autres fonds	Encours totaux par type de fonds
OPCVM	221 502	125 060	139 200	348 650	1 221	-	6 050	841 682
Fonds d'investissement à vocation générale	91 866	89 694	106 903	10 509	8 025	58	13 617	320 673
Fonds de fonds alternatifs	-	-	-	-	-	707	407	1 114
Fonds professionnels à vocation générale	819	596	1 469	-	-	40	403	3 328
Fonds professionnels spécialisés	22 788	58 179	46 413	-	129	4 439	105 248	237 195
Fonds d'épargne salariale	22 852	18 772	32 703	23 722	1 464	-	57 607	157 120
Fonds de Capital-Investissement							112 071	112 071
Fonds immobiliers							164 176	164 176
Autres placements collectifs							12 732	12 732
Encours nets totaux par classes d'actifs	359 827	292 301	326 687	382 881	10 839	5 244	472 311	1 850 091

Source : AMF

BILAN DES ENCOURS PAR TYPOLOGIE DE FONDS

L'examen de l'évolution des différentes typologies de fonds démontre une diminution globale des encours des fonds français de près de 6% entre 2021 et 2022, essentiellement portée par une réduction de l'encours des OPCVM (-11%) et des FIVG (-13%), tandis que l'encours des FIA hors FIVG progresse de 7% sur la même période.

¹² [Rapport sur l'évolution du marché des fonds monétaires français entre le 30 juin 2021 et le 30 juin 2023](#), publié en novembre 2023

En revanche, l'on constate en parallèle une augmentation de 3% du nombre de fonds, au rebours de la tendance à la rationalisation observée ces dernières années, qui couplait plutôt une hausse des encours à une diminution du nombre de fonds. Ainsi, malgré une importante diminution des encours des OPCVM, le nombre de fonds appartenant à cette catégorie a augmenté (+1%), tandis que la diminution du nombre de FIVG a été modeste comparée à la variation des encours (-1%).

Evolution des fonds français gérés, hors titrisation, par les sociétés de gestion françaises et de l'Union européenne selon la typologie de fonds de 2017 à 2022

Typologie de fonds	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Variation 2021-2022 (en %)
Encours OPCVM (en millions d'euros)	874 349	757 614	830 942	891 869	950 579	841 682	-11%
Nombre OPCVM	3 140	3 070	3 180	3 158	3 131	3 156	1%
Encours FIVG (en millions d'euros)	348 293	306 703	331 873	358 756	370 103	320 673	-13%
Nombre FIVG	2 539	2 414	2 465	2 394	2 349	2 326	-1%
Encours FIA hors FIVG (en millions d'euros)	417 676	407 131	471 374	541 221	643 881	687 735	7%
Nombre FIA hors FIVG	4 540	4 654	5 517	5 636	6 219	6 625	7%
Total encours OPC de droit français (en millions d'euros)	1 640 318	1 471 448	1 634 189	1 791 846	1 964 564	1 850 091	-6%
Total nombre OPC de droit français	10 219	10 138	11 162	11 188	11 699	12 107	3%

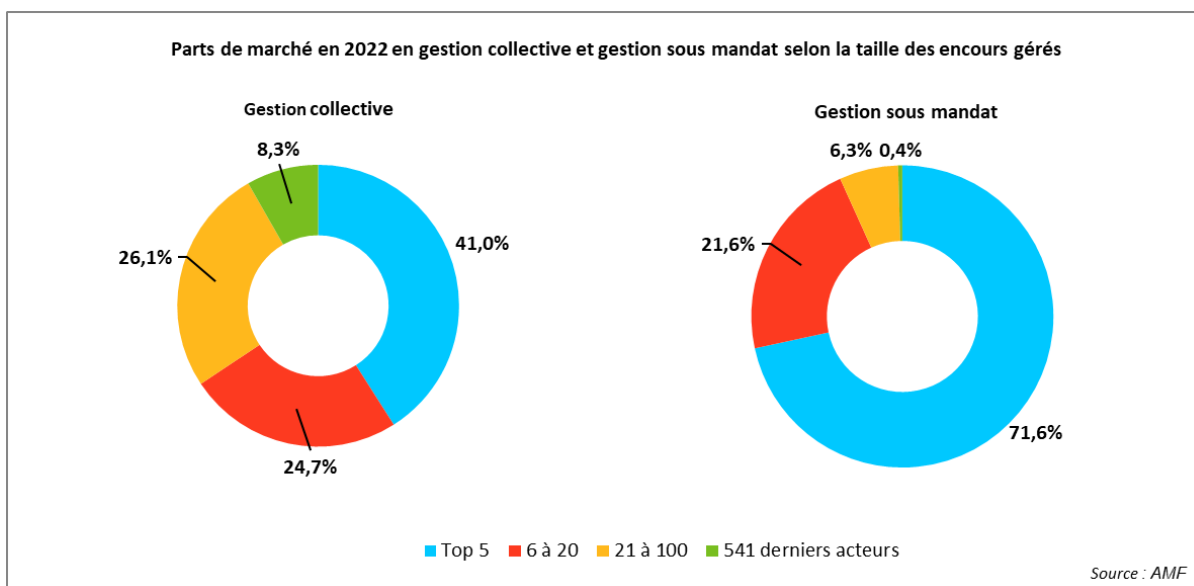
Source : AMF

ZOOM SUR LA REPARTITION DES ENCOURS : UNE CONCENTRATION DE LA GESTION DES ACTIFS DAVANTAGE MARQUEE EN GESTION SOUS MANDAT

La gestion sous mandat, exercée par les sociétés de gestion, maintient une concentration importante de ses encours. A fin 2022, près des trois quarts des parts de marché (71,6%) de cette activité étaient détenues par les cinq premières sociétés de gestion, représentant 1 045 milliards d'euros d'encours. Le niveau de concentration en gestion collective est légèrement plus faible qu'en gestion sous mandat puisque les cinq premières sociétés de gestion regroupent 41% des parts de marché mais pour un niveau d'encours plus élevé, à savoir 1 275 milliards d'euros.

Ce faisant, la concentration des encours, aussi bien en gestion collective qu'en gestion sous mandat, s'est davantage accentuée par rapport à 2021 (le top 5 détenait alors 68% des parts de marché en gestion sous mandat et 38,6% en gestion collective) alors qu'elle avait tendance à se stabiliser ces dernières années. En effet, quel que soit la gestion mise en œuvre, les sociétés de gestion du top 5 ont vu leur part de marché augmenter de 5,6% en 2022.

Il semble important de noter également qu'en gestion collective, les dix premières sociétés de gestion sont très concentrées en terme d'actionariat. En effet, ces dernières sont essentiellement (80%) des filiales d'établissements de crédit. A l'inverse, en gestion sous mandat, les dix premières sociétés de gestion sont à parts égales des filiales d'établissements de crédit et des filiales d'entreprises d'assurances et de mutuelles.



ZOOM SUR LA GESTION SOUS MANDAT

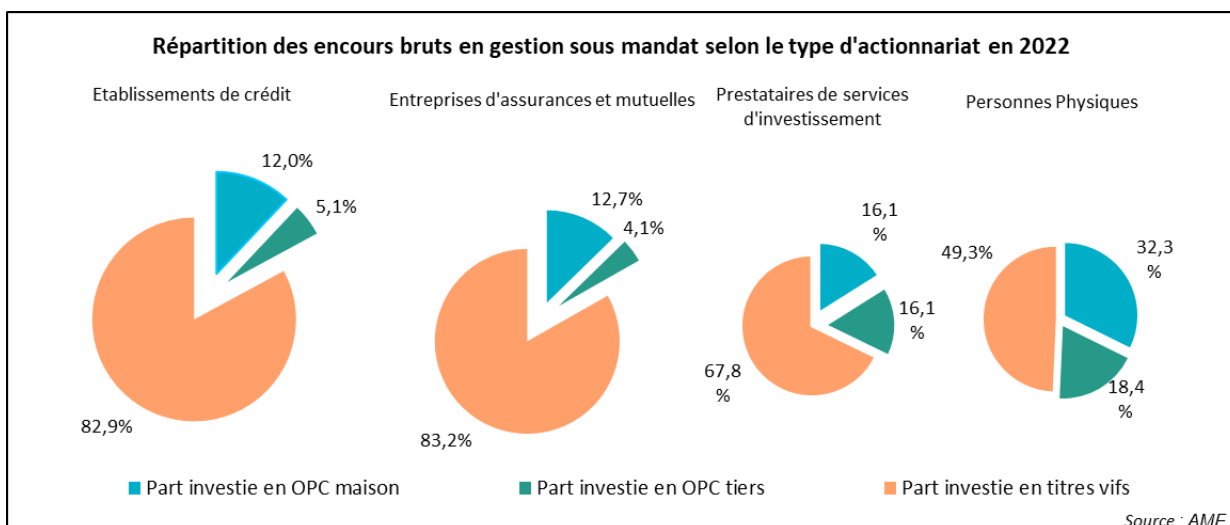
Au 31 décembre 2022, le niveau d'encours en gestion sous mandat s'élevait à 1 459 milliards d'euros, soit une baisse de plus de 350 milliards d'euros en un an.

Selon le type d'actionnariat, les sociétés de gestion de portefeuille vont investir leurs encours différemment entre les OPC maison (gérés par la même société de gestion ou par une société de gestion du même groupe), les OPC tiers (gérés par des sociétés de gestion tierces) ou les investissements réalisés en direct via des titres vifs.

En 2022, les encours sous mandat se répartissent de la manière suivante :

- 12,6% en OPC maison ;
- 4,9% en OPC tiers ;
- 82,5% en titres vifs.

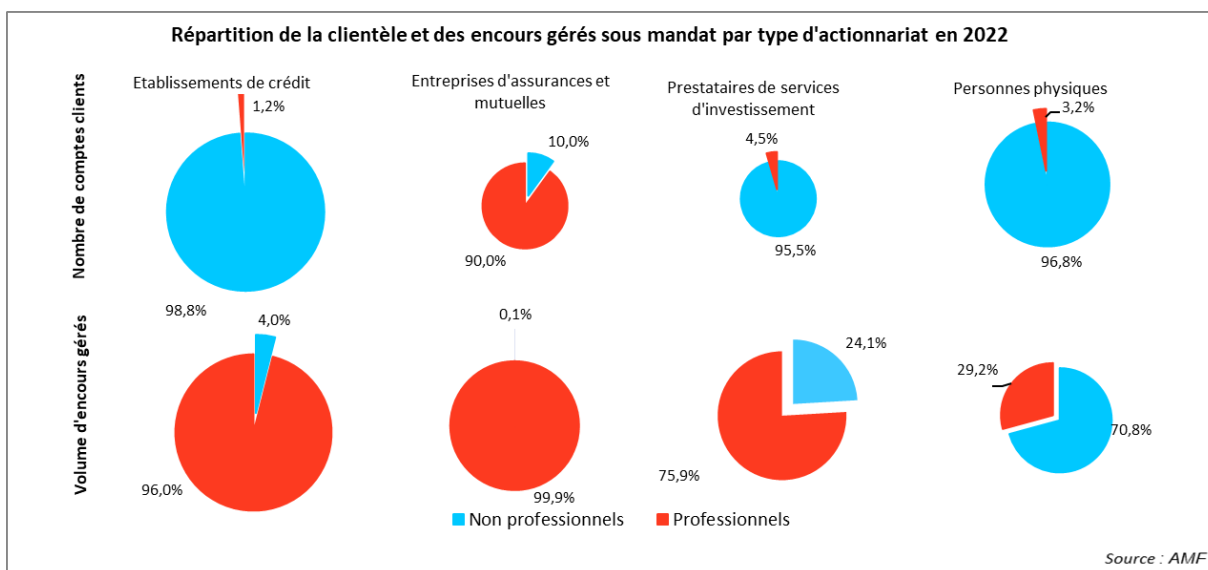
La part investie en titres vifs est toujours aussi importante en gestion sous mandat (82% en 2021 contre 82,5% en 2022). A l'inverse, l'investissement dans des OPC tiers est moindre, représentant 4,9% des encours bruts de la gestion sous mandat en 2022 (contre 6,7% en 2021), soit une diminution de près de 50 milliards d'euros. Quant aux investissements dans les OPC maison, la part s'établit à 12,6% en 2022, soit une légère hausse par rapport à l'année 2021 (11%), malgré un montant global moins important.



Quel que soit l'actionnariat des sociétés de gestion, les investissements en titres vifs dominent les encours en gestion sous mandat. Plus les sociétés de gestion gèrent un volume d'actifs sous mandat important, plus le constat se vérifie. En effet, 60% des encours sont détenus par les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit, qui ont investi 723 milliards d'euros en titres vifs en 2022. Les filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles, qui gèrent 38,4% des encours, ont investi à hauteur de 465 milliards d'euros en titres vifs. Quant aux sociétés de gestion entrepreneuriales, elles ont plutôt recours à la multi-gestion. En effet, l'AMF note une répartition de leurs investissements plus équilibrée entre OPC maison, OPC tiers et titres vifs.

En terme de clientèle, les sociétés de gestion entrepreneuriales s'adressent essentiellement (97%) à des clients non professionnels, proportion qui est assez semblable pour les filiales de prestataires de services d'investissement (95,5%) et d'établissements de crédit (98,8%). En revanche, les filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles, qui ont moins recours à la multi-gestion, gèrent davantage de mandats pour le compte de clients professionnels (90%).

La répartition du nombre de comptes clients demeure relativement stable ces dernières années. On peut remarquer toutefois par rapport à 2021 une progression générale, pour chaque catégorie actionnariale, de la part de la clientèle professionnelle par rapport au nombre total de comptes clients. Néanmoins, au regard du volume d'encours gérés, on observe que pour les sociétés de gestion entrepreneuriales et les filiales de prestataires de services d'investissement, les encours issus d'une clientèle non professionnelle progressent de manière significative, passant respectivement de 51,9% en 2021 à 70,8% en 2022 et de 8% à 24,1%.



Ainsi, de manière générale, en termes de nombre de comptes clients, excepté les sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles (qui gèrent principalement des encours pour le compte de leur actionnaire entreprise d'assurance), les sociétés de gestion s'adressent essentiellement à une clientèle non professionnelle. A l'inverse, en termes de volume d'encours gérés, à l'exclusion des sociétés entrepreneuriales, les clients professionnels représentent une part nettement plus conséquente.

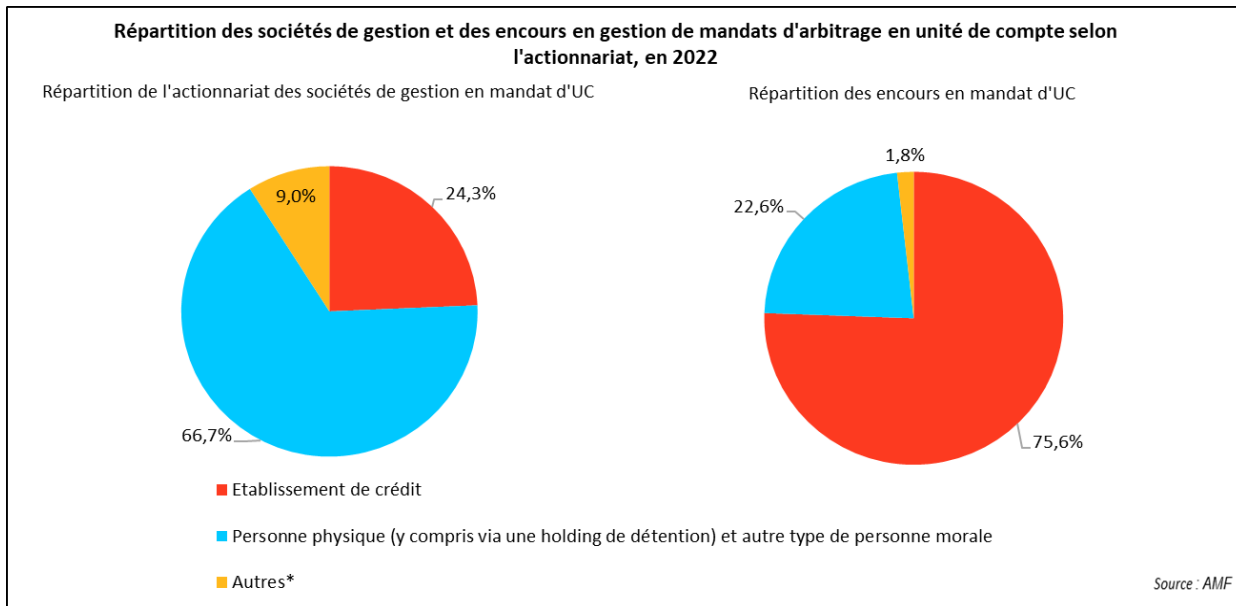
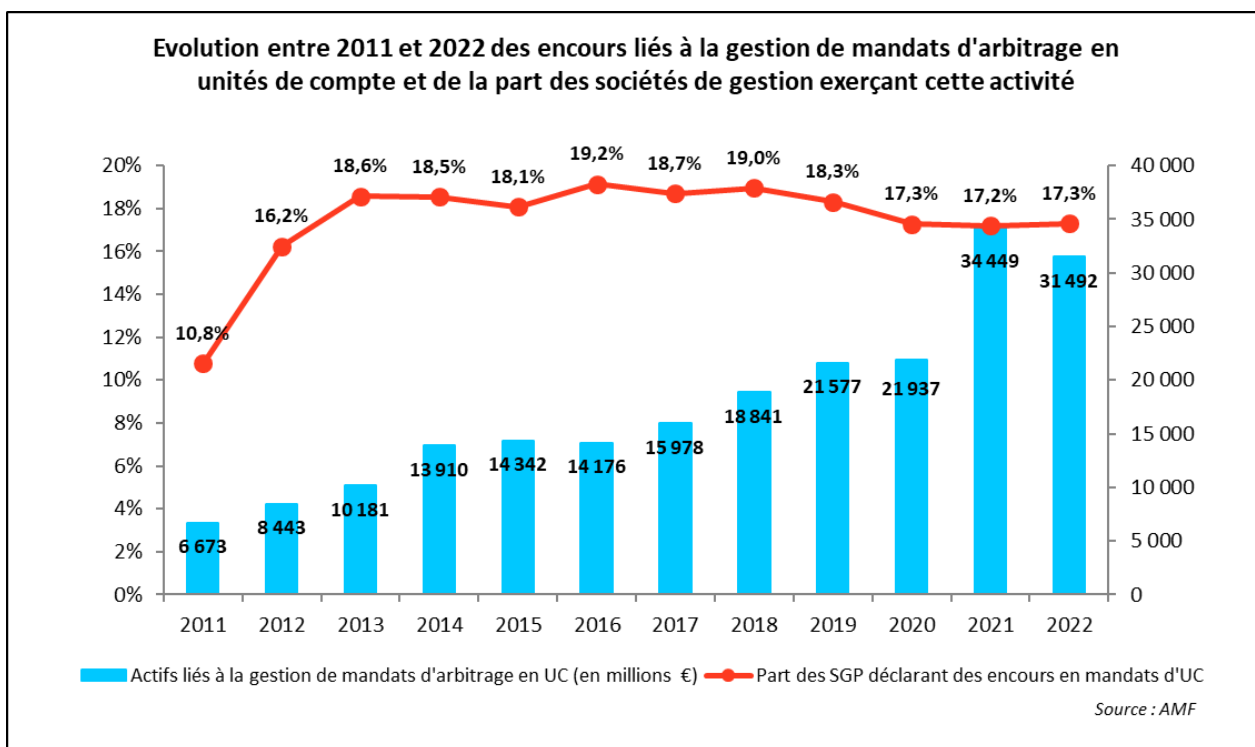
ZOOM SUR LA GESTION DE MANDATS D'ARBITRAGE EN UNITES DE COMPTE

Après une croissance continue depuis 2016, les encours liés à la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte diminuent par rapport à 2021 pour atteindre un niveau de 31 492 millions d'euros à fin 2022. Cette activité se maintient tout de même à un niveau historique (371% d'augmentation du volume d'encours depuis 2011 et près de 44% par rapport à 2020). On constate ainsi toujours les effets incitatifs de la loi PACTE¹³ qui vise à diriger l'épargne des français vers les unités de compte.

En 2022, les sociétés de gestion ont géré en moyenne légèrement moins d'encours liés à la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte qu'en 2021. En effet, le niveau d'encours moyen s'établit à 283 millions d'euros en 2022 contre 312 millions en moyenne en 2021. Toutefois, on peut noter que ce niveau moyen est trois fois plus élevé qu'il y a dix ans.

La part des sociétés de gestion déclarant des encours liés à la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte demeure quant à elle relativement stable depuis 2020 (17,3% au 31 décembre 2022, soit 111 sociétés de gestion).

¹³ LOI n°2020-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.



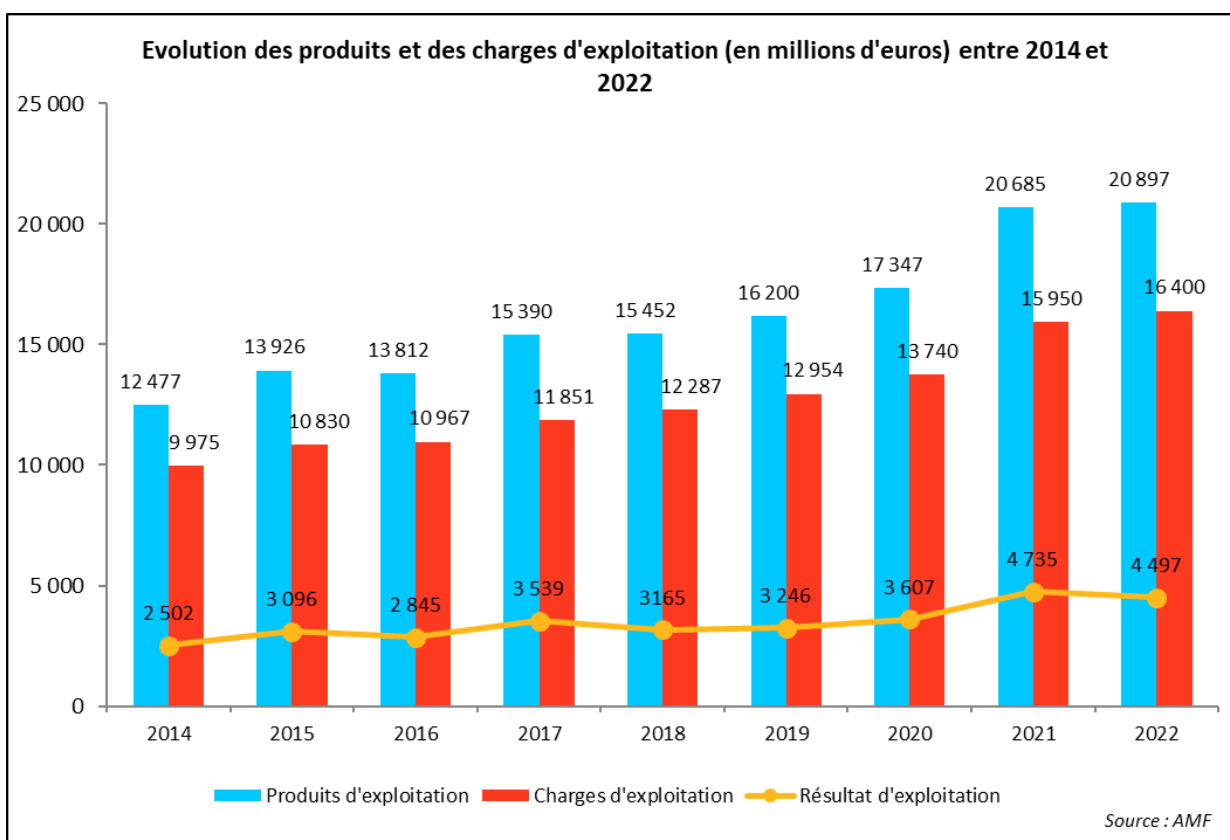
* La catégorie « Autres » comprend les compagnies d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

En 2022, les sociétés entrepreneuriales représentent deux tiers des sociétés déclarant exercer une activité de gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte. En revanche, elles ne regroupent que 23% des encours de cette activité. Ce sont les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit qui dominent ce marché avec plus de 75% de parts de marché en 2022 pour seulement 24 sociétés de gestion exerçant cette activité.

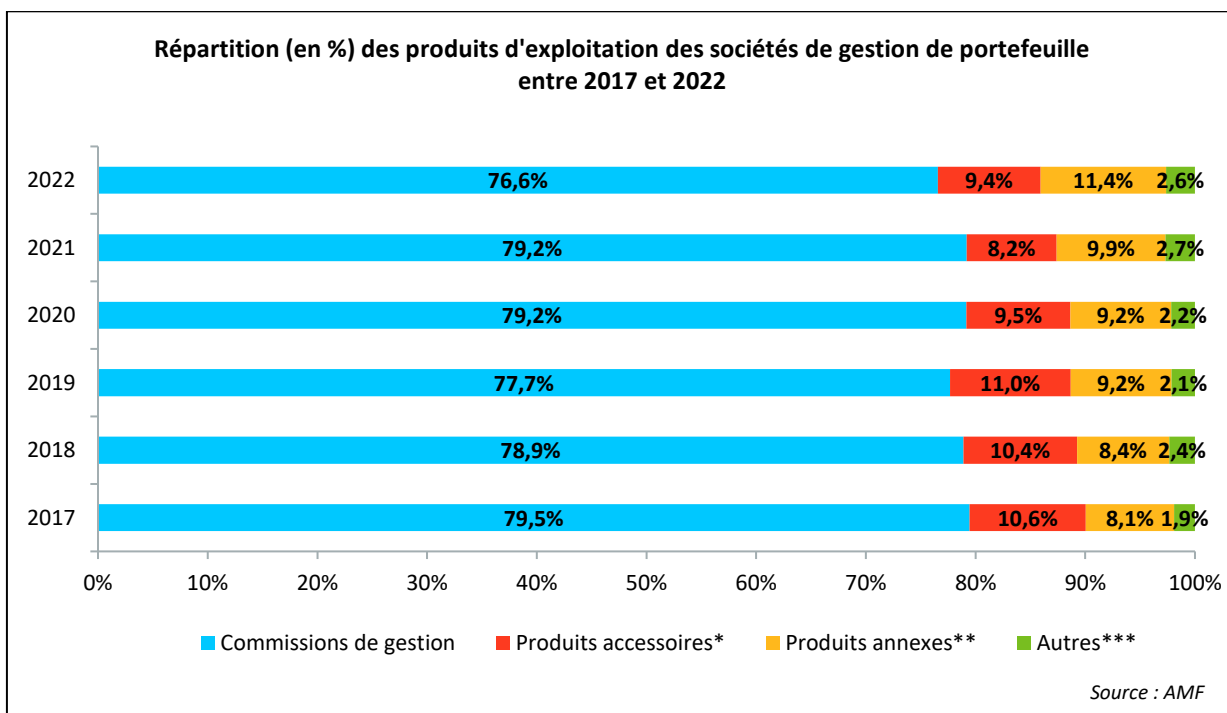
LES DONNEES FINANCIERES ET LA RENTABILITE DES SOCIETES DE GESTION

En 2022, le résultat d'exploitation global des sociétés de gestion de portefeuille françaises enregistre une baisse de 5% par rapport à l'an passé, après avoir connu une croissance historique en 2021. Cette évolution s'explique en grande partie par une augmentation des charges d'exploitation de 2,8% par rapport à 2021. En parallèle, l'on observe une faible augmentation des produits d'exploitation, qui ne progressent que de 1% par rapport à l'année passée. Néanmoins, cette performance moindre reste relativement satisfaisante au regard de la réduction de plus de 55% des commissions de surperformance des sociétés de gestion sur l'année et la décroissance des encours gérés. Les produits d'exploitation des sociétés de gestion se sont ainsi maintenus à un niveau supérieur à 20 milliards d'euros malgré les difficultés rencontrées par les gérants financiers pour maintenir leurs objectifs de performance dans ce contexte troublé.

UNE CERTAINE RESILIENCE DU MARCHÉ DE LA GESTION D'ACTIFS FRANÇAIS EN 2022 MALGRÉ UN CONTEXTE INTERNATIONAL ET FINANCIER DIFFICILE



1. ZOOM SUR LA STRUCTURE DES PRODUITS D'EXPLOITATION



*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 tiers, 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.

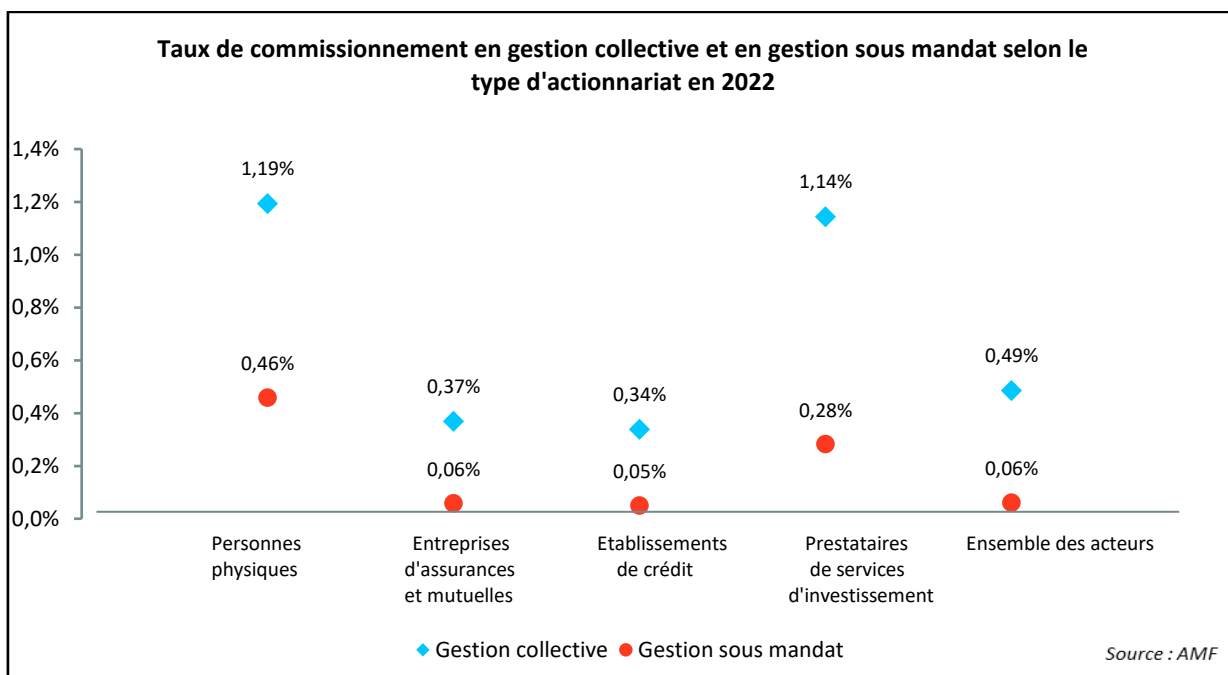
1.1. LES COMMISSIONS DE GESTION

Entre 2021 et 2022, les commissions de gestion ont connu une diminution de 2,3%, passant de 16 382 millions d'euros à 15 999 millions d'euros. Cette évolution s'explique principalement par la diminution de 5,7% des encours en gestion collective. Avec un montant global de 15 098 millions d'euros en 2022, les commissions de gestion collective diminuent de 2,2% sur l'année et expliquent ainsi en partie la baisse globale des commissions de gestion. Les commissions de gestion sous mandat, qui représentent quant à elles un montant moindre (901 millions d'euros en 2022) ont toutefois enregistré une diminution plus marquée sur l'année (-4,8%).

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 effet, au 31 décembre 2022, les commissions de gestion représentaient plus de 76% du total des produits d'exploitation, réparties entre les commissions de gestion collective à hauteur de 94% et les commissions de gestion sous mandat (6% seulement), taux identiques par rapport à 2021. En revanche, la proportion des commissions de gestion dans le chiffre d'affaires total des sociétés de gestion, qui avait tendance à s'accroître ces dernières années, connaît en 2022 un recul de près de trois points de pourcentage par rapport à 2020 et 2021.

1.1.1 TAUX DE COMMISSIONNEMENT¹⁴

¹⁴ Total des commissions de gestion rapporté au montant des encours



Les structures entrepreneuriales et les sociétés de gestion filiales de prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit) pratiquent les taux de commissionnement moyens les plus importants en gestion collective (respectivement 1,19% et 1,14%) ainsi qu'en gestion sous mandat (respectivement 0,46% et 0,28%). Les sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles et filiales d'établissements de crédit pratiquent quant à elles des taux de commissionnement relativement similaires et beaucoup plus faibles que les autres acteurs aussi bien en gestion collective (respectivement 0,37% et 0,34%) qu'en gestion sous mandat (respectivement 0,06% et 0,05%).

Ces différences de taux de commissionnement s'expliquent principalement par les volumes d'encours gérés par les sociétés de gestion et la nature de leur clientèle. Les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit gèrent la majorité des encours en gestion collective mais aussi en gestion sous mandat, respectivement 70% et 60%, soit 2 119 milliards d'euros et 869 milliards d'euros à fin 2022. Ainsi, en bénéficiant de gros volumes d'encours et donc d'économies d'échelle, ces sociétés sont en mesure de pouvoir appliquer des taux de commissionnement plus faibles. Par ailleurs, ces sociétés de gestion mais aussi les filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles bénéficient d'une importante clientèle institutionnelle pour laquelle le taux de commissionnement est généralement plus faible. Néanmoins ces éléments doivent être pondérés de la répartition des typologies de gestion entre les différents acteurs, certaines gestions (action, capital investissement, ...) étant plus chargées et plus représentées parmi les sociétés entrepreneuriales.

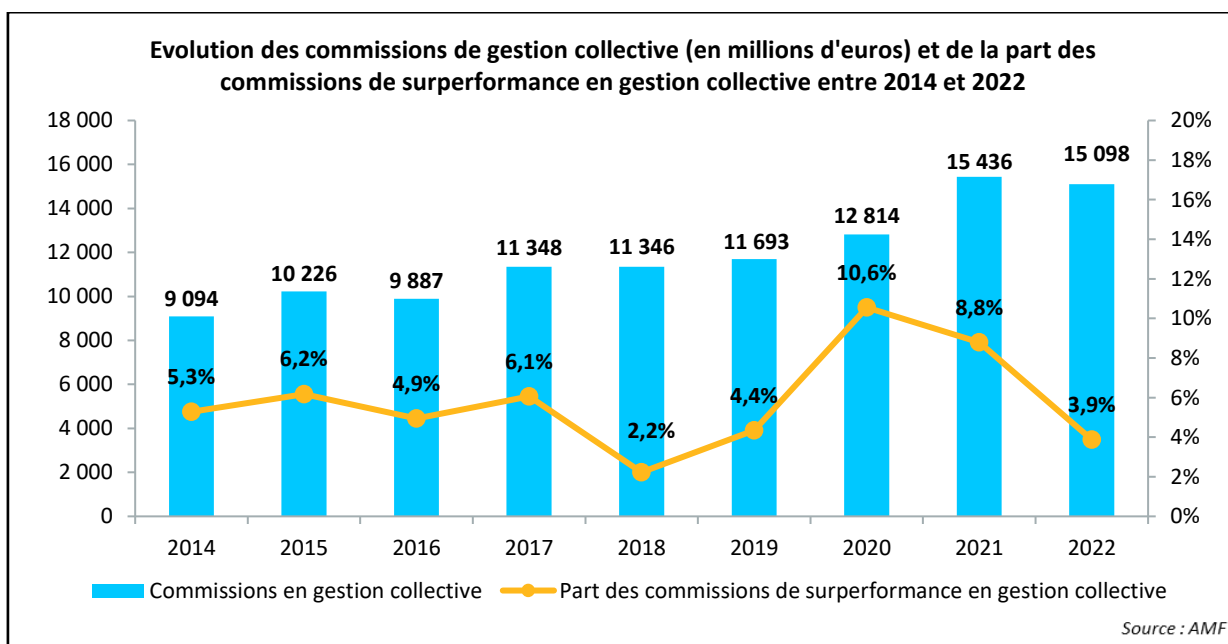
Le taux moyen de commissionnement en gestion collective reste relativement proche de celui constaté en 2021 (0,45% contre 0,49% en 2022). Il en est de même pour le taux moyen de commissionnement en gestion sous mandat (0,05% en 2021 contre 0,06% en 2022). La hausse du taux moyen de commissionnement en gestion collective pour les sociétés entrepreneuriales (1,13% en 2021 contre 1,19% en 2022) et les filiales de prestataires de services d'investissement (1,07% en 2021 contre 1,14% en 2022) a été en partie compensée par une baisse du taux moyen pour les réseaux assurantiels (0,38% en 2021 contre 0,37% en 2022) et bancaires (0,35% en 2021 contre 0,34% en 2022).

La dynamique générale des taux de commissionnement en gestion sous mandat a été légèrement haussière, équivalent à un point de base entre 2021 et 2022. Si les structures entrepreneuriales ont vu leur taux diminuer (0,57% en 2021 contre 0,46% 2022), celui des réseaux bancaires et assurantiels ainsi que celui des prestataires de services d'investissement se sont stabilisés voire ont augmenté, passant respectivement de 0,03% en 2021 à 0,05% en 2022, de 0,06% en 2021 à 0,06% également en 2022 et de 0,13% à 0,28%.

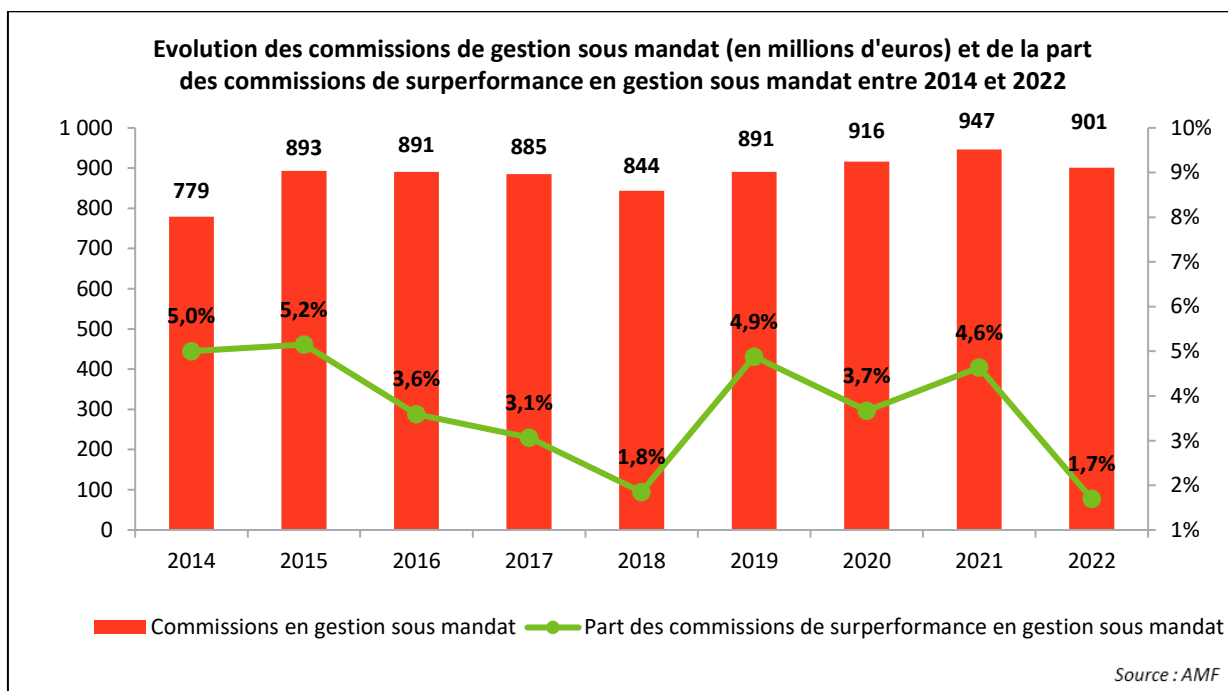
1.1.2 COMMISSIONS DE SURPERFORMANCE

Les commissions de surperformance ne représentent plus que 3% du total des produits d'exploitation en 2022 (contre 7% un an plus tôt), soit 601 millions d'euros. Ce faisant, les commissions de surperformance reviennent à un niveau comparable à celui qui était le leur en 2019 (552 millions d'euros), après deux années exceptionnelles en 2020 (1 386 millions d'euros) et 2021 (1 400 millions d'euros). En particulier, les commissions de surperformance ont connu une forte diminution en gestion collective, atteignant un niveau de 586 millions d'euros en 2022, contre 1 356 millions d'euros en 2021.

De fait, la part des commissions de surperformance dans le total des commissions de gestion collective a été divisé par plus de deux par rapport à 2021 pour atteindre 3,9%, retrouvant un niveau similaire à la moyenne de la décennie passée.

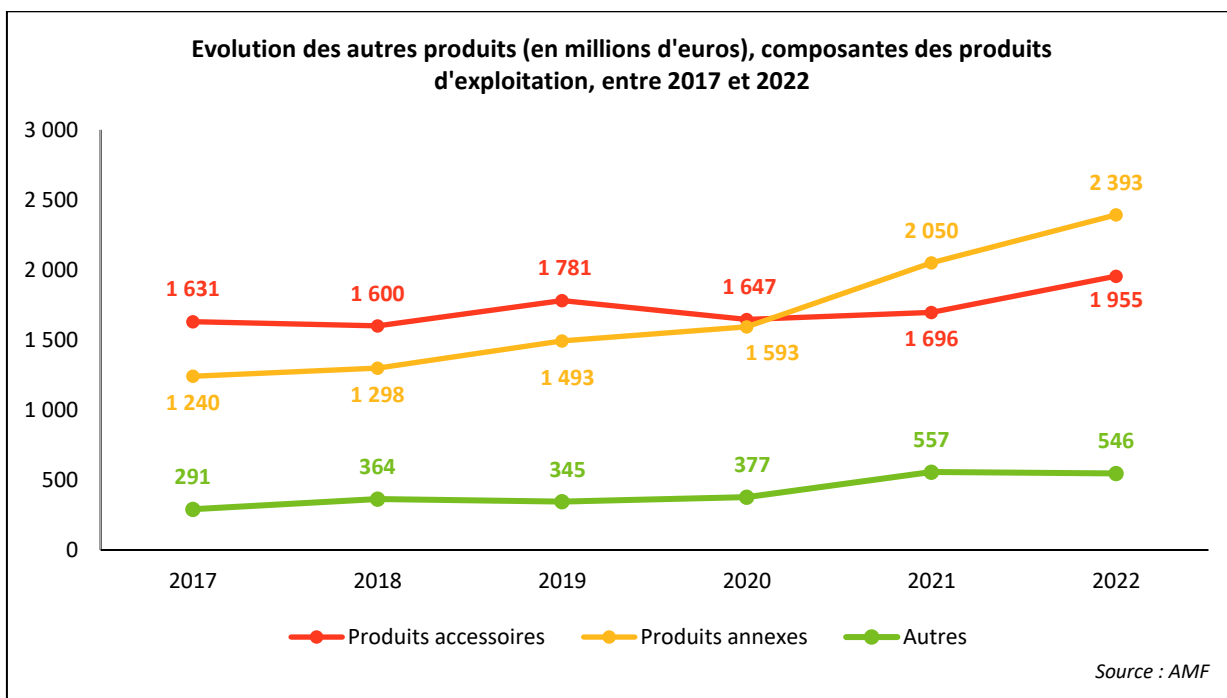


Ce déclin est encore plus marqué pour les commissions de surperformance en gestion sous mandat, dont le montant est divisé par près de trois en 2022 pour atteindre 15 millions d'euros, soit seulement 1,7% de l'ensemble des commissions de gestion sous mandat. Ces chiffres illustrent la difficulté qu'ont eu les gérants financiers à dépasser leurs objectifs de performance en 2022, après deux années plus favorables.



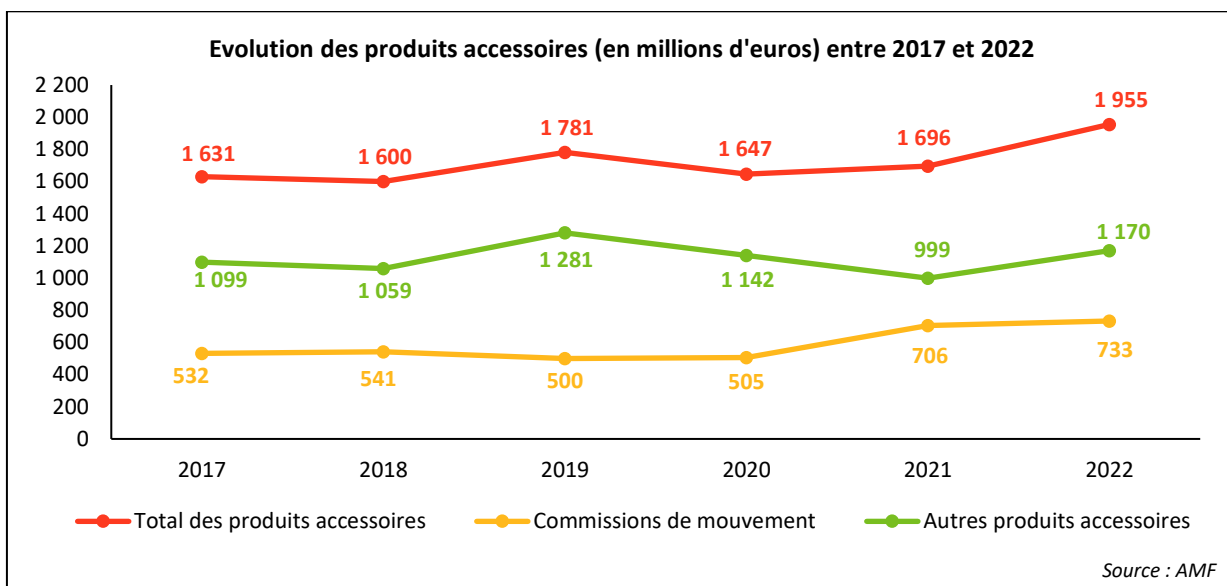
1.2. PRODUITS ACCESSOIRES ET PRODUITS ANNEXES

En 2022, la part des produits accessoires et des produits annexes dans le total des produits d'exploitation s'est accrue pour s'établir respectivement à 9,4% et 11,4%. En effet, ces deux catégories de produit ont connu une croissance de plus de 15% en 2022.



1.2.1 PRODUITS ACCESSOIRES

Les produits accessoires sont principalement composés de commissions de mouvement, pour un montant de 733 millions d'euros en 2022, en légère augmentation de 3,9% par rapport à l'année précédente. Néanmoins, il convient de rappeler que ce type de commission, pratique historique et spécifique au marché de la gestion d'actifs français, sera interdit à compter du 1^{er} janvier 2026 pour les sociétés de gestion, sauf pour l'immobilier et les actifs non cotés. Les autres produits accessoires liés à l'activité de gestion de portefeuille représentent un montant global de 1 170 millions d'euros à fin 2022.

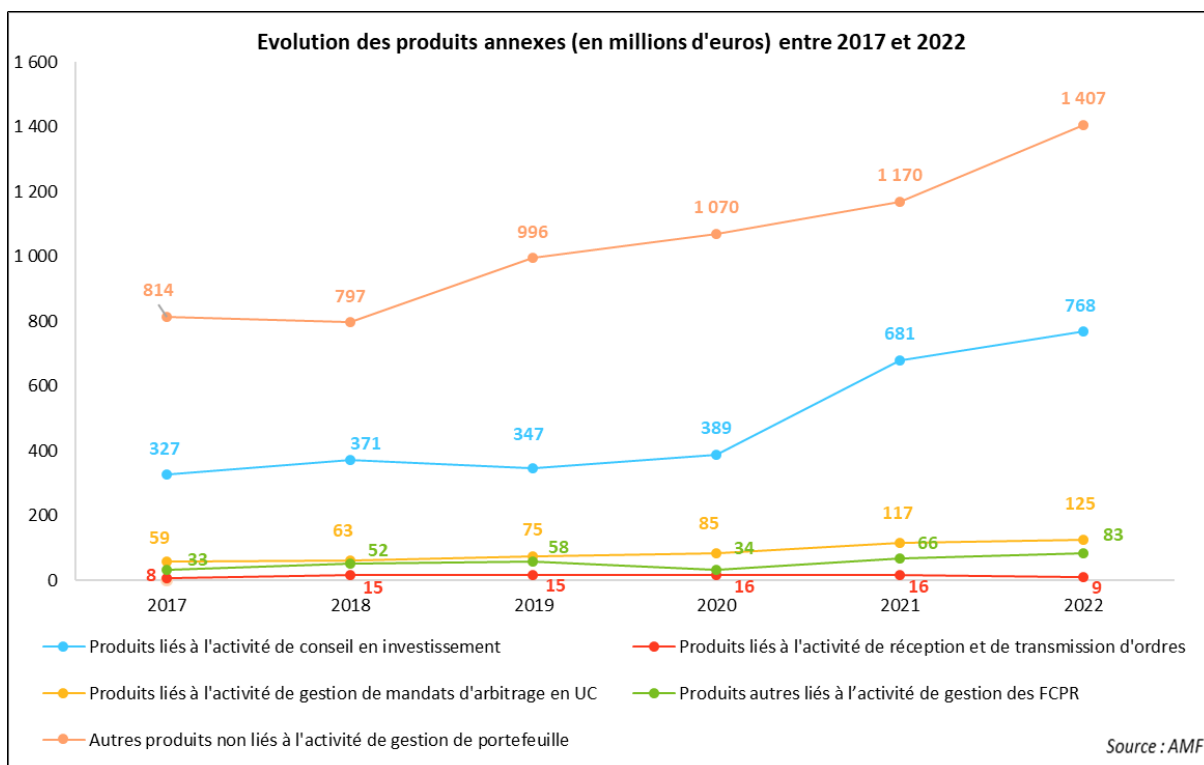


1.2.2 PRODUITS ANNEXES

Les produits annexes sont, quant à eux, essentiellement composés de produits non liés à l'activité de gestion de portefeuille (60%), de produits liés à l'activité de conseil en investissement (32%) et de produits liés à l'activité de gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte (5%).

De manière générale, les différents postes qui composent les produits annexes ont connu une hausse en 2022. En effet, le volume des autres produits non liés à l'activité de gestion de portefeuille connaît une progression de plus de 20% entre 2021 et 2022, avec un accroissement de 240 millions d'euros. Les produits liés à l'activité de conseil en investissement et les produits liés à l'activité de gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte ont quant à eux enregistré respectivement une augmentation de 12,9% et de 6,9% par rapport à 2021.

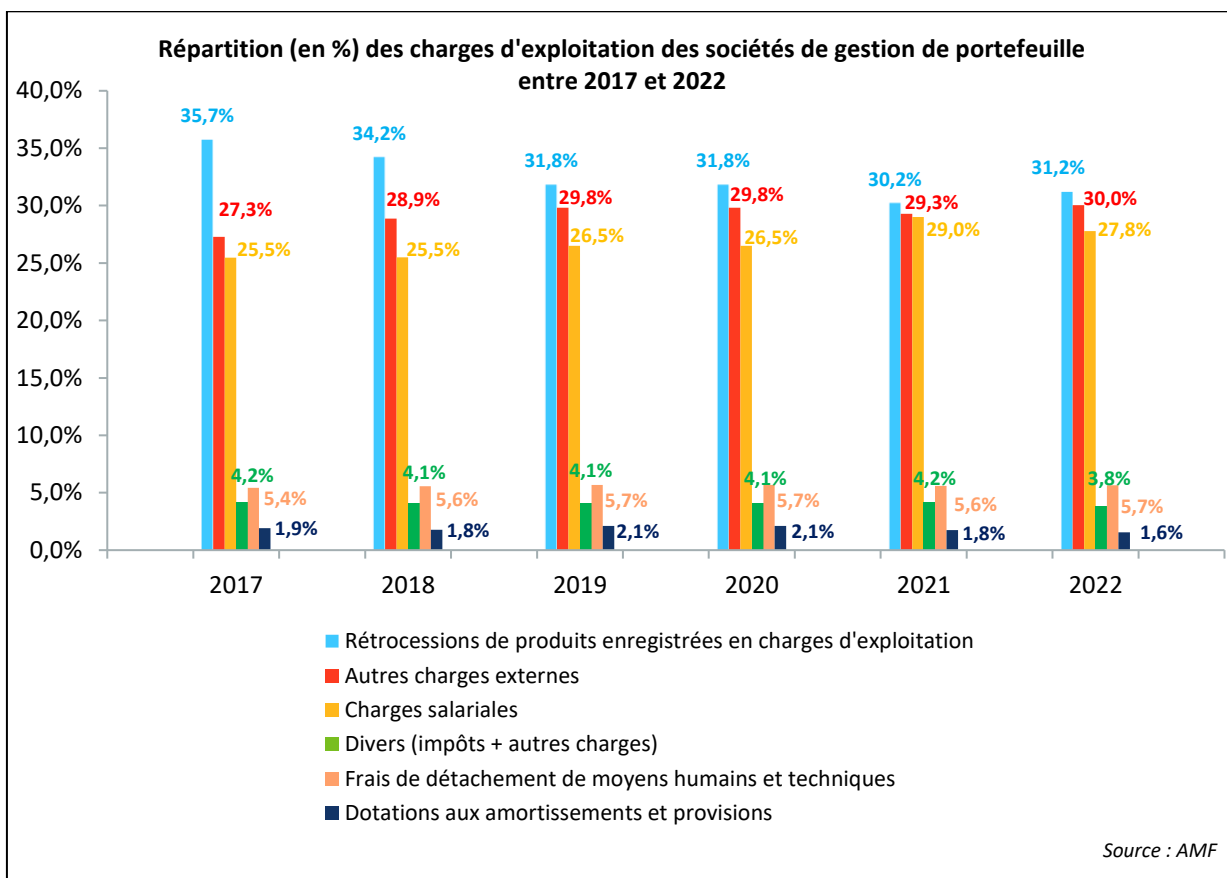
La seule exception est celle des produits liés à l'activité de réception et de transmission d'ordres, qui ont connu un décrochage de plus de 40% pour s'établir à 9 millions d'euros à fin 2022.



2. ZOOM SUR LA STRUCTURE DES CHARGES D'EXPLOITATION

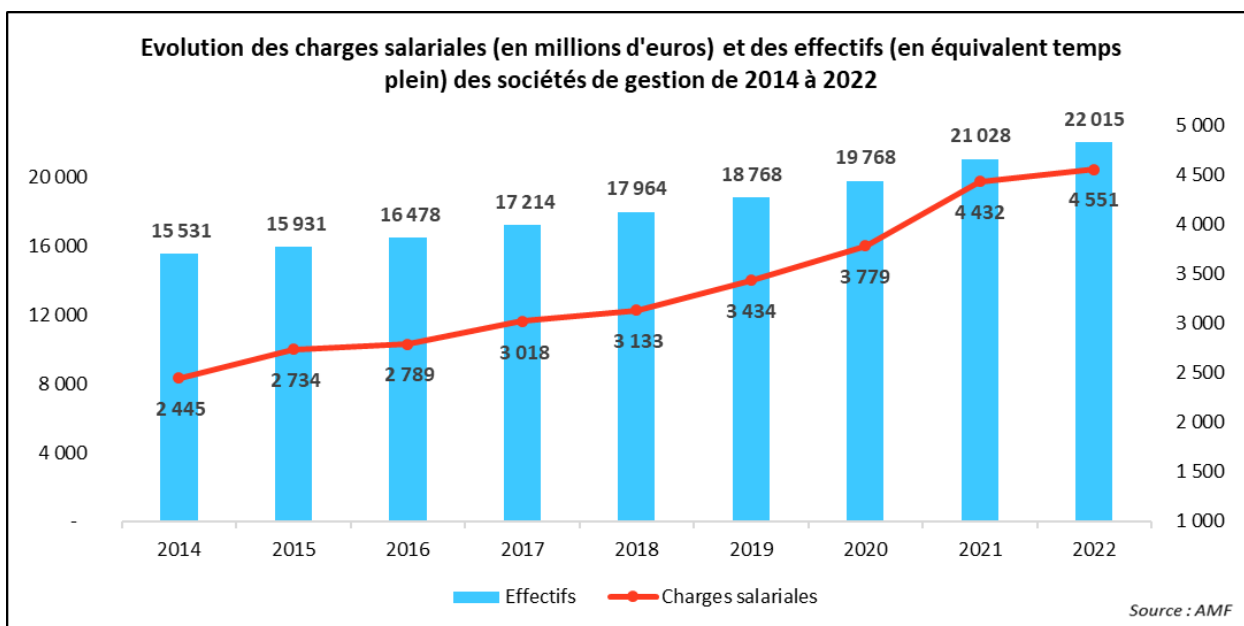
Le montant total des charges d'exploitation des sociétés de gestion françaises a progressé de 2,8% pour s'établir à 16 400 millions d'euros à fin 2022. Le ratio de charges d'exploitation sur les encours gérés reste stable, 0,36% en 2022, par rapport à 2021 (0,31%).

Hormis les dotations aux amortissements et provisions et les impôts, les principaux postes ont contribué positivement à l'accroissement des charges d'exploitation, plus particulièrement les rétrocessions de produits enregistrés en charges d'exploitation et les autres charges externes.

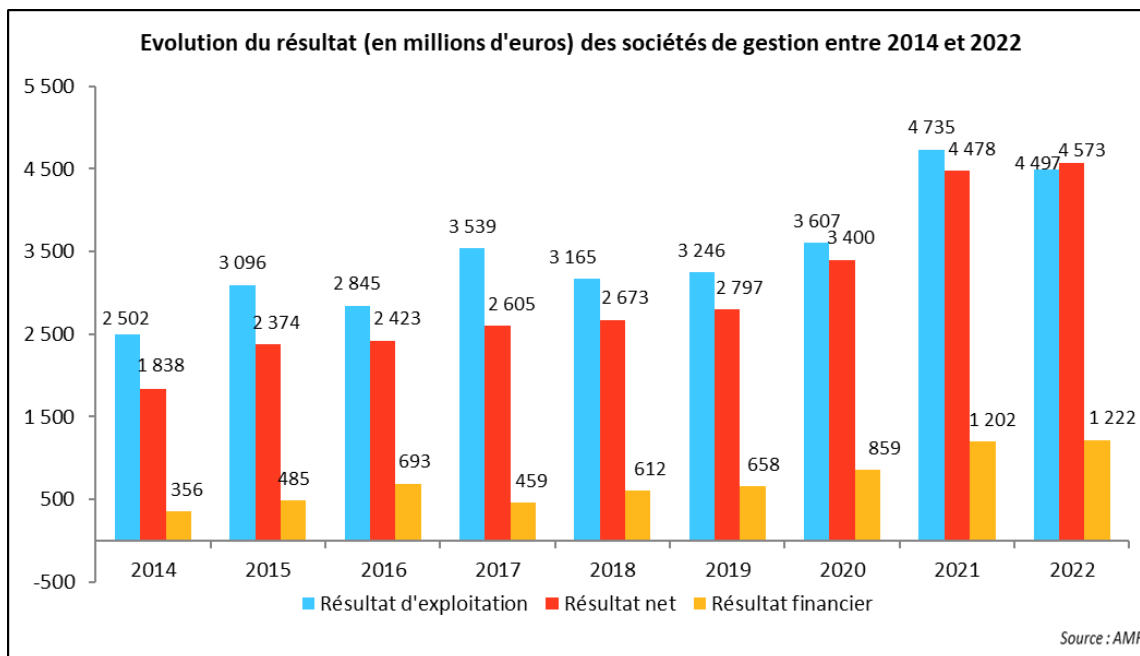


Malgré sa contribution positive à l'accroissement des charges d'exploitation, la part des charges salariales a diminué en 2022. A contrario, la part des rétrocessions de produits enregistrées a augmenté en 2022 pour retrouver un niveau quasiment similaire à celui de 2019 et 2020. Par ailleurs, la part des autres charges externes regagne du terrain en atteignant un niveau de 30% en 2022.

Ces dernières ont connu une évolution modeste par rapport à 2021 (de 2 à 5%), atteignant un niveau d'un peu plus de 5 100 millions d'euros pour les rétrocessions, 4 920 millions d'euros pour les autres charges et de 4 551 millions d'euros pour les charges salariales.



3. ZOOM SUR LE RESULTAT DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE

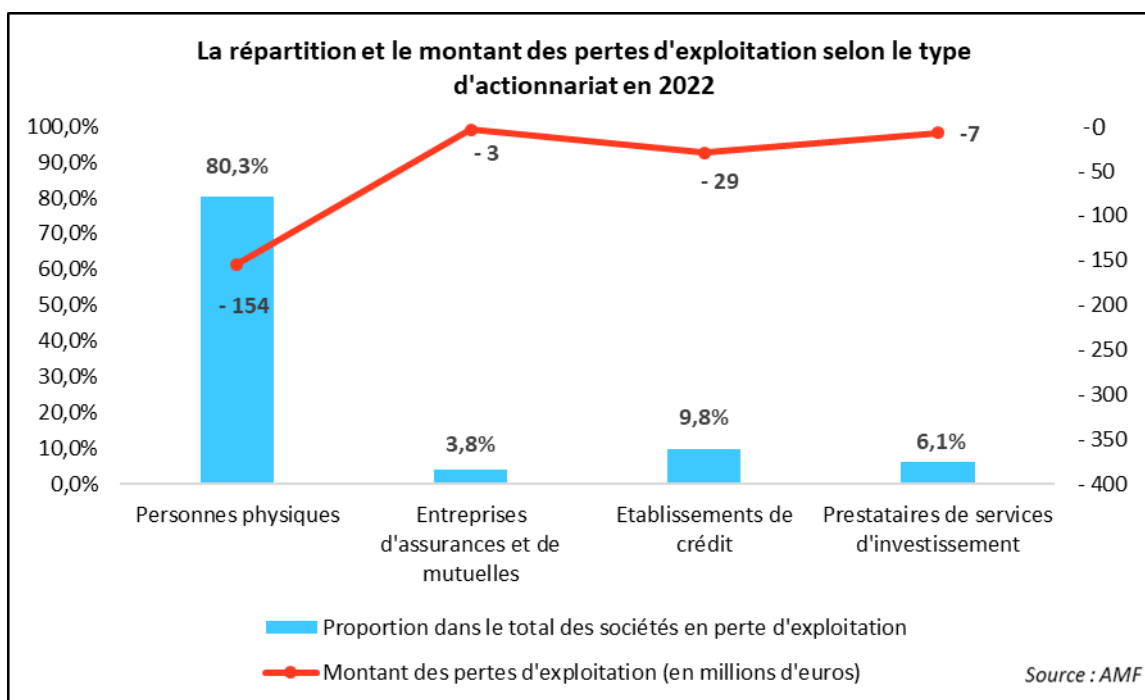


Après plusieurs années de croissance continue, le résultat financier des sociétés de gestion de portefeuille connaît une période de stagnation en 2022, n'augmentant que de 1,6% par rapport à l'an passé. Il en va de même pour le résultat net, qui augmente dans des proportions similaires. Cette stagnation du résultat net est toutefois à mettre

en rapport avec la baisse des encours en gestion constatée sur l'année, et montre la résilience financière des acteurs du secteur.

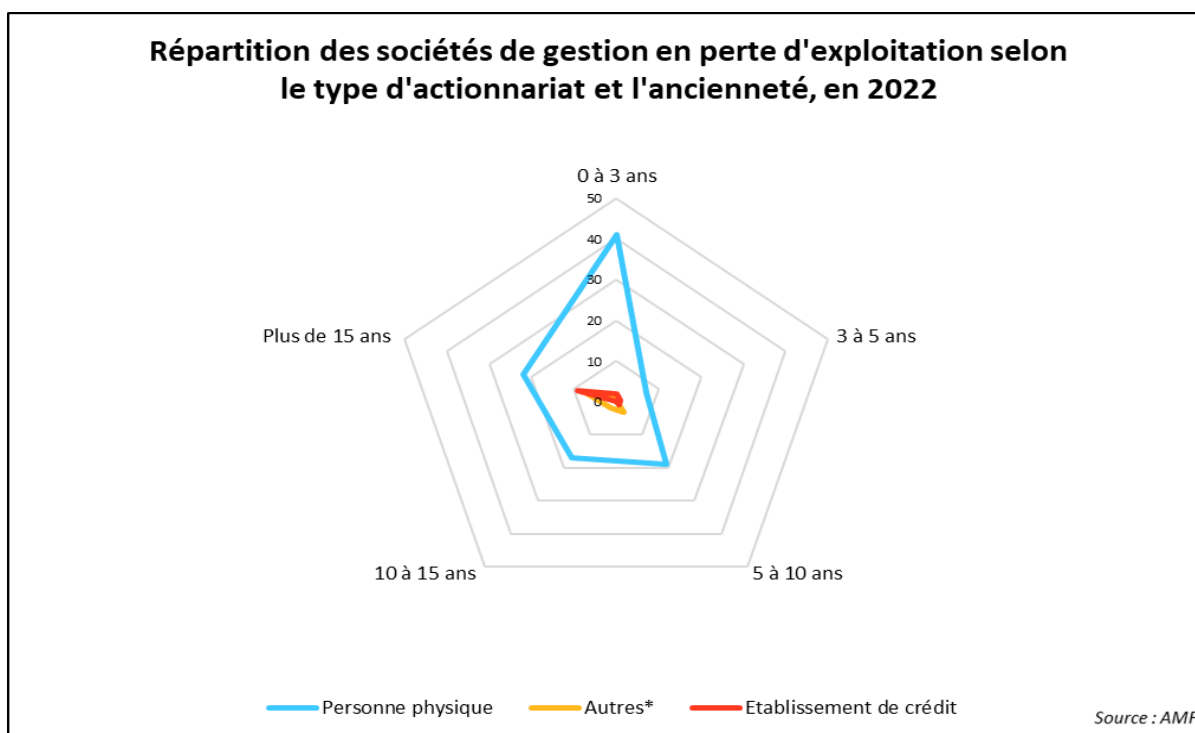
132 sociétés de gestion, soit 21% des acteurs, déclarent des résultats nets négatifs au 31 décembre 2022. Si cela représente une part plus importante de la population des sociétés de gestion de portefeuille par rapport à l'année dernière (où elle était de 16%, soit 106 sociétés de gestion), le total des pertes d'exploitation cumulées est nettement inférieur en 2022 et s'élève à 181 millions d'euros contre 374 millions d'euros en 2021. Cet état de fait démontre à la fois d'un contexte économique défavorable mais également d'une certaine prudence des sociétés de gestion de portefeuille françaises afin de contenir leurs charges d'exploitation dans un contexte inflationniste permettant ainsi de limiter les pertes globales sur l'année.

De manière générale, l'importance des pertes d'exploitation varie selon le type d'actionnariat des sociétés de gestion. En effet, plus de 80% des sociétés de gestion en perte d'exploitation sont des sociétés entrepreneuriales en 2022, tandis que les filiales d'établissements de crédit en représentent moins de 10%. En volume, les pertes d'exploitation les plus importantes sont comptabilisées par les sociétés entrepreneuriales, à hauteur de 154 millions d'euros, et les filiales d'établissements de crédit, à hauteur de 29 millions d'euros. Les sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles demeurent ainsi celles qui enregistrent au global le moins de perte d'exploitation en 2022, à hauteur de 3 millions d'euros. Les filiales de prestataires de services d'investissement arrivent quant à elles en seconde position, enregistrant des pertes de 7 millions d'euros.



Par ailleurs, un examen plus attentif de l'ancienneté des sociétés de gestion en perte d'exploitation permet d'appréhender d'importantes disparités. Ainsi, les sociétés de gestion nouvellement agréées (entre 0 et 3 ans d'ancienneté) et les sociétés de gestion agréées depuis plus de 15 ans sont celles qui enregistrent les pertes d'exploitation les plus importantes au global, respectivement 33% et 29% des sociétés de gestion en perte d'exploitation en 2022.

En analysant de plus près, nous pouvons noter que les sociétés entrepreneuriales en perte d'exploitation tendent à être les plus jeunes (39% ont moins de trois ans), tandis que les filiales de réseaux bancaires et assurantiels ainsi que les filiales de prestataires de services d'investissement en pertes d'exploitation sont généralement les plus anciennes (62% ont plus de 15 ans).



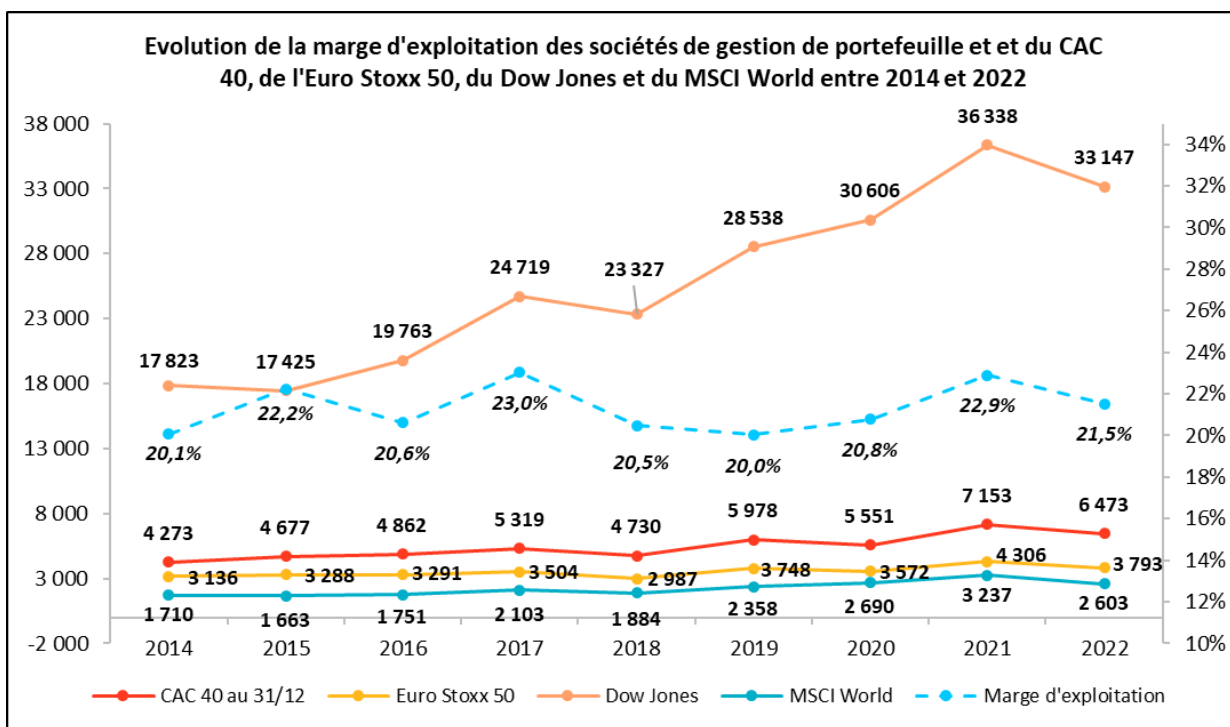
* La catégorie « Autres » comprend les compagnies d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

4. ZOOM SUR LA RENTABILITE DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Après deux années de croissance, la marge d'exploitation¹⁵ globale des sociétés de gestion de portefeuille françaises enregistre une baisse en 2022 pour s'établir à 21,5% contre 22,9% en 2021.

On peut observer, par ailleurs, en 2022, une corrélation entre la marge d'exploitation des sociétés de gestion et les principaux indices boursiers de référence (CAC 40, Eurostoxx 50, Dow Jones, MSCI World) qui reprennent ainsi une évolution dans un sens similaire. En effet, tout comme la marge d'exploitation des sociétés de gestion, la valeur de l'ensemble de ces indices a diminué entre 2021 et 2022, de l'ordre de 9% à 20% (pour le Dow Jones et le MSCI World respectivement). Les principaux indices obligataires ont également baissé en 2022 sous l'effet de la hausse des taux longs.

¹⁵ 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.



Source : AMF

Une analyse de la rentabilité financière des sociétés de gestion selon le type d'actionariat confirme le différentiel de performances entre les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit et les filiales de compagnies d'assurances et mutuelles d'une part, ainsi que les structures entrepreneuriales et les filiales de prestataires de services d'investissements d'autre part. En effet, les premières apparaissent en moyenne plus rentables que les secondes. Cela s'explique par les effets d'échelle (amortissement des coûts fixes) qui permettent aux filiales d'établissements de crédit ainsi qu'aux filiales d'assurances et de mutuelles de maximiser leur rentabilité.

De manière générale, on constate une baisse de la rentabilité globale de presque toutes les sociétés de gestion dans la plupart des déciles par rapport à 2021, à l'exception des filiales de prestataires de services d'investissement. Ces derniers tendent en effet à être un peu plus rentables que l'année passée à partir du 3^{ème} décile, bien que cela soit compensé par une très forte baisse de la rentabilité du premier décile, qui passe de 0,7% en 2021 à -41,2% en 2022.

Tableau de la rentabilité des sociétés de gestion par type d'actionariat et par déciles en 2022 :

	1er décile	2ème décile	3ème décile	4ème décile	5ème décile	6ème décile	7ème décile	8ème décile	9ème décile
Personnes physiques	-21,4%	-4,4%	4,1%	9,1%	13,4%	18,3%	24,4%	31,9%	43,0%
Etablissements de crédit	-3,3%	3,9%	7,6%	14,4%	17,2%	23,9%	28,4%	34,1%	41,2%
Sociétés d'assurances et de mutuelles	-8,2%	1,7%	10,1%	16,1%	19,8%	21,4%	22,9%	34,2%	44,5%
Prestataires de service d'investissement	-41,2%	-1,5%	3,9%	9,0%	11,7%	18,4%	25,4%	31,0%	39,5%

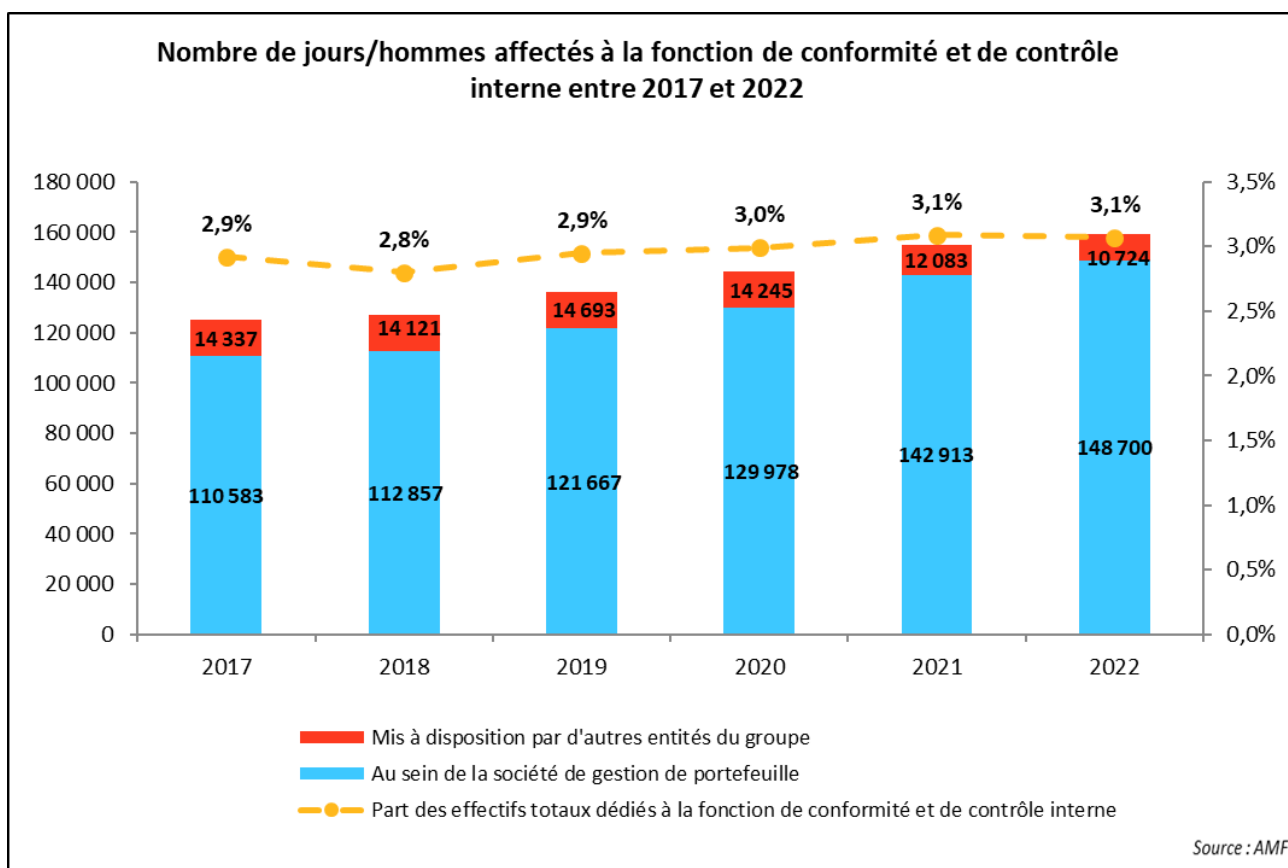
Source : AMF

(*) 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 43%.

LE DISPOSITIF DE CONTROLE DES SOCIETES DE GESTION

Les effectifs dédiés à la fonction de conformité et de contrôle interne au sein du secteur français de la gestion d'actifs augmentent de manière continue depuis 2017. En effet, le total de jours/hommes affectés à cette fonction a progressé de 27,6% sur la période, passant ainsi de 124 920 jours en 2017 à 159 424 en 2022. Toutefois, on peut noter que la part des effectifs consacrés à la fonction de conformité et de contrôle interne parmi les effectifs totaux déclarés est restée stable par rapport à l'année passée, s'établissant ainsi à 3,1% en 2022. Retour sur l'organisation du dispositif de contrôle au sein des sociétés de gestion de portefeuille.

UNE CROISSANCE CONTINUE DES EFFECTIFS CONSACRES A LA FONCTION DE CONFORMITE ET DE CONTROLE INTERNE AU SEIN DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE FRANCAISES

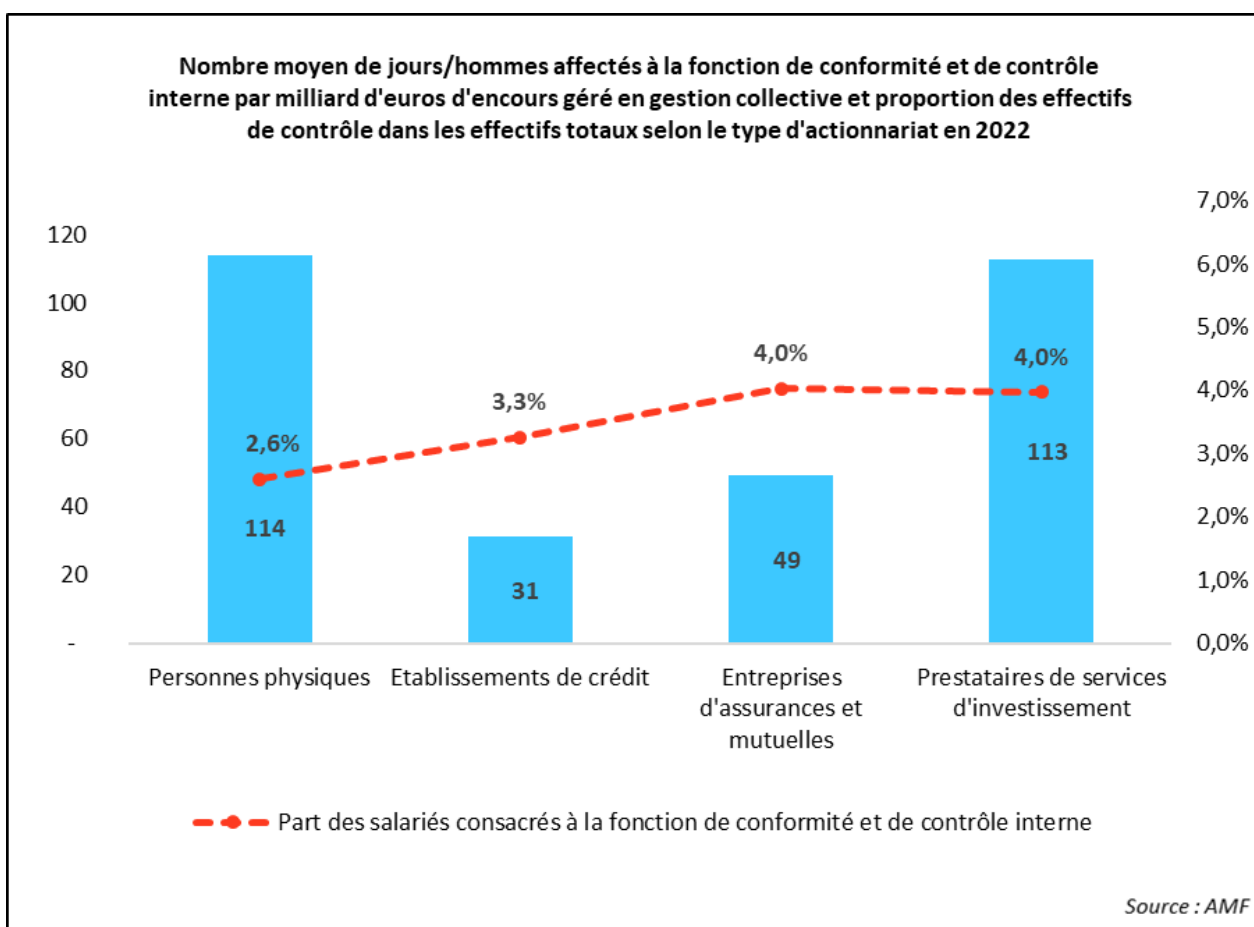


Ces dernières années, le secteur de la gestion d'actifs fait face à un accroissement des exigences réglementaires liées à l'émergence de nouveaux sujets de place tels que la finance durable, la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme ou encore la digitalisation de l'univers financier. Ce renforcement du cadre réglementaire au niveau français, mais également européen, contribue ainsi à l'augmentation du nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne au sein des sociétés de gestion de portefeuille.

Evolution moyenne des effectifs, en jours/hommes, affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne (hors externalisation), par société de gestion, depuis 2014

2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
174	178	185	188	191	201	204	216	232

Source : AMF



Bien qu'en valeur absolue, les structures entrepreneuriales tendent à allouer davantage de jours/hommes à la fonction de conformité et de contrôle interne par milliard d'euros d'encours géré en gestion collective (avec en moyenne 114 jours/hommes en 2022), la part consacrée à la fonction de conformité et de contrôle interne est relativement faible vis-à-vis des autres acteurs.

Les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit et d'entreprises d'assurances et mutuelles bénéficient d'économies d'échelle en termes de gestion des besoins de conformité, de contrôle interne et d'optimisation des moyens humains et techniques dédiés aux systèmes d'information. Ainsi, elles consacrent en moyenne nettement moins de temps à la fonction de conformité et de contrôle interne par milliard d'encours géré en gestion collective.

En moyenne, les prestataires de services d'investissement enregistrent un nombre de jours/hommes dédiés à la fonction de conformité et de contrôle interne, par milliard d'encours géré en gestion collective, équivalent à celui des sociétés de gestion entrepreneuriales. A la différence que cela représente une part bien plus importante de salariés dédiés à cette fonction, similaire à celle des sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles (4% en 2022).

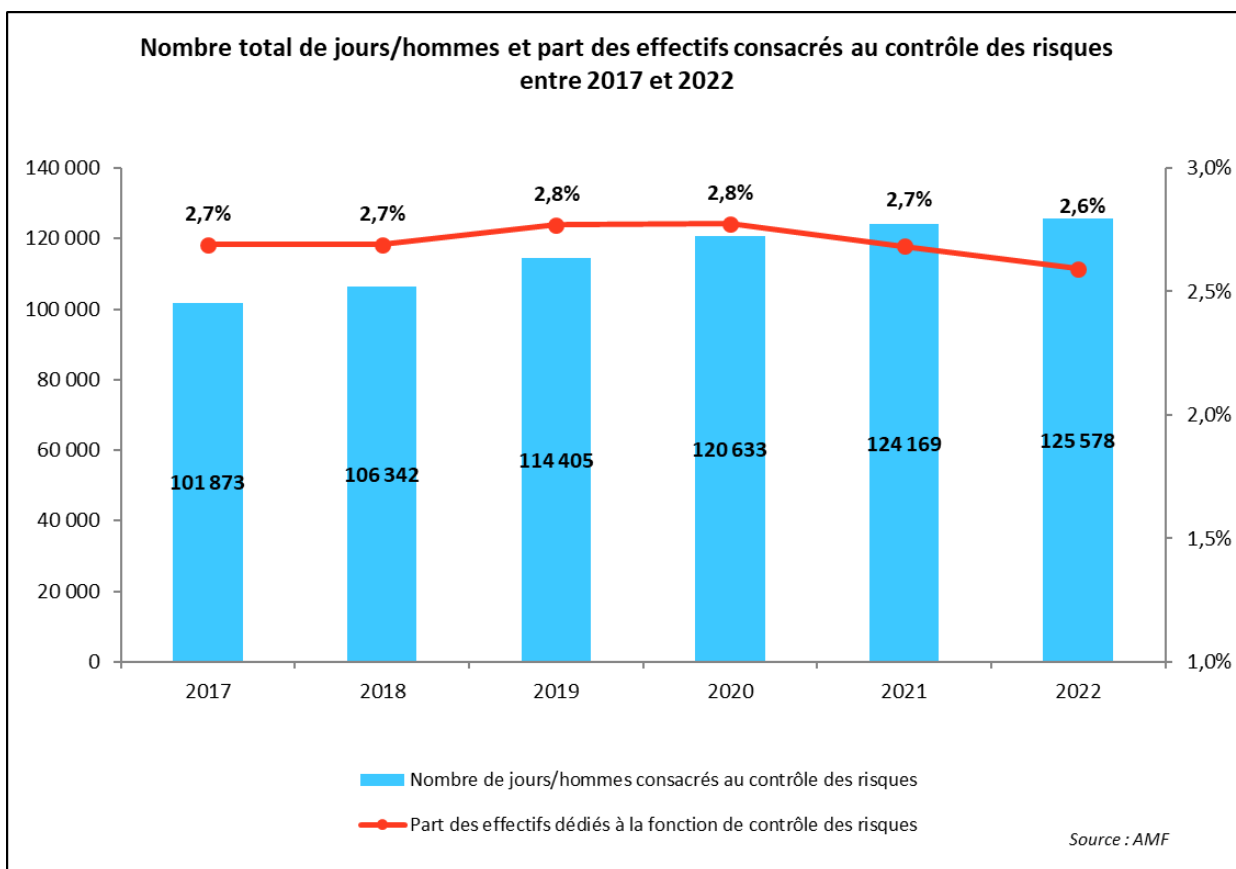
LES MOYENS HUMAINS DEDIES A LA FONCTION DE CONTROLE DES RISQUES AU SEIN DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent établir et maintenir opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques¹⁶ afin de formaliser « *toutes les procédures qui permettront au gestionnaire d'évaluer pour chaque placement collectif ou portefeuille géré son exposition aux risques de marché, de liquidité, de contrepartie et aux risques opérationnels*¹⁷ ».

Poursuivant la tendance constatée au cours des cinq dernières années, le nombre de jours/hommes consacrés au contrôle des risques a continué d'augmenter en 2022, croissant de 1,1% par rapport à 2021 et s'établissant à 125 578. L'augmentation des effectifs globaux constatés sur l'année 2022 (4,1%) s'expliquerait donc davantage par la croissance des fonctions de conformité et de contrôle interne, bien que la part des effectifs affectés au contrôle des risques se maintienne à 2,6% en 2022, soit un niveau comparable à celui de ces dernières années.

¹⁶ Article 321-77 du Règlement général de l'AMF.

¹⁷ Article 1.2.1. de la position-recommandation de l'AMF DOC-2014-06 – Guide relatif à l'organisation de la gestion des risques, de la conformité et du dispositif de contrôle au sein des sociétés de gestion de portefeuille.



Nombre de sociétés de gestion de portefeuille par type d'actionnariat dont l'indépendance du contrôle des risques est requise et utilisant la méthode de la VaR

Type d'actionnariat		2022
Personnes physiques	Indépendance de la fonction de contrôle des risques	80
	Proportion des sociétés de gestion disposant d'une fonction de contrôle des risques indépendante	37,7%
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	47,50%
Prestataires de services d'investissement	Indépendance de la fonction de contrôle des risques	18
	Proportion des sociétés de gestion disposant d'une fonction de contrôle des risques indépendante	8,5%
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	33,33%
Entreprises d'assurances et mutuelles	Indépendance de la fonction de contrôle des risques	24
	Proportion des sociétés de gestion disposant d'une fonction de contrôle des risques indépendante	11,3%
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	21%
Etablissements de crédit	Indépendance de la fonction de contrôle des risques	90
	Proportion des sociétés de gestion disposant d'une fonction de contrôle des risques indépendante	42,5%
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	45,56%
Total	Indépendance de la fonction de contrôle des risques	212
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	42%

Source : AMF

Au regard de la nature des instruments financiers et de la complexité des stratégies utilisées, 212 sociétés de gestion disposent d'une fonction de contrôle des risques indépendante en 2022, soit le tiers des acteurs. Parmi ces 212 sociétés de gestion, 42% utilisent la méthode de la « Value-at-Risk »¹⁸.

Sur l'ensemble des sociétés de gestion disposant d'une fonction de contrôle des risques indépendante en 2022, 80% sont des sociétés entrepreneuriales ou des filiales d'établissements de crédit (170 sociétés de gestion).

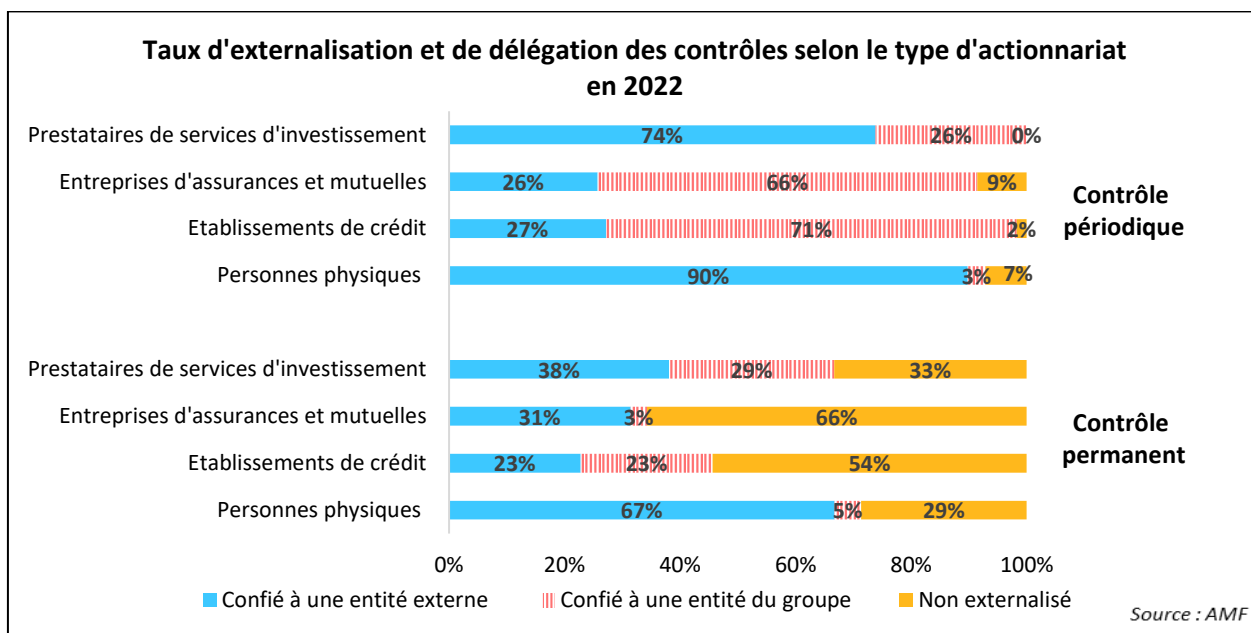
En analysant de plus près, par typologie d'actionnaire, on peut observer que 79% des filiales d'établissements de crédit disposent d'une fonction de contrôle des risques indépendante, suivies par les filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles pour lesquelles elles représentent 69%, ce qui s'explique par le type de stratégies et la nature des instruments financiers utilisés jugés « complexes ». Les sociétés entrepreneuriales sont quant à elles celles dont l'indépendance de la fonction de contrôle des risques est la moins mise en œuvre (18%) en 2022.

¹⁸ Pour rappel, le recours à la VaR est obligatoire dans certains cas en application de l'article 411-73 du Règlement général de l'AMF.

Les filiales de prestataires de services d'investissement sont plus équilibrées, en effet, 43% d'entre elles disposent d'une fonction de contrôle des risques indépendante.

L'EXTERNALISATION DU CONTROLE PERMANENT ET DU CONTROLE PERIODIQUE

Les sociétés de gestion agréées par l'Autorité des Marchés Financiers doivent mettre en place un dispositif de contrôle comprenant la réalisation de contrôles permanents et de contrôles périodiques. Par ailleurs, elles sont réputées « avoir les moyens économiques de dédier un collaborateur (salarié, mandataire social ou personnel mis à disposition par son groupe), au moins pour moitié de son temps, au contrôle permanent de deuxième niveau, dès lors que ses encours sous gestion (gestion collective et gestion sous mandat) dépassent 1 milliard d'euros pour les SGP dont la clientèle est exclusivement composée de clients professionnels ou assimilés, et 500 millions d'euros si cette clientèle comprend des clients de détail¹⁹ ». En deçà de ces seuils, les sociétés de gestion peuvent recourir à l'externalisation des missions de conformité et de contrôle interne tout en adoptant un budget proportionné à la nature, l'importance, la complexité et la diversité de leurs services et activités.



En principe, les sociétés de gestion qui confient le contrôle périodique à une entité du groupe n'externalisent pas le contrôle permanent. A l'inverse, les sociétés de gestion qui confient le contrôle permanent à une entité externe, externalisent également le contrôle périodique.

CONTROLE PERMANENT

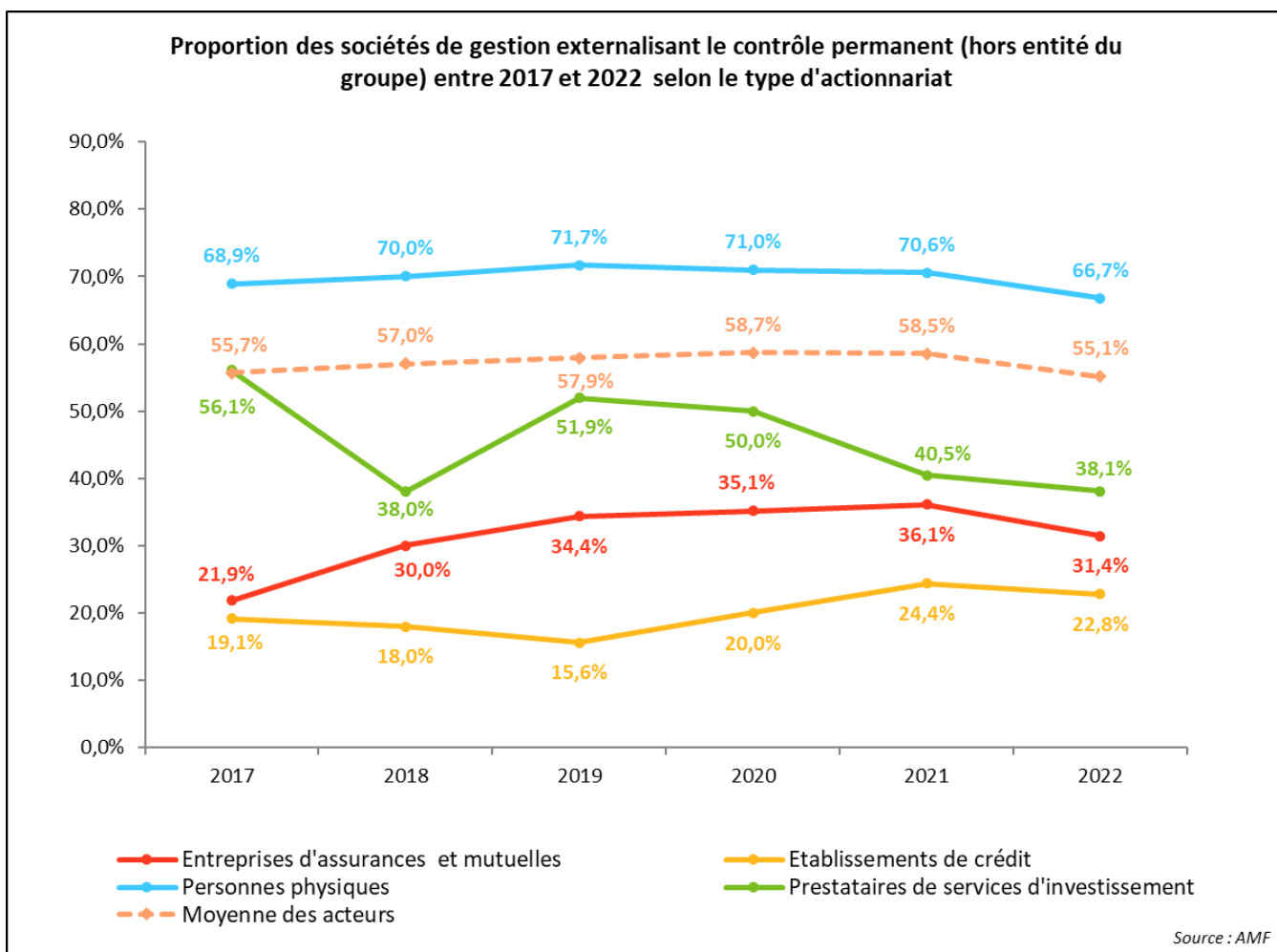
¹⁹ Article 3.4.3. de la position-recommandation de l'AMF DOC-2014-06 – Guide relatif à l'organisation de la gestion des risques, de la conformité et du dispositif de contrôle au sein des sociétés de gestion de portefeuille.

Après plusieurs années d'externalisation croissante des missions de contrôle permanent²⁰, la proportion des sociétés de gestion ayant recours à l'externalisation de ces missions est en baisse en 2022. Cette diminution est observable pour chacune des catégories d'actionnariat. Ce constat peut se justifier, comme évoqué ci-dessus, par l'introduction d'exigences relatives à l'internalisation de la fonction de Responsable Conformité et Contrôle Interne (RCCI) en fonction de la typologie de clientèle et du volume d'encours gérés. Ainsi, alors que la part des sociétés de gestion externalisant le contrôle permanent est passée de 55,7% en 2017 à 58,5% en 2021, cette part ne s'établit plus qu'à 55,1% en 2022.

En observant la structure actionnariale, on peut noter que les sociétés de gestion qui externalisent le plus le contrôle permanent sont les sociétés entrepreneuriales – de taille moyenne plus petite que celles des autres catégories de sociétés de gestion- avec un taux d'externalisation de près de 67% en 2022.

Les prestataires de services d'investissement, les filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles et les filiales d'établissements de crédit externalisent quant à elles le contrôle permanent dans des proportions bien moindres, avec des taux d'externalisation respectifs de 38%, 31% et 23%. Ce constat se justifie notamment pour les deux dernières catégories par un volume d'encours gérés plus important et ainsi une obligation pour davantage de ces sociétés de gestion d'internaliser la fonction de RCCI. Par ailleurs, ces dernières bénéficient en moyenne de moyens humains conséquents, notamment via leur groupe d'appartenance, leur permettant ainsi plus aisément de dédier des collaborateurs à la fonction de conformité et de contrôle interne.

²⁰ Externalisation hors groupe, confiée à une entité externe.



Nombre de sociétés de gestion externalisant le contrôle permanent (hors entité du groupe) par niveau d'encours selon le type d'actionnariat en 2022

	Encours sous gestion inférieurs à 200 millions €	Encours sous gestion entre 200 millions € et 500 millions €	Encours sous gestion supérieurs à 500 millions €
Prestataire de services d'investissement	6	7	6
Entreprise d'assurance et mutuelles	2	2	8
Etablissement de crédit	14	3	16
Personne physique	182	77	64
Total	204	89	94
Moyenne du nombre de jours/hommes consacrés aux tâches de contrôle permanent externalisé [1]	20	21	36
Moyenne du nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne (ressources propres de la SGP ou mises à disposition par le groupe) [2]	245	198	191
Ratio [1] / [2]	0,08	0,11	0,19

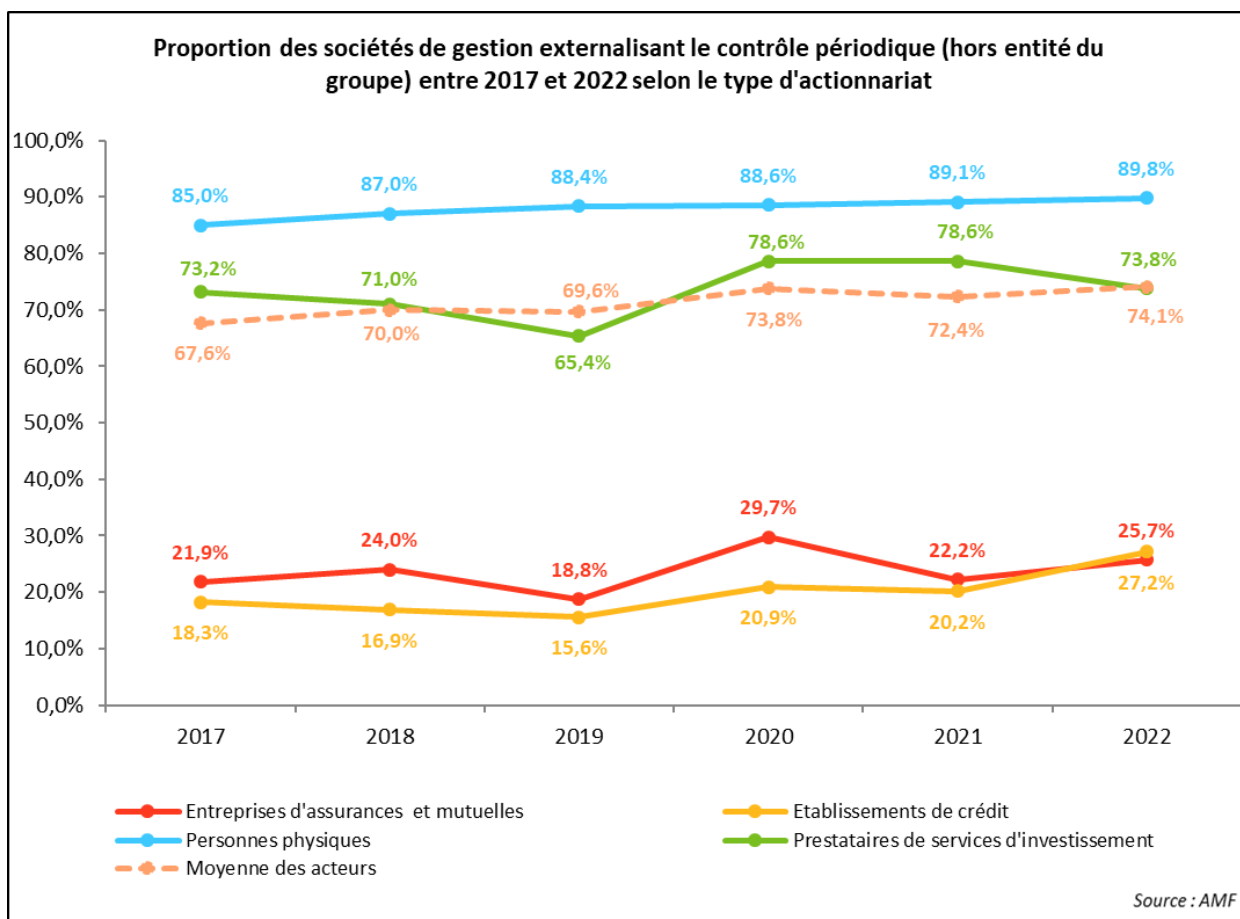
Source : AMF

On peut ainsi noter que le ratio entre la moyenne du nombre de jours/hommes consacrés aux tâches de contrôle permanent externalisé et la moyenne du nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne croît avec le niveau d’encours gérés.

CONTROLE PERIODIQUE

Le contrôle périodique vise à « examiner et à évaluer l’adéquation et l’efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et dispositifs de la société de gestion de portefeuille²¹ ». Entre 2021 et 2022, la proportion de sociétés de gestion qui externalisent le contrôle périodique a augmenté de deux points de pourcentage.

Une étude plus approfondie, par type d’actionariat, permet de distinguer les catégories de sociétés de gestion qui externalisent le plus le contrôle périodique. D’une manière analogue au contrôle permanent, on observe que les sociétés de gestion entrepreneuriales et les prestataires de services d’investissement sont les plus représentées.



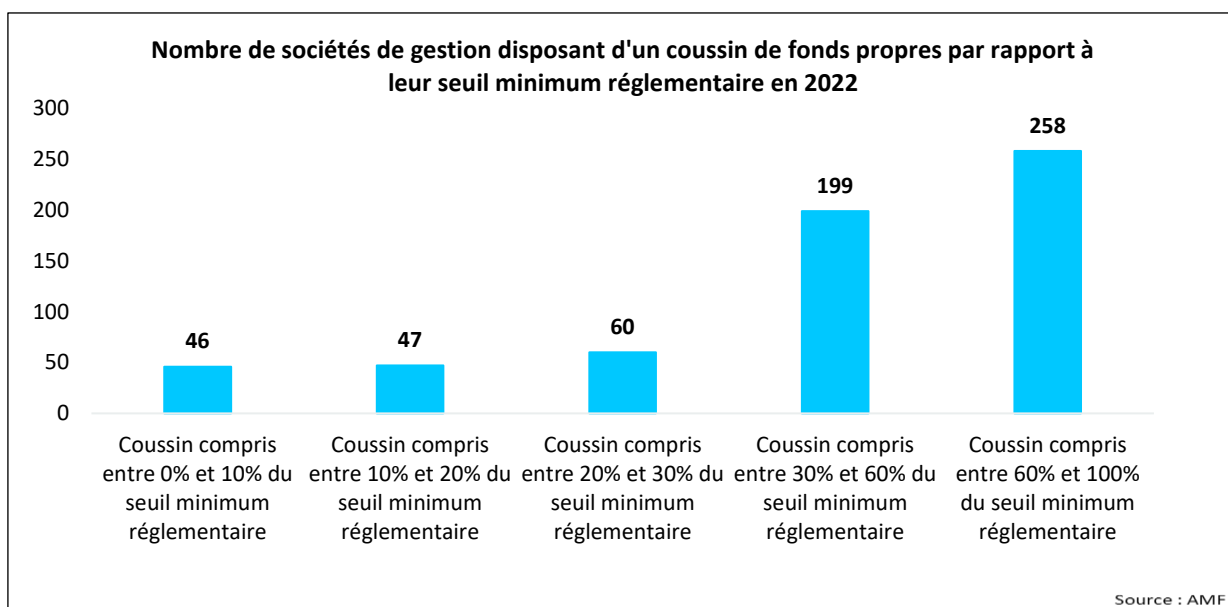
²¹ Article 321-83 du Règlement général de l’AMF.

LES FONDS PROPRES DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Le niveau de fonds propres, déclaré par les sociétés de gestion de portefeuille dans le cadre de leur FRA-RAC, constitue un indicateur clé de leur santé. A fin 2022, le montant total des fonds propres déclarés par les sociétés de gestion françaises était de 6,52 milliards d'euros, soit un niveau comparable à celui relevé à fin 2021 (6,58 milliards d'euros). 31 sociétés de gestion présentaient une insuffisance en fonds propres au 31 décembre 2022 au regard des exigences réglementaires applicables (contre 24 sociétés de gestion au 31 décembre 2021). En parallèle, le nombre de sociétés de gestion disposant d'un coussin de fonds propres conséquent, à savoir égal ou supérieur à 30% du niveau requis, a diminué de 6,4% par rapport à 2021.

Ces chiffres témoignent de certaines difficultés rencontrées par le secteur de la gestion d'actifs français en 2022, liées notamment au contexte économique mondial (guerre en Ukraine, inflation, ...) et à la baisse des actifs sous gestion. Ils démontrent cependant au global, une certaine résilience face aux conséquences/effets des crises successives de ces dernières années. Retour sur l'état des fonds propres et sur la santé financière des sociétés de gestion de portefeuille françaises au 31 décembre 2022.

ZOOM SUR LES SOCIÉTÉS DE GESTION EN EXCEDENT 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 disposent d'un excédent de fonds propres leur permettant 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 moins contrainte.

A fin 2022, 71% des sociétés de gestion de portefeuille disposaient d'un excédent de fonds propres égal ou supérieur de 30% à leur seuil minimum réglementaire, un chiffre légèrement en baisse par rapport à l'année précédente (73%). Il convient de noter également que parmi ces sociétés, celles disposant d'un coussin de fonds propres très conséquent, c'est-à-dire compris entre 60% et 100%, a diminué de 7,5% en un an.

Pour autant, la proportion de sociétés de gestion disposant d'un excédent de fonds propres relativement faible, à savoir un coussin compris entre 0% et 10% ou entre 10% et 20%, est restée pratiquement inchangée au global entre 2021 et 2022. Toutefois, la proportion de sociétés de gestion avec un coussin compris entre 0% et 10% a diminué au profit de celles dont le coussin est compris entre 10% et 20%. En effet, en 2022, les sociétés de gestion qui disposaient d'un coussin entre 0% et 10% représentaient 7,2% des sociétés de gestion (contre 7,8% en 2021) alors que 7,3% des sociétés de gestion disposaient d'un coussin entre 10% et 20% (contre 6% en 2021).

LE PLACEMENT DES FONDS PROPRES DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Le règlement général de l'AMF²² et la position-recommandation AMF DOC-2012-19 précisent 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.

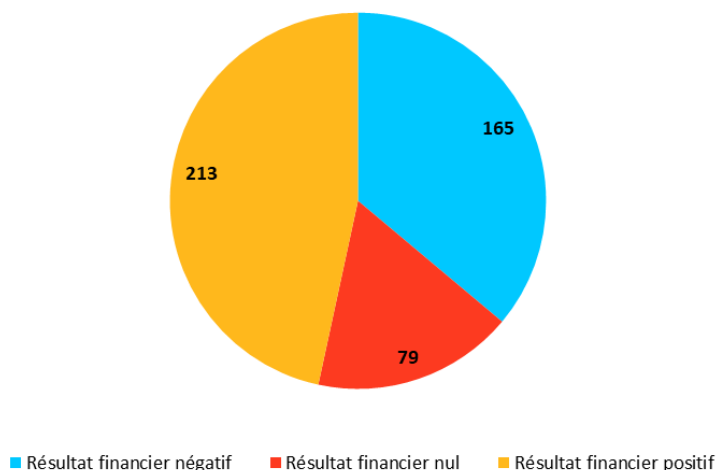
Une société de gestion de portefeuille peut décider de placer une partie de ses fonds propres excédentaires dans des supports d'investissement ne remplissant pas les conditions précitées sans néanmoins faire peser de risque substantiel sur ses fonds propres réglementaires. Pour cela, il faut que parmi 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 (au-delà duquel une société de gestion peut placer une partie de ses fonds propres excédentaires dans des actifs qui ne sont pas considérés comme liquides ou aisément convertibles en liquidités, ou qui comportent des positions spéculatives).

Parmi les sociétés de gestion qui disposent d'un coussin de fonds propres supérieur ou égal à 30% par rapport à leur seuil minimum réglementaire, 47% d'entre elles ont dégagé un résultat financier²³ positif en 2022 (contre 51% en 2021) alors que 36% ont, au contraire, subi des pertes financières en 2022 (contre 27% en 2021). On remarque ainsi une situation d'ensemble moins favorable pour les sociétés de gestion disposant d'un coussin de fonds propres, avec une plus forte proportion de sociétés affichant des résultats négatifs ainsi qu'un nombre plus réduit de sociétés dont le résultat financier est positif.

²² Articles 317-3 et 321-11 du RGAMF

²³ Le résultat financier est utilisé comme un proxy de la rentabilité des fonds propres investis.

Nombre de sociétés de gestion de portefeuille ayant un coussin de fonds propres entre 30% et 100% en fonction du résultat financier dégagé en 2022



Source : AMF

UNE PROPORTION DES FONDS PROPRES DE CATEGORIE 2 DANS LE TOTAL DES FONDS PROPRES QUI A TENDANCE A DECROITRE CES DERNIERES ANNEES

Les articles 25 à 88 du règlement européen relatif aux exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement ou règlement CRR (« Capital Requirement Regulation ») encadrent la composition et les critères d'éligibilité des fonds propres de catégorie 1 et de catégorie 2 des sociétés de gestion de portefeuille.

Ainsi, les fonds propres de catégorie 1 des sociétés de gestion de portefeuille se composent des fonds propres de base et des fonds propres additionnels.

Les fonds propres de base (appelés également « CET1 » pour « Common Equity Tier 1 ») se composent des éléments suivants :

- les instruments de capital respectant les critères figurant aux articles 28 ou 29 du règlement CRR. Les instruments de capital éligibles en tant qu'éléments de fonds propres de base sont assimilables aux instruments de type action ;
- les comptes de primes d'émission liés aux instruments précités ;
- le résultat non-distribué du dernier exercice clos, net d'impôt ;
- les réserves ;
- le report à nouveau ;
- les résultats positifs de l'exercice en cours, dans les conditions prévues à l'article 26 du règlement CRR.

Il convient de déduire notamment :

- les résultats négatifs de l'exercice en cours ;
- la part non libérée des instruments de capital ;
- le montant du dividende au titre de l'exercice clos que la société de gestion de portefeuille a décidé de distribuer au cours de l'exercice à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes de la société ;

- les actifs d'impôt différé dépendant de bénéfices futurs²⁴ ;
- les actifs du fonds de pension à prestations définies inscrits au bilan de la société de gestion de portefeuille²⁵ ;
- les actifs incorporels²⁶ ;
- les actions propres détenues par la société de gestion de portefeuille dans ses instruments de fonds propres de base²⁷ ;
- le montant applicable des participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans les instruments de fonds propres de base d'entités du secteur financier²⁸ ;
- le montant des éléments devant être déduits du montant des fonds propres additionnels et qui excède le total des fonds propres additionnels de la société de gestion de portefeuille.

Afin d'obtenir le montant final des fonds propres de base, les retraitements prévus aux articles 32 à 35 du règlement CRR doivent être appliqués le cas échéant.

Les fonds propres additionnels (appelés également « AT1 » pour « Additional Tier 1 ») se composent quant à eux des éléments suivants :

- les instruments de capital respectant les critères des articles 52 à 54 du règlement CRR. Les instruments éligibles en tant qu'éléments de fonds propres additionnels sont assimilables aux instruments de type obligataire « Contingent Convertible » ;
- les comptes de primes d'émission liés aux instruments précités.

Il convient de déduire notamment :

- les participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans ses propres instruments de fonds propres additionnels²⁹ ;
- le montant applicable des participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans les instruments de fonds propres additionnels d'entités du secteur financier³⁰ ;
- le montant des éléments devant être déduits du montant des fonds propres de catégorie 2.

Les fonds propres de catégorie 2 des sociétés de gestion de portefeuille se composent quant à eux des éléments suivants : les instruments de capital et les emprunts subordonnés sous réserve qu'ils remplissent les conditions d'éligibilité définies par le règlement et les comptes de primes d'émission liés aux instruments précités. Les instruments éligibles en tant qu'éléments de fonds propres de catégorie 2 sont assimilables à des instruments de dette subordonnée.

A fin 2022, 24 sociétés de gestion de portefeuille disposaient de fonds propres de catégorie 2, soit 3,7% de la population cible (contre 3,4% en 2021).

Comme indiqué précédemment, le montant total des fonds propres déclarés par les sociétés de gestion est resté stable et s'élève à 6,5 milliards d'euros en 2022. Le montant cumulé des fonds propres de catégorie 2 représentait 0,7% des fonds propres en 2022 (51 millions), contre 1% en 2021 (67 millions) et 1,3% en 2020. On observe ainsi ces dernières années une tendance à la baisse pour les fonds propres de catégorie 2, signe d'un renforcement de la dotation en fonds propres des sociétés de gestion françaises. Pour rappel, la position-recommandation AMF

²⁴ Article 38 du règlement CRR

²⁵ Article 41 du règlement CRR

²⁶ Article 37 du règlement CRR

²⁷ Article 42 du règlement CRR

²⁸ Articles 43 à 48 du règlement CRR

²⁹ Article 57 du règlement CRR

³⁰ Articles 58 à 60 du règlement CRR

DOC-2012-19 précise à cet égard que les fonds propres de catégorie 2 d'une société de gestion ne doivent pas représenter plus du tiers de ses fonds propres de catégorie 1.

LA PRISE EN COMPTE DES PRIMES ET REMUNERATIONS VARIABLES PLEINEMENT DISCRETIONNAIRES DANS LE CALCUL DES FRAIS GENERAUX

En 2022, 431 sociétés de gestion de portefeuille ont déclaré des primes et des rémunérations variables, pleinement discrétionnaires en application du règlement CRR, soit 67,2% de la population cible. Cette proportion était de 60% en 2021.

Ces primes et rémunérations variables, déduites dans le calcul des frais généraux servant à déterminer l'exigence réglementaire de fonds propres, représentaient, pour 83% des sociétés de gestion de portefeuille concernées, moins de 30% du montant total de leurs charges salariales au titre de l'exercice 2022 (cf. tableau ci-dessous).

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 2022

Part des primes et rémunérations variables par rapport aux charges salariales	Niveau d'encours des sociétés de gestion						Total	
	Moins de 150 millions d'euros		150 à 500 millions d'euros		Supérieur à 500 millions d'euros			
0 à 10%	58	52,3%	49	41,9%	57	28,1%	164	38,1%
10 à 20%	26	23,4%	37	31,6%	61	30,0%	124	28,8%
20 à 30%	17	15,3%	16	13,7%	40	19,7%	73	16,9%
Supérieure à 30%	10	9,0%	15	12,8%	45	22,2%	70	16,2%
Total	111	100%	117	100%	203	100%	431	100%

Source : AMF

ZOOM SUR LES SOCIETES DE GESTION EN DEFAUT DE FONDS PROPRES

Nombre de sociétés de gestion de portefeuille en défaut de fonds propres entre 2017 et 2022

		Société de gestion en défaut de fonds propres au 31 décembre			Société de gestion au 31 décembre
		Total	Agréées AIFM	Non agréées AIFM	
2017	En nombre	22	12	10	587
	En %	3,7%	54,5%	45,5%	100,0%
2018	En nombre	26	15	11	591
	En %	4,4%	57,7%	42,3%	100,0%
2019	En nombre	27	21	6	606
	En %	4,5%	77,8%	22,2%	100,0%
2020	En nombre	21	15	6	637
	En %	3,3%	71,4%	28,6%	100,0%
2021	En nombre	24	19	5	663
	En %	3,6%	79,2%	20,8%	100,0%
2022	En nombre	31	23	8	641
	En %	4,8%	74,2%	25,8%	100,0%

Source : AMF

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent disposer à tout moment d'un montant de fonds propres au moins égal à leur exigence minimum réglementaire³¹.

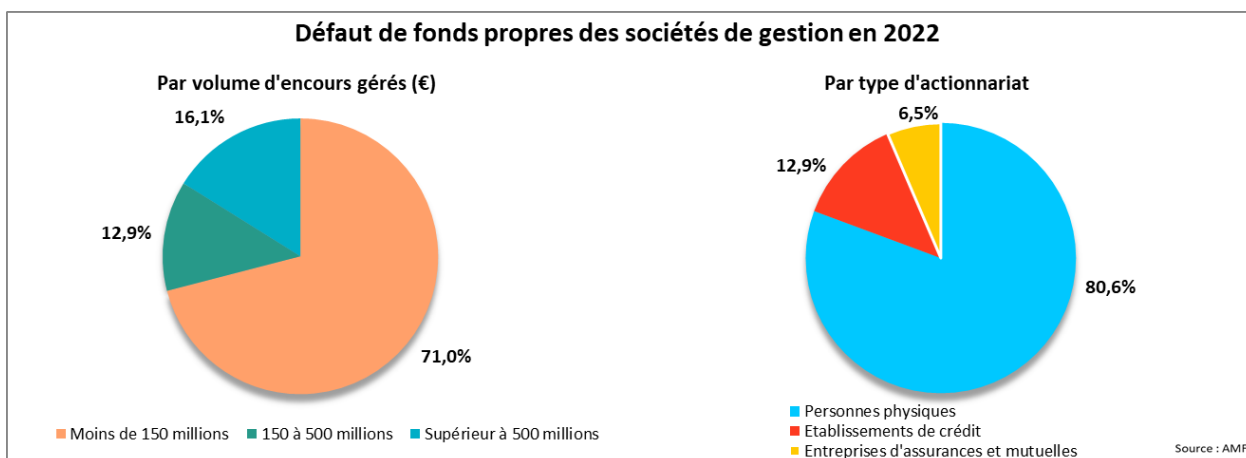
Au 31 décembre 2022, 31 sociétés de gestion de portefeuille se trouvaient en insuffisance de fonds propres, soit 4,8% de la population cible. On peut observer que la proportion de sociétés de gestion en défaut de fonds propres était relativement stable ces dernières années. Néanmoins, l'année 2022 marque une certaine augmentation, la barre des 30 sociétés en défaut de fonds propres étant franchie, témoin d'une année plus difficile pour les acteurs de la gestion. Ces sociétés enregistraient un montant global cumulé de fonds propres manquant à fin 2022 de près de 30 millions d'euros, soit presque deux fois plus qu'en 2021 (16 millions d'euros).

Pour les sociétés de gestion présentant une insuffisance de fonds propres, des mesures de remédiation immédiates ont été exigées par les services de l'AMF (augmentation de capital, mise en place de fonds propres de catégorie 2, demande de retrait d'agrément, etc.). A noter que huit sociétés de gestion en insuffisance de fonds propres en 2022 enregistraient déjà un défaut de fonds propres en 2021. Il est rappelé à ce titre qu'une insuffisance de fonds propres ou un non-respect des conditions ayant trait au placement des fonds propres réglementaires, sont susceptibles de constituer des motifs de retrait de l'agrément de la société de gestion par l'AMF.

INSUFFISANCE DE FONDS PROPRES : UNE PREPONDERANCE DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE GERANT DE FAIBLES ENCOURS ET DES SOCIÉTÉS ENTREPRENEURIALES

En 2022, plus des deux tiers des sociétés de gestion (soit 71%) en défaut de fonds propres géraient moins de 150 millions d'euros d'encours.

³¹ Le seuil minimum réglementaire est défini aux articles 317-2 et 321-10 du RGAMF.



A fin 2022, les sociétés de gestion de portefeuille qui se trouvaient en insuffisance de fonds propres étaient très majoritairement des structures entrepreneuriales (au nombre de 25). Quatre sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit ont également enregistré un défaut de fonds propres à fin 2022, ainsi que deux filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles. A noter ainsi qu'aucune société de gestion filiale de prestataire de services d'investissement ne se trouvait en insuffisance de fonds propres à la fin de l'année 2022.

Contrairement à 2021, où les problématiques d'insuffisance de fonds propres semblaient peu corrélées au cycle de vie des acteurs, on observe en 2022 que ce sont les sociétés de gestion les plus jeunes qui font face à des difficultés en termes de dotation en fonds propres. En effet, les taux de défaut les plus élevés à fin 2022 sont observés pour les sociétés de gestion ayant une ancienneté inférieure à cinq ans (cf. tableau ci-dessous). A contrario, les sociétés de gestion les plus matures (ancienneté supérieure à 10 ans) sont celles qui enregistrent les taux de défaut les plus faibles.

Nombre de sociétés de gestion en insuffisance de fonds propres en fonction de l'ancienneté en 2022

Ancienneté	Nombre de société de gestion		Part de défaut dans la catégorie
	En défaut de fonds propres	Total catégorie	
0 à 3 ans	13	96	13,5%
3 à 5 ans	4	58	6,9%
5 à 10 ans	4	134	3,0%
Supérieure à 10 ans	10	353	2,8%

Source : AMF

RAPPEL DES NOTIONS ET DES METHODOLOGIES

En avril 2016, l'AMF a modifié son règlement général et la position-recommandation AMF 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. Fin 2018, d'autres précisions méthodologiques ont été apportées dans cette même position-recommandation, dans le prolongement des constats réalisés lors de contrôles thématiques SPOT 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.

EXIGENCE EN FONDS PROPRES SUPPLÉMENTAIRES PREVUE 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.