

JANVIER 2025

**CHIFFRES CLES 2023 DE LA
GESTION D'ACTIFS**

Ce document compile les chiffres clés 2023 de la gestion d'actifs. Les grands thèmes traités dans ce document sont les suivants :

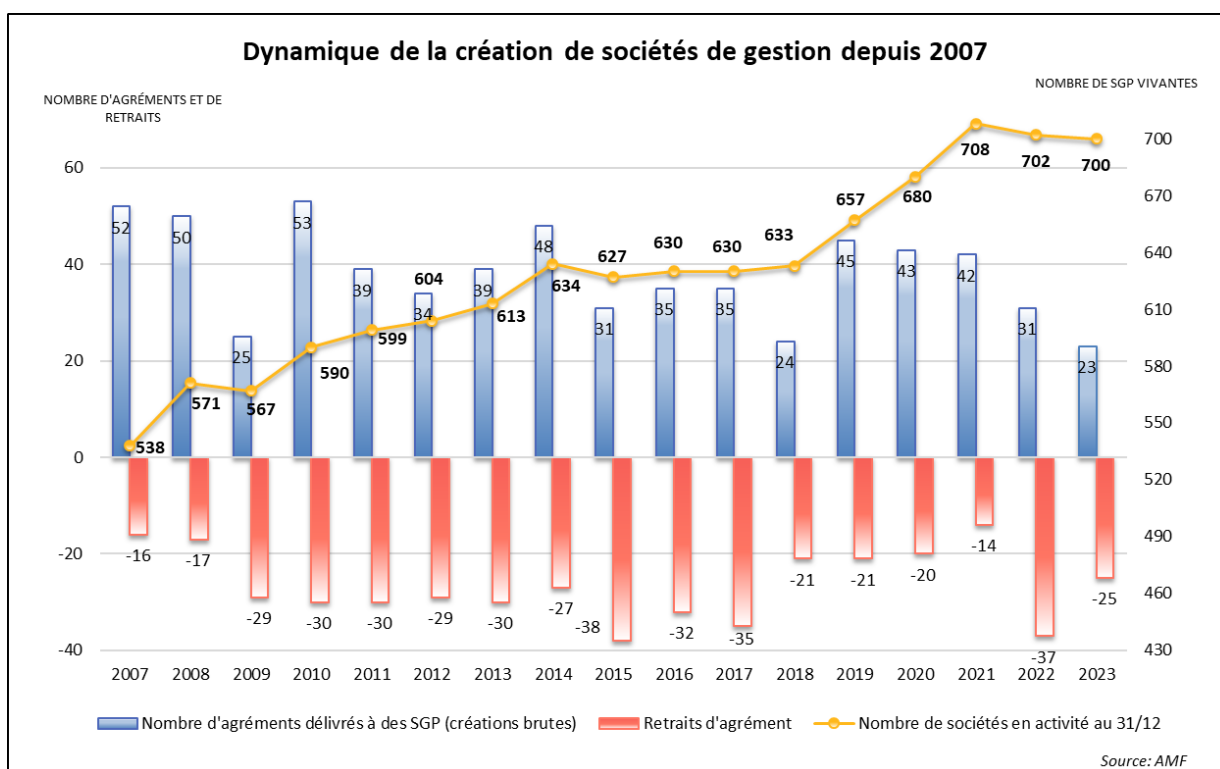
1. Le panorama des sociétés de gestion
2. Le profil des sociétés de gestion
3. Les encours des sociétés de gestion
4. Les données financières et la rentabilité des sociétés de gestion
5. Le dispositif de contrôle des sociétés de gestion
6. Les fonds propres des sociétés de gestion

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

Depuis 2021, on peut noter une certaine stabilité du nombre de sociétés de gestion de portefeuille agréées en France avec 700 sociétés à la fin de l'année 2023 contre 702 en 2022, tendance similaire à celle observée lors de la période 2015-2018. Après un nombre de retraits d'agrément relativement élevé en 2022, celui-ci connaît un recul suffisant pour compenser la baisse historique de créations de sociétés de gestion françaises en 2023. On observe ainsi une concentration du secteur de la gestion d'actifs qui se poursuit.



Le nombre de sociétés de gestion de portefeuille agréées en France a légèrement diminué en 2023, s'établissant à 700 sociétés vivantes au 31 décembre. Cette baisse s'explique par un nombre de retraits d'agrément légèrement supérieur au nombre d'agrément délivrés en 2023, ainsi qu'un nombre de créations de sociétés de gestion inférieur à la moyenne de ces dernières années. A fin septembre 2024, le nombre de sociétés de gestion vivantes s'établit à 697, ce qui confirme cette tendance légèrement baissière observée depuis l'année dernière.

LES CREATIONS DE STRUCTURES

Avec seulement 23 nouvelles sociétés de gestion françaises agréées au cours de l'année 2023, le nombre de nouveaux agrément est le plus faible des quinze dernières années.

Des tendances sont ainsi observables :

- d'une part, le contexte délicat observé sur le marché des fonds immobiliers en 2023 a entraîné une augmentation des difficultés financières rencontrées par les sociétés de gestion exerçant dans ce secteur

et a ainsi ralenti les nouveaux projets. En effet, seulement 22% des créations ont été portées par des sociétés de gestion immobilières en 2023 contre 26% les deux années précédentes ;

- d'autre part, après une forte dynamique ces dernières années des demandes de créations orientées vers des structures de gestion non cotées (capital investissement, infrastructure, immobilier), la gestion traditionnelle retrouve un niveau des plus élevés avec 30% des créations en 2023 contre seulement 6% en 2022 ;
- enfin, après une année exceptionnelle en 2022, la part des projets entrepreneuriaux retrouve un niveau proche de la tendance historique (52% des créations en 2023) mais demeure encore supérieure aux projets portés par des groupes.

La dynamique sur 2024 s'inscrit dans une tendance de légère reprise par rapport à octobre 2023. En effet, de janvier 2024 à début octobre 2024, 22 agréments ont été délivrés, contre 17 agréments de janvier 2023 à début octobre 2023.

Nature des agréments initiaux					
	2019	2020	2021	2022	2023
Capital investissement et infra	44%	35%	38%	61%	48%
Immobilier	18%	30%	26%	26%	22%
Gestion traditionnelle	22%	23%	24%	6%	30%
Gestion sophistiquée* <small>*dont dette structurée, crypto et gestion quantitative</small>	16%	12%	12%	3%	0%
Projets entrepreneuriaux	58%	72%	52%	77%	52%
Projets groupe	42%	28%	48%	23%	48%

Source : AMF

LES RETRAITS D'AGREMENT

Après avoir atteint un pic historique l'année précédente, le nombre de retraits d'agrément en 2023 a diminué pour s'établir à 25, incluant 20 retraits d'agrément définitifs et 5 nécessitant encore des actes administratifs. Ces retraits concernent autant des rapprochements et des réorganisations, notamment des opérations de fusion, que des cessations d'activités pour motifs économiques. Le contexte inflationniste et de hausse des taux d'intérêt qui a perduré en 2023 a en effet pesé sur l'activité globale du secteur entraînant ainsi des difficultés financières pour certains acteurs.

Analyse retraits agrément					
	2019	2020	2021	2022	2023
Nombre	21	20	14	37	20
Motif rapprochement ou réorganisation groupe	52%	45%	50%	43%	50%
Motif économique	48%	55%	43%	57%	50%
Autre	-	-	7%	-	-

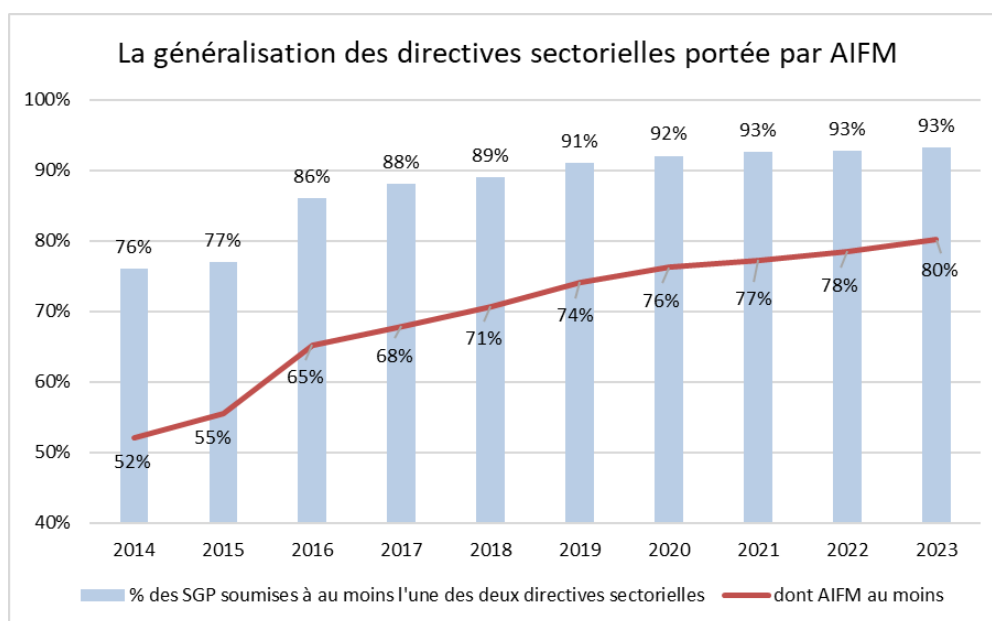
Source : AMF

TYPLOGIE DES ACTEURS

- **Une population soumise quasi exclusivement aux directives sectorielles** : en France, le modèle de rattachement prédominant des sociétés de gestion aux directives sectorielles AIFM¹ et OPCVM² continue de se renforcer.

Au 31 décembre 2023, 93%³ des sociétés de gestion, soit 652 entités, sont soumises à au moins l'une de ces directives. En effet, plus de la moitié des sociétés de gestion est soumise à la directive AIFM alors que seulement 91 sont régies par la directive OPCVM, sachant qu'une part significative (24%) est soumise aux deux régimes.

Le recul progressif de la part des sociétés de gestion uniquement soumises à la directive OPCVM, observé depuis une décennie, s'est poursuivi, passant de 22% en 2015 à 15% en 2022 pour atteindre finalement 13% en 2023. Cette diminution reflète une tendance vers des stratégies d'investissement telles que le non coté, l'infrastructure ou l'immobilier. Cependant, malgré cette baisse, les agréments pour les sociétés de gestion traditionnelles ont augmenté en 2023, indiquant un regain d'intérêt pour ces structures dans le cadre de nouvelles créations.



Source : AMF

- **Des activités variées** : Si le statut de société de gestion de portefeuille implique la gestion de véhicules de gestion collective, plus de la moitié des sociétés de gestion (357 sur 700) disposent d'une autorisation pour la gestion individuelle sous mandat. Par ailleurs, 11% d'entre elles sont habilitées à la réception-transmission d'ordres (RTO), tandis que plus de 95% offrent des services de conseil en investissement, principalement en lien avec la commercialisation des fonds gérés. Une répartition qui reste stable depuis plusieurs années.

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.

Exercice de Services d'Investissement				
	2020	2021	2022	2023
Gestion sous mandat	52%	53%	51%	51%
RTO	11%	11%	11%	11%
Conseil	95%	95%	95%	95%

Source : AMF

TYPLOGIE DES INSTRUMENTS UTILISES ET DES STRATEGIES MISES EN OEUVRE

- **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.

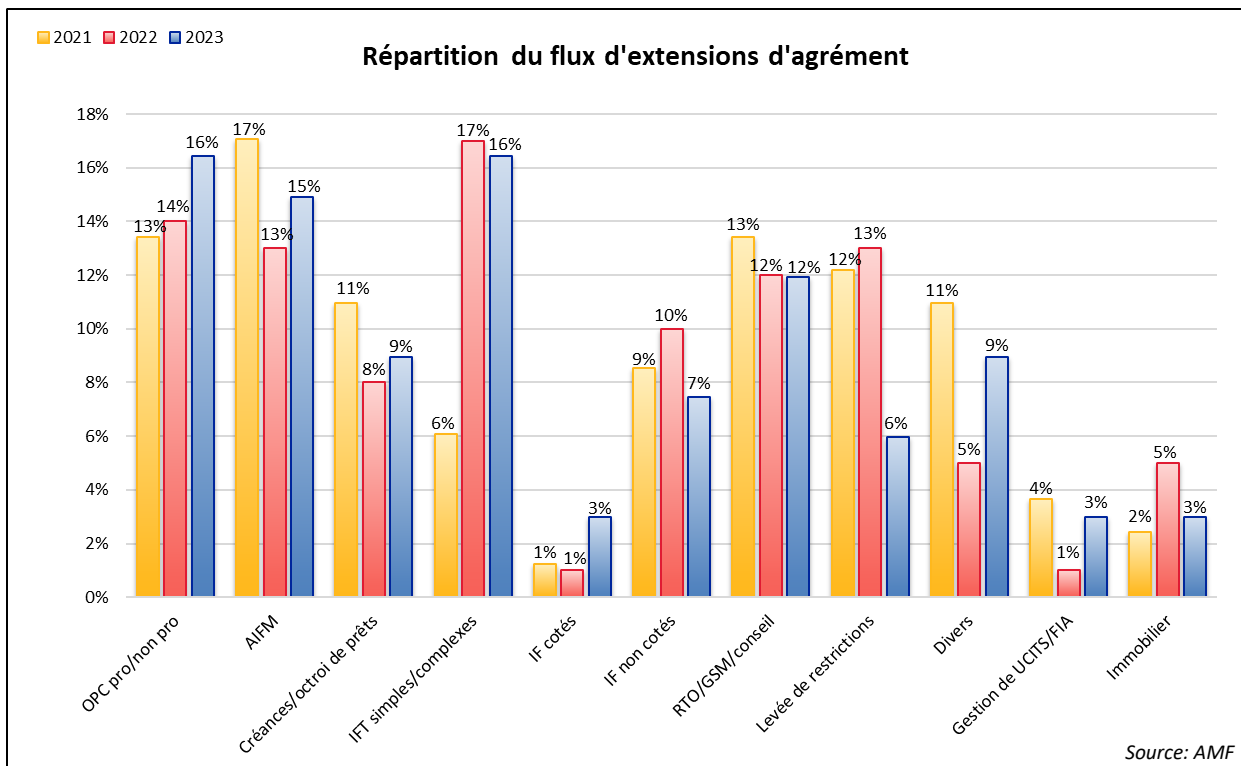
En effet, la proportion de sociétés de gestion disposant d'un agrément leur permettant d'intervenir sur les actifs dits réels (immobilier, capital investissement, créance, etc.) est en constante progression depuis plusieurs années. A contrario, même si la plupart des sociétés disposent toujours des autorisations nécessaires à l'utilisation d'instruments financiers dits traditionnels (actions cotées, obligations listées, OPCVM, FIA⁴, contrats financiers simples), on peut observer notamment que la part des sociétés de gestion disposant d'un agrément pour la sélection d'instruments financiers cotés suit une tendance baissière ces dernières années (72% en octobre 2024 contre 78% en septembre 2020).

	% de SGP détenant l'agrément correspondant								
	déc.-10	juin-17	août-18	juil.-19	sept.-20	oct.-21	sept.-22	sept.-23	oct.-24
OPCVM/FIA non professionnels	85%	97%	97%	96%	96%	97%	96%	96%	97%
Instruments financiers cotés	77%	78%	77%	78%	78%	76%	75%	74%	72%
Instruments financiers à terme simples	62%	69%	69%	70%	70%	71%	72%	71%	72%
Instruments financiers non cotés	40%	48%	50%	51%	52%	55%	56%	58%	61%
FIA professionnels et pays tiers	22%	41%	42%	45%	47%	49%	50%	52%	55%
Actifs immobiliers	8%	16%	17%	18%	19%	20%	22%	23%	24%
Instruments financiers à terme complexes	11%	14%	15%	15%	17%	16%	17%	18%	16%
Autres (dont octroi de prêts)	8%	9%	11%	11%	13%	13%	14% (7%)	16% (8%)	15% (8%)
Créances	2%	7%	9%	10%	10%	11%	11%	12%	12%

Source : AMF

- **Un flux qui confirme les tendances** : les demandes d'extension d'agrément ont légèrement diminué cette année, portant sur 64 programmes d'activité en 2023, contre 66 l'année dernière. S'agissant de la nature des demandes, on constate une poursuite des tendances observées en 2022, avec une exception pour les levées de restrictions (clientèle exclusivement professionnelle ou assimilée, instruments dérivés à titre de couverture ou d'exposition uniquement, ...) qui connaissent une forte baisse sur l'année 2023. On constate également une augmentation des extensions d'agrément plus atypiques (rubrique « divers » dans le graphique ci-dessous), principalement due aux actifs numériques (quatre demandes d'extension en 2023). Enfin, à la lumière des constats sur les créations de structures, on observe également un recul des demandes d'extension d'agrément pour la sélection d'actifs immobiliers en lien avec le contexte difficile sur le marché immobilier en 2023.

⁴ Fonds d'Investissement Alternatif



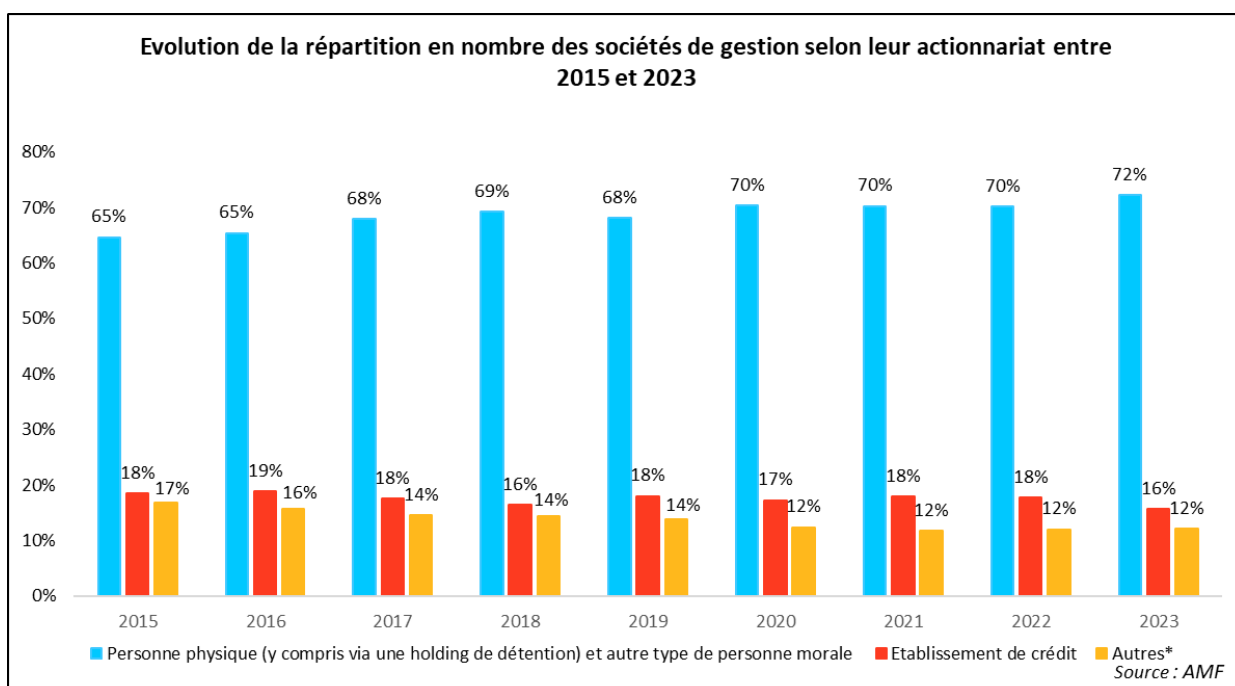
LE PROFIL DES SOCIÉTÉS DE GESTION

A la fin de l'année 2023, les sociétés de gestion de portefeuille françaises⁵ employaient 23 917 collaborateurs, exprimés en équivalent temps plein, soit une augmentation de 8,6% par rapport à fin 2022. Le secteur français de la gestion d'actifs poursuit donc sa dynamique de croissance en termes d'emplois, malgré un contexte économique marqué par l'incertitude due à l'inflation et des conflits internationaux toujours présents. L'industrie française, bien que portée par le dynamisme des sociétés entrepreneuriales, reste néanmoins dominée par les filiales des banques et les compagnies d'assurances et mutuelles en ce qui concerne la répartition des parts de marché.

ZOOM SUR LA REPARTITION ET LES PARTS DE MARCHE 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



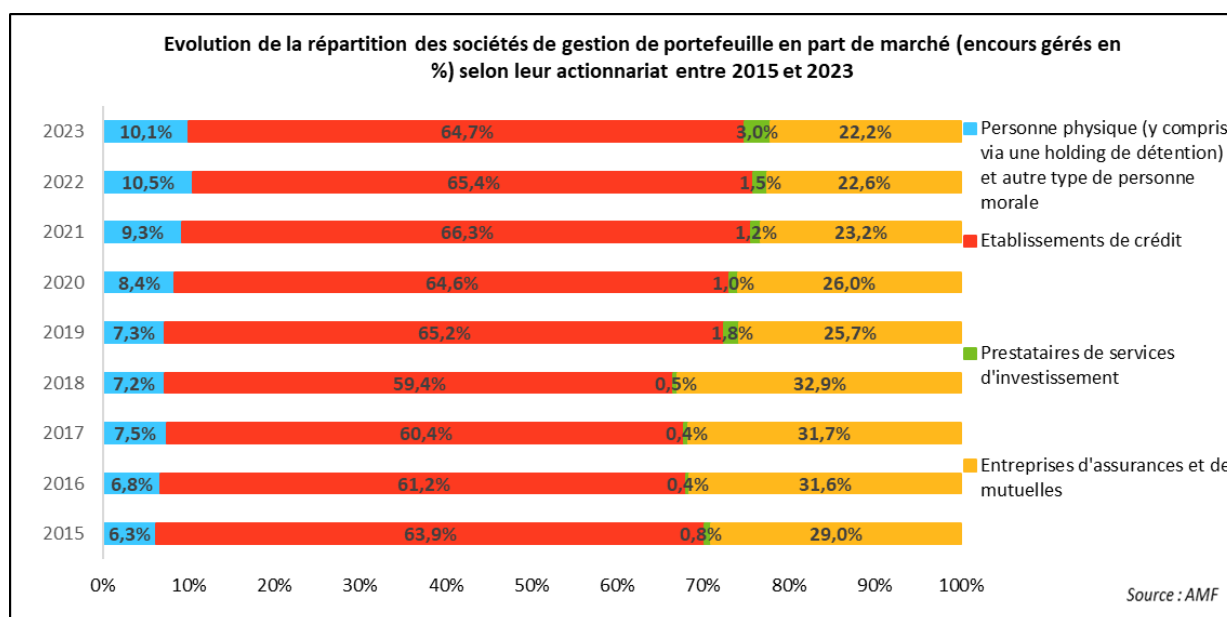
* La catégorie « Autres » comprend les compagnies d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

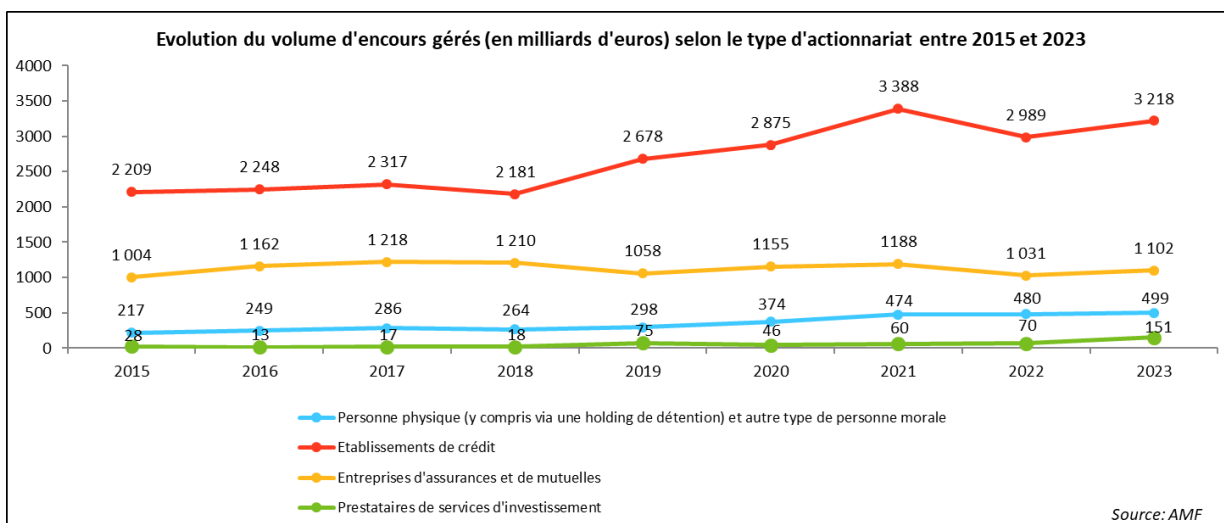
⁵ Le périmètre d'observation s'établit sur la base de 649 sociétés de gestion de portefeuille vivantes au 31 décembre 2023 et clôturant leur exercice entre août 2023 et janvier 2024, après exclusion des sociétés en cours de retrait d'agrément et/ou de liquidation, des sociétés nouvellement agréées pour lesquelles la clôture de leur premier exercice n'a eu lieu qu'en 2024 et des sociétés absorbées par d'autres sociétés de gestion de portefeuille au cours de l'exercice 2023.

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 avec une prépondérance toujours plus marquée des sociétés de gestion entrepreneuriales. En effet, entre le 31 décembre 2022 et le 31 décembre 2023, le nombre de sociétés de gestion entrepreneuriales a connu une augmentation de 4% (passant de 450 à 469), tandis que les filiales d'établissements de crédit ont diminué de plus de 10% (passant de 114 à 102). Les filiales de compagnies d'assurances et de mutuelles ont, quant à elles, maintenu leur niveau avec 35 sociétés en 2023. Concernant les sociétés de gestion majoritairement détenues par des prestataires de services d'investissement, elles s'établissent à 43 au 31 décembre 2023 contre 42 l'année précédente. De manière générale, on observe donc une dynamique contrastée dans la répartition des acteurs: une augmentation significative des sociétés entrepreneuriales et une diminution marquée des filiales d'établissements de crédit, tandis que les autres catégories sont restées stables ou ont connu des variations mineures.

Les sociétés de gestion restent ainsi majoritairement représentées par les sociétés entrepreneuriales qui exercent principalement dans la gestion privée, la gestion alternative, la multi gestion, l'immobilier ou encore en capital investissement. En parallèle, tandis qu'elles gèrent la majeure partie des encours, les filiales d'établissements de crédit ne représentent que 102 établissements sur 649 sociétés de gestion.

2. PARTS DE MARCHÉ





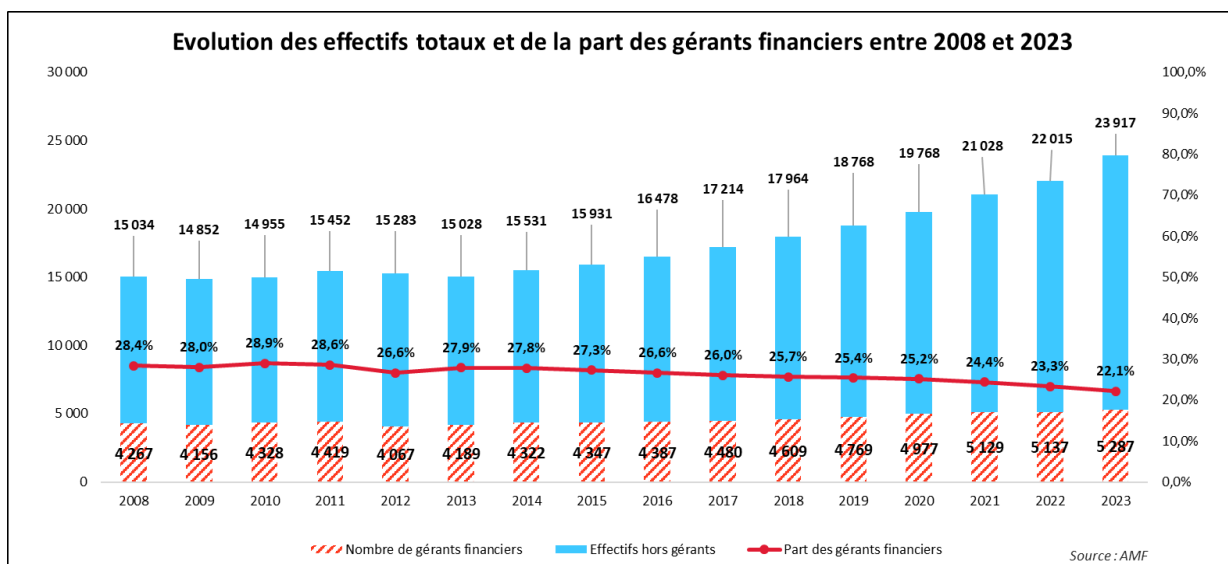
Après une diminution significative de la valeur des actifs sous gestion en 2022, le secteur de la gestion d'actifs repart à la hausse. A la fin de l'année 2023, le niveau d'encours total⁶ est remonté pour s'établir à 4 970 milliards d'euros, soit une augmentation de près de 8,8% par rapport à l'année précédente.

Cette croissance est principalement portée par les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit qui ont enregistré une augmentation de 7,7% de leur volume d'encours gérés entre 2022 et 2023. Les encours des sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles ont également connu une hausse de 6,9%, tandis que les encours des sociétés entrepreneuriales ont augmenté de 4,1%. Concernant les prestataires de services d'investissement, on observe une forte augmentation de leurs encours gérés qui s'explique principalement par un changement de type d'actionariat de certains acteurs au profit de cette catégorie.

De manière générale, les encours gérés restent très concentrés selon le type d'actionariat. En effet, bien que les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit, de compagnies d'assurances et mutuelles ainsi que de prestataires de services d'investissement ne représentent que 28% de la population globale des sociétés de gestion en nombre, elles gèrent environ 90% des actifs du marché au 31 décembre 2023.

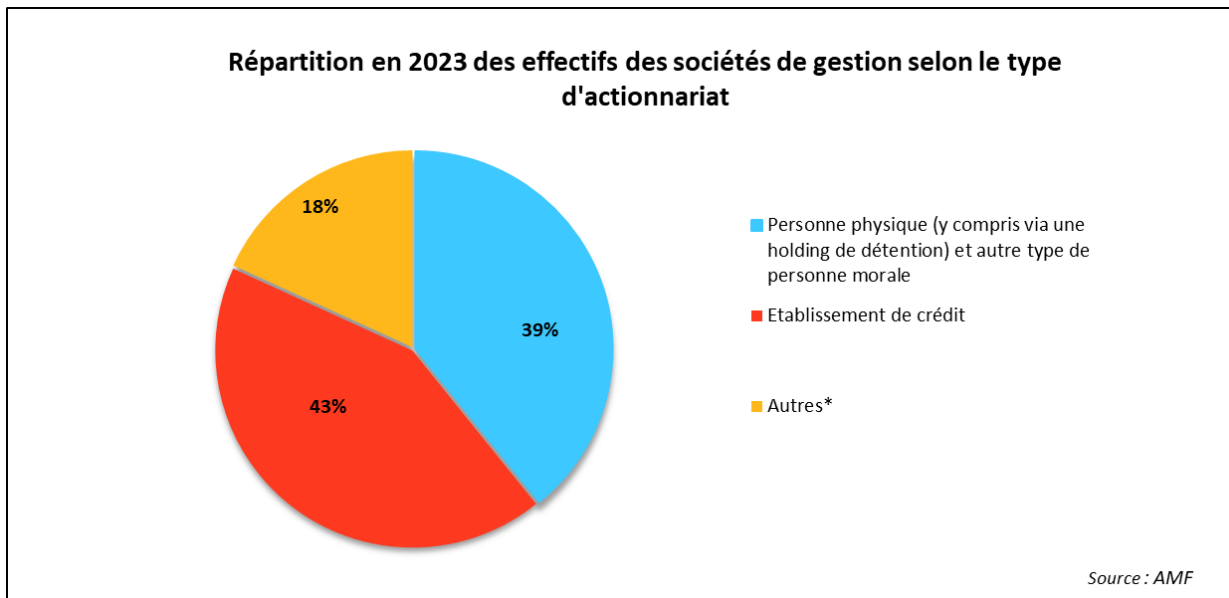
⁶ Ce montant se base sur l'exploitation des données déclaratives de 649 sociétés de gestion de portefeuille.

UNE ACCELERATION DE LA CROISSANCE DES EFFECTIFS : 23 917 EMPLOIS DIRECTS EN 2023

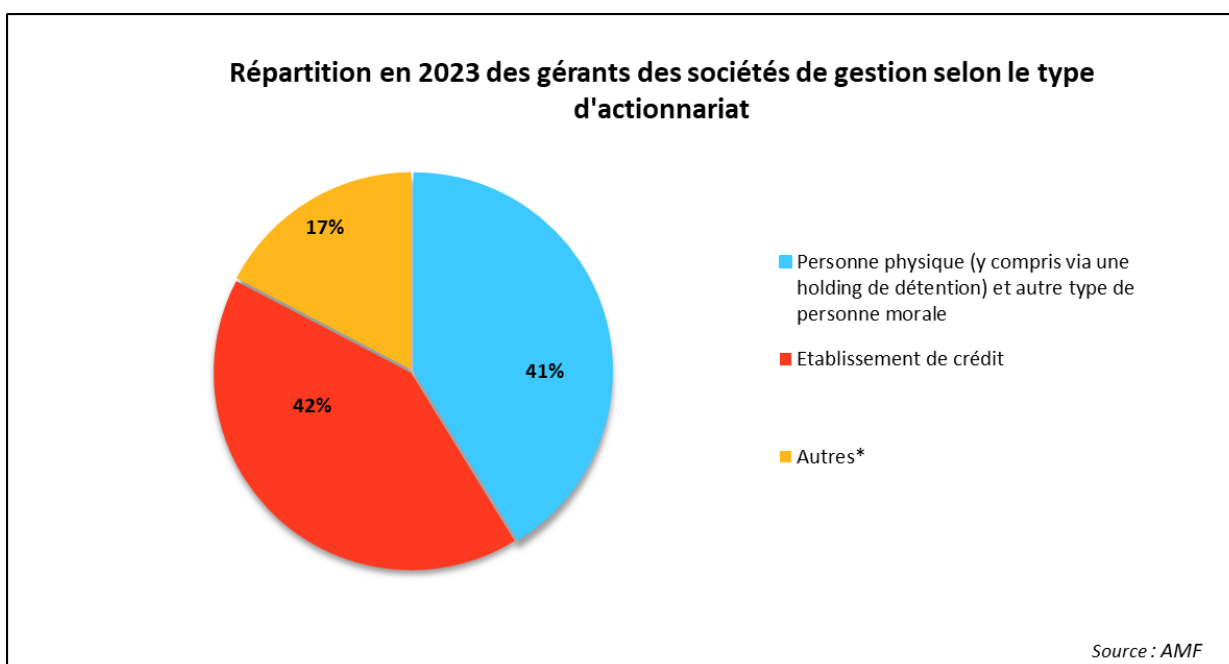


Chaque année, depuis 10 ans, les effectifs du secteur de la gestion d'actifs ne cessent de croître (+8,6% entre 2022 et 2023). Cette nouvelle hausse du nombre d'employés en 2023 s'explique en partie par l'augmentation des moyens humains alloués aux métiers de supports et à la fonction de contrôle interne ou de conformité. Le nombre de gérants financiers a également augmenté par rapport à l'année précédente mais en proportion moindre (+3,1%). Le renforcement des exigences réglementaires incite l'industrie de la gestion d'actifs à accroître ses effectifs pour répondre aux nouveaux enjeux réglementaires, entraînant une diminution de la proportion de gérants financiers au sein des effectifs des sociétés de gestion (22,1% en 2023).

ZOOM SUR LA REPARTITION DES EFFECTIFS



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



* 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 16% des sociétés de gestion en 2023, rassemblent près de la moitié des effectifs totaux du secteur (43%) et des gérants financiers (42%), compte tenu du volume important d'encours gérés. A contrario, les sociétés de gestion entrepreneuriales, qui représentent

72% des sociétés de gestion, ne totalisent que 39% des effectifs totaux et 41% des gérants financiers, un chiffre relativement stable par rapport à 2022 (respectivement 39% et 40%).

Evolution des effectifs des sociétés de gestion selon le nombre de salariés et le type d'actionnariat entre 2022 et 2023

Type d'actionnariat	Moins de 50 salariés		50 à 200 salariés		Plus de 200 salariés		Total	
	Nombre de SGP 2023 (2022)	Effectifs 2023 (2022)	Nombre de SGP 2023 (2022)	Effectifs 2023 (2022)	Nombre de SGP 2023 (2022)	Effectifs 2023 (2022)	Total des SGP 2023 (2022)	Total effectifs 2023 (2022)
Etablissements de crédit	66 (74)	1395 (1493)	27 (29)	3049 (3084)	9 (11)	5756 (5420)	102 (114)	10200 (9997)
Personnes physiques (y compris via une holding de détention) et autre type de personne morale	437 (419)	5913 (5313)	28 (27)	2240 (2061)	4 (4)	1219 (1097)	469 (450)	9372 (8471)
Prestataires de services d'investissement	36 (40)	520 (592)	4 (2)	226 (239)	3 (0)	703 (0)	43 (42)	1449 (831)
Compagnies d'assurance et de mutuelle	23 (24)	474 (474)	8 (7)	773 (775)	4 (4)	1649 (1467)	35 (35)	2895 (2716)
Total	562 (557)	8303 (7872)	67 (65)	6287 (6159)	20 (19)	9327 (7984)	649 (641)	23917 (22015)

Source : AMF

En 2023, les sociétés de gestion de petite taille (moins de 50 salariés), connaissent une croissance de leurs effectifs de 5,5%. Les sociétés entrepreneuriales ont joué un rôle clé dans cette évolution, avec une augmentation de 11% du nombre d'employés par rapport à 2022. A l'inverse, les filiales d'établissements de crédit et les prestataires de services d'investissement ont vu leurs effectifs diminuer respectivement de 6,5% et 12%. Quant aux sociétés de gestion filiales d'établissements d'assurances et mutuelles, leurs effectifs sont restés stables en 2023.

Les sociétés de gestion de taille intermédiaire (50 à 200 salariés) enregistrent également une légère croissance de leurs effectifs, à savoir 2% entre 2022 et 2023. Ici aussi, l'évolution est portée par les sociétés entrepreneuriales, qui ont vu leurs effectifs augmenter de près de 9%.

En ce qui concerne les effectifs des sociétés de gestion de grande taille (plus de 200 salariés), ils ont connu une hausse de près de 17%. Cette augmentation remarquable a ainsi été portée par l'ensemble des sociétés de gestion, tout actionnariat confondu, démontrant ainsi de la concentration accrue du secteur et du rapprochement de certains acteurs du marché.

ZOOM SUR L'ANCIENNETÉ DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE

La croissance du secteur de la gestion d'actifs continue de se refléter dans la création de nouvelles sociétés de gestion, bien que ce dynamisme soit en baisse. En effet, au cours de l'année 2023, seulement 23 sociétés de gestion ont été créées, contre 31 en 2022. Par ailleurs, 43% des sociétés de gestion existantes ont juridiquement⁷ moins de 10 ans d'ancienneté, ce qui témoigne d'une certaine jeunesse dans le secteur malgré la diminution des nouvelles créations.

La répartition des différents acteurs en fonction de leur ancienneté est la suivante en 2023 :

- 12% des sociétés de gestion ont moins de 3 ans d'ancienneté ;
- 12% des sociétés de gestion ont entre 3 et 5 ans d'ancienneté ;
- 19% des sociétés de gestion ont entre 5 et 10 ans d'ancienneté ;
- 57% des sociétés de gestion ont 10 ans d'ancienneté ou plus.

Répartition des sociétés de gestion selon l'actionnariat et l'ancienneté en 2023

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
Etablissement de crédit	5	0,8%	0,1%	7	1,1%	1,6%	19	2,9%	16,2%	71	10,9%	49,9%
Personne physique (y compris via une holding de détention) et autre type de personne morale	69	10,6%	0,2%	60	9,2%	0,3%	93	14,3%	1,5%	247	38,1%	8,0%
Autres*	6	0,9%	0,0%	8	1,2%	0,1%	13	2,0%	0,4%	51	7,9%	21,6%
Total	80	12,3%	0,3%	75	11,6%	2,0%	125	19,3%	18,1%	369	56,9%	79,6%

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 encours du secteur sont concentrés principalement au sein des sociétés de gestion les plus matures, c'est-à-dire celles ayant une ancienneté supérieure à 10 ans (soit 369 sociétés), avec près de 80 % de part de marché à fin 2023.

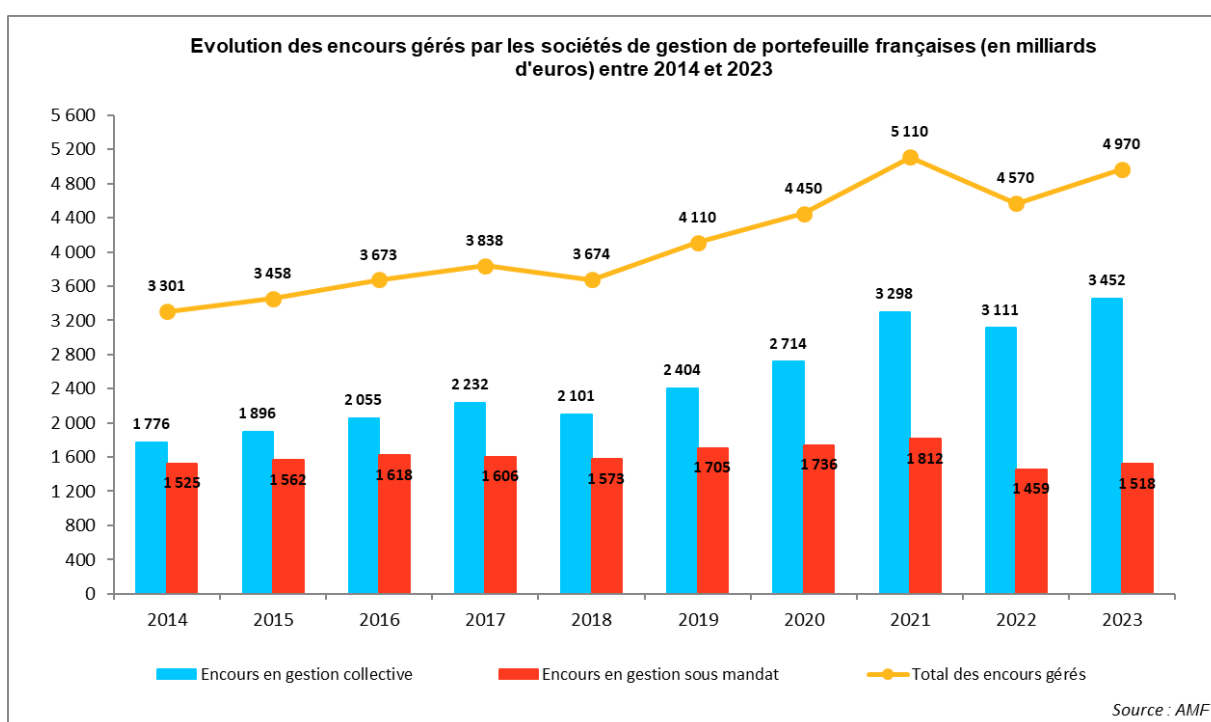
⁷ Certaines réorganisations ou évolutions au sein de groupes ont néanmoins pu réduire artificiellement cette ancienneté juridique.

LES ENCOURS DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Après une baisse significative en 2022, les encours gérés par les sociétés de gestion françaises ont connu une reprise notable, pour atteindre un niveau de 4 970 milliards d'euros au 31 décembre 2023.

LES ENCOURS DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE FRANÇAISES REPARTENT A LA HAUSSE EN 2023

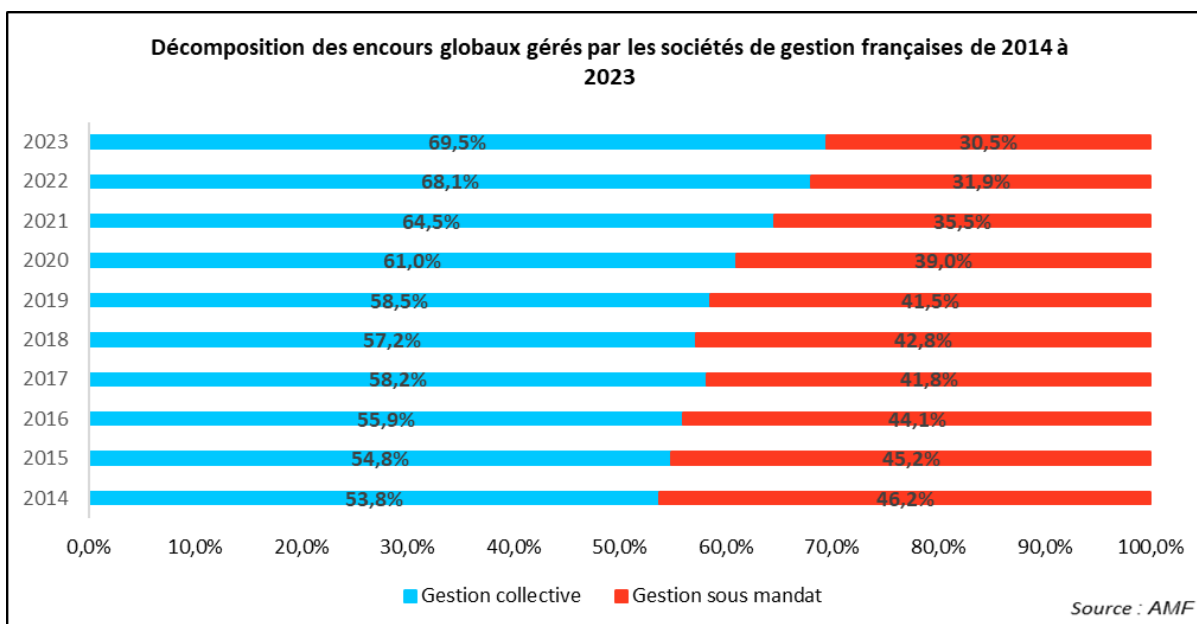
Cette augmentation des encours de 8,8% entre 2022 et 2023 s'inscrit dans un contexte financier global favorable caractérisé par des conditions macro-économiques plus souples et un rebond des marchés boursiers. Cette dynamique a ainsi été soutenue par des effets de valorisation et une importante collecte pour les fonds monétaires et obligataires. A contrario, les fonds actions ont enregistré une décollecte sur l'année 2023.



Depuis 2014, l'écart entre la gestion collective et la gestion sous mandat ne cesse de se creuser. Malgré une augmentation de 4% des encours en gestion sous mandat entre 2022 et 2023, sa part dans les encours totaux a légèrement baissé (-1,4%) et ne représente désormais plus que 44% de la valeur des encours en gestion collective. Cette tendance met en évidence l'attrait croissant des investisseurs pour la gestion collective, soutenue par des performances positives et une collecte nette favorable.

L'augmentation des encours globaux gérés par les sociétés de gestion françaises en 2023 est donc principalement due à la hausse de 11% des encours en gestion collective⁸, soit 341 milliards d'euros.

⁸ Les encours en gestion collective prennent également en compte la gestion par délégation d'OPC étrangers.



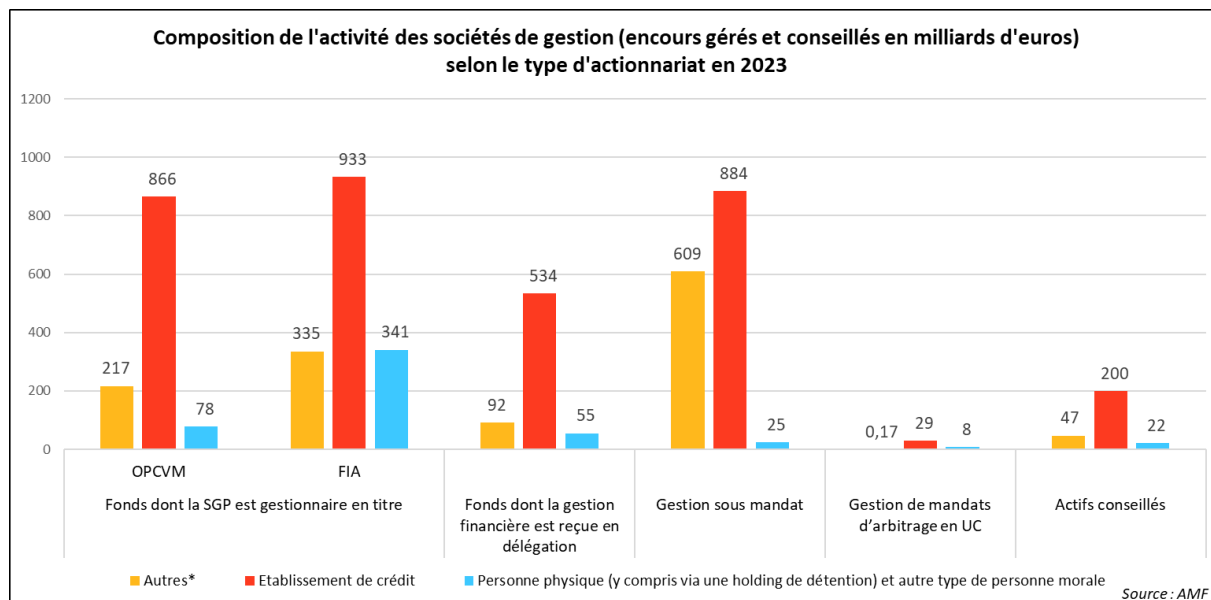
Evolution des encours gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises de 2014 à 2023

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Encours des fonds de droit français	1 530	1 582	1 683	1 796	1 572	1 804	1 921	2 295	2 296	2 494
Encours des fonds de droit étranger gérés en France	245	314	372	436	529	600	792	1 003	815	958
Encours en gestion collective	1 776	1 896	2 055	2 232	2 101	2 404	2 714	3 298	3 111	3 452
Encours en gestion sous mandat	1 525	1 562	1 618	1 606	1 573	1 705	1 736	1 812	1 459	1 518
Total des encours gérés	3 301	3 458	3 673	3 838	3 674	4 110	4 450	5 110	4 570	4 970

Source : AMF

Malgré un rebond de 17,5% des encours des fonds de droit étranger gérés en France entre 2022 et 2023, les encours de la gestion collective demeurent majoritairement supportés par les fonds de droit français. En effet, ces derniers ont représenté 72,2% des encours gérés en gestion collective par les sociétés de gestion de portefeuille françaises à fin 2023.

ZOOM SUR L'ACTIVITE DES SOCIETES DE GESTION FRANCAISES



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

La gestion de FIA demeure davantage exercée que la gestion d'OPCVM pour l'ensemble du secteur de la gestion collective, toutes catégories d'acteurs confondus. La gestion sous mandat est quant à elle pratiquée par tous les types d'acteurs, mais reste marginale chez les sociétés entrepreneuriales.

La gestion collective, hors délégation reçue, constitue l'activité principale des sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit (52% des encours gérés et conseillés), devant la gestion sous mandat (25,7%). A contrario, pour les sociétés de gestion filiales d'assurances et mutuelles et de prestataires de services d'investissement, leur activité est dominée par la gestion sous mandat, représentant 47% de leurs encours totaux.

Les sociétés entrepreneuriales ont quant à elles pour principale activité la gestion collective et, plus spécifiquement, la gestion de FIA, qui s'élève à 64% de leurs encours totaux, reflétant leur spécialisation dans le capital-investissement et l'immobilier. La gestion sous mandat ne représente qu'une infime part de leurs encours totaux, s'élevant à 4,7%, légèrement supérieure à celle des actifs conseillés qui s'établit à 4,1%.

Composition de l'activité des sociétés de gestion (encours gérés en %) selon le type d'actionnariat en 2023

Type d'actionnariat	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*	16,68%	25,79%	7,08%	46,84%	0,01%	3,61%	100%
Etablissement de crédit	25,12%	27,08%	15,51%	25,66%	0,85%	5,79%	100%
Personne physique (y compris via une holding de détention) et autre type de personne morale	14,82%	64,44%	10,44%	4,66%	1,53%	4,10%	100%

Source : AMF

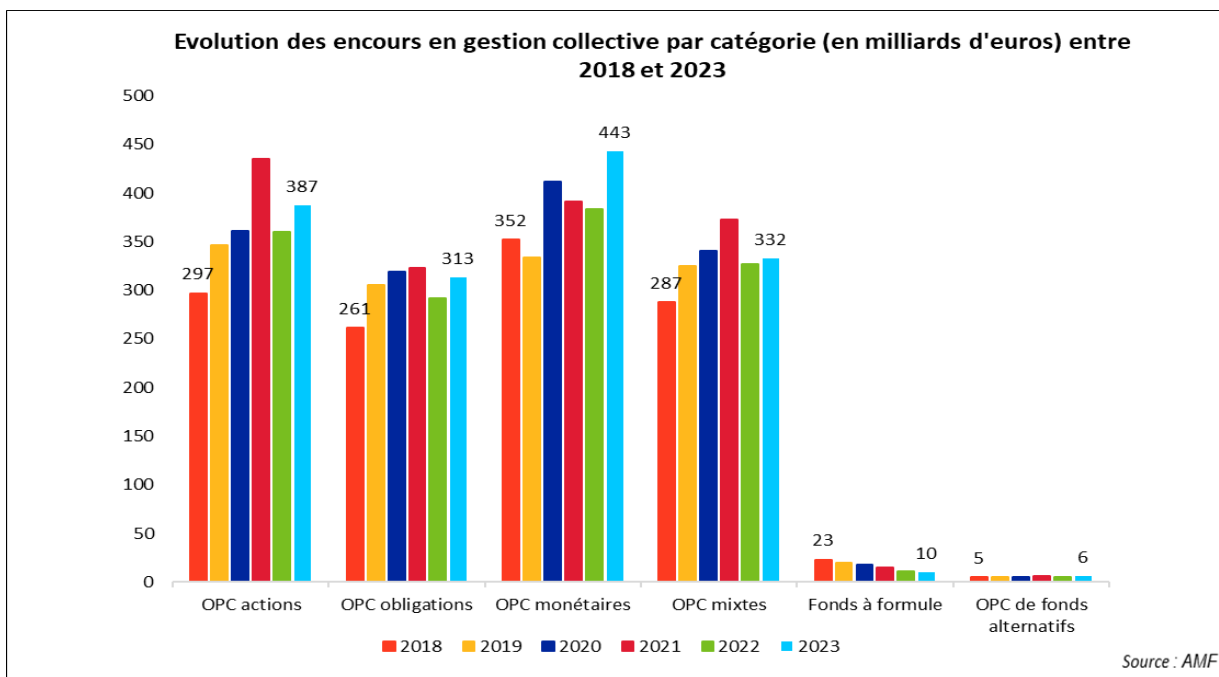
* La catégorie « Autres » comprend les compagnies d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

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 de manière équilibrée entre OPCVM et FIA. En 2023, la structure des encours a peu évolué par rapport à 2022, bien que l'AMF ait noté une augmentation des encours sur toutes classes d'actifs, notamment actions, obligataires et monétaires. Seuls les fonds à formule poursuivent leur décroissance. Les fonds monétaires ont conservé leur avance sur les fonds actions, confirmant la tendance observée l'année précédente dans un contexte de taux redevenus positifs.

LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF FRANÇAIS

Les encours totaux des organismes de placement collectif de droit français, hors titrisation, ont atteint 1 969 milliards⁹ d'euros à la fin de l'année 2023, enregistrant ainsi une augmentation de 6% par rapport à 2022.



L'encours des organismes de placement collectif actions

L'encours des fonds actions a augmenté entre 2022 et 2023, passant de 360 milliards d'euros à 387 milliards d'euros, soit une hausse de 7,5%. Cette évolution est principalement due au rebond des marchés boursiers et à des effets de valorisation positifs qui ont compensé la décollecte nette. Ce contraste souligne un comportement prudent des investisseurs qui semblent avoir privilégié d'autres classes d'actifs malgré un contexte de marché favorable. Le nombre de fonds actions a quant à lui diminué (passant de 2 091 à 2 058).

L'encours des organismes de placement collectif obligataires

Les fonds obligataires se sont comportés de la même manière que les fonds actions en 2023 avec une croissance de leurs encours de 7,2%, passant de 292 milliards d'euros en 2022 à 313 milliards d'euros en 2023. Cette hausse résulte principalement d'une revalorisation des actifs malgré la hausse continue des taux d'intérêt. De plus, les fonds obligataires ont enregistré une collecte nette positive reflétant ainsi un regain d'intérêt des investisseurs pour des rendements devenus plus attractifs sur les obligations à court terme. En parallèle, le nombre de fonds obligataires a également augmenté (de 1 222 à 1 267).

L'encours des organismes de placement collectif monétaires

⁹ Niveau global d'encours recensés sous la base GECCO (base de données des produits d'épargne français et des sociétés de gestion).

Malgré une légère diminution du nombre de fonds (189 à 181), les fonds monétaires ont connu une hausse significative de leurs encours de 15,7% entre 2022 et 2023, passant de 383 milliards d'euros à 443 milliards d'euros. Cette croissance se justifie par une collecte nette de 45 milliards d'euros, résultant de l'attractivité accrue de ces fonds suite à l'augmentation des taux d'intérêt. Ainsi, dans un contexte de volatilité sur les autres classes d'actifs, les investisseurs ont cherché à combiner sécurité et liquidité offerts par ces fonds.

L'encours des organismes de placement collectif mixtes

L'encours des fonds mixtes a légèrement augmenté entre 2022 et 2023, passant de 327 milliards d'euros à 332 milliards d'euros, soit une hausse de 1,5%. Cette faible progression s'explique par une décollecte importante sur la période. Le nombre de fonds mixtes est également resté stable (de 3 501 à 3 496), reflétant ainsi un intérêt toujours marqué pour cette catégorie d'investissement dans le paysage de la gestion d'actifs française.

Les encours des fonds à formule et des fonds alternatifs

Les encours des fonds à formule ont poursuivi leur diminution en 2023 (-6,8%) par rapport à 2022. Cette baisse s'inscrit dans la continuité de la tendance observée ces dix dernières années, reflétant un attrait décroissant pour cette typologie de produits. Le nombre de fonds à formule a également diminué de 9,7% entre 2022 et 2023.

Les fonds de fonds alternatifs représentent, quant à eux, moins de 1% des encours en gestion collective et enregistrent une hausse de 7,7% de leurs encours à fin 2023. Malgré cette augmentation, le nombre de ces fonds a diminué de 6,1% entre 2022 et 2023, passant de 98 à 92.

Encours des fonds français, hors titrisation, gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises et de l'Union européenne à fin 2023

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	234 742	137 736	138 474	401 897	1 272	185	6 793	921 098
Fonds d'investissement à vocation générale	98 328	94 452	110 287	13 387	6 813	27	15 590	338 884
Fonds de fonds alternatifs	-	-	-	-	-	553	374	927
Fonds professionnels à vocation générale	920	573	980	-	-	46	390	2 909
Fonds professionnels spécialisés	25 036	60 712	46 865	185	129	4 840	122 940	260 706
Fonds d'épargne salariale	28 406	19 821	35 759	27 626	1 887	-	66 746	180 244
Fonds de Capital-Investissement	-	-	-	-	-	-	107 585	107 585
Fonds immobiliers	-	-	-	-	-	-	151 301	151 301
Autres	-	-	-	-	-	-	5 848	5 848
Encours totaux par classes d'actifs	387 431	313 294	332 365	443 094	10 101	5 650	477 567	1 969 502

Source : AMF

BILAN DES ENCOURS PAR TYPOLOGIE DE FONDS

Les encours des fonds français enregistrent une croissance de plus de 6% entre 2022 et 2023. Cela résulte principalement d'une évolution importante des encours des OPCVM (9%), suivis par les FIVG dont les encours augmentent de 6%. Les FIA, hors FIVG, ont également contribué à cette hausse mais en moindre proportion, bien que leur nombre ait connu l'augmentation la plus importante (4%). Le nombre d'OPCVM s'est également accru en cohérence avec la forte croissance de leurs encours. En revanche, malgré la hausse de leurs encours, le nombre de FIVG accuse une baisse de 2%. L'augmentation du nombre total de fonds, toutes typologies confondues, confirme la dynamique d'expansion observée l'année précédente. Cette évolution se caractérise par une augmentation simultanée des encours et du nombre de fonds.

Evolution des fonds français gérés, hors titrisation, par les sociétés de gestion françaises et de l'Union européenne selon la typologie de fonds de 2018 à 2023

Typologie de fonds	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Variation 2022-2023 (en %)
Encours OPCVM (en millions d'euros)	757 614	830 942	891 869	950 579	841 682	921 098	9%
Nombre OPCVM	3 070	3 180	3 158	3 131	3 156	3 176	1%
Encours FIVG (en millions d'euros)	306 703	331 873	358 756	370 103	320 673	338 884	6%
Nombre FIVG	2 414	2 465	2 394	2 349	2 326	2 284	-2%
Encours FIA hors FIVG (en millions d'euros)	407 131	471 374	541 221	643 881	687 735	709 521	3%
Nombre FIA hors FIVG	4 654	5 517	5 636	6 219	6 625	6 919	4%
Total encours OPC de droit français (en millions d'euros)	1 471 448	1 634 189	1 791 846	1 964 564	1 850 091	1 969 502	6%
Total nombre OPC de droit français	10 138	11 162	11 188	11 699	12 107	12 379	2%

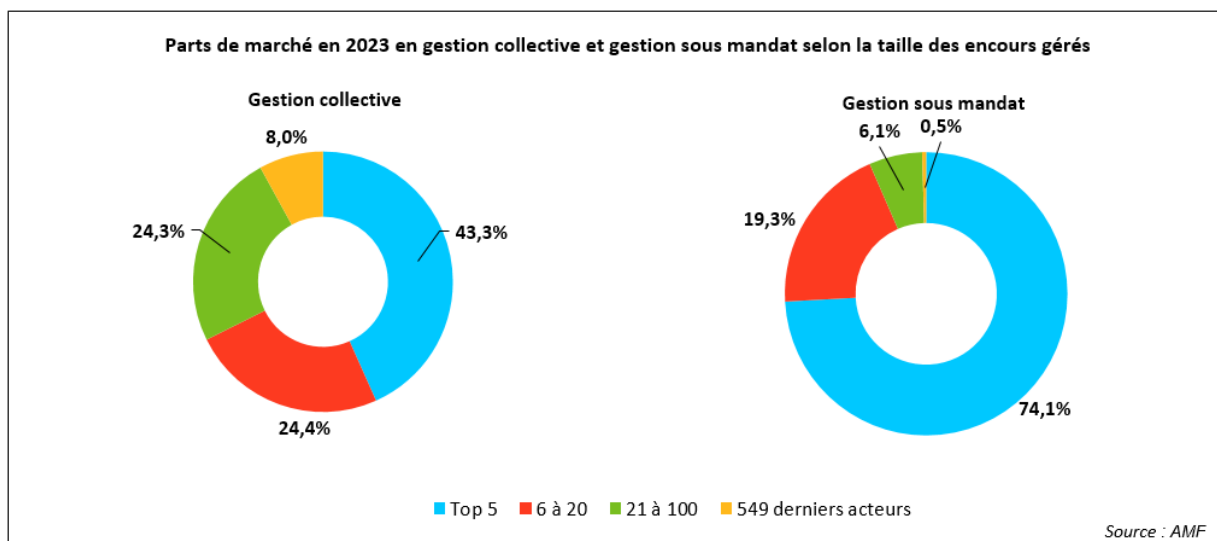
Source : AMF

ZOOM SUR LA REPARTITION DES ENCOURS : UNE CONCENTRATION ACCENTUEE EN GESTION SOUS MANDAT

La gestion sous mandat, exercée par les sociétés de gestion, maintient une concentration marquée de ses encours. En effet, à fin 2023, trois quarts des parts de marché (74,1%) de cette activité étaient détenues par les cinq premières sociétés de gestion, représentant un total d'encours de 1 125 milliards d'euros. A contrario, en gestion collective, le niveau de concentration est nettement plus faible. Les cinq premiers acteurs regroupent 43,3% des parts de marché pour un encours total de 1 495 milliards d'euros.

Cette concentration des encours s'est d'ailleurs renforcée en un an. En effet, les sociétés de gestion du top 5 ont vu leur part de marché croître, autant en gestion collective qu'en gestion sous mandat, avec une augmentation de respectivement 2,3% et 2,5%.

Il est également important de souligner la forte concentration actionnariale observée en gestion collective. Huit des dix premières sociétés de gestion sont des filiales d'établissements de crédit. Alors que le top 10 de la gestion sous mandat affiche un panel plus diversifié, partagé équitablement entre les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit et les filiales d'entreprises d'assurances et de mutuelles.



ZOOM SUR LA GESTION SOUS MANDAT

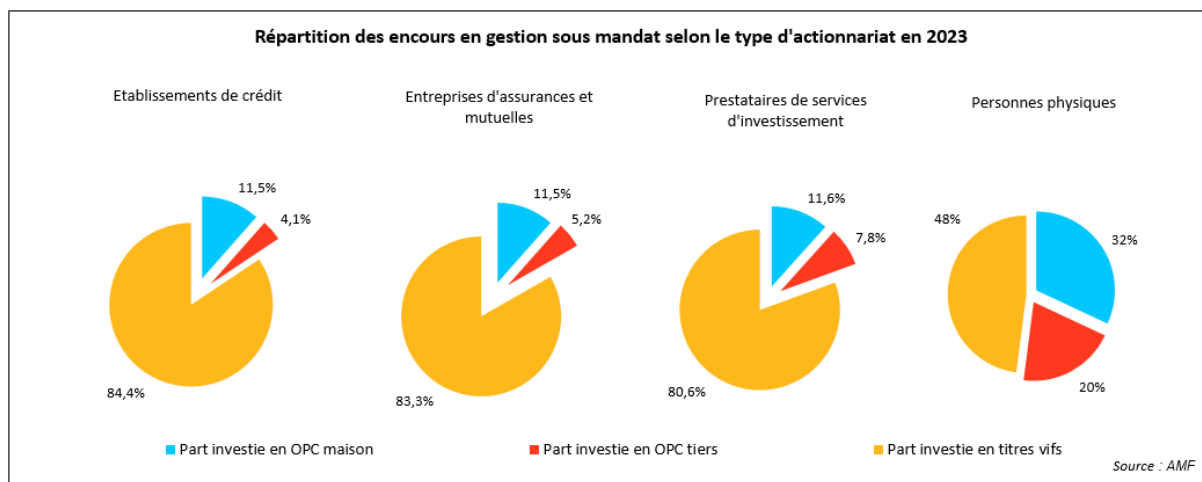
Au 31 décembre 2023, les encours en gestion sous mandat étaient de 1 518 milliards d'euros, marquant une hausse de 59 milliards d'euros par rapport à l'année précédente.

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.

La répartition des investissements en gestion sous mandat pour 2023 se présente comme suit :

- 83,3% en titres vifs ;
- 11,9% en OPC maison ;
- 4,8% en OPC tiers.

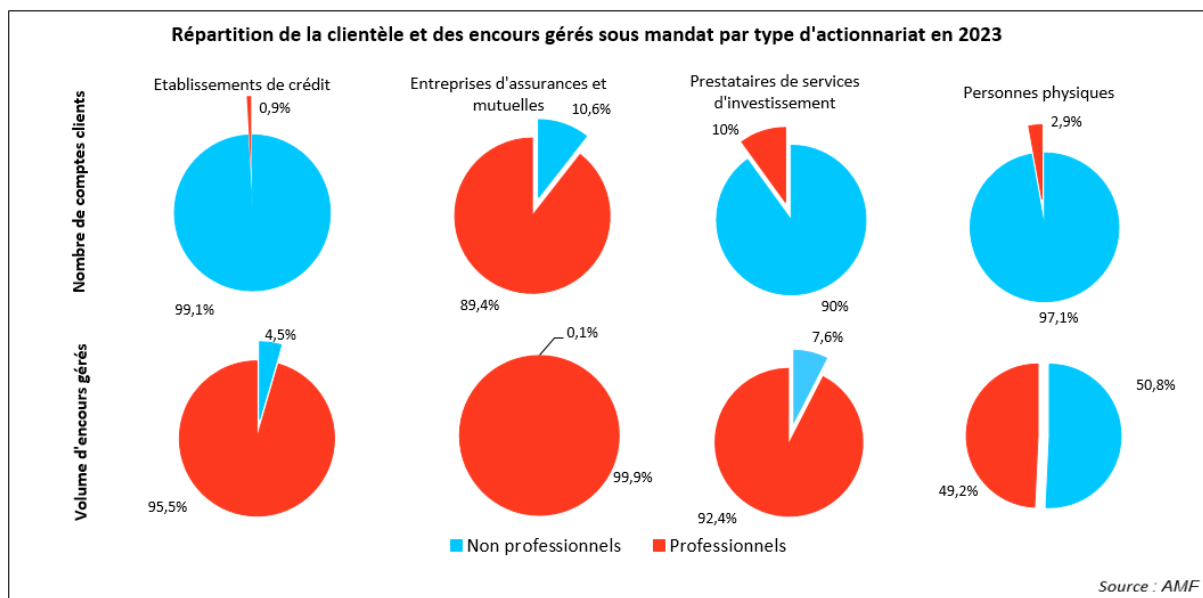
Cette distribution est relativement stable par rapport à 2022. En effet, les titres vifs continuent de dominer largement les allocations (82,5% en 2022), reflétant une préférence constante pour les investissements directs. On observe une légère baisse de la part des OPC maison (12,6% en 2022), tandis que la part des OPC tiers est restée relativement stable (4,9% en 2022).



Quel que soit l'actionnariat des sociétés de gestion, les investissements en titres vifs dominent les encours en gestion sous mandat, une tendance qui s'accroît avec le volume d'actifs gérés. Les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit, qui gèrent 58,3% des encours en gestion sous mandat, ont investi 746 milliards d'euros en titres vifs en 2023. Les sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles, gérant 39% des encours en gestion sous mandat, ont alloué quant à elles 493 milliards d'euros aux titres vifs. En revanche, les sociétés de gestion entrepreneuriales privilégient davantage la multi-gestion, avec une répartition plus équilibrée entre OPC maison, OPC tiers et titres vifs.

Concernant la clientèle, on peut observer que la répartition varie selon le type d'actionnariat des sociétés de gestion. En effet, les sociétés de gestion entrepreneuriales, ainsi que les filiales de prestataires de services d'investissement et d'établissements de crédit, s'adressent principalement à une clientèle non professionnelle, avec des taux respectifs de 97,1%, 90% et 99,1%. En revanche, les filiales d'entreprises d'assurances et de mutuelles gèrent majoritairement des mandats pour des clients professionnels, représentant 89,4% de leur portefeuille.

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.



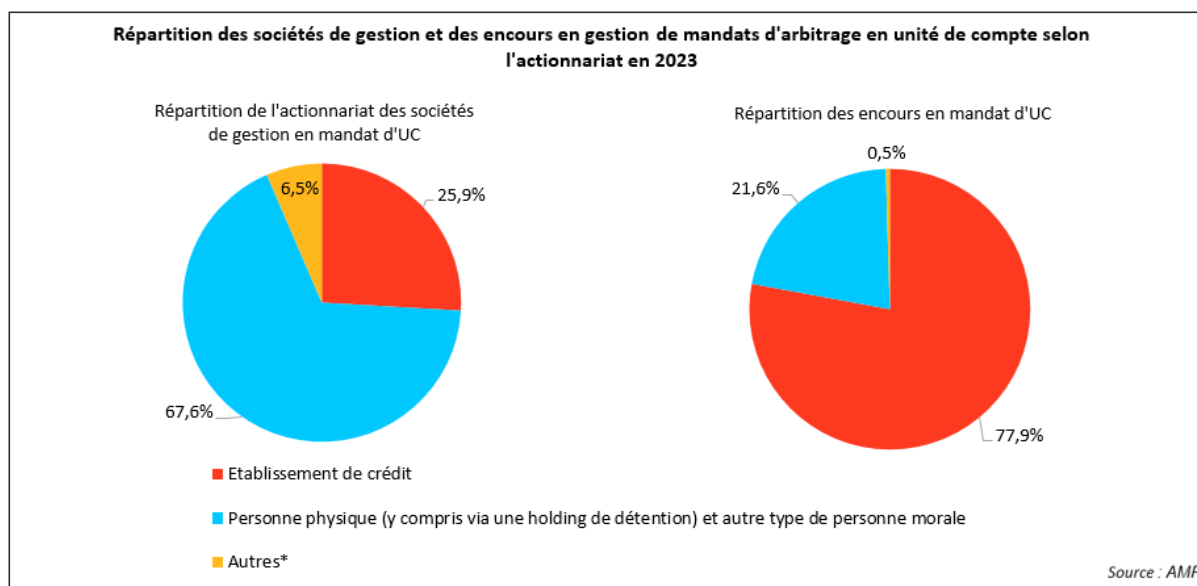
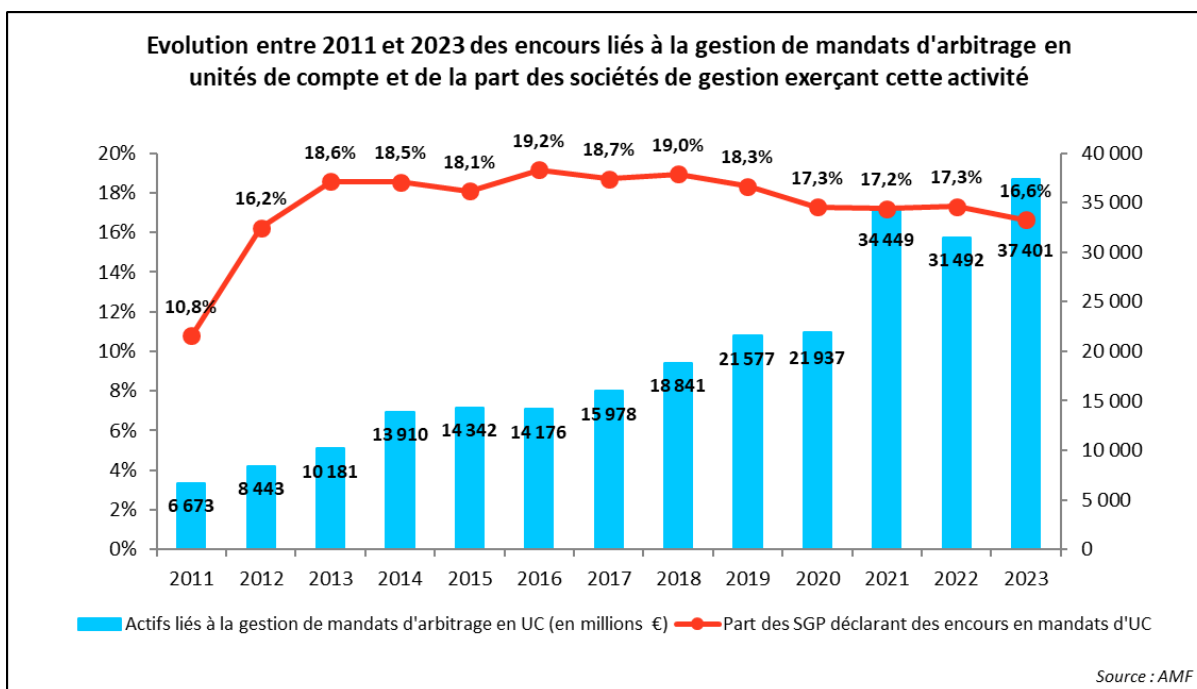
ZOOM SUR LA GESTION DE MANDATS D'ARBITRAGE EN UNITES DE COMPTE

Les encours liés à la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte ont connu une reprise significative en 2023, atteignant un niveau record de 37 401 millions d'euros. Ce chiffre marque une évolution impressionnante de 460% depuis 2011 et de près de 70% par rapport à 2020, témoignant de l'impact durable des incitations de la loi PACTE¹⁰ visant à orienter l'épargne des français vers les unités de compte.

En 2023, les sociétés de gestion ont géré en moyenne 346 millions d'euros d'encours liés à ces mandats, contre 283 millions en 2022. Ce niveau moyen est désormais trois fois supérieur à celui observé il y a une décennie, soulignant une tendance de croissance à long terme.

Malgré ce niveau d'encours croissant, le nombre de sociétés de gestion déclarant gérer des mandats d'arbitrage en unités de compte a légèrement diminué, passant de 111 sociétés de gestion en 2022 à 108 en 2023.

¹⁰ LOI n°2020-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.



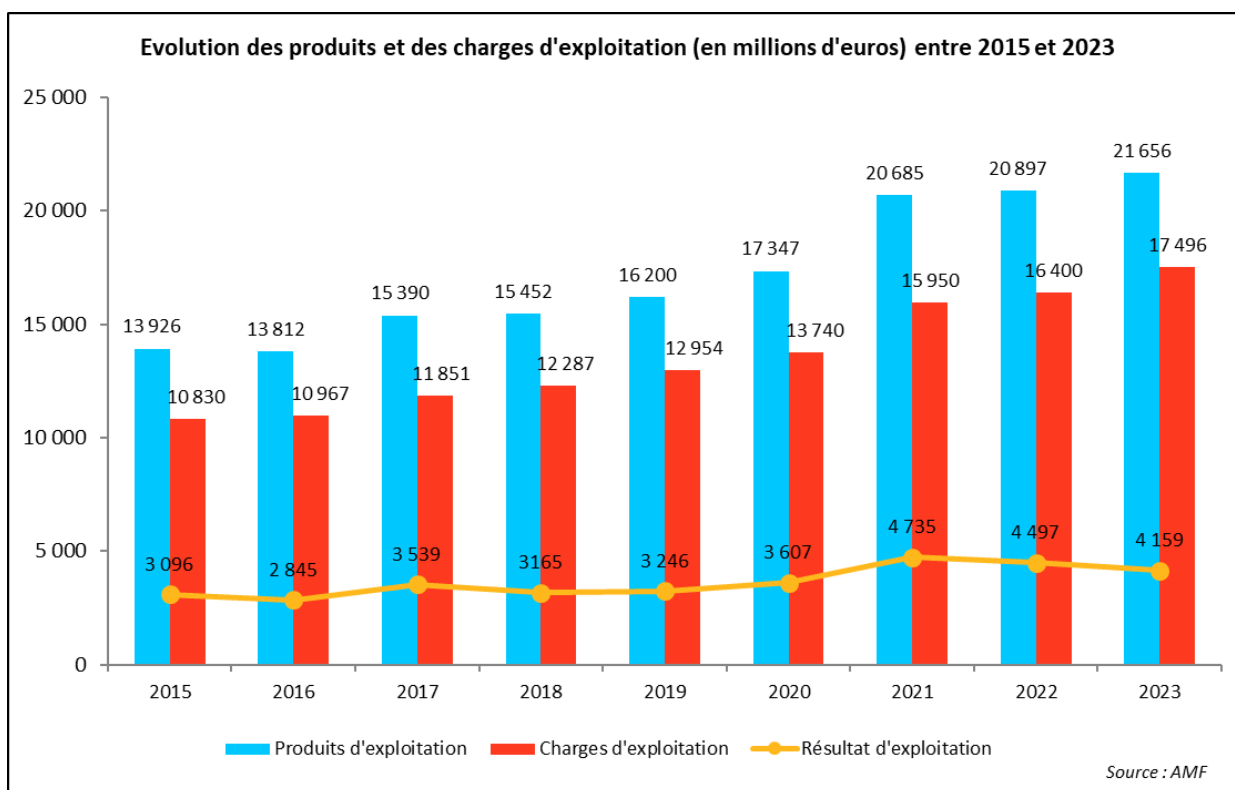
* La catégorie « Autres » comprend les compagnies d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

En 2023, plus des deux tiers des acteurs gérant des mandats d'arbitrage en unités de compte sont des sociétés de gestion entrepreneuriales. Cependant, cela ne représente que 21,6% des encours en mandat d'arbitrage en unités de compte. Ce sont les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit qui dominent le marché avec près de 78% des parts de marché en 2023, bien qu'elles ne comptent que 28 sociétés de gestion exerçant cette activité. On observe ainsi une concentration du marché autour des acteurs bancaires tandis que les sociétés de gestion entrepreneuriales, bien que nombreuses, détiennent une part de marché plus modeste.

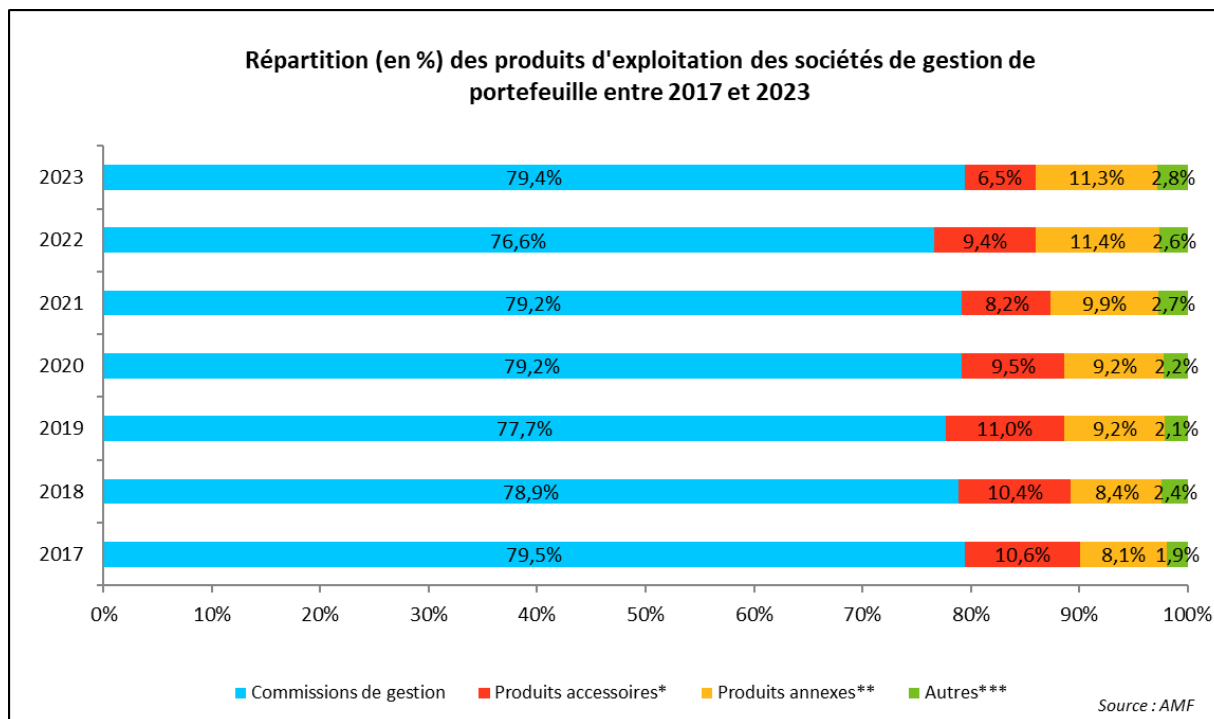
LES DONNEES FINANCIERES ET LA RENTABILITE DES SOCIETES DE GESTION

Après avoir connu une croissance historique en 2021, le résultat d'exploitation global des sociétés de gestion de portefeuille françaises accuse une nouvelle baisse en 2023 (-7,5% en un an). L'augmentation des produits d'exploitation, qui progressent de 3,6% par rapport à 2022 (pour s'établir à 21,6 milliards d'euros, soit son niveau le plus haut jamais enregistré), ne compensant pas la croissance des charges d'exploitation. En effet, la baisse du résultat d'exploitation s'explique principalement par une augmentation continue des charges d'exploitation (+6,7% en 2023).

UN LEGER RECUIL DU RESULTAT D'EXPLOITATION EN 2023 SANS IMPACT MAJEUR SUR LA RENTABILITE DU SECTEUR



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.

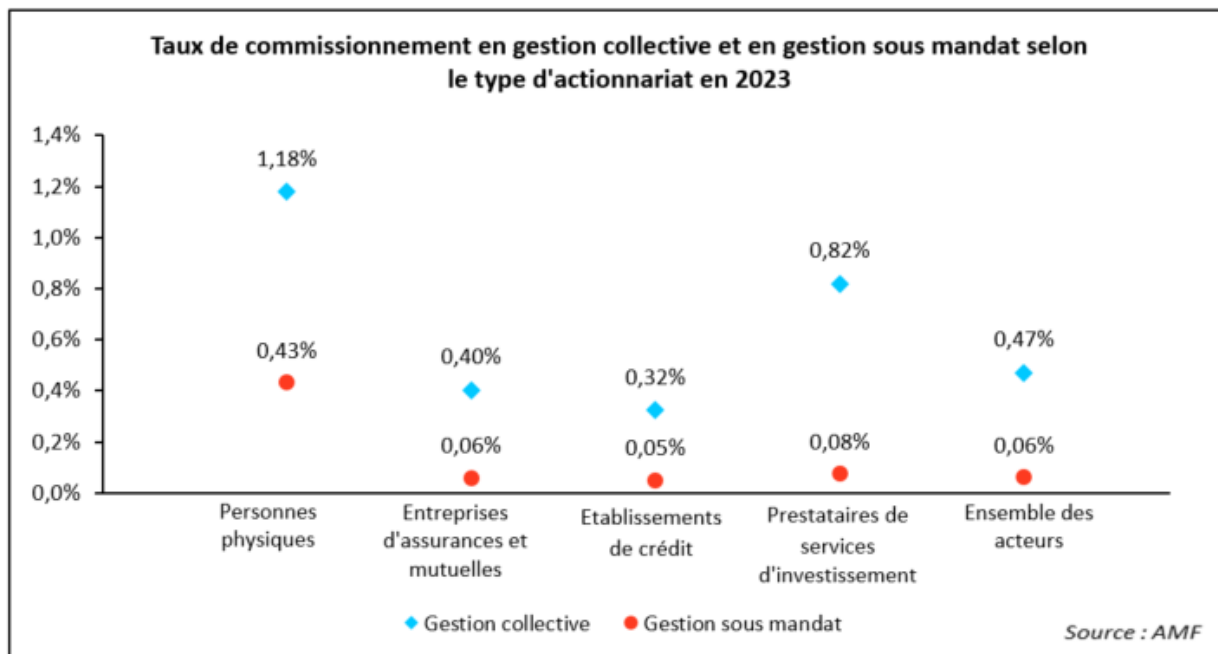
***Les autres produits comprennent les reprises sur provisions, les transferts de charges et les subventions d'exploitation.

1.1. LES COMMISSIONS DE GESTION

Entre 2022 et 2023, les commissions de gestion passent de 15 999 millions d'euros à 17 198 millions d'euros, soit une hausse de 7,5%. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des encours en gestion collective (11%), qui a entraîné une augmentation des commissions de gestion collective de 7,9% sur l'année, pour atteindre un montant global de 16 288 millions d'euros en 2023. Les commissions de gestion sous mandat, qui représentent quant à elles un montant moindre (910 millions d'euros en 2023), ont enregistré une augmentation moins marquée sur l'année (de seulement 1%).

La décomposition des produits d'exploitation met 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 2023, les commissions de gestion représentaient 79,4% du total des produits d'exploitation, constituées à 94,7% de commissions de gestion collective et à seulement 5,3% de commissions de gestion sous mandat.

1.1.1 TAUX DE COMMISSIONNEMENT¹¹



Les structures entrepreneuriales et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit) pratiquent les taux de commissionnement les plus élevés en gestion collective (respectivement 1,18% et 0,82%) ainsi qu'en gestion sous mandat (0,43% et 0,08%), les sociétés filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles et celles filiales d'établissements de crédit pratiquent quant à elles des taux de commissionnement beaucoup plus faibles, notamment en gestion collective.

Ces différences de commissionnement s'expliquent principalement par les volumes d'encours gérés par les sociétés de gestion et la nature de la clientèle. Les sociétés filiales d'établissements de crédit dominent le marché avec 68% des encours en gestion collective et 58% en gestion sous mandat, représentant respectivement 2 333 milliards d'euros et 884 milliards d'euros à fin 2023. Ainsi, en bénéficiant de gros volumes d'encours, ces sociétés sont en mesure de pouvoir appliquer des taux de commissionnement plus faibles. Par ailleurs, ces sociétés de gestion bénéficient d'une part importante de clientèle institutionnelle qui tend à négocier des taux plus faibles.

Concernant le taux moyen en gestion collective sur l'ensemble des acteurs, celui-ci diminue légèrement par rapport à 2022, passant de 0,49% à 0,47%. Le taux moyen en gestion sous mandat est quant à lui resté stable à 0,06%.

En somme, le panorama entre les différents types de sociétés de gestion demeure relativement stable. Les structures entrepreneuriales et les filiales de prestataires de services d'investissement continuent d'appliquer des taux plus élevés que les sociétés de gestion issues du secteur bancaire et assurantiel.

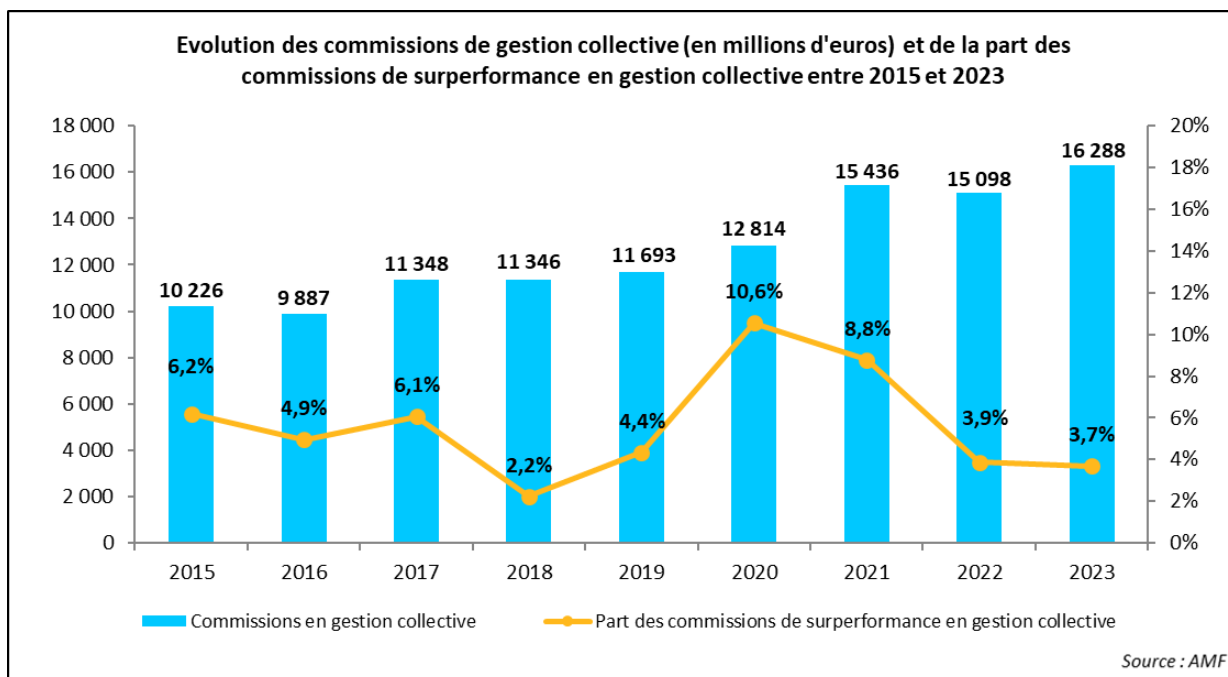
1.1.2 COMMISSIONS DE SURPERFORMANCE

Après deux années exceptionnelles, en 2020 et 2021, où les commissions de surperformance avaient atteint des niveaux de près de 1 400 millions d'euros, elles se sont stabilisées en 2022 et en 2023, représentant 3% du total

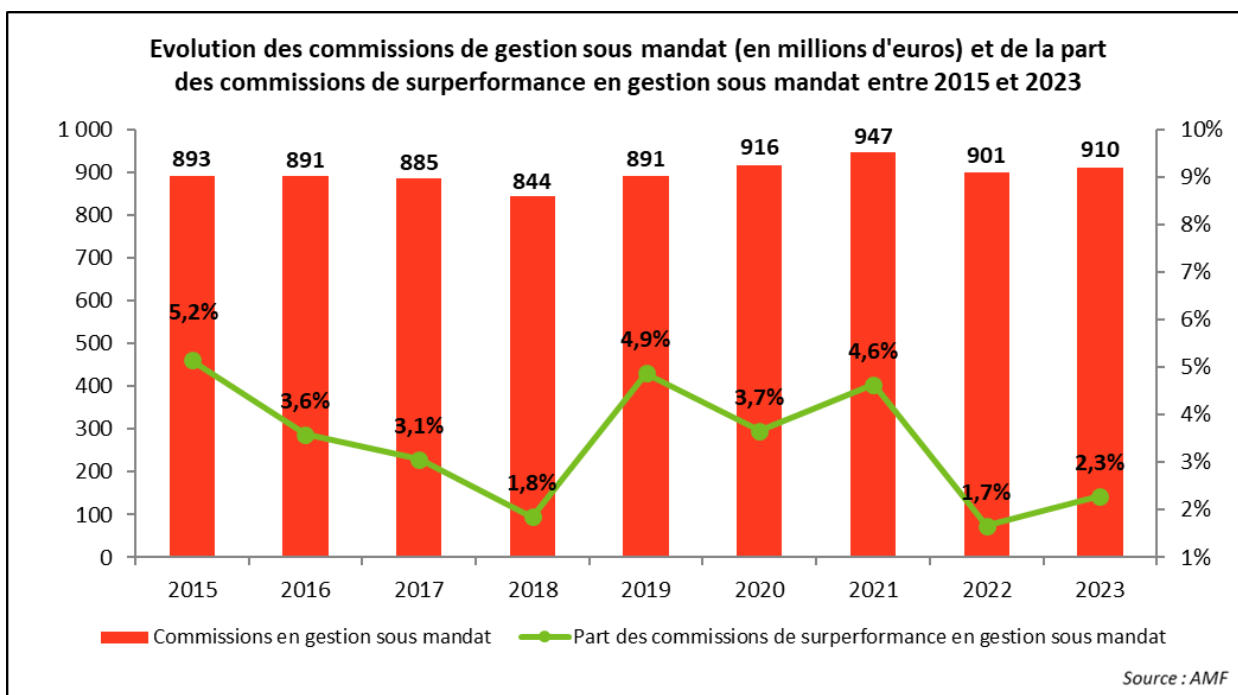
¹¹ Total des commissions de gestion rapporté au montant des encours

des produits d'exploitation. Elles ont, cependant, légèrement augmenté en 2023 pour atteindre un montant de 622 millions d'euros, contre 601 millions d'euros en 2022.

Les commissions de surperformance en gestion collective ont progressé, passant de 586 millions d'euros en 2022 à 602 millions d'euros en 2023. Cependant, elles n'ont pas augmenté autant que les commissions totales de gestion collective. Leur part dans le total des commissions de gestion collective a donc diminué, jusqu'à 3,7% en 2023 (contre 3,9% en 2022).

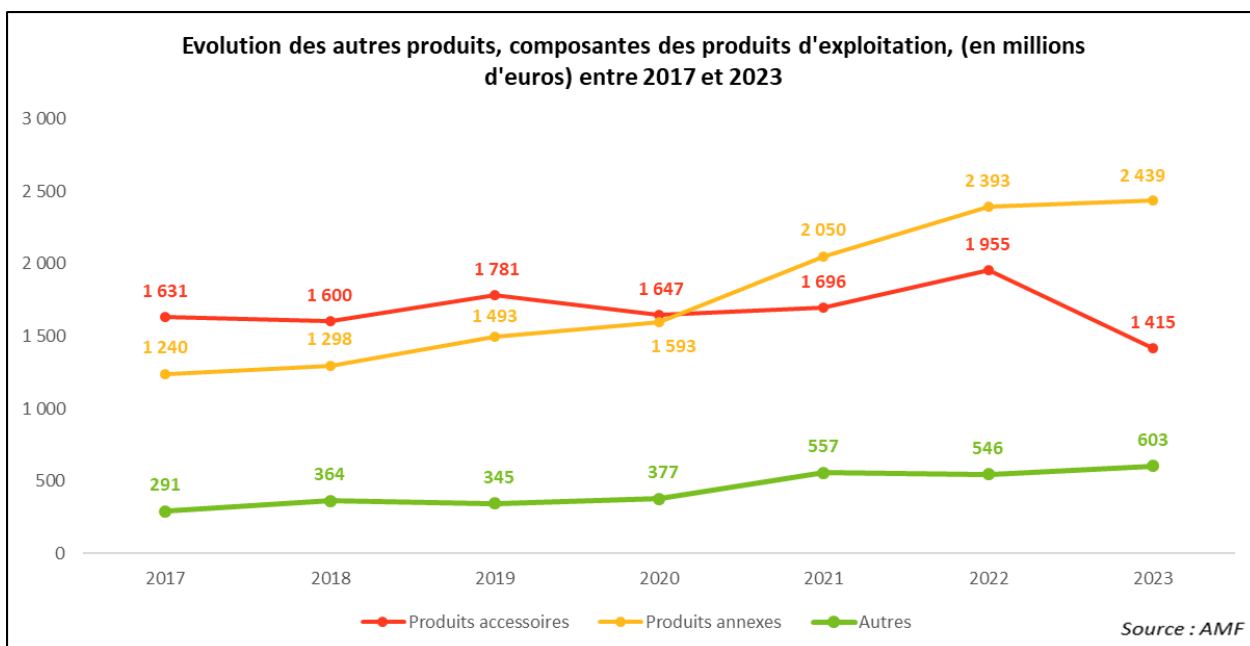


A l'inverse, les commissions de surperformance en gestion sous mandat ont connu un rebond en 2023, avec une augmentation de près de 6 millions d'euros en seulement un an, passant de 15 millions d'euros en 2022 à 21 millions d'euros en 2023. Cette hausse suggère une légère amélioration des performances des gérants financiers par rapport à leurs objectifs, tout en restant en deçà des niveaux observés entre 2019 et 2021.



1.2. PRODUITS ACCESSOIRES ET PRODUITS ANNEXES

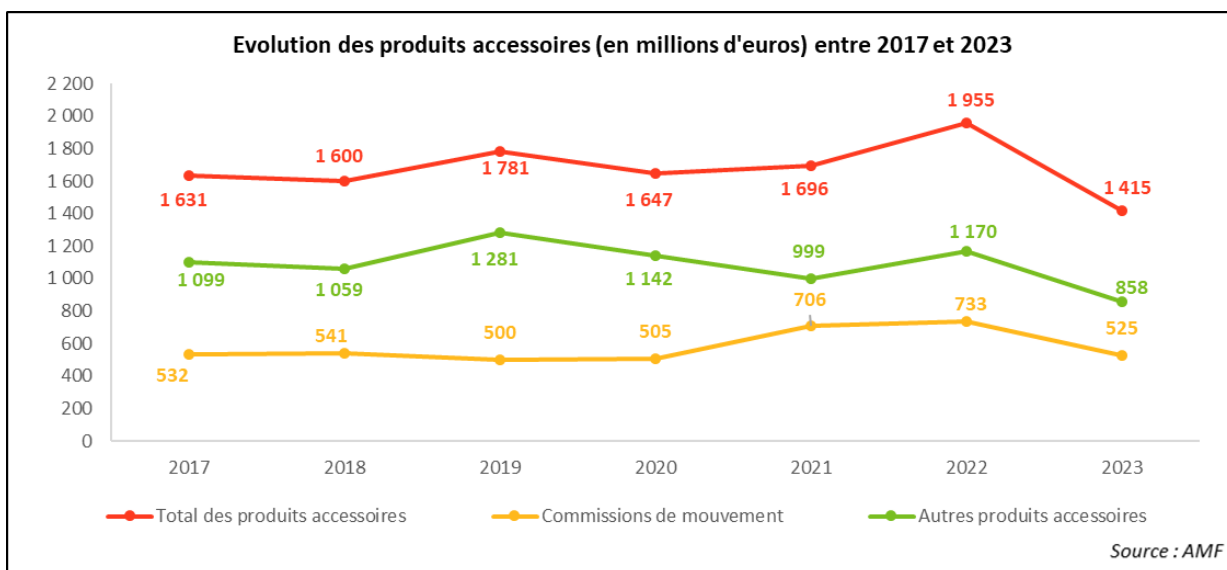
En 2023, on observe une évolution contrastée des produits accessoires et des produits annexes dans le total des produits d'exploitation. Les produits accessoires chutent de 540 millions d'euros en seulement un an, entraînant une baisse significative de leur part dans le total des produits d'exploitation (passant de 9,4% en 2022 à 6,5% en 2023). En revanche, les produits annexes augmentent de 46 millions d'euros, stabilisant leur part dans le total des produits d'exploitation (passant de 11,4% en 2022 à 11,3% en 2023).



1.2.1 PRODUITS ACCESSOIRES

Le secteur de la gestion d'actifs a été marqué par une diminution significative des produits accessoires en 2023. Les commissions de mouvement, qui constituent une part importante de ces produits, ont enregistré une baisse de 28,5%, s'éloignant de la tendance haussière des deux dernières années. En effet, les sociétés de gestion commencent à repenser leur modèle de tarification en lien avec l'interdiction prochaine de prélever des commissions de mouvement¹² en gestion collective, applicable à compter du 1^{er} janvier 2026. Les autres produits accessoires liés à l'activité de gestion de portefeuille ont également connu une diminution notable de 26,7% en 2023. Globalement, on peut ainsi noter que l'ensemble des produits accessoires a enregistré une baisse de 27,6% en 2023, une évolution contraire à celle observée en 2022.

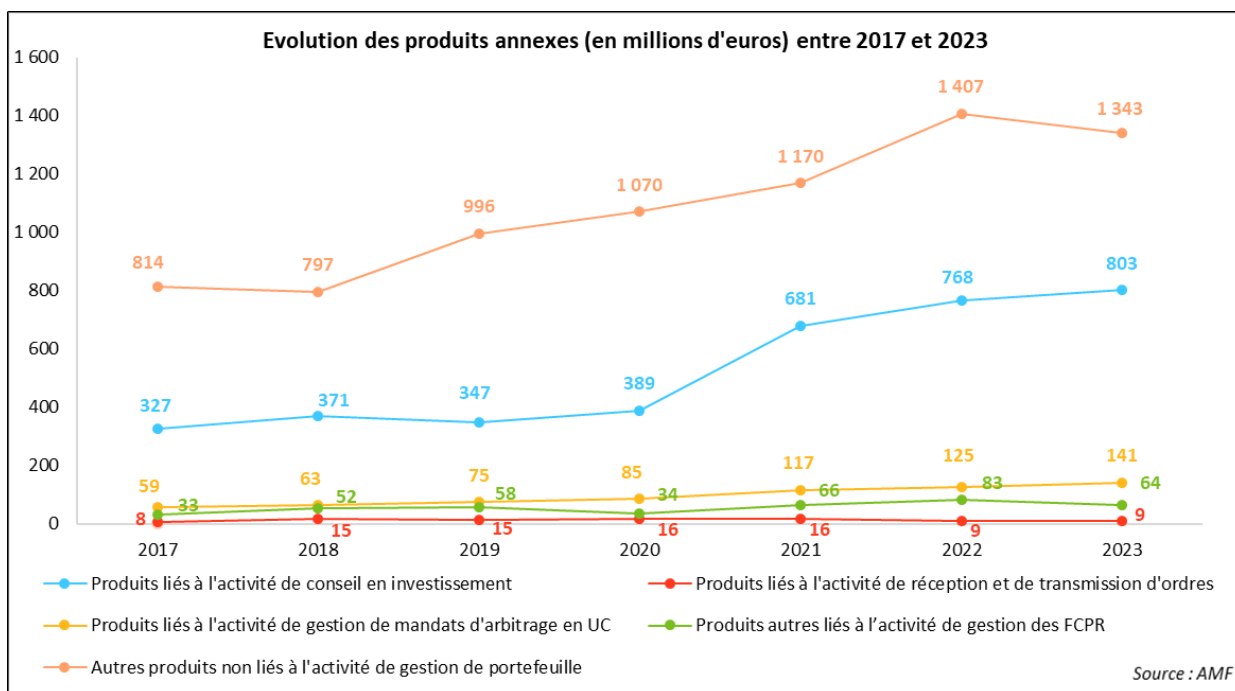
¹² Les secteurs de l'immobilier et des actifs non cotés seront exclus de cette interdiction.



1.2.2 PRODUITS ANNEXES

Les produits annexes sont principalement composés des produits non liés à l'activité de gestion de portefeuille (57%), suivis par les produits liés à l'activité de conseil en investissement (34%) puis par les produits liés à l'activité de gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte (6%).

L'année 2023 a été marquée par une évolution contrastée de ces différents postes. En effet, les produits non liés à l'activité de gestion de portefeuille et les produits liés à l'activité de gestion des FCPR ont accusé une baisse en 2023, respectivement de 4,5% et 22,5%. En revanche, les produits liés à l'activité de gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte et les produits liés à l'activité de conseil en investissement ont augmenté, respectivement de 13% et 4,5%. Les produits liés à l'activité de réception et transmission d'ordres (RTO) restent stables par rapport à 2022, avec un niveau de 9 millions d'euros, suite au décrochage de 2021.

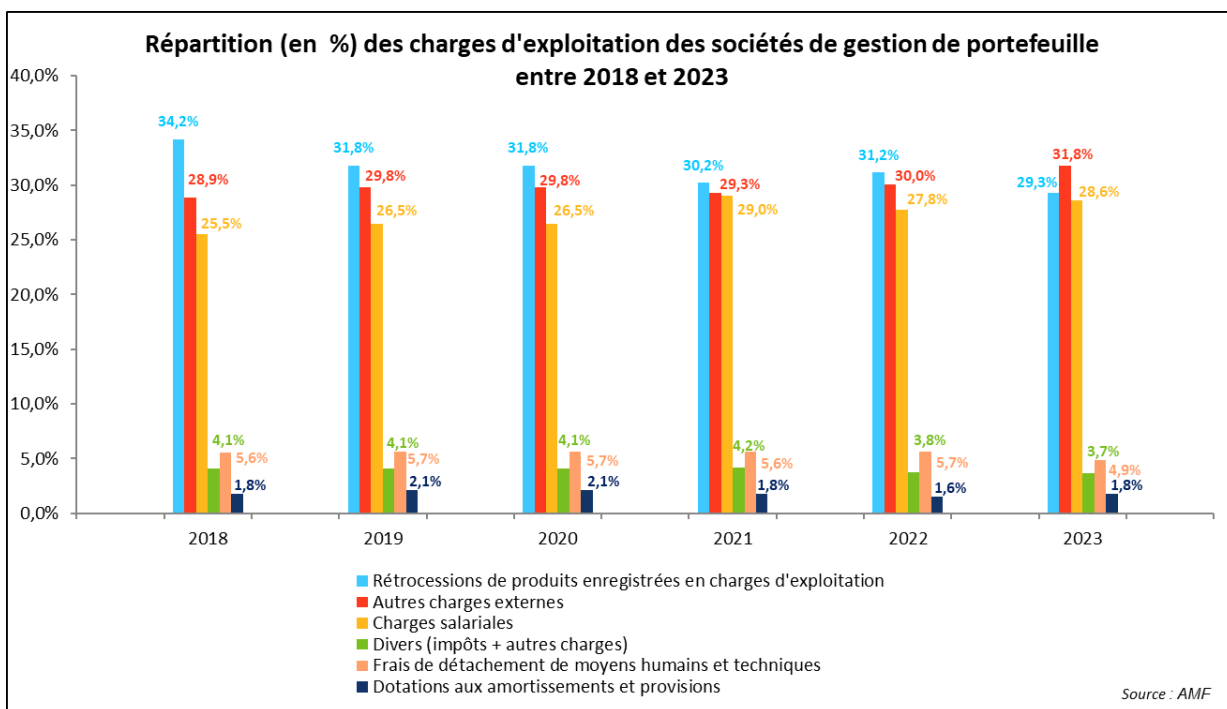


2. ZOOM SUR LA STRUCTURE DES CHARGES D'EXPLOITATION

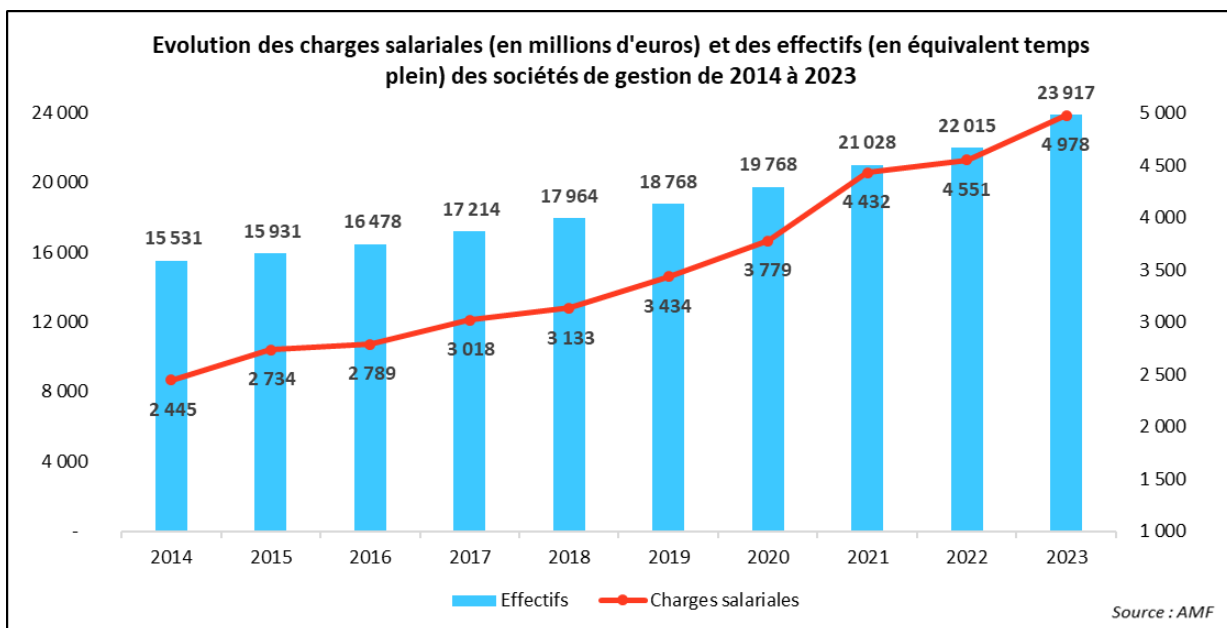
Les charges d'exploitation des sociétés de gestion françaises ont progressé de 6,7% pour s'établir à 17 496 millions d'euros à fin 2023.

Les autres charges externes représentent le poste le plus important des charges d'exploitation. Elles se sont établies à 5 542 millions d'euros à fin 2023 et voient ainsi leur part dans le total des charges d'exploitation passer de 30% à 31,8%, dépassant ainsi les rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation. En effet, les rétrocessions de produits enregistrées en charges d'exploitation ont atteint un niveau de 5 109 millions d'euros, diminuant leur part de 31,2% en 2022 à 29,3% en 2023.

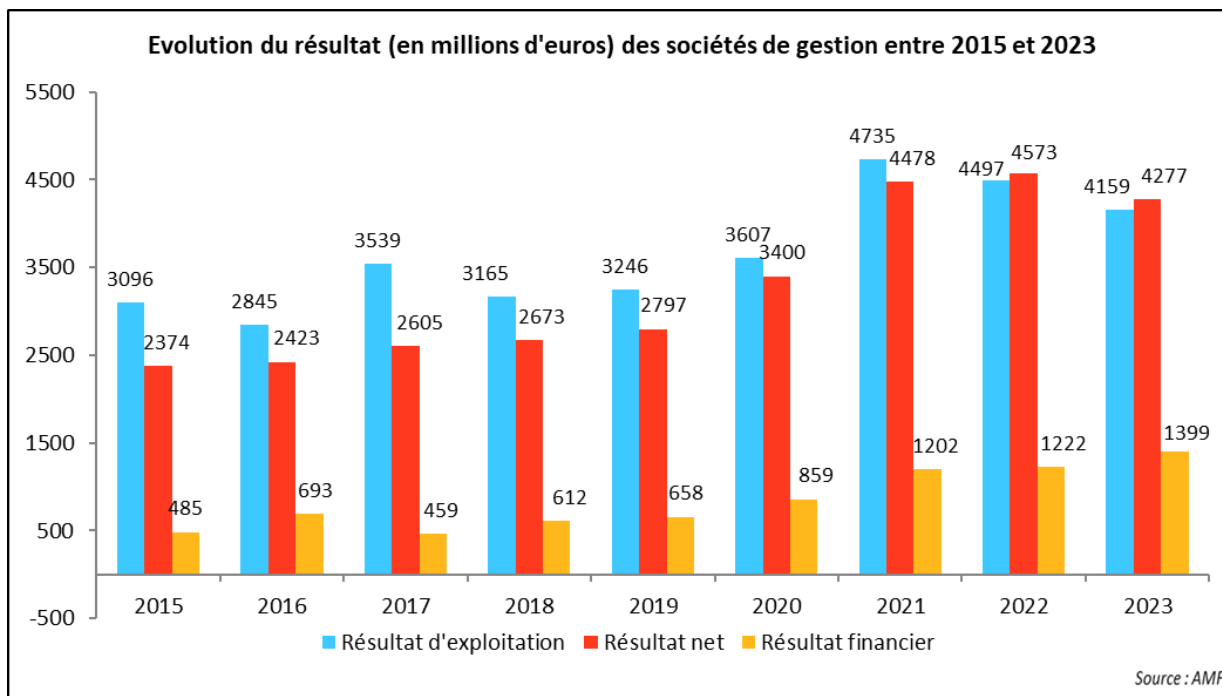
Par ailleurs, la part des frais de détachement de moyens humains et techniques atteint un niveau de 4,9% du total des charges d'exploitation en 2023, alors qu'elle a conservé un niveau relativement stable ces dernières années autour de 5,7%.



Les charges salariales continuent quant à elles de progresser, en cohérence avec l'augmentation des effectifs, pour atteindre un niveau de 4 978 millions d'euros à fin 2023, faisant passer leur part dans le total des charges d'exploitation de 27,8% en 2022 à 28,6% en 2023.



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

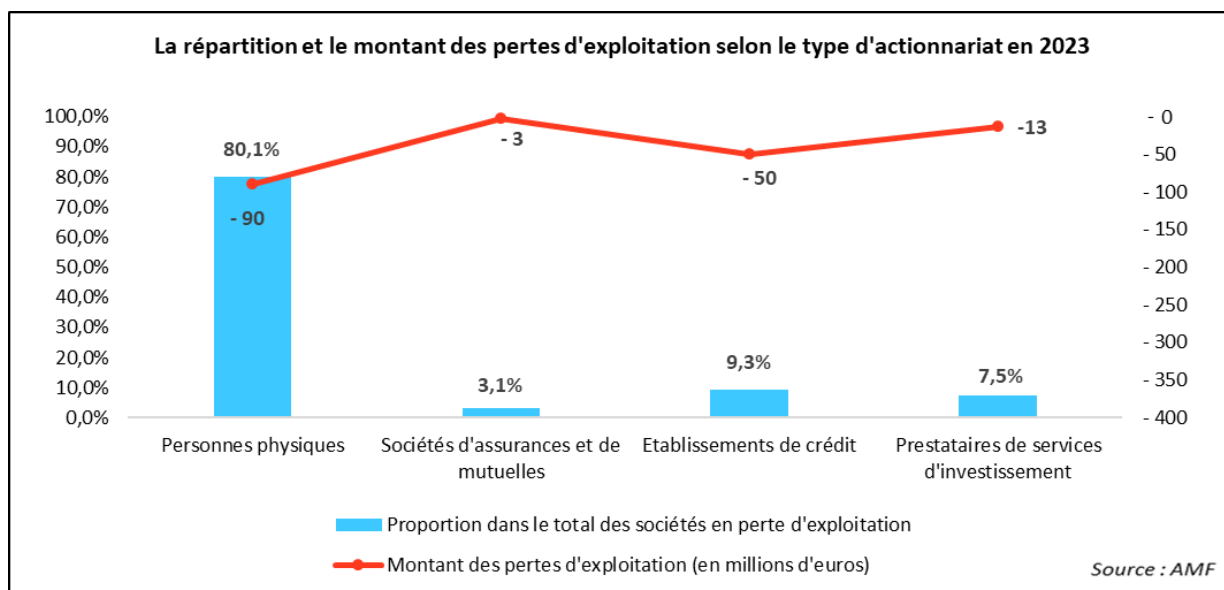


En 2023, le résultat financier des sociétés de gestion de portefeuille connaît une hausse notable de 14,5% par rapport à l'an passé. A l'inverse, le résultat d'exploitation et le résultat net ont baissé de respectivement 7,5% et 6,5%.

142 sociétés de gestion, soit 22% des acteurs, déclarent des résultats nets négatifs au 31 décembre 2023. Si cette part reste stable par rapport à l'année dernière (21%), le total des pertes d'exploitation cumulées est nettement inférieur en 2023 et s'élève à 117 millions d'euros (contre 181 millions d'euros en 2022).

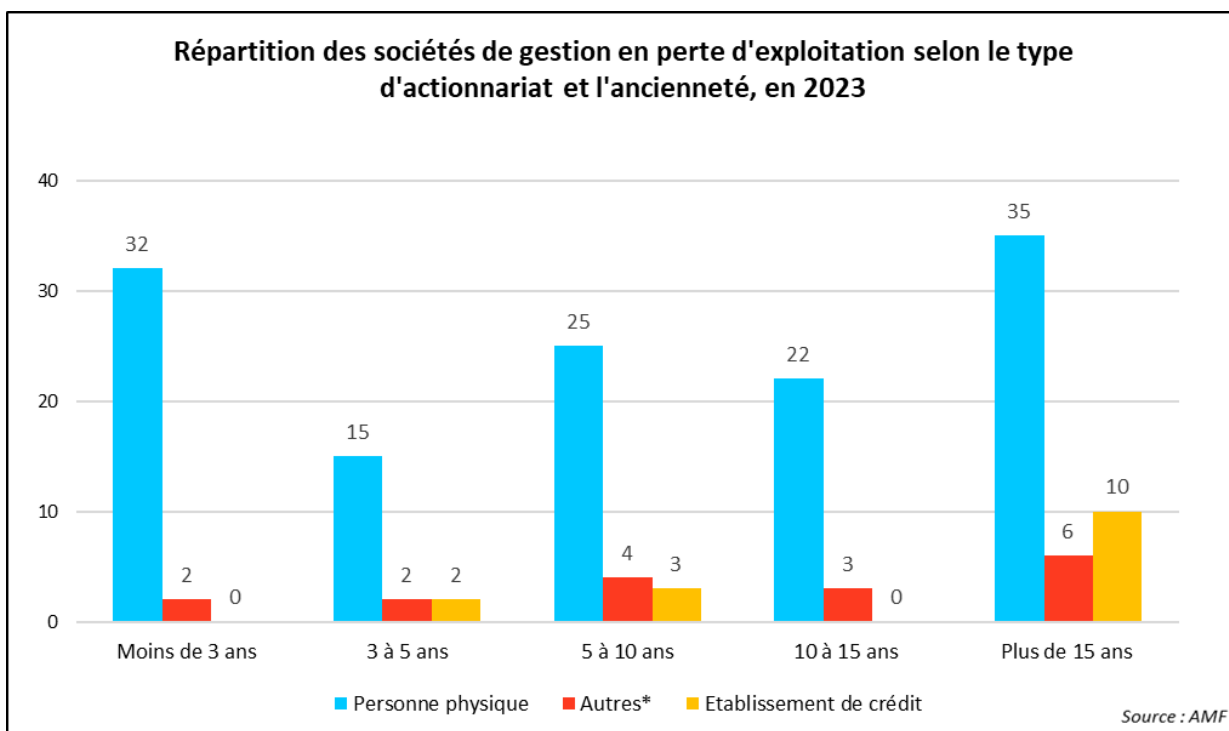
On peut observer que les pertes d'exploitation varient en fonction de l'actionariat des sociétés de gestion. En effet, 80% des sociétés de gestion en perte d'exploitation sont des sociétés entrepreneuriales en 2023, tandis que les filiales d'établissements de crédit en représentent moins de 10%.

En volume, les pertes d'exploitation les plus importantes sont comptabilisées par les sociétés de gestion entrepreneuriales (90 millions d'euros) et par les filiales d'établissements de crédit (50 millions d'euros), suivies par les filiales de prestataires de services d'investissement (13 millions d'euros). Ce sont les sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles qui enregistrent au global le moins de perte d'exploitation en 2023 (3 millions d'euros).



En fonction de l'ancienneté des sociétés de gestion en perte d'exploitation, on peut observer également des disparités. En effet, les sociétés de gestion établies depuis plus de 15 ans et celles nouvellement agréées (entre 0 et 3 ans d'ancienneté) sont les plus concernées, avec respectivement 32% et 21% de sociétés en perte d'exploitation.

Parmi les sociétés entrepreneuriales en difficulté, 27% ont plus de 15 ans d'ancienneté et 25% ont moins de 3 ans d'ancienneté. Pour les filiales de réseaux bancaires et assurantiels en perte d'exploitation, on observe une prédominance d'acteurs de longue date avec 59% de sociétés de gestion ayant plus de 10 ans d'existence.



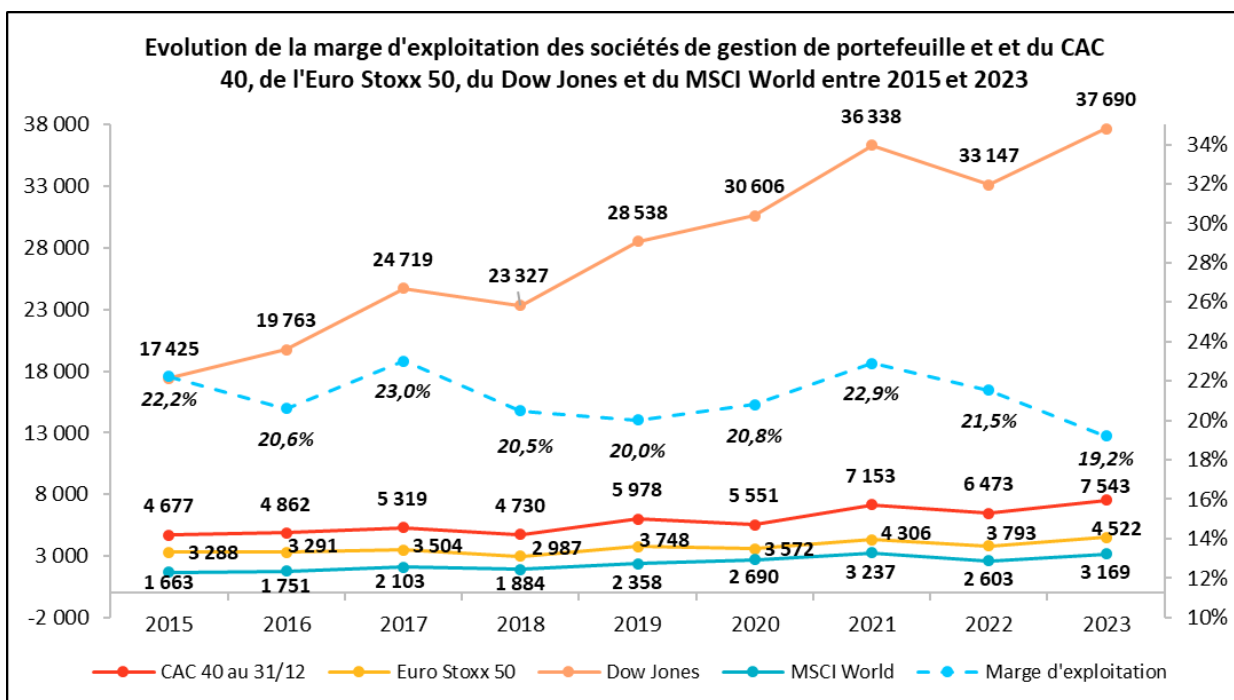
* La catégorie « Autres » comprend les compagnies d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement (hors établissements de crédit).

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

La marge d'exploitation¹³ globale des sociétés de gestion de portefeuille françaises enregistre une nouvelle baisse, pour la deuxième année consécutive, et s'établit à 19,2% en 2023.

On peut observer, par ailleurs, une décorrélation récente entre la marge d'exploitation des sociétés de gestion et les principaux indices boursiers de référence (CAC 40, Eurostoxx 50, Dow Jones, MSCI World), dont les valeurs connaissent une augmentation significative en 2023. En effet, alors que les marchés d'actions ont progressé en 2023 (le CAC 40 a progressé de 16,52% et le Dow Jones de 13,71%), impactant les encours et donc les revenus à la hausse, la marge d'exploitation globale des sociétés de gestion a reculé de 2,3 points de pourcentage en 2023, évolution tirée par l'augmentation des charges d'exploitation dans un contexte inflationniste et de hausse des effectifs.

¹³ 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 leur type d'actionariat met en avant des différences significatives de performance. En moyenne, les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit et filiales de compagnies d'assurances et de mutuelles affichent une rentabilité supérieure à celle des structures entrepreneuriales et des filiales de prestataires de services d'investissement. Cette disparité s'explique par les effets d'échelle qui permettent aux premières de mieux amortir leurs coûts fixes et d'optimiser leur rentabilité.

On observe des évolutions contrastées de la rentabilité selon les catégories de sociétés de gestion, à l'exception des sociétés entrepreneuriales. Ces dernières ont connu une baisse généralisée de leur rentabilité dans tous les déciles, avec une diminution particulièrement marquée pour les premiers. Le premier décile a ainsi chuté de -5,8% et le deuxième de -3,4%, indiquant que les entreprises les moins performantes ont été les plus durement touchées. Cette tendance à la baisse s'est poursuivie, bien que de manière moins accentuée, pour tous les autres déciles des sociétés entrepreneuriales, allant de -2,4% pour le troisième décile à -1,7% pour le neuvième.

Tableau de la rentabilité des sociétés de gestion par type d'actionariat et par déciles en 2023 :

	1er décile	2ème décile	3ème décile	4ème décile	5ème décile	6ème décile	7ème décile	8ème décile	9ème décile
Personnes physiques	-27,2%	-7,8%	1,7%	7,6%	11,8%	16,6%	22,8%	29,8%	41,3%
Etablissements de crédit	-7,1%	4,3%	10,8%	15,0%	18,9%	24,3%	29,1%	34,8%	39,7%
Sociétés d'assurances et de mutuelles	-2,9%	1,9%	5,1%	12,3%	16,2%	23,9%	26,0%	33,8%	41,4%
Prestataires de services d'investissement	-16,8%	-10,5%	1,5%	2,4%	5,1%	7,1%	13,1%	22,3%	29,4%

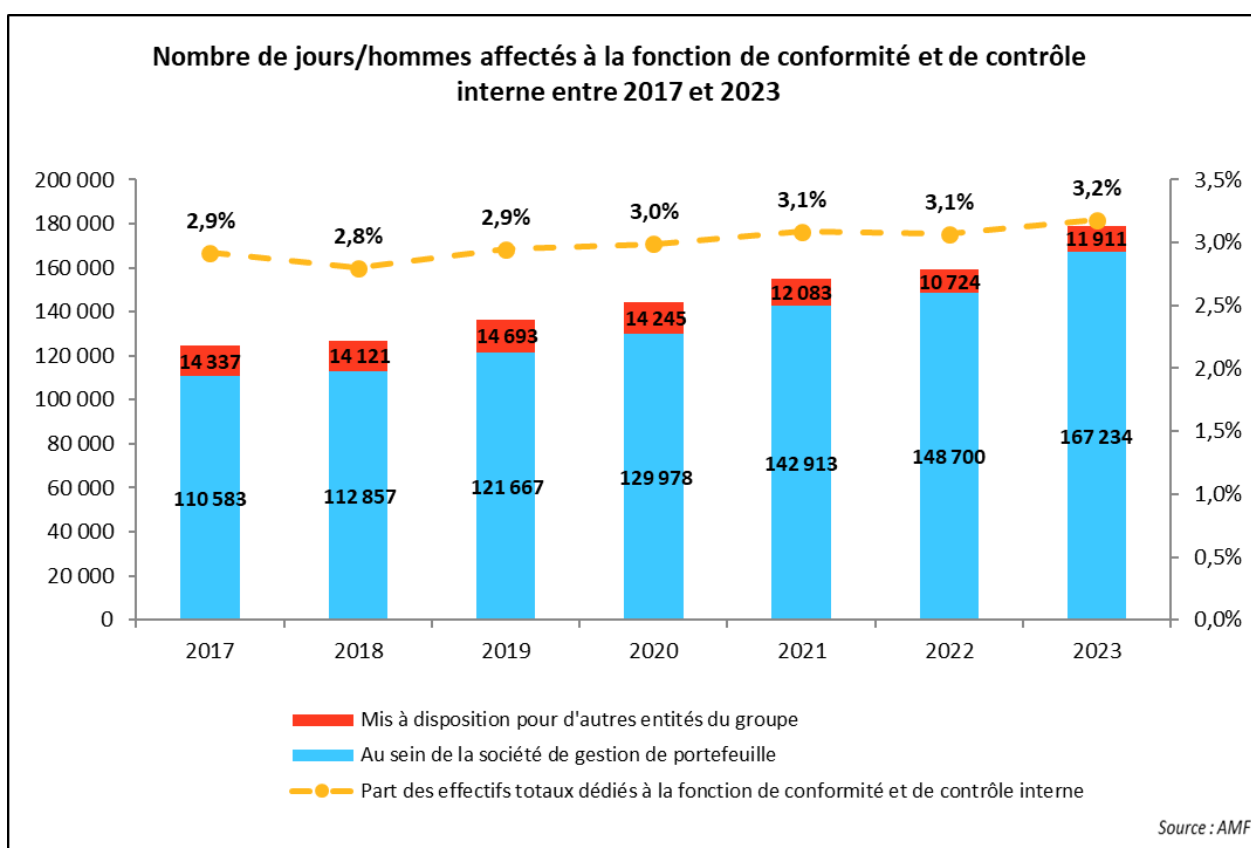
Source : AMF

(*) 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 41,3%.

LE DISPOSITIF DE CONTROLE DES SOCIETES DE GESTION

Depuis 2017, le secteur français de la gestion d'actifs a connu une augmentation significative des effectifs dédiés à la conformité et au contrôle interne. Une dynamique qui souligne l'importance croissante de ces fonctions dans un environnement réglementaire de plus en plus complexe. En 2023, 179 145 jours/hommes sont affectés à ces fonctions toutes sociétés de gestion confondues, marquant une hausse de 43,4% depuis 2017. Cette tendance se reflète également dans la part des effectifs consacrés à la fonction de conformité et de contrôle interne, qui a atteint 3,2% des effectifs totaux déclarés en fin d'année 2023. Cette croissance est également portée en 2023 par davantage de mises à disposition intra-groupe avec une recrudescence de 11% du nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne mis à disposition pour d'autres entités du groupe.

UNE CROISSANCE TOUJOURS PLUS IMPORTANTE DES EFFECTIFS DEDIES A LA FONCTION DE CONFORMITE ET DE CONTROLE INTERNE AU SEIN DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE FRANCAISES



En 2023, une société de gestion française compte en moyenne 258 jours homme affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne, marquant une augmentation de 11,2% par rapport à 2022 et de 45% par rapport à 2015. Cette hausse significative reflète l'accroissement continu des exigences réglementaires, notamment dans les domaines de la finance durable, de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme

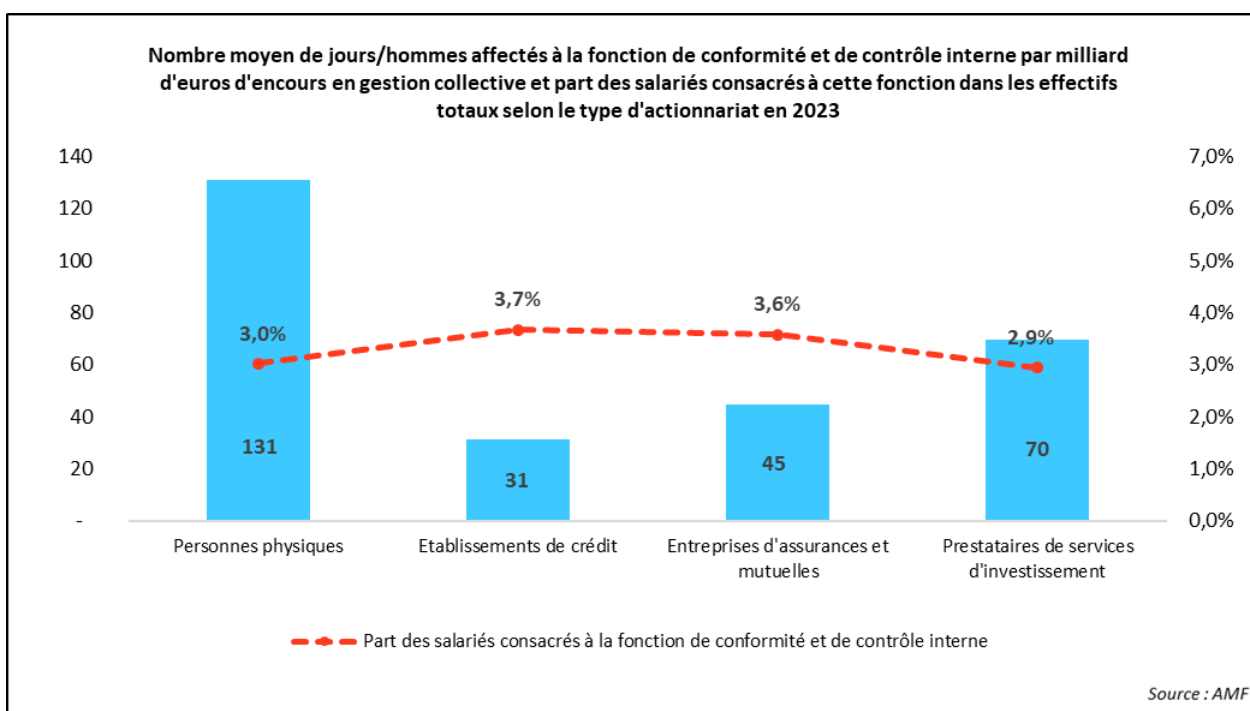
(LCB-FT) ou encore dans le cadre de la digitalisation de l'univers financier. Le renforcement du cadre réglementaire, tant au niveau français qu'europpéen, avec des réglementations telles que SFDR et la taxonomie verte, contribue ainsi à l'intensification des efforts des sociétés de gestion pour adapter leur dispositif de contrôle et répondre efficacement aux nouveaux défis du secteur.

A noter que parmi les 167 234 jours homme affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne au sein des sociétés de gestion de portefeuille, 22 364 jours homme sont mis à disposition par les groupes auxquelles les sociétés de gestion appartiennent, soit une augmentation de 13% par rapport à 2022.

Evolution moyenne des effectifs, en jours homme, affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne (hors externalisation), par société de gestion, depuis 2015

2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
178	185	188	191	201	204	216	232	258

Source : AMF



Les disparités dans l'allocation des moyens affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne persistent en 2023. Les structures entrepreneuriales continuent d'allouer davantage de jours homme à cette fonction par milliard d'euros d'encours géré en gestion collective. Malgré cette allocation importante en valeur absolue, la part consacrée à la fonction de conformité et de contrôle interne au sein de ces structures est relativement faible vis-à-vis des autres acteurs.

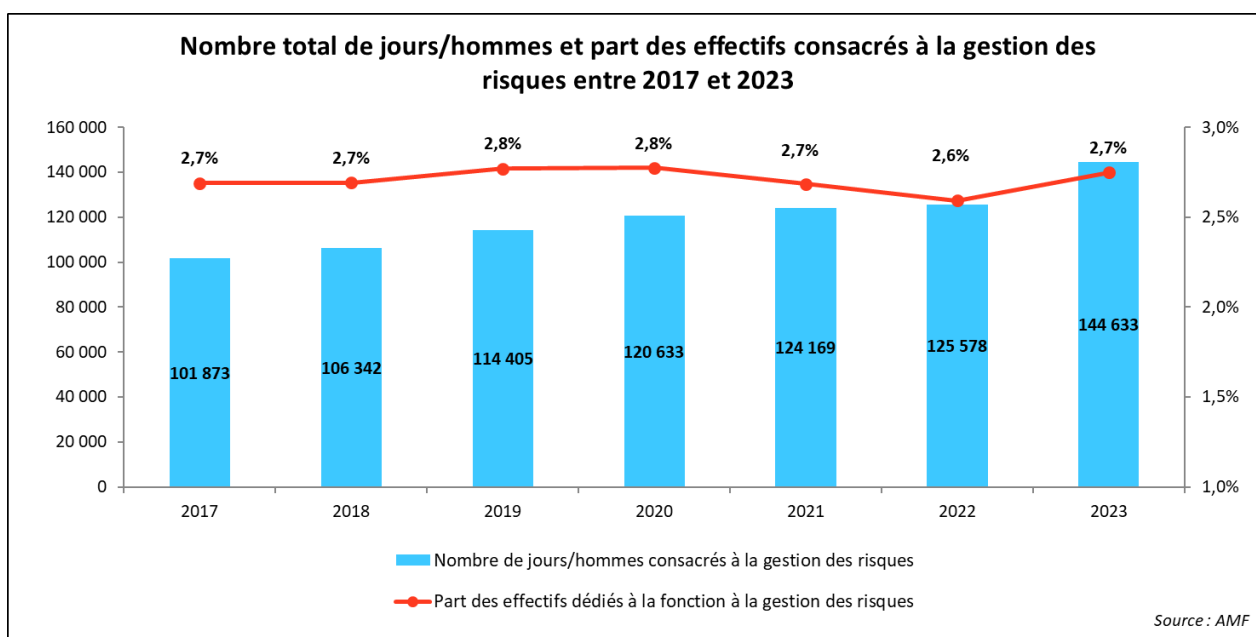
Les filiales d'établissements de crédit et d'entreprises d'assurances et mutuelles consacrent quant à elles moins de ressources en termes de jours homme par milliard d'euros d'encours géré en gestion collective. En effet, ces

acteurs bénéficient d'économies d'échelle dans la gestion des besoins de conformité. Néanmoins, ils maintiennent une part plus élevée de leurs effectifs dédiés à cette fonction.

LES MOYENS HUMAINS DEDIES A LA FONCTION DE GESTION 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 risques¹⁴ 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 opérationnels¹⁵ ».

Les moyens humains dédiés à la fonction de gestion des risques ont connu une tendance à la hausse ces dernières années, qui s'est nettement accentuée en 2023. En effet, 144 633 jour homme sont dédiés à cette fonction en 2023, soit une augmentation significative de 15,2% en seulement un an. Cette progression s'inscrit dans un contexte d'augmentation globale des effectifs sur l'année 2023 (+8,6%).



¹⁴ Article 321-77 du Règlement général de l'AMF.

¹⁵ 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 de la fonction de gestion des risques est requise et utilisant la méthode de la VaR

Type d'actionnariat		2023
Personnes physiques	Indépendance de la fonction de gestion des risques	97
	Proportion des sociétés de gestion disposant d'une fonction de gestion des risques indépendante	45,3%
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	42,27%
Prestataires de services d'investissement	Indépendance de la fonction de gestion des risques	22
	Proportion des sociétés de gestion disposant d'une fonction de gestion des risques indépendante	10,3%
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	31,82%
Entreprises d'assurances et mutuelles	Indépendance de la fonction de gestion des risques	22
	Proportion des sociétés de gestion disposant d'une fonction de gestion des risques indépendante	10,3%
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	23%
Etablissements de crédit	Indépendance de la fonction de gestion des risques	73
	Proportion des sociétés de gestion disposant d'une fonction de gestion des risques indépendante	34,1%
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	43,84%
Total	Indépendance de la fonction de gestion des risques	214
	Dont SGP utilisant la méthode VaR en %	40%

Source : AMF

Au regard de la nature des instruments financiers utilisés et de la complexité des stratégies mises en œuvre, 236 sociétés de gestion disposent d'une fonction de gestion des risques indépendante en 2023. Parmi celles-ci, 40% utilisent la méthode de la « Value-at-Risk »¹⁶.

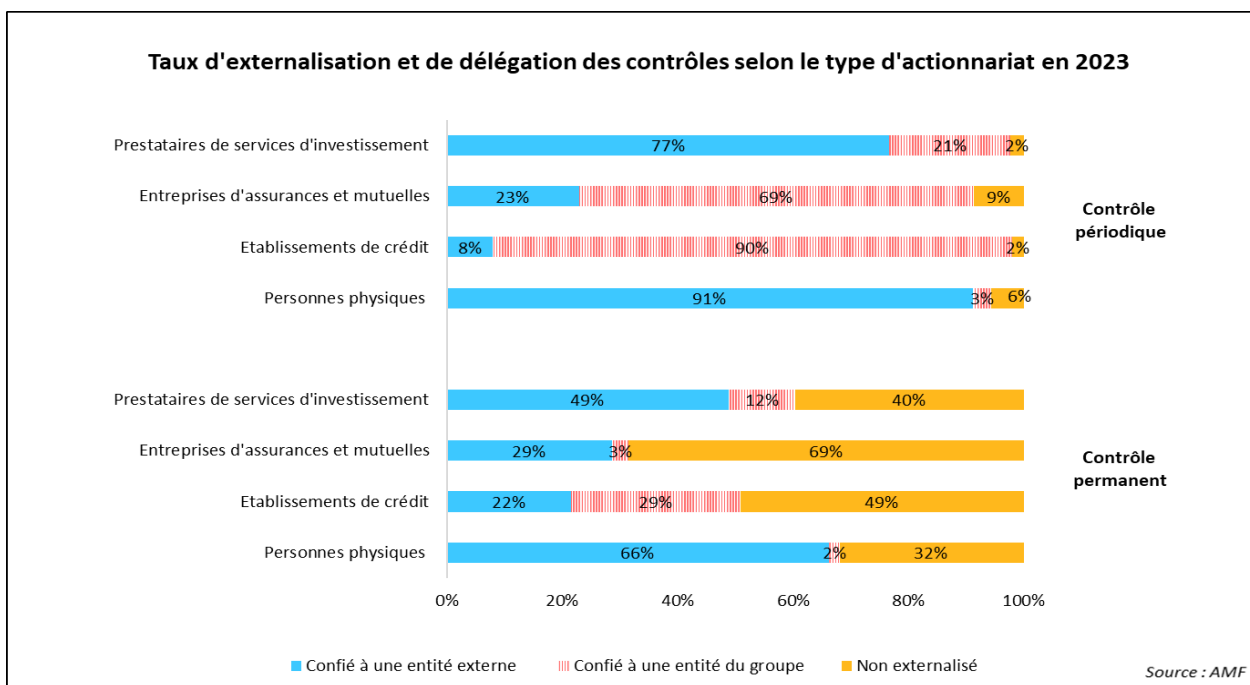
La répartition par type d'actionnariat révèle que les sociétés de gestion entrepreneuriales et les filiales d'établissements de crédit représentent la majorité des entités ayant une fonction de gestion des risques indépendante, respectivement 45,3% et 34,1%. Les sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles et filiales de prestataires de services d'investissement disposent quant à elles, dans une plus faible mesure (10,3%), d'une fonction de gestion des risques indépendante.

Entre 2022 et 2023, la proportion de sociétés de gestion dont l'indépendance de la fonction de gestion des risques est requise et utilisant la méthode de la VaR a connu une légère baisse, passant de 42% à 40%. Rapporté à l'ensemble des sociétés de gestion, celles qui utilisent la VaR représentent 13% de la population totale (contre 14% en 2022).

¹⁶ 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.

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 détail¹⁷ ». 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

Après plusieurs années d'externalisation croissante des missions de contrôle permanent¹⁸, la proportion des sociétés de gestion ayant recours à l'externalisation de ces missions connaît une stabilité en 2023, atteignant ainsi 55,8% (contre 55,1% en 2022 et 58,5% en 2021). Ce phénomène s'explique en grande partie par l'impact continu des exigences réglementaires, comme évoqué ci-dessus, introduites par l'AMF en mars 2022 qui ont renforcé

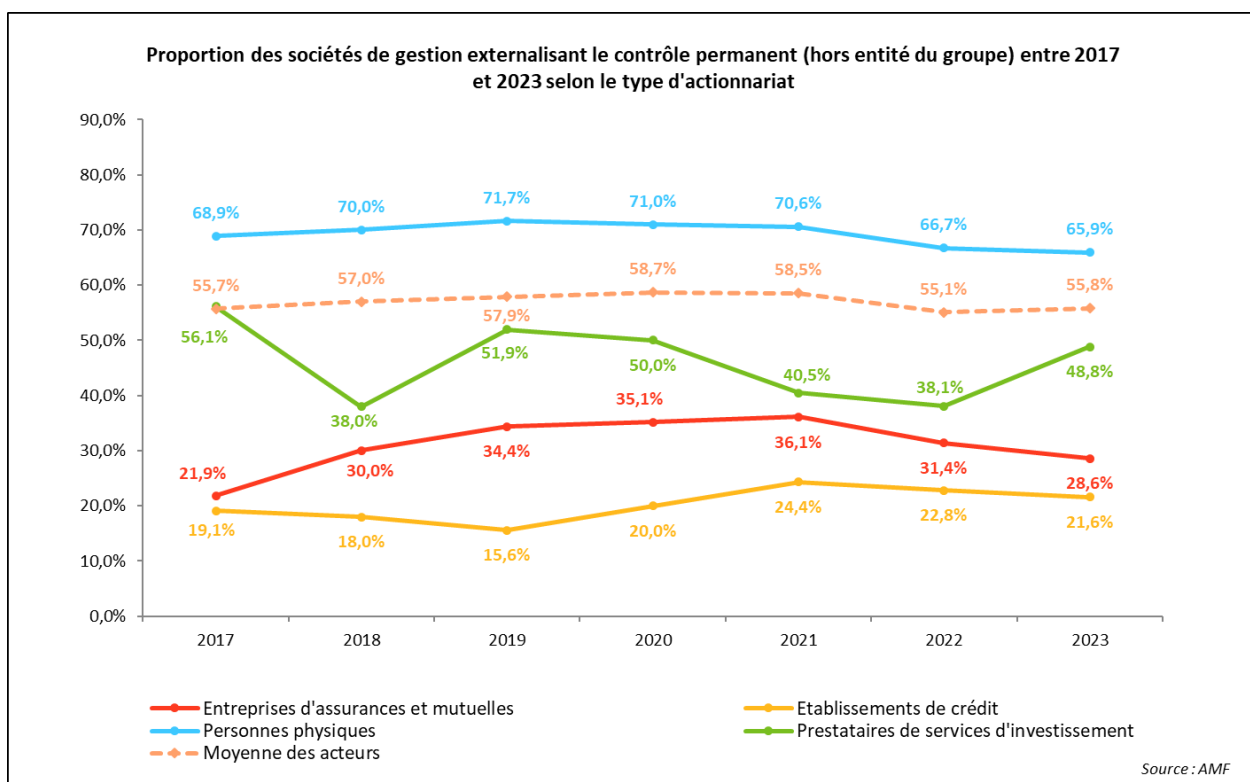
¹⁷ Article 3.4.3. de la position-recommandation de l'AMF DOC-2014-06 – Guide relatif à l'organisation de la gestion des risques, de la conformité et du dispositif de contrôle au sein des sociétés de gestion de portefeuille.

¹⁸ Externalisation hors groupe, confiée à une entité externe.

l'obligation d'internalisation de la fonction de Responsable Conformité et Contrôle Interne (RCCI) en fonction de la typologie de clientèle et du volume d'encours gérés.

En examinant la structure actionnariale, on constate ainsi que les sociétés de gestion entrepreneuriales demeurent celles qui externalisent le plus les missions de contrôle permanent avec un taux d'externalisation de 65,9% en 2023. Bien que ce chiffre soit relativement élevé, il marque une certaine baisse par rapport aux années précédentes (67% en 2022 et 72% en 2019). Les sociétés de gestion filiales de prestataires de services d'investissement affichent quant à elles un taux d'externalisation de 48,8%, signalant une tendance à la hausse par rapport aux années précédentes mais principalement en raison du reclassement de certaines sociétés de gestion au profit de cette catégorie.

En revanche, les sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles et les filiales d'établissements de crédit maintiennent des taux d'externalisation nettement plus bas et en diminution par rapport à 2022, respectivement 28,6% et 21,6% en 2023 (contre 31% et 23% en 2022). Cette disparité s'explique par le volume d'encours gérés plus important par ces catégories d'acteurs, les obligeant ainsi à internaliser davantage la fonction de RCCI. De plus, ces entités bénéficient généralement de ressources humaines plus conséquentes via leur groupe d'appartenance facilitant ainsi l'allocation du personnel dédié aux fonctions de conformité et de contrôle interne.



Nombre de sociétés de gestion externalisant le contrôle permanent (hors entité du groupe) par niveau d'encours selon le type d'actionnariat en 2023

	Encours sous gestion inférieurs à 200 millions €	Encours sous gestion entre 200 millions € et 500 millions €	Encours sous gestion supérieurs à 500 millions €
Prestataires de services d'investissement	12	3	11
Entreprises d'assurances et mutuelles	1	1	9
Etablissements de crédit	11	-3	34
Personnes physiques	179	66	73
Total	203	67	127
Moyenne du nombre de jours/hommes consacrés aux tâches de contrôle permanent externalisé [1]	21	28	28
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]	267	225	143
Ratio [1] / [2]	0,08	0,13	0,20

Source : AMF

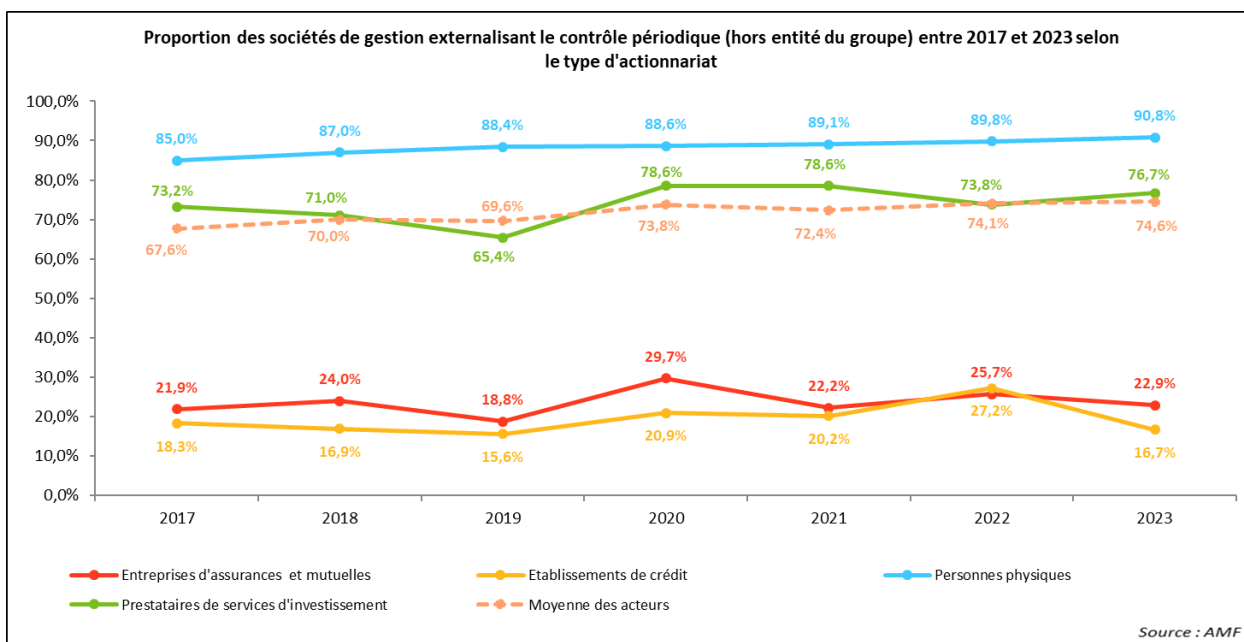
On peut ainsi observer que le ratio entre la moyenne du nombre de jours/hommes consacrés aux tâches de contrôle permanent externalisé et la moyenne du nombre de jours/hommes affectés à la fonction de conformité et de contrôle interne augmente avec le niveau d'encours gérés.

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 portefeuille¹⁹ ». Entre 2022 et 2023, la proportion de sociétés de gestion qui externalisent le contrôle périodique a légèrement diminué (73,2% contre 74,1% en 2022).

Une étude plus approfondie, par type d'actionnariat, 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 filiales de prestataires de services d'investissement sont les plus représentées.

¹⁹ Article 321-83 du Règlement général de l'AMF.



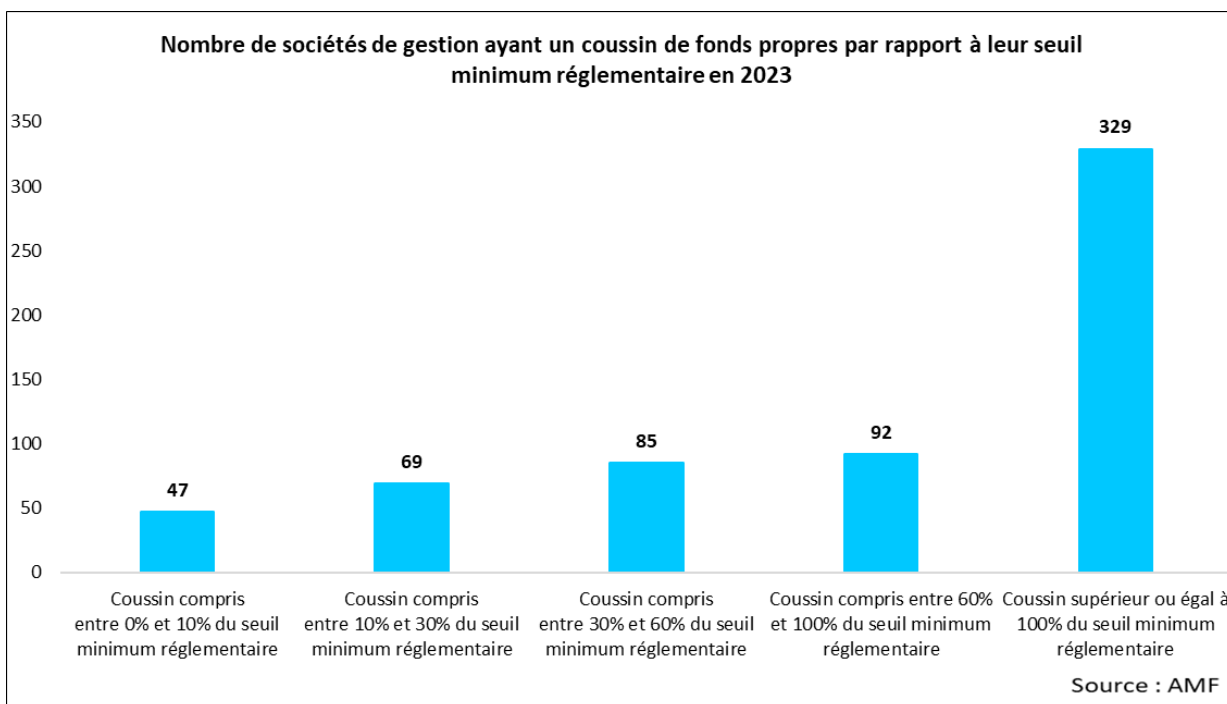
LES FONDS PROPRES DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Le niveau de fonds propres constitue un indicateur clé de la santé des sociétés de gestion de portefeuille. A fin 2023, le montant total des fonds propres déclarés par les sociétés de gestion françaises a atteint 6,56 milliards d'euros, soit une légère augmentation par rapport aux 6,52 milliards d'euros déclarés en 2022. 27 sociétés de gestion présentaient une insuffisance de fonds propres au 31 décembre 2023 au regard des exigences réglementaires applicables, ce qui marque une amélioration par rapport aux 31 sociétés en insuffisance de fonds propres en 2022. En parallèle, 506 sociétés de gestion disposaient d'un coussin de fonds propres conséquent, à savoir égal ou supérieur à 30% du niveau requis.

Malgré des difficultés en 2023 (crise du marché immobilier, poursuite de l'inflation, etc.), le secteur de la gestion d'actifs français a ainsi démontré une certaine résilience. L'AMF continue de suivre de près l'évolution des fonds propres des sociétés de gestion, comme en témoigne la mise à jour de son Guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés (Position-Recommandation AMF DOC-2012-19), renforçant les exigences de suivi et de reporting des fonds propres.

Retour sur l'état des fonds propres et sur la santé financière des sociétés de gestion de portefeuille françaises au 31 décembre 2023.

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 continuent de disposer d'un excédent de fonds propres important 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 2023, 78,0% des sociétés de gestion de portefeuille disposaient d'un excédent de fonds propres égal ou supérieur à 30% de leur seuil minimum réglementaire, un pourcentage stable par rapport à 2022 (78,3%). En revanche, parmi ces sociétés, 14,2% disposaient d'un coussin de fonds propres entre 60% et 100%, un chiffre en légère hausse par rapport à 2022 (11,2%).

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 30%, a augmenté passant de 16,7% en 2022 à 17,9% en 2023. Dans le détail, la proportion de sociétés de gestion disposant d'un coussin le plus faible (compris entre 0% et 10%), a légèrement augmenté en 2023 pour représenter 7,2% des sociétés de gestion (contre 6,6% en 2022). De même, la proportion des sociétés de gestion avec un coussin entre 10% et 30% est passé de 10,1% en 2022 à 10,6% en 2023.

LE PLACEMENT DES FONDS PROPRES DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Le règlement général de l'AMF²⁰ 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.

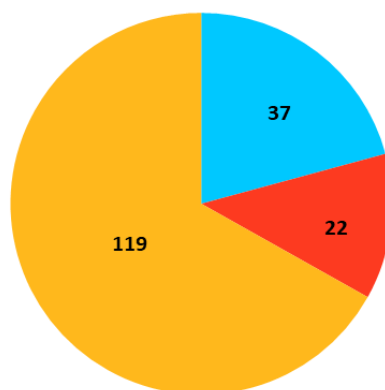
Une société de gestion de portefeuille peut décider de placer une partie de ses fonds propres excédentaires dans des supports d'investissement ne remplissant pas les conditions précitées sans néanmoins faire peser de risque substantiel sur ses fonds propres réglementaires. Pour cela, il faut que parmi 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 de portefeuille disposant d'un coussin de fonds propres supérieur ou égal à 30% par rapport à leur seuil minimum réglementaire, 66,9% ont dégagé un résultat financier²¹ positif en 2023 tandis que 20,8% ont subi des pertes financières. Ces résultats indiquent une amélioration par rapport à l'année précédente, où seulement 35,6% des sociétés ayant un coussin similaire affichaient un résultat positif. En se référant à l'ensemble de notre périmètre d'observation, ces sociétés constituent 18,3% des sociétés de gestion de portefeuille.

²⁰ Articles 317-3 et 321-11 du RGAMF

²¹ 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 2023



■ Résultat financier négatif ■ Résultat financier nul ■ Résultat financier positif

Source : AMF

UNE PROPORTION MARGINALE MAIS CROISSANTE DES FONDS PROPRES DE CATEGORIE 2 DANS LE TOTAL DES FONDS PROPRES EN 2023

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 futurs²² ;
- les actifs du fonds de pension à prestations définies inscrits au bilan de la société de gestion de portefeuille²³ ;
- les actifs incorporels²⁴ ;
- les actions propres détenues par la société de gestion de portefeuille dans ses instruments de fonds propres de base²⁵ ;
- 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 financier²⁶ ;
- 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 additionnels²⁷ ;
- le montant applicable des participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans les instruments de fonds propres additionnels d'entités du secteur financier²⁸ ;
- 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 2023, 24 sociétés de gestion de portefeuille disposaient de fonds propres de catégorie 2, représentant 3,7% de la population cible, un chiffre stable par rapport à 2022.

Pour rappel, le montant total des fonds propres déclarés par les sociétés de gestion s'élevait à 6,56 milliards d'euros à fin 2023. Le montant cumulé des fonds propres de catégorie 2 déclarés par les sociétés de gestion a augmenté pour atteindre 61 millions d'euros en 2023, contre 51 millions d'euros en 2022. Ainsi, les fonds propres de catégorie 2 représentent désormais environ 0,9% des fonds propres totaux contre 0,7% en 2022. Pour rappel, la Position-Recommandation AMF DOC-2012-19 précise que les fonds propres de catégorie 2 ne doivent pas représenter plus du tiers des fonds propres de catégorie 1.

²² Article 38 du règlement CRR

²³ Article 41 du règlement CRR

²⁴ Article 37 du règlement CRR

²⁵ Article 42 du règlement CRR

²⁶ Articles 43 à 48 du règlement CRR

²⁷ Article 57 du règlement CRR

²⁸ Articles 58 à 60 du règlement CRR

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

En 2023, 434 sociétés de gestion de portefeuille ont déclaré des primes et des rémunérations variables, pleinement discrétionnaires en application du règlement CRR, soit 66,9% de la population cible. Cette proportion est légèrement en baisse par rapport à 2022 (67,2%).

Ces primes et rémunérations variables (déduites dans le calcul des frais généraux servant à déterminer l'exigence réglementaire de fonds propres) représentaient, pour 83,4% des sociétés de gestion de portefeuille concernées, moins de 30% du montant total de leurs charges salariales au titre de l'exercice 2023. Ce chiffre est stable par rapport à 2022 (83,8%).

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 2023

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%	50	50,0%	55	48,7%	62	28,1%	167	38,5%
10 à 20%	30	30,0%	27	23,9%	73	33,0%	130	30,0%
20 à 30%	11	11,0%	11	9,7%	43	19,5%	65	15,0%
Supérieure à 30%	9	9,0%	20	17,7%	43	19,5%	72	16,6%
Total	100	100%	113	100%	221	100%	434	100%

Source : AMF

ZOOM SUR LES SOCIÉTÉS DE GESTION EN DÉFAUT DE FONDS PROPRES

Nombre de sociétés de gestion de portefeuille en défaut de fonds propres entre 2018 et 2023

		Société de gestion en défaut de fonds propres au 31 décembre			Société de gestion au 31 décembre
		Total	Agréées AIFM	Non agréées AIFM	
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%
2023	En nombre	27	13	14	649
	En %	4,2%	48,1%	51,9%	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 réglementaire²⁹.

Au 31 décembre 2023, 27 sociétés de gestion de portefeuille se trouvaient en insuffisance de fonds propres, soit 4,2% de la population cible. On observe une légère amélioration par rapport à 2022, où 31 sociétés de gestion enregistraient un défaut de fonds propres. Le montant global cumulé de fonds propres manquant à fin 2023 s'élevait à plus de 11 millions d'euros, ce qui représente une baisse significative par rapport aux 30 millions d'euros de 2022.

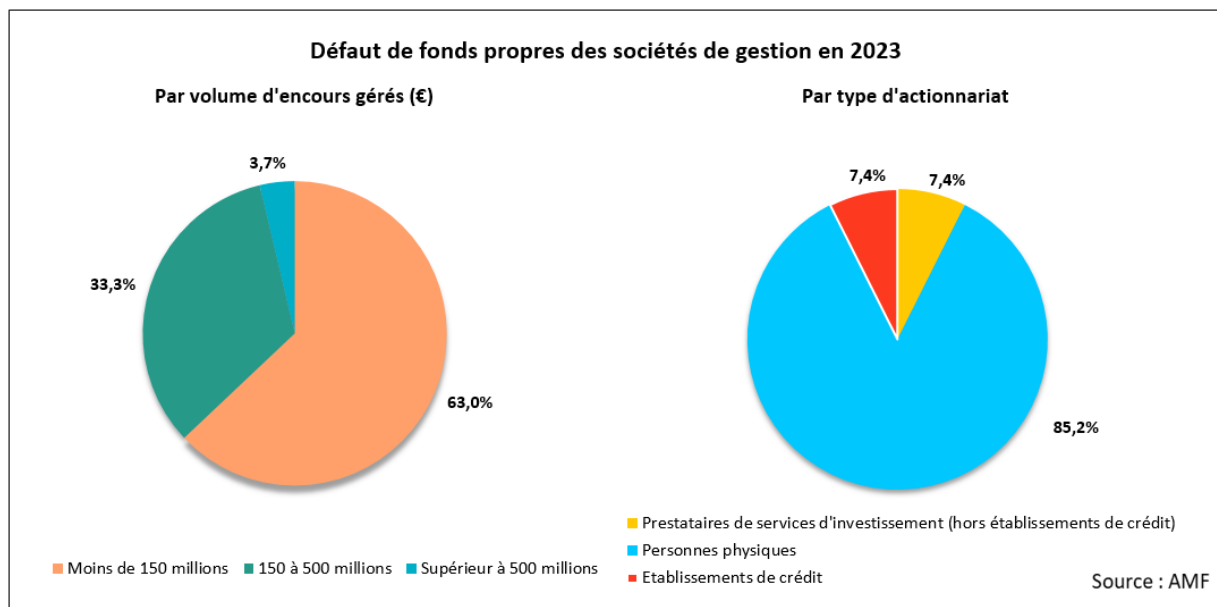
Pour les sociétés de gestion présentant une insuffisance de fonds propres, des mesures de remédiation immédiates ont été exigées par les services de l'AMF (augmentation de capital, demande de retrait d'agrément, etc.). Il est à noter que neuf sociétés de gestion en insuffisance de fonds propres en 2023 enregistraient déjà un défaut de fonds propres en 2022. A ce titre, il est essentiel de rappeler 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 DE SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE GERANT DE FAIBLES ENCOURS ET DE SOCIÉTÉS ENTREPRENEURIALES

En 2023, 63% des sociétés de gestion en défaut de fonds propres géraient moins de 150 millions d'euros d'encours contre 71% en 2022. A contrario, la proportion de sociétés de gestion en défaut de fonds propres géraient entre 150

²⁹ Le seuil minimum réglementaire est défini aux articles 317-2 et 321-10 du RGAMF.

et 500 millions d'euros d'encours est passée de 12,9% en 2022 à 33,3% en 2023. On observe ainsi toujours une prépondérance des sociétés de gestion en défaut de fonds propres gérant un très faible volume d'encours mais une fragilité croissante pour des acteurs gérant pourtant davantage de volume d'encours.



Parmi les 27 sociétés de gestion en défaut de fonds propres, au 31 décembre 2023, 23 étaient des structures entrepreneuriales. Les autres sociétés de gestion en défaut de fonds propres étaient des filiales d'établissements de crédit (deux sociétés de gestion) et des filiales de prestataires de services d'investissement (deux sociétés de gestion). Aucune société de gestion filiale d'entreprise d'assurance et de mutuelle ne se trouvait en insuffisance de fonds propres à la fin de l'année 2023.

Les sociétés de gestion en insuffisance de fonds propres peuvent également être observées en fonction de leur ancienneté. La répartition s'est nettement équilibrée par rapport à 2022. En effet, 37% des sociétés de gestion en défaut de fonds propres en 2023 étaient des sociétés matures (dont l'ancienneté est supérieure à 10 ans), 30% de jeunes sociétés (dont l'ancienneté est entre 0 et 3 ans) et 33% des sociétés d'ancienneté intermédiaire (entre 3 et 10 ans). Cette distribution suggère que les difficultés en matière de fonds propres touchent désormais des sociétés à différents stades de leur cycle de vie, contrairement à l'année 2022 où les sociétés de gestion les plus jeunes étaient les plus affectées.

Nombre de sociétés de gestion en insuffisance de fonds propres en fonction de leur ancienneté en 2023

Ancienneté	Nombre de société de gestion		Part de défaut dans la catégorie
	En défaut de fonds propres	Total catégorie	
0 à 3 ans	8	80	10,0%
3 à 5 ans	4	75	5,3%
5 à 10 ans	5	125	4,0%
Supérieure à 10 ans	10	369	2,7%

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 GENERAUX

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.

A noter que l'AMF actualise les dispositions relatives aux fonds propres des sociétés de gestion de portefeuille au sein de son Guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés (Position-recommandation DOC-2012-19) pour tenir compte des dispositions du règlement (UE) 2019/2033 (« règlement IFR »).

L'arrêté du 27 novembre 2024 a modifié les articles 317-2, 321-10 et 321-154 du règlement général de l'AMF pour transposer les modifications apportées par la directive (UE) 2019/2034 (« IFD ») à la directive 2011/61/UE (« directive AIFM ») et la directive 2009/65/UE (« directive OPCVM ») concernant les modalités de calcul du quart des frais généraux dans le cadre de la détermination du montant de fonds propres requis pour les sociétés de gestion de portefeuille.

Ces trois articles du règlement général qui renvoyaient aux articles 34 ter à 34 quinter du règlement délégué (UE) n° 241/2014 renvoient désormais à l'article 13 du règlement IFR ainsi qu'au règlement délégué (UE) 2022/1455. L'impact pour les sociétés de gestion de portefeuille consiste essentiellement à pouvoir déduire davantage de frais variables dans le calcul des frais généraux, dont par exemple la totalité des rémunérations versées aux agents liés. L'AMF a actualisé en conséquence les dispositions du paragraphe 6 relatif aux fonds propres de sa Position-recommandation DOC-2012-19 ainsi que le tableau simplifié d'aide au calcul des fonds propres qui figure en annexe II.

EXIGENCE EN FONDS PROPRES SUPPLEMENTAIRES 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.