



OCTOBRE 2019

**CHIFFRES CLÉS 2018 DE LA GESTION
D'ACTIFS**

LES ENCOURS DES SOCIÉTÉS DE GESTION

amf-france.org

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

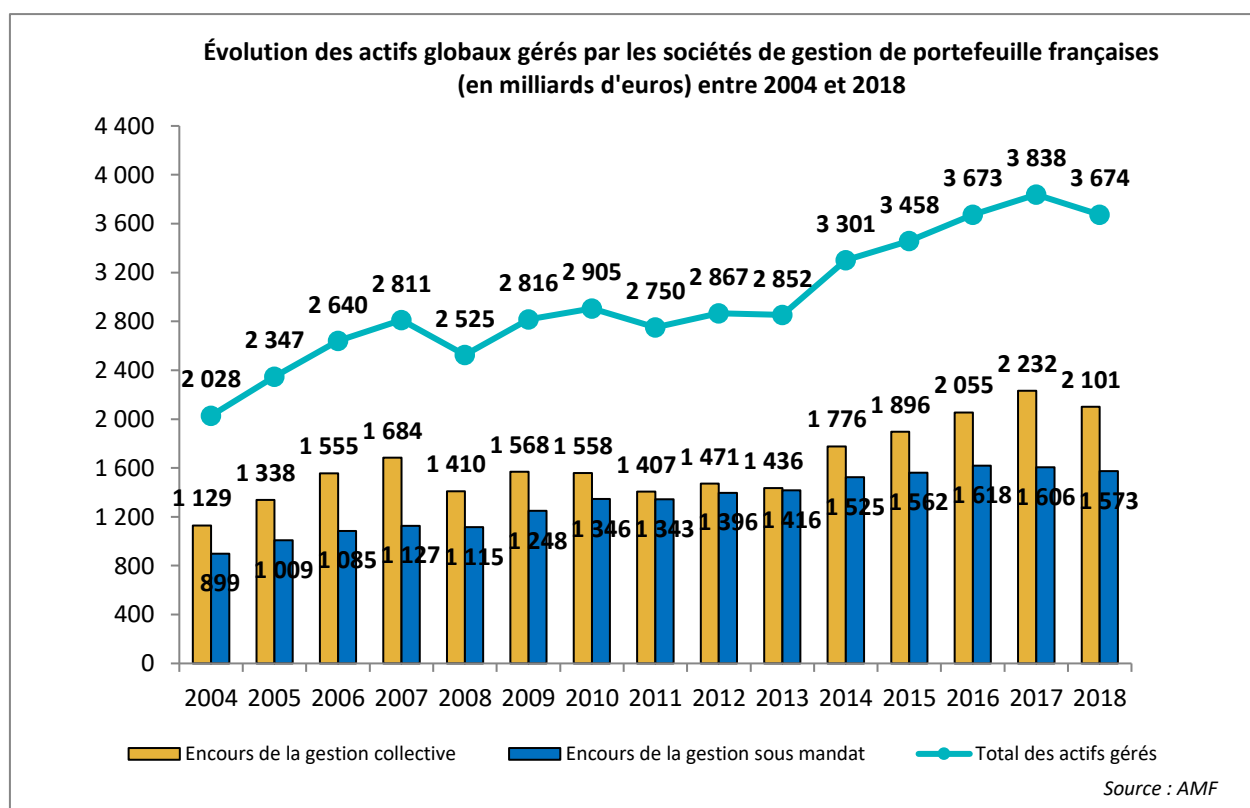


Les encours globaux¹ gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises se sont établis, à la fin de l'année 2018, à 3 674² milliards d'euros, soit une baisse nette de -4,3% par rapport à 2017. De même, les encours des produits français gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises et de l'Union européenne sont en repli de plus de 10% et s'établissent à 1 471³ milliards d'euros fin 2018. Après avoir vu ses encours progresser continuellement depuis 2013, l'industrie française de la gestion d'actifs s'est heurtée en 2018 à des marchés boursiers défavorables, à un indice de volatilité et à des taux directeurs en hausse. Néanmoins, l'impact de ce contexte diffère suivant le type d'instruments, de produits ou d'actifs gérés. Retour sur le volume et la nature des encours gérés par les sociétés de gestion de portefeuille en 2018.

1. L'ÉVOLUTION DES ENCOURS DES SOCIÉTÉS DE GESTION DE PORTEFEUILLE FRANÇAISES

En raison d'un contexte financier international défavorable en 2018, les encours globaux sous gestion enregistrent une baisse de 164 milliards d'euros par rapport à 2017. Ce repli vient rompre la tendance observée ces dernières années d'une progression de 35% du niveau des encours entre 2013 et 2017. Cela représente une décroissance de -4,3% du niveau d'encours depuis 2017.

La décroissance du volume d'encours gérés en 2018 s'explique par la baisse conjointe des encours de la gestion collective et de la gestion sous mandat.



¹ Les encours globaux sous gestion regroupent les actifs nets ainsi que les fonds investis en mandat et OPC maison.

² Niveau global des encours déclarés dans les fiches de renseignement annuelles et rapports annuels de contrôle par les 591 sociétés de gestion de portefeuille appartenant au périmètre d'observation fin 2018.

³ Niveau global des encours recensés sous la base GECCO (base de données des produits d'épargne français et des sociétés de gestion).

En effet, on observe d'une part, une baisse de la proportion des encours de la gestion collective de presque 131 milliards d'euros, soit une diminution de -5,9% en un an. Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises accusent une baisse du niveau de leurs encours de près de 2,5% depuis 2017 pour atteindre 1 110 milliards d'euros à la fin de l'année 2018. Quant aux encours des fonds d'investissements alternatifs (FIA), leur niveau s'établit à 990 milliards d'euros au 31 décembre 2018.

De même, les encours de la gestion sous mandat ont également enregistré une baisse de 33 milliards d'euros par rapport à 2017, s'établissant ainsi à 1 573 milliards d'euros fin 2018. La part de la gestion collective reste tout de même majoritaire et représente 57,2% des encours globaux sous gestion.

À l'inverse, les encours des organismes de placement collectif (OPC) de droit européen, gérés par les sociétés de gestion françaises, sont passés de 372 milliards d'euros en 2017 à 445 milliards d'euros en 2018. Ces chiffres traduisent une augmentation de l'utilisation des passeports européens qui permettent aux sociétés de gestion, ayant obtenu un agrément par l'autorité de leur pays d'origine, d'exercer leurs activités dans l'ensemble de l'Union européenne ou dans certains États, lesquels font partie de l'accord sur l'Espace économique européen (EEE).

Tableau 1 : Évolution des actifs gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises de 2010 à 2018

En milliards d'euros	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Encours total des organismes de placement collectif de droit français	1 370	1 217	1 284	1 276	1 530	1 582	1 683	1 796	1 572
Encours des fonds de droit étranger + Autres FIA⁴ + FIA de pays tiers⁵ gérés en France	189	190	186	160	245	314	372	436	529
Total des encours en gestion collective	1 558	1 407	1 471	1 436	1 776	1 896	2 055	2 232	2 101
Encours en gestion sous mandat	1 346	1 343	1 396	1 416	1 525	1 562	1 618	1 606	1 573
Total des encours sous gestion	2 904	2 750	2 867	2 852	3 301	3 458	3 673	3 838	3 674

Source : AMF

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

49% des encours gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises et de l'Union européenne sont sous forme de FIA contre 51% sous forme d'OPCVM, en baisse de 2 points de pourcentage par rapport à 2017. Cette tendance illustre la prédominance en France des projets autour du capital investissement et de l'immobilier. Parmi

⁴ FIA au sens du III de l'article L214-24 du code monétaire et financier (exemple : Groupements forestiers d'investissement (GFI), sociétés civiles (SCI),).

⁵ FIA non établi dans un pays de l'Union européenne.

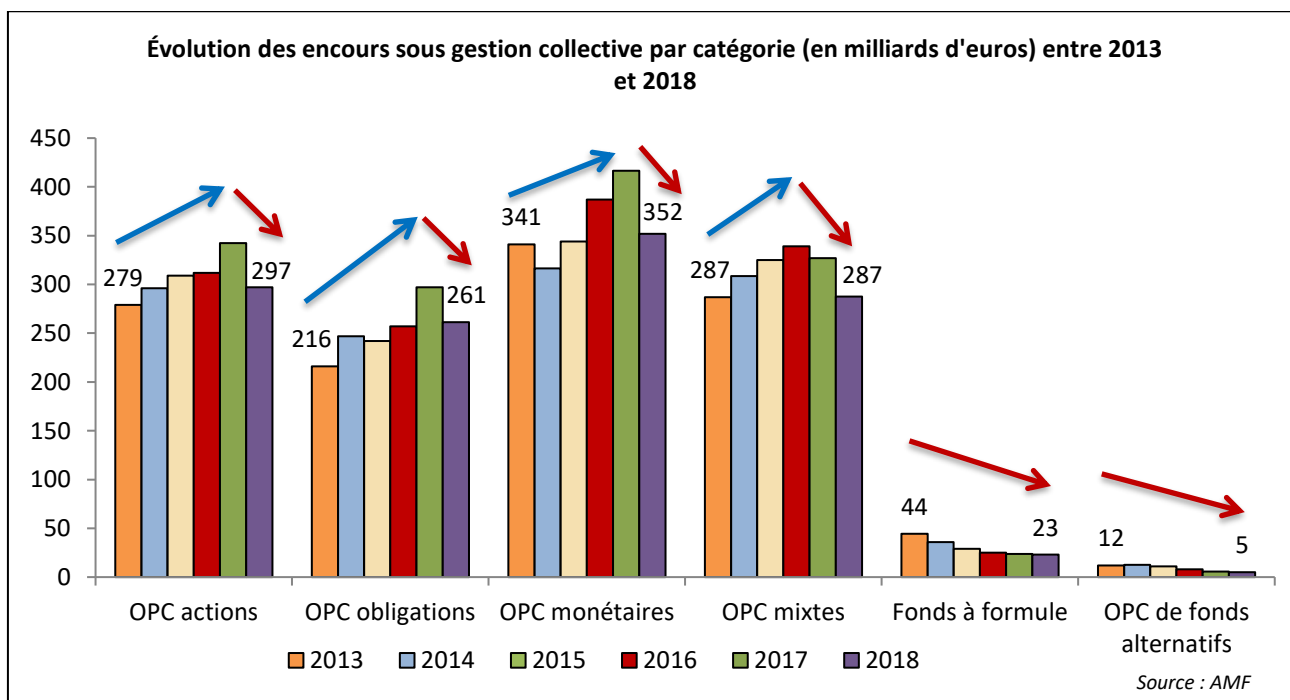
les OPC de type FIA, 51% des fonds sont ouverts à des investisseurs non professionnels et 49% sont réservés à des investisseurs professionnels. Cette dernière catégorie regroupe entre autres, les fonds professionnels de capital investissement (FPCI) et les fonds professionnels spécialisés (FPS). L'ensemble des OPC est également réparti selon des gammes de produits dont il est proposé de suivre l'évolution des encours de façon plus détaillée.

2.1. LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF FRANÇAIS

A 1 471⁶ milliards d'euros au 31 décembre 2018, l'encours net total des organismes de placement collectif de droit français, hors titrisation, a reculé de -10,4% par rapport à 2017 alors qu'entre 2011 et 2017, les encours des OPC de droit français avaient connu une hausse moyenne de 5,7% par an.

À la fin de l'année 2018, près de 191 milliards d'euros étaient investis dans des SICAV⁷, contre 985 milliards d'euros dans des FCP⁸, dont plus du tiers (près de 393 milliards d'euros) gérés au travers de FIA. Le solde, 295 milliards d'euros, se présente sous d'autres formes (ex : SLP, SPPICAV, etc.).

Cette décroissance du niveau des encours concerne la majorité des classes d'actifs. Le contexte de marché, avec le retour de la volatilité couplée à une légère remontée des taux ainsi que les transferts de domiciliation de fonds français vers l'étranger, sont les principaux facteurs explicatifs de la variation négative des encours des OPC de droit français.



2.1.1. L'encours des organismes de placement collectif actions

En 2018, les performances en berne des marchés actions ont eu un effet très négatif sur l'évolution et la valorisation des encours pour les OPC actions. En effet, après avoir augmenté de 9,8% en 2017, ces derniers ont connu une forte chute (-13,2%) en 2018. L'encours des OPC actions atteint 297 milliards en 2018 contre 342 milliards en 2017, soit une perte de 45 milliards sur cette période.

⁶ Niveau global des encours recensés sous la base GECCO (base de données des produits d'épargne français et des sociétés de gestion).

⁷ Société d'investissement à capital variable.

⁸ Fonds commun de placement.

2.1.2. L'encours des organismes de placement collectif obligataires

Après une accélération économique au début de l'année 2018, les craintes sur le marché obligataire se sont fait ressentir. L'encours des OPC obligataires a enregistré une baisse de 12% pour atteindre 261 milliards d'euros fin 2018. Pour cause, la BCE a continué d'appliquer une politique monétaire accommodante de rachats de dettes lancée depuis 2015. En outre, les performances du marché obligataire ont également pâti des risques géopolitiques liés à un « hard Brexit » ainsi que des tensions commerciales sino-américaines.

2.1.3. L'encours des organismes de placement collectif monétaires

Les OPC monétaires ont également vu le niveau de leurs encours baisser (-15,5%), pour atteindre 352 milliards d'euros en fin d'année 2018. Cette classe d'actifs reste impactée par l'environnement de taux bas mais également par l'entrée en application du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 relatif aux fonds monétaires (règlement MMF)⁹. Ce dernier a amené les acteurs à faire évoluer leur gamme, notamment du fait de l'interdiction des structures monétaires sous forme de fonds de fonds et maître/nourriciers, sauf dans le cadre de l'épargne salariale.

On peut noter, par ailleurs, que la collecte s'oriente de moins en moins vers les fonds monétaires court terme mais plutôt vers les fonds monétaires standards avec une plus grande maturité et exercent un rôle essentiel dans le financement de l'économie.

2.1.4. L'encours des organismes de placement collectif mixtes

L'encours des OPC mixtes enregistre un recul de 40 milliards d'euros, soit un repli de 12,2% par rapport à l'exercice 2017. Il s'établit ainsi à 287 milliards d'euros au 31 décembre 2018, soit un niveau équivalent à celui de 2013.

2.1.5. Les encours des fonds à formule et des fonds alternatifs

Au 31 décembre 2018, les encours des fonds à formule, en constante diminution depuis 2009, s'établissent à 23 milliards d'euros représentant ainsi une légère perte de -4,2% par rapport à 2017. On peut noter, par ailleurs, que depuis 2013, les encours ont quasiment baissé de moitié, ces fonds étant directement impactés par la persistance des taux d'intérêt bas. Le niveau d'encours des fonds alternatifs baisse également pour atteindre 5 milliards d'euros.

Tableau 2 : Encours des produits français gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises et de l'Union européenne à fin 2018

En millions d'euros	OPC Actions	OPC Obligations	OPC Mixtes	OPC Monétaires	OPC à formule	OPC multigestion alternative	Autres fonds ¹⁰	Encours totaux par types de fonds
OPCVM	198 782	128 727	139 179	281 769	2 319	-	6 837	757 614

⁹ JO L 169 du 30.6.2017, p. 8-45.

¹⁰ Fonds ne pouvant entrer dans aucune des catégories précédentes.

Fonds d'investissement à vocation générale	71 867	94 640	98 520	13 384	15 923	206	12 163	306 703
Fonds de fonds alternatifs	-	-	18	-	-	859	-	877
Fonds professionnels à vocation générale	548	4 772	1 144	-	16	38	112	6 631
Fonds professionnels spécialisés	11 969	17 739	21 824	35 772	4 160	3 890	17 647	113 000
Fonds d'épargne salariale	14 090	15 534	26 720	21 467	1 054	-	42 853	121 717
Autres FIA¹¹	-	-	-	-	-	-	164 907	164 907
Encours nets totaux par classes d'actifs	297 256	261 412	287 406	352 91	23 472	4 992	244 519	1 471 448

Source : AMF

2.2. BILAN DES ENCOURS PAR TYPOLOGIE DE FONDS

Le bilan fin 2018 des encours nets des OPC par famille de fonds montre de fortes disparités de variation, aussi bien en volume qu'en nombre de fonds. En effet, si l'on constate que la baisse des encours concerne toutes les typologies d'OPC en 2018, elle a été la plus importante pour les OPCVM. Ainsi, en passant de 874 349 millions d'euros en 2017 à 757 614 millions en 2018, cette classe d'actifs enregistre une perte de plus de 170 millions d'euros au niveau de ses encours. Les fonds d'investissements alternatifs voient également leurs encours baisser, mais dans une moindre mesure, alors que leur nombre continue d'augmenter, portés par le dynamisme du capital investissement, de l'immobilier ou encore des activités d'infrastructures et de dettes.

Tableau 3 : Évolution des produits français gérés par les sociétés de gestion françaises et de l'Union européenne selon la typologie de fonds de 2016 à 2018

Typologie de fonds	2016	2017	2018	Variation (2017-2018)
Encours OPCVM en millions d'euros	789 876	874 349	757 614	-13,4%
Nombre OPCVM	3 203	3 140	3 070	-2,2%
Encours FIVG¹² en millions d'euros	337 675	348 293	306 703	-11,9%
Nombre FIVG	2 652	2 529	2 414	-4,5%
Encours FIA hors FIVG en millions d'euros	369 727	417 676	407 131	-2,5%
Nombre FIA hors FIVG	4 429	4 540	4 654	2,5%

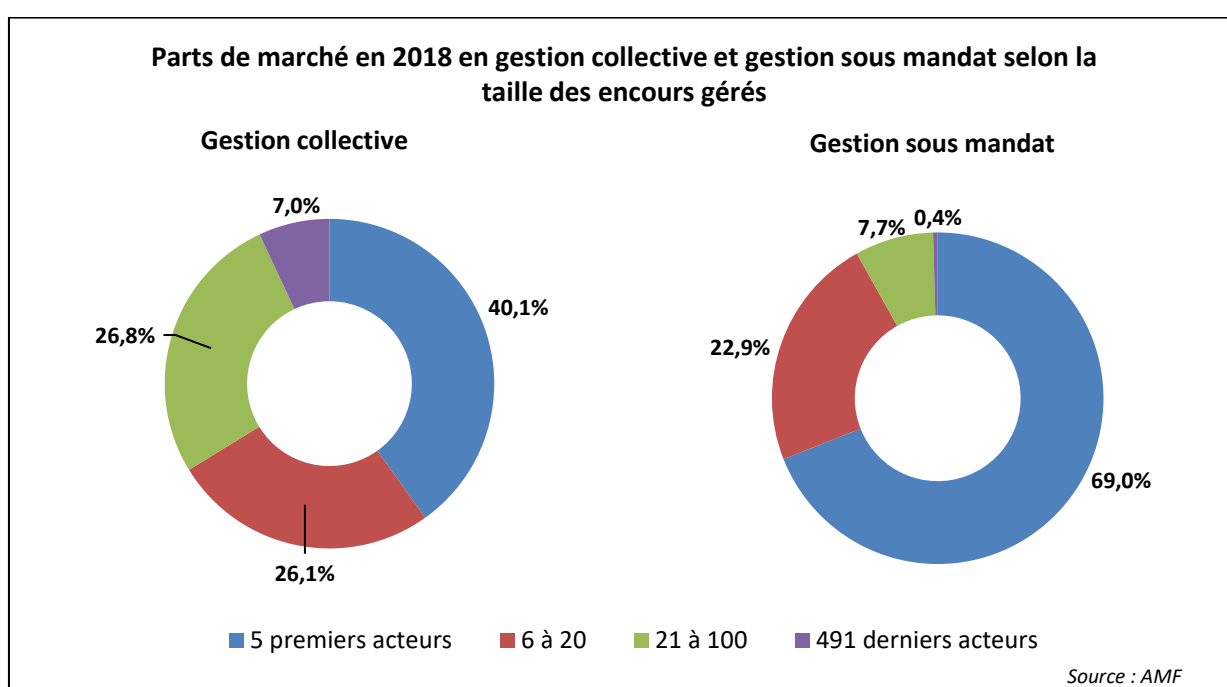
¹¹ Sont comptabilisés dans la catégorie « Autres FIA », les fonds communs de placement à risque (FCPR), les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI), les organismes de placement collectif immobilier (OPCI), les organismes professionnels de placement collectif immobilier (OPPCI), les fonds d'investissement de proximité (FIP), les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) et les fonds investis en titres cotés et non cotés de l'entreprise.

¹² Fonds d'investissement à vocation générale.

Total encours OPC de droit français en millions d'euros	1 497 278	1 640 318	1 471 448	-10,3%
Total nombre OPC de droit français	10 284	10 219	10 138	-0,8%

Source : AMF

3. ZOOM SUR LA RÉPARTITION DES ENCOURS : UNE CONCENTRATION DES ACTIFS GERES



Sur le marché de la gestion collective en 2018, les 20 premières sociétés de gestion de portefeuille, soit 3,4% de la population totale, ont concentré 66,2% des encours globaux. On peut d'ailleurs noter que les parts de marché des 5 et des 10 premières entités sont respectivement de l'ordre de 40,1% (près de 843 milliards d'euros d'encours globaux gérés) et 52,1% (près de 1 094 milliards d'euros d'encours globaux gérés).

Concernant les 20 premiers acteurs, la majeure partie est représentée par des filiales d'établissements de crédit (75%), puis dans une moindre mesure par des filiales de compagnies d'assurances et mutuelles (15%).

Par ailleurs, on peut noter que près de 10% des sociétés de gestion gèrent plus de 5 milliards d'euros d'actifs en gestion collective.

Les 200 dernières entités, soit 34% de l'ensemble des acteurs, ont géré seulement 0,3% des encours en 2018. Elles sont représentées majoritairement par des structures entrepreneuriales (80%).

On peut observer que la concentration du marché de la gestion sous mandat est encore plus accentuée que celle du marché de la gestion collective. En effet, les 20 premiers acteurs, en termes d'actifs gérés sous mandat, concentrent 91,9% des parts de marché (près de 1 487 milliards d'euros d'encours gérés).

En gestion sous mandat, le profil actionnarial n'est pas le même qu'en gestion collective. En effet, sur les 20 premiers acteurs, ce sont les filiales d'entreprises d'assurances et de mutuelles qui sont majoritairement représentées à hauteur de 50% tandis qu'on relève 45% de filiales d'établissements de crédit.

Par ailleurs, il convient de préciser que moins d'une société de gestion de portefeuille sur deux propose de la gestion sous mandat à ses clients.

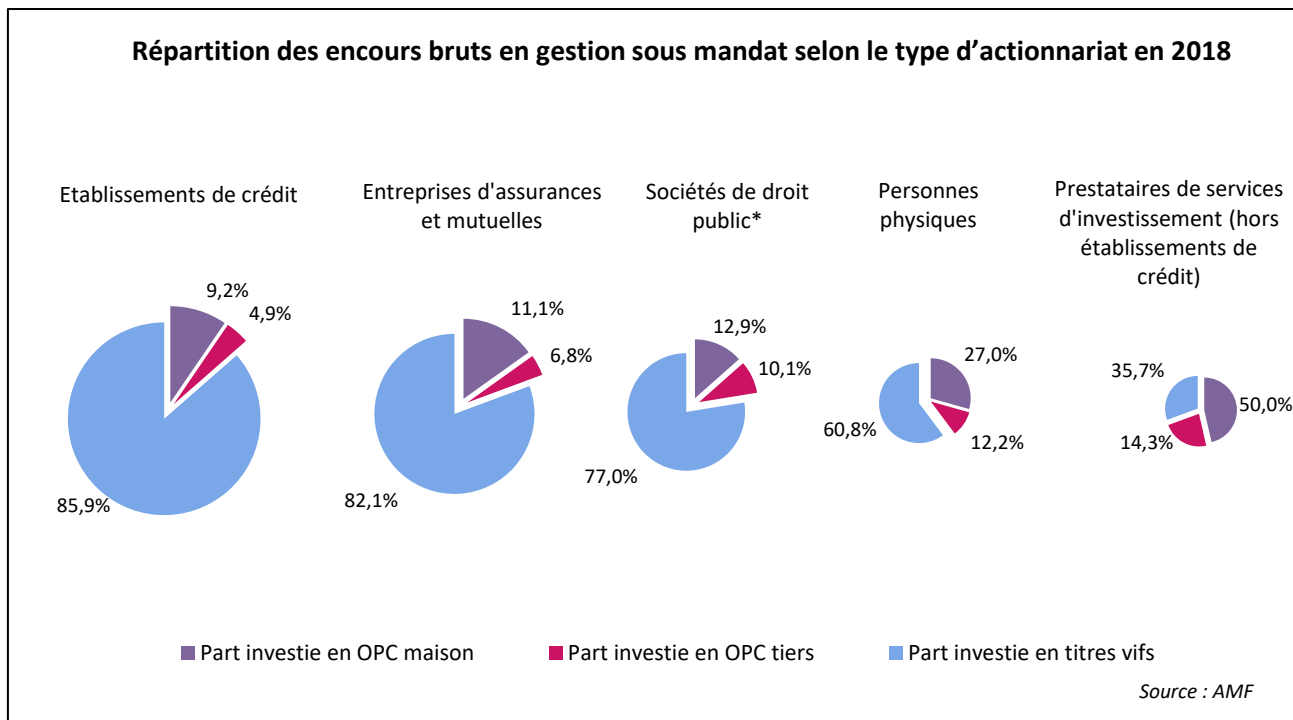
4. ZOOM SUR LA GESTION SOUS MANDAT

Le niveau d'encours globaux de la gestion sous mandat a atteint 1 573 milliards d'euros en 2018, enregistrant ainsi une hausse de 458 milliards en 10 ans.

En analysant la répartition des encours sous gestion individuelle, par type d'actionnariat, on peut distinguer plusieurs types d'investissements :

- ceux réalisés en OPC dits « maison », c'est-à-dire gérés par la même société de gestion ou par une société de gestion du même groupe ;
- ceux réalisés en OPC dits « tiers », c'est-à-dire gérés par des sociétés de gestion tierces ;
- ceux réalisés en direct via des titres vifs.

En 2018, la part des encours gérés sous mandat, investis en titres vifs, est en léger recul et s'établit à 83%, soit 1 305 milliards d'euros (contre 1 313 milliards d'euros en 2017). La part investie en OPC « maison » représente quant à elle 10,7% des encours totaux de la gestion sous mandat, soit 168 milliards d'euros. Enfin, la part investie en OPC « tiers » reste la plus faible (6,3%) et représente un montant de 99 milliards d'euros, néanmoins en progression de 8 milliards par rapport à 2017.

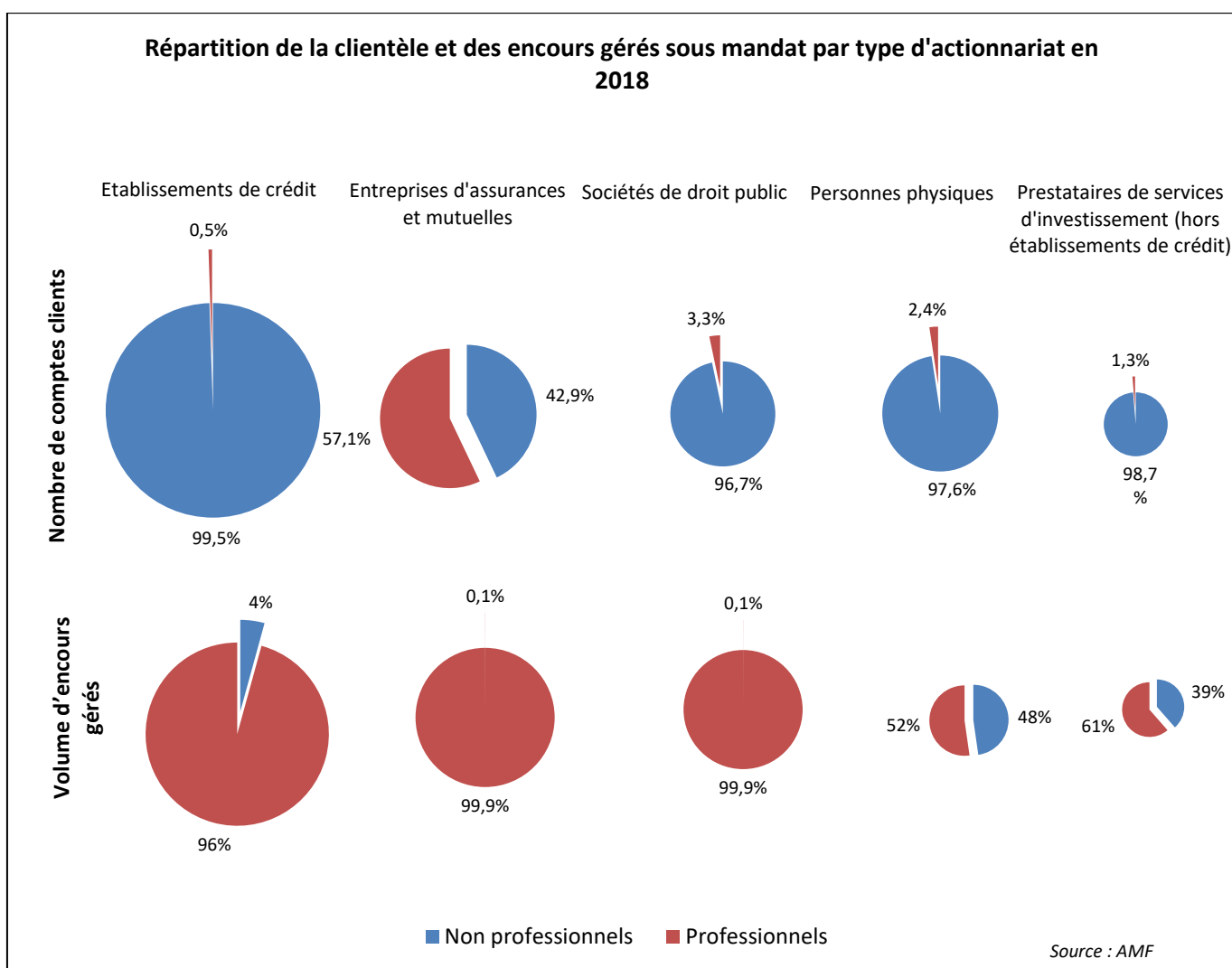


(*)Les sociétés de droit public regroupent notamment les institutions financières publiques et les entreprises publiques.

À la lecture du graphique ci-dessus, deux tendances peuvent être mises en exergue :

- les structures filiales d'assurances ou d'établissements de crédit gèrent des volumes conséquents, qu'ils soient issus des actifs généraux pour les assureurs ou d'importants mandats institutionnels, dont les encours sont principalement constitués d'actifs obligataires ;
- les autres structures, développant principalement une activité de gestion privée, ont des portefeuilles plus diversifiés.

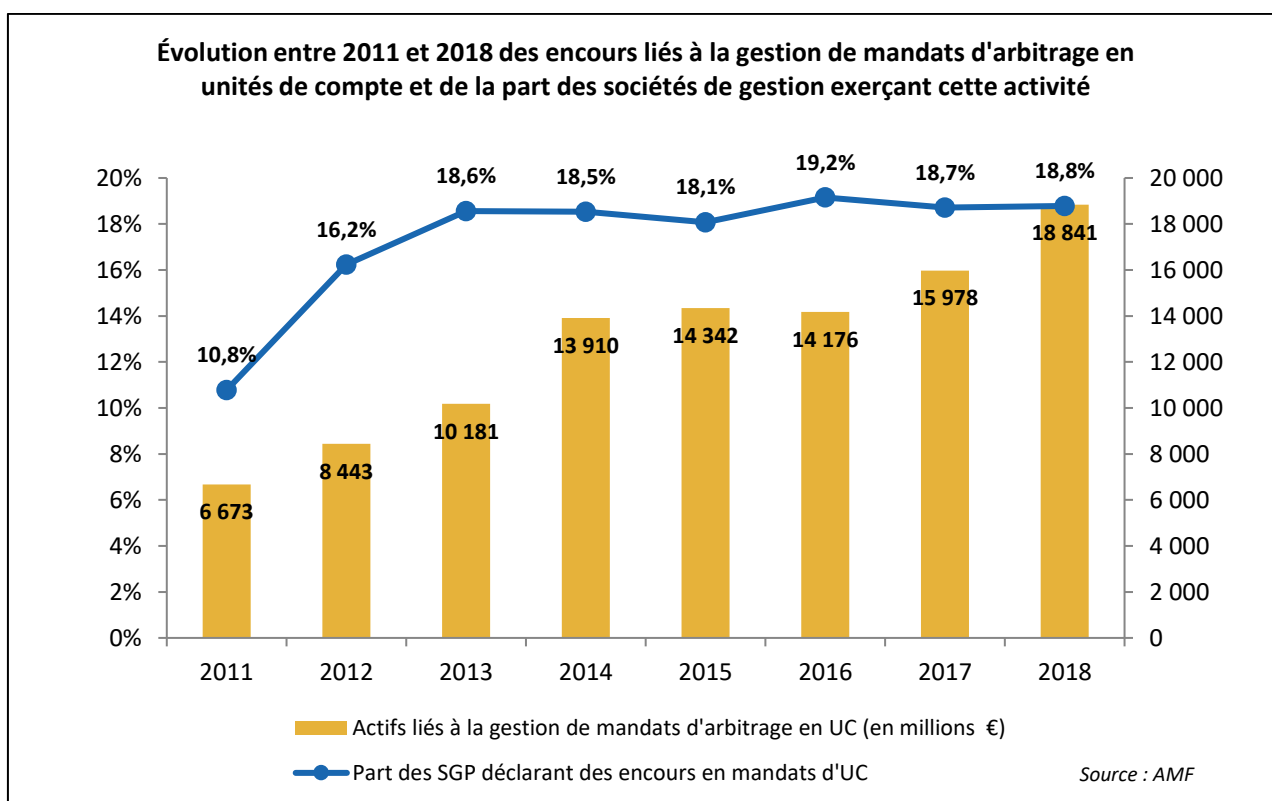
Par ailleurs, en mettant en perspective actionnariat et type de clientèle, on peut analyser la structure du marché de la gestion sous mandat au regard des catégories de clients (professionnels ou non professionnels).



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

Le nombre de sociétés déclarant des actifs liés aux mandats d'arbitrage en unités de compte est en légère hausse de 2,7% au 31 décembre 2018. Dans la même dynamique, les encours gérés par ces dernières connaissent également une hausse significative par rapport à 2017 (+18%) pour s'établir à 18 841 millions d'euros fin 2018, alors que la part des sociétés de gestion déclarant des encours en gestion sous mandat reste inchangée. La loi

PACTE¹³ a ouvert la voie à un cadre plus souple et attractif, en introduisant des dispositions destinées à orienter l'épargne des Français vers les unités de compte. À cet effet, et à titre d'exemple, il sera désormais possible, pour un particulier, de placer son épargne en unités de compte dans des produits tels que les OPPCI¹⁴ destinés initialement aux seuls investisseurs professionnels.



L'actionnariat le plus présent au sein de cette activité est celui des sociétés de gestion entrepreneuriales. En effet, 74,1% des sociétés de gestion, ayant déclaré des actifs liés à la gestion de mandats d'arbitrage en unités de compte, sont des structures entrepreneuriales. Toutefois, ces dernières concentrent seulement 28,5% des encours liés à cette activité, soit 5,3 milliards d'euros, montant néanmoins en nette progression depuis 2015.

Les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit réalisent toujours le plus gros chiffre d'affaires en concentrant 69,8% des parts de marché, soit 10 milliards d'euros d'encours. Cependant, cette concentration des encours au sein de cette catégorie d'acteurs poursuit son ralentissement.

6. ZOOM SUR LE MARCHÉ DE L'OCTROI DE PRET

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

¹⁴ Organismes professionnels de placement collectif immobilier.

Suite à l'introduction le 24 novembre 2016 de la possibilité d'octroyer des prêts¹⁵ pour une certaine catégorie d'acteurs¹⁶, nous pouvons analyser les premiers chiffres de ce nouveau marché de l'industrie française de la gestion d'actifs.

Le montant total des prêts octroyés en France par les sociétés de gestion s'élève à 707,6 millions d'euros à fin septembre 2018. Une majorité est destinée au financement d'entreprises privées composées essentiellement de PME (62%), suivent ensuite les projets d'infrastructures (29%) et enfin les projets du secteur public (9%).

Ces prêts sont principalement octroyés au travers de FPS. On comptabilise ainsi 17 fonds octroyant des prêts dont 15 étant des fonds professionnels spécialisés (FPS) et 2 des organismes de titrisation (OT). Ces derniers représentent 118 millions d'euros et sont gérés par une seule société de gestion tandis que 6 sociétés de gestion se partagent la gestion des 15 fonds professionnels spécialisés pour un montant total de 589 millions d'euros.

Le marché de l'octroi de prêt des sociétés de gestion s'avère ainsi être très concentré et limité à quelques acteurs spécialisés mais le nombre d'agrément sur cette activité est en pleine croissance.

¹⁵ Décret n°2016-1587 du 24 novembre 2016 .

¹⁶ L'instruction DOC-2016-02 fixe les conditions qu'une société de gestion de portefeuille française doit remplir pour obtenir un agrément ou une extension d'agrément pour que les fonds qu'elle gère puissent octroyer des prêts.