



SEPTEMBRE 2018

**CHIFFRES CLES 2017 DE LA GESTION
D'ACTIFS
LES ENCOURS DES SOCIETES DE GESTION**

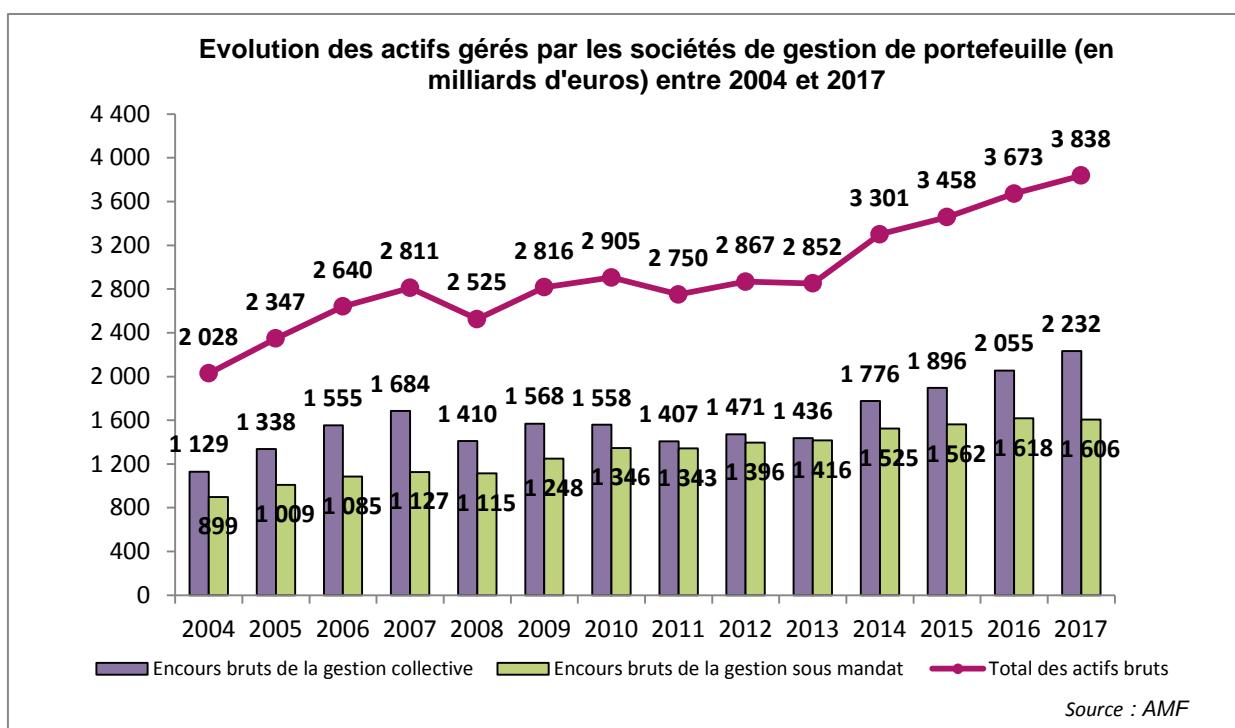
amf-france.org

Les encours gérés par les sociétés de gestion de portefeuille en France se sont établis fin 2017 à 3 838 milliards d'euros, soit une nouvelle progression (4,5%) par rapport à 2016. Portée par des marchés boursiers favorables, un indice de volatilité et des taux directeurs historiquement bas, l'industrie de la gestion d'actifs française enregistre une hausse des actifs sous gestion poussée par la croissance des encours en gestion collective. Retour sur le volume et la nature des encours gérés par les sociétés de gestion de portefeuille en 2017.

2014-2017, UNE Période de croissance continue des encours similaire à celle d'avant crise

Avec un taux de croissance annuel moyen de 7,7% depuis 2013, le niveau d'encours gérés par les sociétés de gestion de portefeuille françaises a enregistré sur les quatre dernières années une progression totale de 34,6%. Il atteint 3 838 milliards d'euros à fin décembre 2017. Ainsi, après six années de période de trouble entre 2007 et 2013, marquées par un repli en 2008, suivi d'une période de stagnation du niveau des encours (taux de croissante totale sur six ans de 1,5% et annuel moyen de 0,24%), la phase actuelle de croissance du marché de la gestion d'actifs se rapproche de l'envolée de 2004-2007 (avec une croissance totale de 38,6% sur les trois dernières années et une hausse annuelle moyenne de 11,5%).

Cette croissance du volume d'encours gérés se justifie notamment par la hausse des encours de la gestion collective (8,6% par rapport à 2016).



La proportion des encours de gestion collective ne cesse d'augmenter depuis ces quatre dernières années avec un taux de croissance annuel moyen de 3,7%. A fin 2017, la gestion collective représente ainsi 58,2% des encours totaux sous gestion. Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ont vu leurs encours croître de 9,1% depuis l'exercice 2016 pour atteindre 1 138 milliards d'euros en 2017. Quant aux encours des fonds d'investissement alternatifs (FIA), eux aussi connaissent une hausse de 8,1% et s'établissent à 1 094 milliards d'euros. Notons que les encours des OPC de droit européen, gérés par les sociétés de gestion françaises,

sont passés de 316 milliards d'euros en 2016 à 368 milliards d'euros en 2017, soit une hausse de 16,9% en 2017. Cela témoigne ainsi d'une augmentation de l'utilisation des passeports européens.

Quant à la gestion sous mandat, elle représente 41,8% des encours totaux sous gestion. Cette proportion connaît une baisse depuis 2013 (-4,2% en moyenne par an). Pour la première fois, depuis 2011, les encours en gestion sous mandat ont quant à eux légèrement reculé.

Tableau 1 : Evolution des actifs gérés par les sociétés de gestion de 2010 à 2017

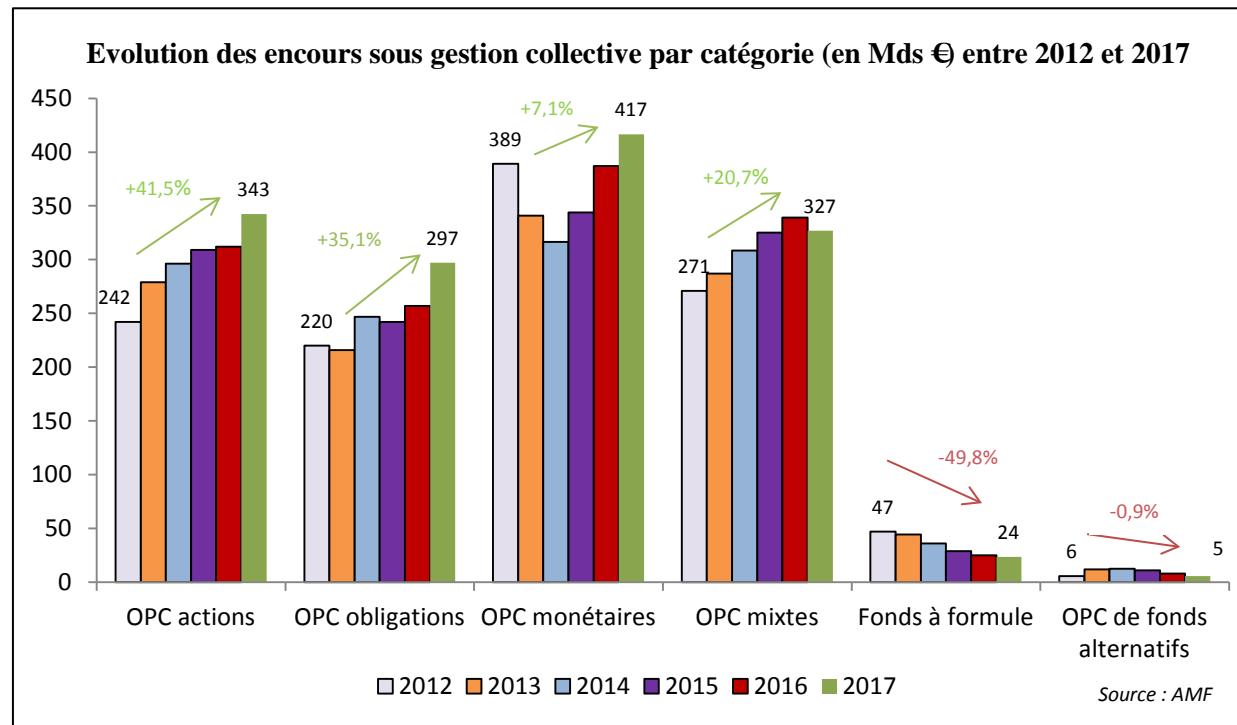
En milliards d'euros	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Encours total des OPC de droit français	1 370	1 217	1 284	1 276	1 530	1 582	1 683	1 796
Encours des fonds de droit étranger gérés en France	189	190	186	160	245	314	372	436
Encours de la gestion collective	1 558	1 407	1 471	1 436	1 776	1 896	2 055	2 232
Encours de la gestion sous mandat	1 346	1 343	1 396	1 416	1 525	1 562	1 618	1 606
Total des encours sous gestion	2 905	2 750	2 867	2 852	3 301	3 458	3 673	3 838

Source : AMF

ZOOM SUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF FRANÇAIS

A 1 412 milliards d'euros en décembre 2017, l'encours total des organismes de placement collectif de droit français, hors capital-investissement, immobilier et titrisation, a progressé de 6,4% par rapport à 2016. Depuis 2011, on note une croissance soutenue des encours des OPC de droit français (cf. tableau 1) avec une hausse moyenne de 5,7% par an sur la période. Cependant, cette croissance reste hétérogène selon les classes d'actifs. Le contexte de marché, avec une volatilité quasiment absente en 2017 et des taux d'intérêt bas, conduit les investisseurs à revoir leur stratégie d'allocation d'actifs pour capter plus de performance au travers notamment de fonds actions ou obligations high yield.

Par ailleurs, il convient de signaler que ces dernières années, bien que les encours eux augmentent, le nombre de fonds lui a tendance à diminuer. Cela résulte en partie de la rationalisation des gammes de produits opérée par les sociétés de gestion de portefeuille afin de permettre une meilleure lisibilité de ceux-ci auprès des investisseurs.



L'ENCOURS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF ACTIONS

En 2017, la bonne tenue des marchés, notamment actions, couplée à un environnement économique de taux historiquement bas et d'un retour à la confiance dû aux bons résultats affichés par les entreprises ont eu un effet positif sur l'évolution des encours pour les OPC actions. En effet, après une croissance de 1% des encours en 2016, ces derniers ont connu une forte hausse (9,8%) en 2017, pour atteindre 343 milliards d'euros. Ainsi on observe que cette classe d'actifs connaît une progression soutenue de ses encours depuis ces cinq dernières années (7,2% en moyenne par an), soit une augmentation de plus de 100 milliards d'euros sur cette période.

L'ENCOURS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF OBLIGATAIRES

Malgré le risque lié à la remontée des taux directeurs des banques centrales, les encours des OPC obligataires enregistrent la plus importante hausse en 2017 parmi les différentes classes d'actifs (15,6%) pour atteindre 297 milliards d'euros. En effet, même si la BCE a commencé à réduire sa politique monétaire exceptionnelle de rachats de dettes lancée depuis 2015, elle reste très prudente afin de ne pas provoquer un effondrement du marché obligataire. Le programme de rachat de dettes, qui devait se terminer fin 2017, a été prolongé jusqu'à fin 2018 et la BCE a, par ailleurs, confirmé qu'elle maintiendrait ses taux directeurs actuels au moins jusqu'à l'été 2019. Ces annonces, couplées aux bonnes performances des obligations « high yield », ont contribué à soutenir le marché de la dette durant l'année 2017. On note également que depuis 2012 l'encours des OPC obligataires a progressé de 77 milliards d'euros, soit une hausse moyenne de 6,2% par an.

L'ENCOURS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF MONÉTAIRES

Les OPC monétaires ont également vu le niveau de leurs encours augmenter (7,6%), atteignant 417 milliards d'euros en fin d'année 2017. Cette classe d'actifs, impactée négativement par l'environnement de taux bas, continue néanmoins sa progression depuis ces trois dernières années (9,6% par an en moyenne). Ainsi, les contraintes de liquidité réglementaires de plus en plus nombreuses poussent les institutionnels à continuer d'allouer une part significative de leurs capitaux à cette classe d'actifs. Il faut noter tout de même que la collecte continue à s'orienter de moins en moins vers les fonds monétaires court terme, mais plutôt vers les fonds monétaires avec une plus grande maturité. En effet, ces derniers sont plus attractifs, ayant la possibilité de détenir des titres à plus longue échéance, plus rémunérateurs dans cette période de taux bas.

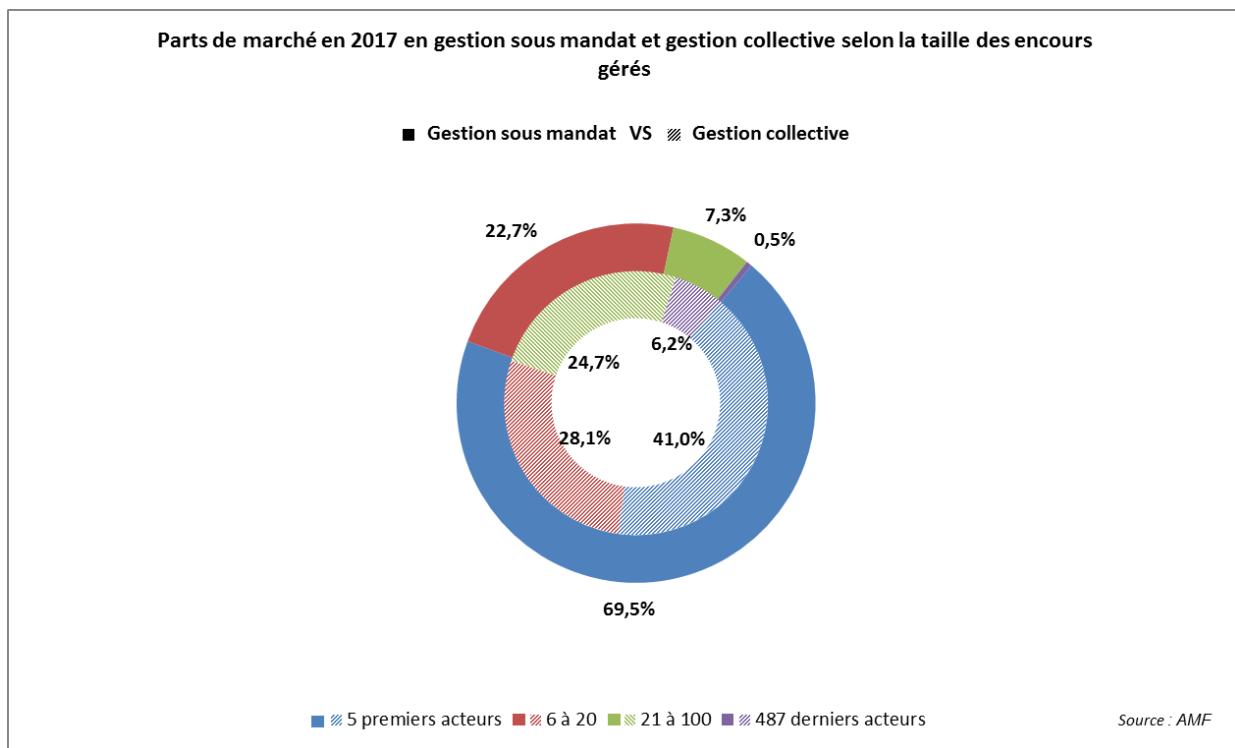
L'ENCOURS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF MIXTES¹

L'encours des OPC mixtes enregistre un recul de 12 milliards d'euros, soit une baisse de 3,6% par rapport à l'exercice 2016, pour s'établir à 327 milliards d'euros au 31 décembre 2017. Avec un profil rendement/risque plus équilibré et une plus grande flexibilité en termes d'allocation d'actifs, ces fonds suscitent tout de même un grand intérêt pour les investisseurs professionnels. Ainsi, malgré la baisse en 2017, cette classe d'actifs a progressé en moyenne de 3,8% par an depuis 2012.

LES EN COURS DES FONDS À FORMULE ET DES FONDS ALTERNATIFS

Au 31 décembre 2017, les encours des fonds à formule, en constante diminution depuis 2009, accusent de nouveau un repli de 5,6% par rapport à 2016. Depuis 2012, les encours ont été divisés presque de moitié, cette baisse d'attractivité s'explique en grande partie par le faible niveau des taux d'intérêt compte tenu de la forte dépendance de la performance financière de cette classe d'actifs avec le niveau des taux d'intérêt. Dans cette même logique, le niveau des encours des fonds alternatifs connaît une chute de 29,4% par rapport à 2016. Cela s'inscrit dans la tendance de ces quatre dernières années, les encours ayant baissé de 52,9% pour cette classe d'actifs.

LA CONCENTRATION DES EN COURS : GESTION COLLECTIVE VS GESTION SOUS MANDAT



La concentration des encours est plus accentuée au niveau de la gestion sous mandat qu'au niveau de la gestion collective (cf. graphique ci-dessus). En effet, les cinq premières sociétés de gestion, soit environ 1% des acteurs, concentrent 69,5% des parts de marché de la gestion sous mandat (près de 1 116 milliards d'euros d'encours).

¹ Classification BCE (la classification « Diversifié » a été définitivement supprimée au 31 décembre 2017, article 30-9 de l'instruction AMF DOC-2011-19).

gérés), tandis qu'en gestion collective, 1% des acteurs totalisent 41,1% des parts de marché, soit 915 milliards d'euros. On peut d'ailleurs noter que les parts de marché des 20 premières entités sont de l'ordre de 92,2% (près de 1 481 milliards d'euros d'encours gérés) pour la gestion sous mandat et de 69,2% (près de 1 543 milliards d'euros d'encours gérés) pour la gestion collective.

Tableau 2 : Parts de marché en gestion collective et gestion sous mandat selon le type d'actionnariat en 2017

Encours en milliards d'euros	Gestion collective		Gestion sous mandat	
	Actif gérés	% de part de marché	Actif gérés	% de part de marché
Personnes physiques	261	11,7%	25	1,5%
Etablissements de crédit	1 586	71,0%	947	59,0%
Mutuelles et Compagnies d'assurances	344	15,4%	623	38,8%
Etablissements publics	28	1,3%	7	0,4%
Prestataires de services en investissement	13	0,6%	4	0,3%
Total	2 232	100%	1 606	100%

Source : AMF

L'analyse du profil actionnarial nous révèle, tant pour la gestion sous mandat que pour la gestion collective, une concentration élevée des parts de marché pour les établissements de crédit (71% en gestion collective et 59% en gestion sous mandat).

Les 20 premiers acteurs en termes de part de marché, pour la gestion sous mandat sont des filiales d'établissements de crédit (50%) ou des filiales de compagnies d'assurances (50%). En gestion collective, la majeure partie des 20 premiers acteurs sont des filiales d'établissements de crédit (75%), puis dans une moindre mesure des filiales de compagnies d'assurances (20%).

Les 200 dernières entités, soit 34,1% de l'ensemble des acteurs, gèrent quant à elles seulement 0,3% des encours sous gestion collective en 2017 et sont pour la majorité des structures entrepreneuriales.

ZOOM SUR LA GESTION SOUS MANDAT

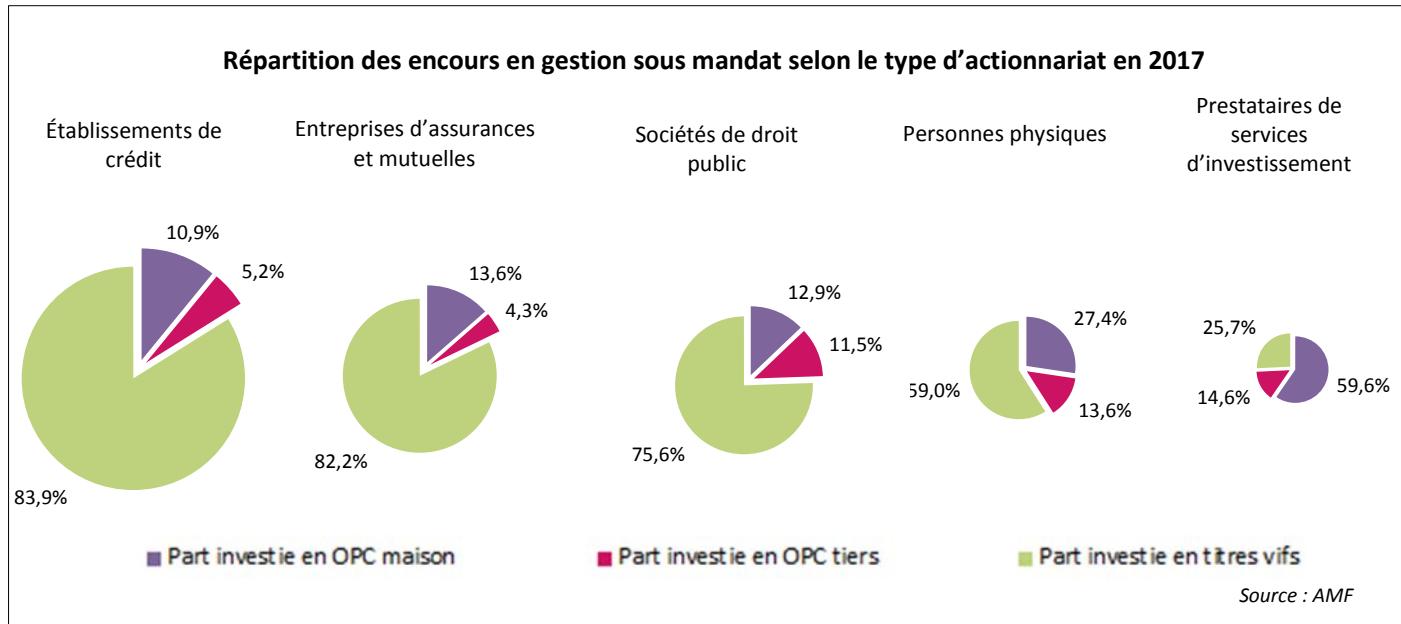
COMPOSITION DE PORTEFEUILLES

Tableau 3 : Répartition des encours en gestion sous mandat OPC maison, tiers ou titres vifs en 2017

Encours en milliards d'euros	Prestataires de services d'investissement	Entreprises d'assurances et mutuelles	Etablissements de crédit	Etablissements publics	Personnes Physiques	Total
Encours en gestion sous mandat	4	623	778	176	24	1 606
Montant de la gestion sous mandat investi en OPCVM / FIA Maison	3	85	85	23	7	201
Montant de la gestion sous mandat investi en OPCVM / FIA Tiers	1	27	40	20	3	91
Montant de la gestion sous mandat investi en titres vifs	1	512	652	133	14	1 313

Source : AMF

A fin 2017, le niveau d'encours de la gestion sous mandat était de 1 606 milliards d'euros, soit un repli de 12 milliards par rapport à 2016. Dans l'objectif de mieux apprécier la répartition des encours sous gestion individuelle, il est intéressant de distinguer les différents types d'investissements, à savoir ceux réalisés en OPC dits « maison » (gérés par la même société de gestion ou par une société de gestion du même groupe), ceux réalisés en OPC dits « tiers », (gérés par des sociétés de gestion tierces) et ceux réalisés en direct via des titres vifs.



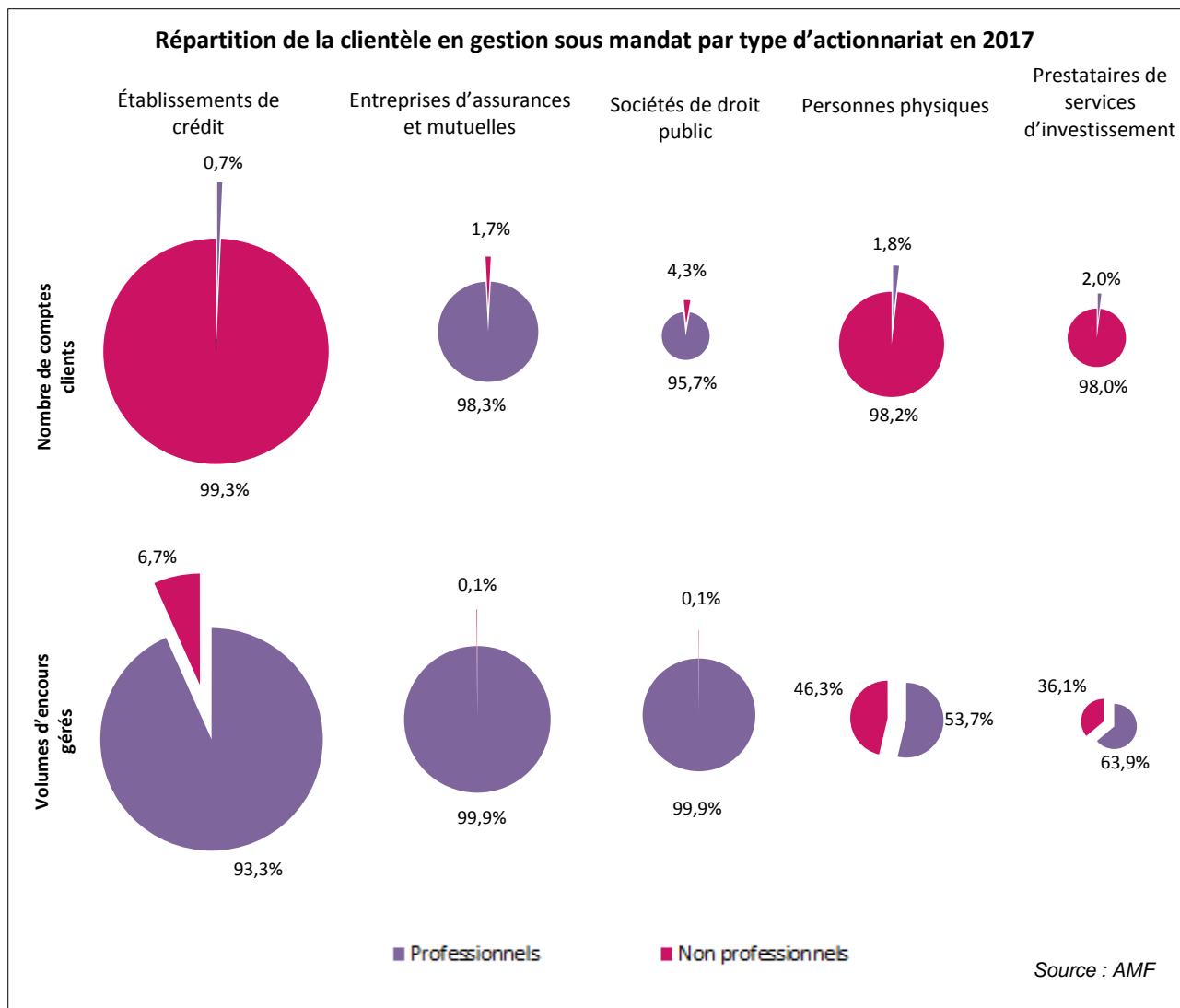
NB: La taille des ronds est fonction du volume d'encours gérés.

- ✓ La part investie en OPC « maison » est restée relativement stable (12,5% des encours totaux de la gestion sous mandat soit 201 milliards d'euros), une hausse de seulement 10 points de base entre 2016 et 2017.
- ✓ Les encours investis en OPC « tiers », représentant toujours la part la plus faible des actifs gérés sous mandat (5,7%), progressent de 20,3% par rapport à 2016. Cela témoigne d'une ouverture progressive de l'industrie de la gestion d'actifs française.
- ✓ A fin 2017, les encours investis en titres vifs (principalement des obligations portées par les portefeuilles assurantiels) connaissent un léger recul (-2,1%) par rapport à l'exercice précédent, il en va de même pour la part de ce type d'investissement dans les encours gérés sous mandat en baisse de 1,3%. Cette part s'établit désormais à 81,8%, soit un montant de 1 313 milliards d'euros.

Au regard des parts de marché selon le type d'actionnariat, la gestion individuelle en OPC (maison et tiers) est privilégiée dans une plus grande mesure par les prestataires de services d'investissement (74,3%) et dans une moindre mesure par les structures entrepreneuriales (41%). Cependant, en termes de canaux de distribution des OPC, on constate que les sociétés de gestion de portefeuille françaises, toute catégorie d'actionnariat confondue, semblent privilégier davantage l'architecture fermée. En effet, quel que soit le type d'actionnariat, les investissements en OPC « tiers » ramenés au total des investissements en OPC sont systématiquement en dessous des 50% avec une moyenne de 31,3% de mandats OPC investis en OPC « tiers ». Il convient toutefois de noter que ce déséquilibre demeure le plus marqué pour les sociétés filiales d'entreprises d'assurances et mutuelles et les prestataires de services d'investissement. Les OPC « maison » représentent 76% du total des OPC pour les premiers et 80,3% pour les seconds contre respectivement 24% et 19,7% pour les OPC « tiers ».

PAR TYPE DE CLIENTÈLE

Le nombre de comptes clients non professionnels représente 98,8% du nombre total de clients et le nombre de comptes clients professionnels ne représente que 1,2%. En termes de volumes d'encours gérés, on observe un effet inverse. Il y a 95,9% du volume d'encours total qui sont générés par une clientèle professionnelle et seulement 4,1% par une clientèle non professionnelle.



NB : La taille des ronds est fonction du nombre de comptes clients pour les premiers et du volume d'encours gérés pour les deuxièmes.

Au niveau de la structure des encours, trois ensembles d'acteurs semblent se distinguer (cf. tableau 4) :

- ✓ Les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit qui ont une part en nombre de comptes clients non-professionnels très élevée (99,3%) avec toutefois des encours en gestion individuelle portés essentiellement par des mandats institutionnels (93,3%).

- ✓ Les sociétés de gestion filiales d'entreprises d'assurances et de mutuelles² et les établissements de droit public possèdent quant à eux une majorité de clients professionnels tant au niveau des comptes clients qu'au niveau des encours gérés sous mandat.
- ✓ Les sociétés de gestion entrepreneuriales et les prestataires de services d'investissement, avec une forte clientèle non-professionnelle (98,2% pour les premiers et 98% pour les seconds) ont en termes d'encours une répartition un peu plus homogène entre clients professionnels et non-professionnels. Notons aussi que la part de clients non-professionnels par rapport aux actifs gérés est légèrement en hausse par rapport à 2016 (9,2%) pour les structures entrepreneuriales tandis que cette part est en baisse chez les prestataires de services d'investissement (-13,7 points de pourcentage).

Tableau 4 : Répartition des encours en gestion sous mandat selon la clientèle et l'actionnariat en 2017

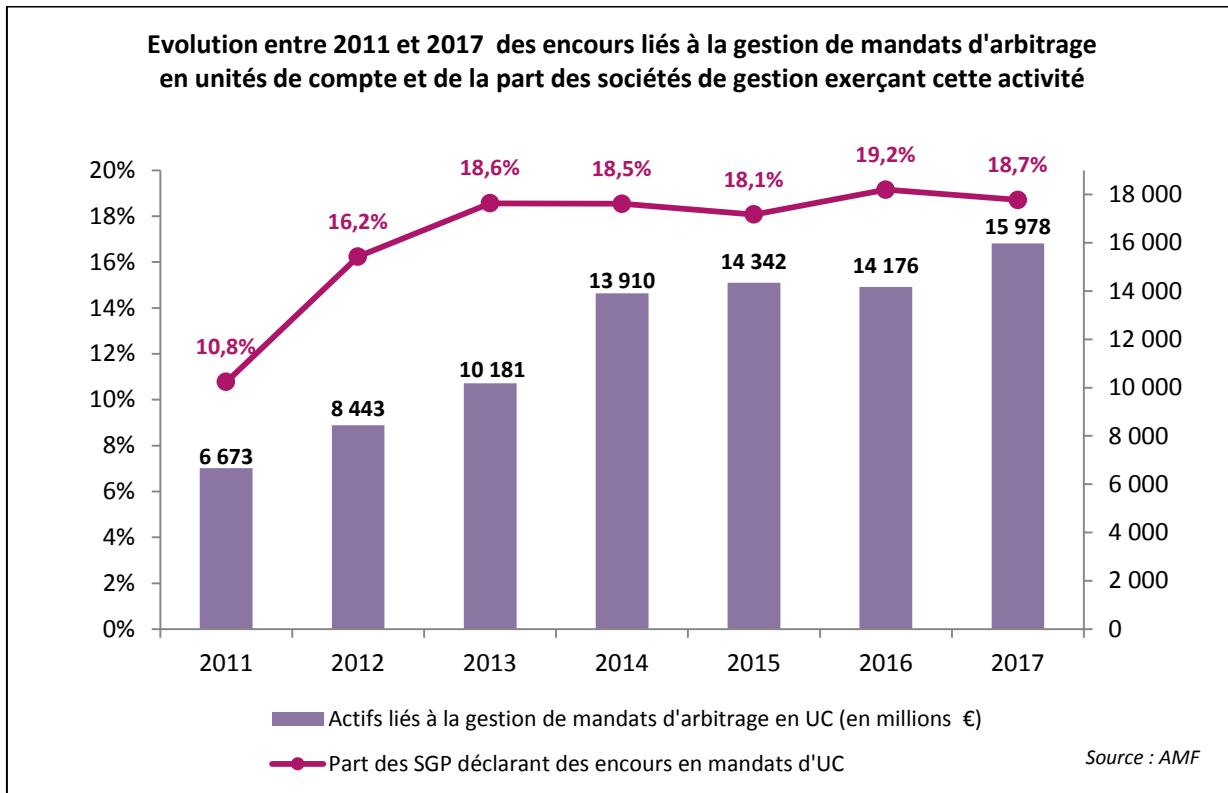
En millions d'euros	Prestataires de services d'investissement	Entreprises d'assurances et mutuelles	Etablissements de crédit	Sociétés de droit public	Personnes Physiques	Total
Encours en gestion sous mandat	4 317	623 153	777 576	176 255	24 448	1 605 749
Montant de la gestion sous mandat pour des clients non professionnels	1 558	189	52 193	10	11 322	65 273
Montant de la gestion sous mandat pour des clients professionnels	2 758	622 964	725 383	176 245	13 126	1 540 476

Source : AMF

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

Le nombre de sociétés déclarant des actifs liés aux mandats d'arbitrage en unités de compte est en légère baisse de 2,7% au 31 décembre 2017, à l'inverse les encours sont en augmentation de 12,7%. Excepté un léger repli en 2016, les encours liés à cette activité sont en constante progression avec une hausse moyenne par an de 15,7% depuis 2011.

² Une forte variation de la répartition du nombre de comptes clients s'explique par la fusion d'une société de gestion filiale d'entreprise d'assurance et de mutuelle représentant à elle seule 96,7% des comptes clients non-professionnels de cette catégorie d'acteurs fin 2016.



Une analyse par actionnariat permet d'observer que 69,1% 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 27,7% des encours liés à cette activité, soit 4,4 milliards d'euros. Mais on peut noter une nette progression depuis quelques années (25,0% par rapport à 2016).

Par ailleurs, même si on assiste à une baisse de leur part de marché ces dernières années, les sociétés de gestion filiales d'établissements de crédit restent leader avec 68,6% de part de marché, soit 11 milliards d'euros d'encours gérés.