

## Panorama de la distribution des OPC par les sociétés de gestion françaises

### Principaux résultats de l'enquête

- En France, distribution majoritaire via des canaux/clients liés au groupe (55 % des encours). À l'étranger, les SGP françaises privilégient les canaux /clients tiers (66 %) ;
- Plus de la moitié des SGP distribuent leurs OPC à l'étranger (environ 350 mds €). Un cinquième des actifs distribués par les SGP françaises le sont à l'étranger ;
- Les sociétés de gestion entrepreneuriales et/ou spécialistes captent plus de 50 % de la distribution via des canaux tiers (estimé à 250 mds €). Pour les SGP de l'échantillon, les trois quarts d'entre elles ont recours à des canaux de distribution tiers en France et plus d'un tiers d'entre elles à l'étranger ;
- Distribution tierce : prédominance des SGE/spécialistes sur les canaux des CGPI/TPM et plateformes. Les généralistes filiales de groupes financiers sont plus orientés vers les canaux des fonds de fonds et banques privées.

Les sociétés de gestion françaises évoluent dans un contexte de forte concurrence, tant au niveau domestique qu'international. A fin 2015, l'encours des fonds domiciliés en Europe atteint près de 13 000 mds € et a doublé depuis le point bas de 2008. L'évolution favorable de cet encours résulte à la fois d'une reprise des marchés et de flux de souscriptions nettes importants sur la période (plus de 2 500 mds €).

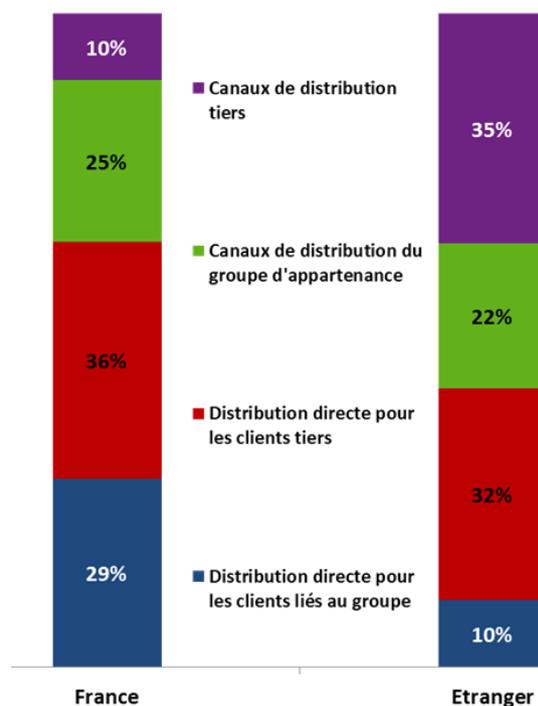
Confrontées à l'atonie de leur marché intérieur, à une densification de leur cadre réglementaire et à une pression continue sur les marges, les sociétés de gestion françaises ont élargi leurs offres et services d'investissement et accru l'internationalisation de leur distribution. Avec une part de marché proche de 16%, les SGP basées en France arrivent en troisième place en Europe si l'on considère les marchés où la gestion financière des fonds d'investissement est effectivement réalisée.

### Commercialisation des fonds en France et à l'étranger selon le canal de distribution

Le marché français se distingue par un tissu entrepreneurial parmi les plus importants en Europe, et compte également un nombre conséquent de sociétés filiales de groupes financiers, qu'ils soient bancaires ou de sociétés d'assurances et mutualistes. Ainsi, on dénombre près de 630 SGP basée en France dont les deux tiers sont entrepreneuriales.

En termes de répartition des encours des fonds d'investissement, de l'ordre de 2 000 mds €, environ 85% sont gérés par des filiales de groupes financiers. Cette diversité des acteurs et de l'offre de fonds impacte le panorama de la distribution des fonds d'investissement.

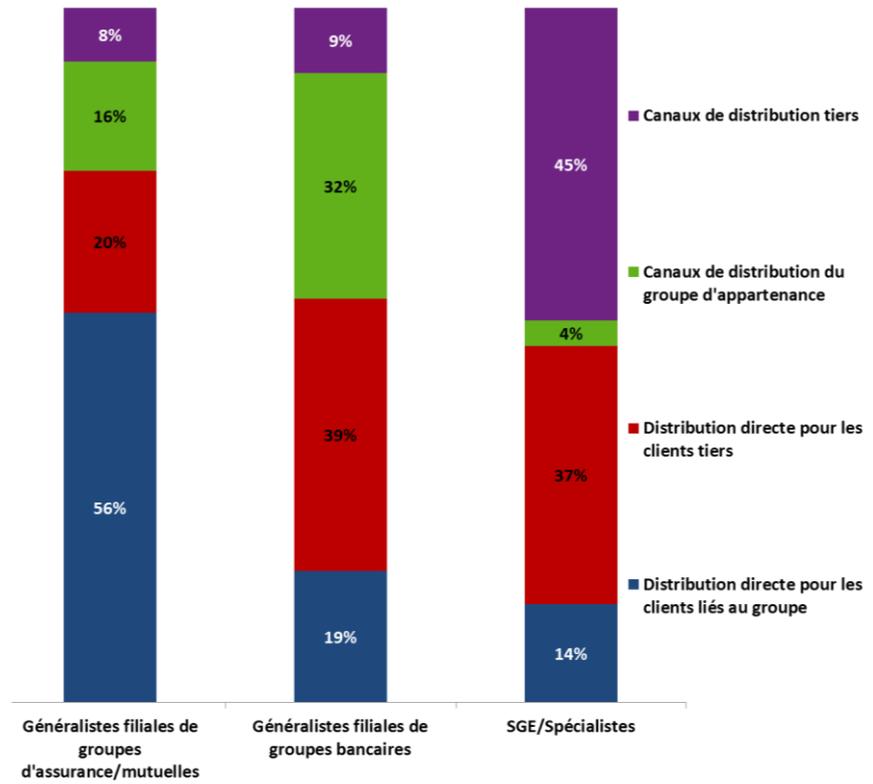
En France, comme dans d'autres pays développés, le marché étant fortement institutionnel et/ou intermédié, à hauteur d'environ 70% des encours OPC, le poids de la distribution directe (équipes commerciales internes aux SGP) dans la distribution des fonds est important.



Plus de la moitié des SGP distribuent leurs OPC à l'étranger pour un montant cumulé d'environ 350 mds €.

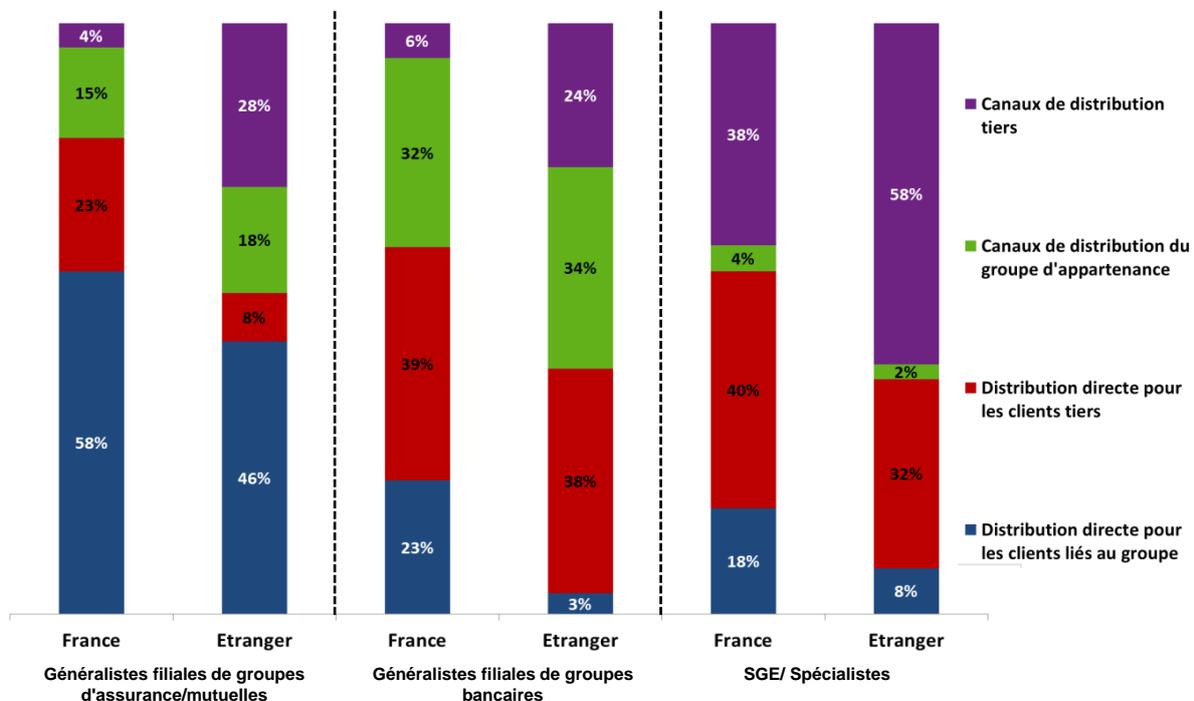
La segmentation des SGP selon la nature de leur activité et donc des clientèles ciblées permet d'affiner ce panorama des canaux de distribution des fonds. Ainsi, l'offre de fonds des SGP répond aussi bien à la délégation des actifs des investisseurs institutionnels (assurances, mutuelles, caisses de retraites, fonds de pension...), aux besoins de gestion de trésorerie des entreprises, qu'à la recherche de valorisation des patrimoines de la clientèle particulière...

La recherche d'expertises d'allocation et de diversification des risques par les investisseurs institutionnels se traduit par une délégation importante de leurs actifs au profit des SGP. Ces délégations peuvent être, en partie, intra-groupe pour les sociétés de gestion généralistes filiales de groupes financiers. Le graphique ci-contre, montre également leurs capacité à offrir leurs services de gestion, dans des volumes conséquents, à des institutionnels tiers, qu'ils soient français ou étrangers.



La distribution vis-à-vis de la clientèle particulière se réalise plus généralement soit, via les réseaux du groupe d'appartenance assurantiel ou bancaire, soit via des canaux de distribution tiers (par exemple à hauteur de 45% pour les SGE/Spécialistes).

La distinction de la distribution en France et à l'étranger pour ces trois catégories de SGP révèle deux structures différentes : traditionnellement la commercialisation des fonds en France s'est orientée vers les investisseurs institutionnels afin d'accéder au bassin d'épargne ; à l'étranger, les SGP ont un recours accru aux canaux de distribution du groupe et/ou tiers pour la commercialisation de leurs fonds (respectivement 46%, 58% et 60%).

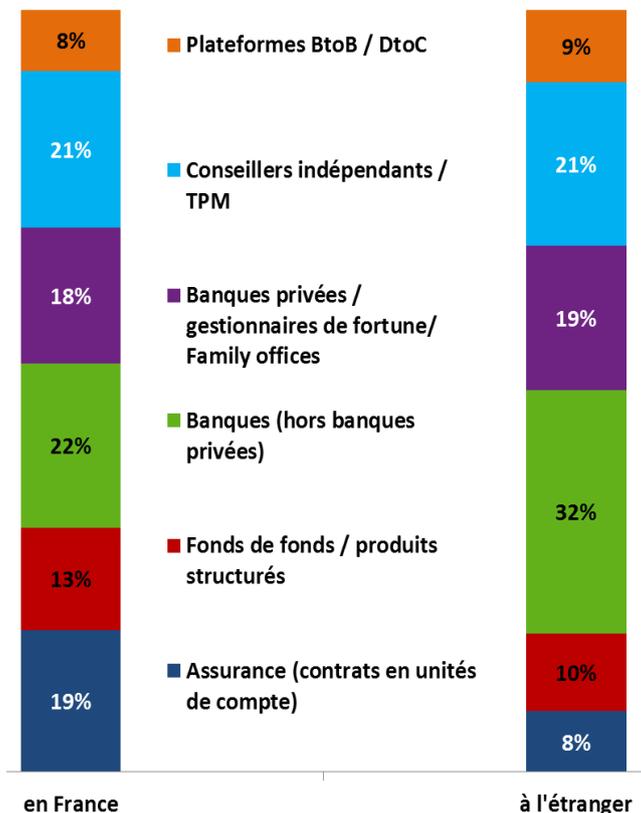


Au global, les sociétés de gestion filiales des groupes d'assurance /mutuelles basées en France distribuent 15% de leur encours à l'étranger. Ce poids est de 19% pour les filiales des groupes bancaires et 37% pour les SGE/Spécialistes.

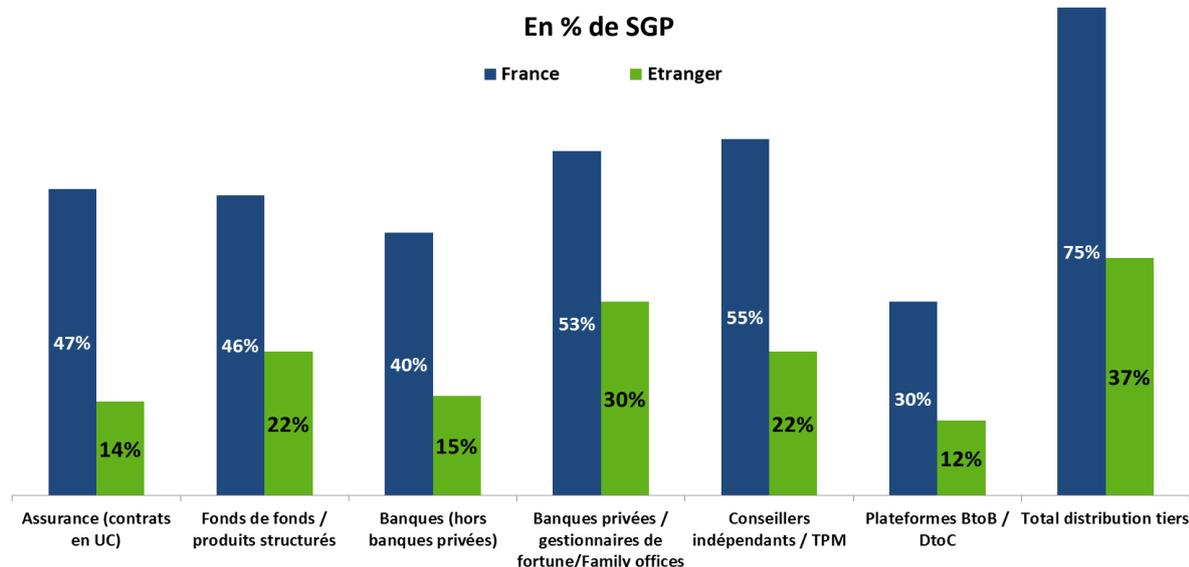
## Focus sur la distribution des fonds via des canaux tiers

Au côté des canaux traditionnels (banques ou compagnies d'assurances) liés au groupe de la société de gestion, d'autres canaux externes se sont développés notamment du fait de l'importance des sociétés de gestion entrepreneuriales et spécialistes : conseillers indépendants, banques privées, fonds de fonds, plateformes... Au global, la commercialisation via les canaux tiers représente de l'ordre de 250 mds €, distribués en montant équivalent en France et à l'étranger.

En termes géographiques, les principales différences se concentrent d'une part sur le poids plus important au sein de la distribution tierce des contrats UC en France (19% contre 8% à l'étranger), contrebalancé par la commercialisation via les guichets bancaires tiers à l'étranger (32% contre 22% en France).



Aujourd'hui pour les SGP basées en France, les plateformes représentent moins de 10% de leur distribution tierce aussi bien en France qu'à l'étranger. Les évolutions réglementaires (MIF 2) et les innovations technologiques facilitées par la digitalisation pourraient accroître cette part et favoriser le développement de modèle DtoC (direct to consumer).



En nombre de sociétés, les trois quarts des SGP ont recours à la distribution tierce en France et plus d'un tiers d'entre elles à l'étranger. Celles-ci distribuent leurs fonds principalement à une clientèle fortunée, via les conseillers indépendants (55% des SGP en France) et les banques privées. La distribution via les fonds de fonds (architecture ouverte) permet à certaines SGP de diffuser leurs expertises spécifiques à travers l'offre de fonds d'autres SGP (46% des SGP y ont recours en France).

Plus en détail, les SGE/Spécialiste commercialisent près d'un tiers de l'encours de leurs fonds via les conseillers indépendants (29%). Cette part peut toutefois être rehaussée si l'on considère que les plateformes BtoB sont des intermédiaires entre les SGP et les distributeurs, notamment les conseillers indépendants.

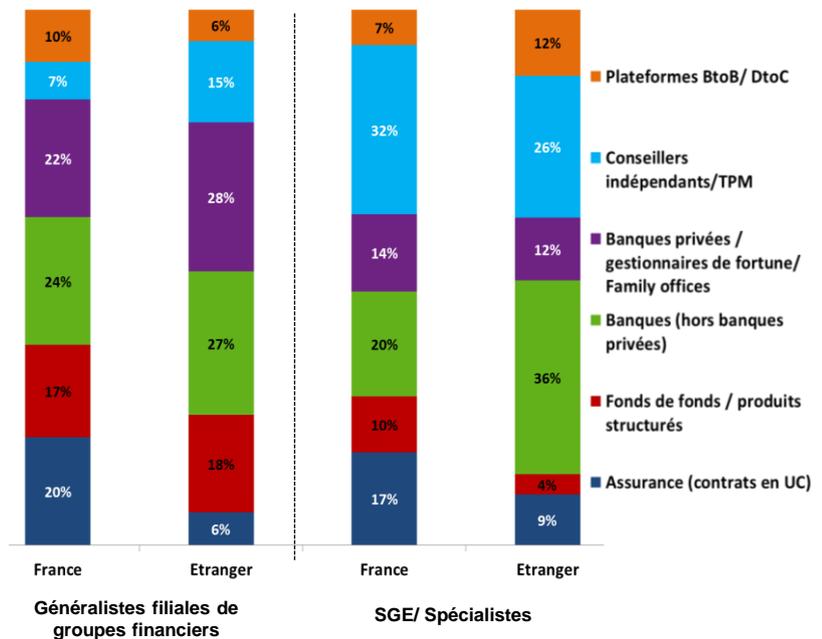
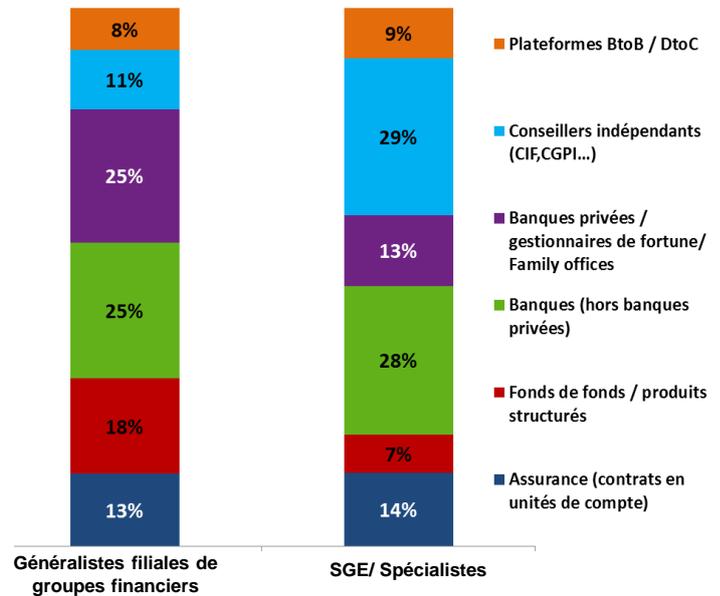
Les généralistes filiales de groupes financiers ont un biais, comparativement aux SGE/Spécialistes, en faveur des canaux de banques privées et les fonds de fonds.

Au global, ces deux groupes de sociétés ont un montant en distribution des OPC via les canaux tiers relativement équivalent.

Dans une comparaison internationale, la structure des canaux de distribution à l'étranger reflète en grande ligne les caractéristiques des modèles de commercialisation des principaux pays européens. Ainsi, le poids de la banque de détail apparaît plus important aussi bien pour les SGE/Spécialistes que pour les généralistes filiales de groupes financiers.

Pour ces derniers, les conseillers indépendants et la banque privée forment également des canaux privilégiés.

Le poids des plateformes (12%) est plus important à l'étranger pour les SGE/Spécialistes, permettant de rendre visible leurs produits auprès d'un nombre conséquent de distributeurs (réseaux bancaires, sociétés de multigestion, conseillers indépendants).



Le service Economie - Recherche de l'AFG a réalisé début 2016 la troisième édition de son enquête visant à mesurer le poids des différents canaux utilisés par ses membres, les sociétés de gestion de portefeuille (SGP), pour la distribution de leurs fonds d'investissement (OPCVM et FIA). L'enquête couvre les fonds d'investissement dont la gestion est réalisée par des SGP basées en France, que ces fonds soient distribués en France ou à l'étranger (l'activité des sociétés filiales de gestionnaires français basées à l'étranger est donc exclue du périmètre de l'étude).

Les résultats de l'enquête se fondent sur un échantillon de cent dix-neuf SGP, qui ensemble gèrent en France 1 390 milliards d'euros sous forme de fonds d'investissement (1 150 mds € en OPC de droit français et 240 mds € en OPC de droit étranger). L'échantillon est représentatif de 70% du marché de la gestion collective en France.



**Vos contacts :**

**Thomas Valli**, Directeur des Études Économiques  
[t.valli@afg.asso.fr](mailto:t.valli@afg.asso.fr)

**Gabriela Gublin-Guerrero**, Économiste  
[g.gublin-guerrero@afg.asso.fr](mailto:g.gublin-guerrero@afg.asso.fr)