

Panorama du marché français de la gestion pour compte de tiers

Dans un contexte de marché défavorable,
des encours en baisse
pour les gestions française et européenne

- ▶ Confrontés à une baisse généralisée des performances sur les marchés actions et taux en 2018, les encours globaux sous gestion en France (mandats et OPC) sont en repli de - 2 % sur l'année et s'établissent à 3 860 milliards d'euros. Sur une plus longue période, soit les 10 dernières années, le taux de croissance annualisé des encours gérés se maintient au niveau élevé de + 4,4 %.
- ▶ L'encours des OPC de droit français atteint 1 813 mds€, en baisse de - 6,3 % en 2018 (après + 7,5 % en 2017). Plus en détail, l'encours des OPCVM (UCITS) s'élève à 783 mds€ (- 10,4 % en 2018 contre + 9,8 % en 2017), et celui des FIA (Fonds d'investissement alternatifs au sens de la directive AIFM) à 1 029 mds€ (- 2,9 % en 2018 contre + 5,7 % en 2017).
- ▶ Plusieurs facteurs concourent à la variation des encours des OPC de droit français : globalement des performances négatives en 2018 en lien avec l'évolution des marchés, des volumes importants de transfert de domiciliation de fonds restant gérés en France, et une collecte nette négative. Celle-ci est légèrement négative pour les grandes catégories d'OPC non monétaires en 2018 (contre + 48 mds€ en 2017), et s'établit à - 17 mds€ pour les OPC monétaires (contre une collecte nette nulle en 2017).
- ▶ Depuis 5 ans, le nombre de sociétés se stabilise à un niveau élevé autour de 630 SGP (633 SGP à fin 2018). Le nombre de créations de nouvelles sociétés est en baisse (24 SGP en 2018), contre une moyenne de créations annuelles autour de 35 SGP sur les dernières années. On observe un mouvement de consolidation et rapprochement afin de faire face à la concurrence et à la baisse des marges. En 2018, l'évolution négative des marchés devrait affecter fortement le chiffre d'affaires et le résultat de la profession.
- ▶ En termes de gestion financière (fonds et mandats), les SGP françaises occupent la première place européenne continentale. La part de marché de la gestion française est estimée à 27 % en Europe hors UK. En termes de domiciliation des fonds, la France occupe la deuxième place en Europe (y compris UK) pour les fonds FIA (17,5 % de parts de marché), et la quatrième place pour les OPCVM (8,4 %).
- ▶ Au niveau européen, l'encours des fonds approche les 15 200 mds€ à fin 2018, en recul de - 3 % sur un an. La collecte nette s'élève à 245 mds€ en 2018, contre un plus haut à 948 mds€ atteint en 2017. L'encours des OPC de droit étranger gérés en France par près de 130 SGP continue de progresser en 2018 et dépasse désormais les 450 mds€. Cet encours a triplé sur les dix dernières années.

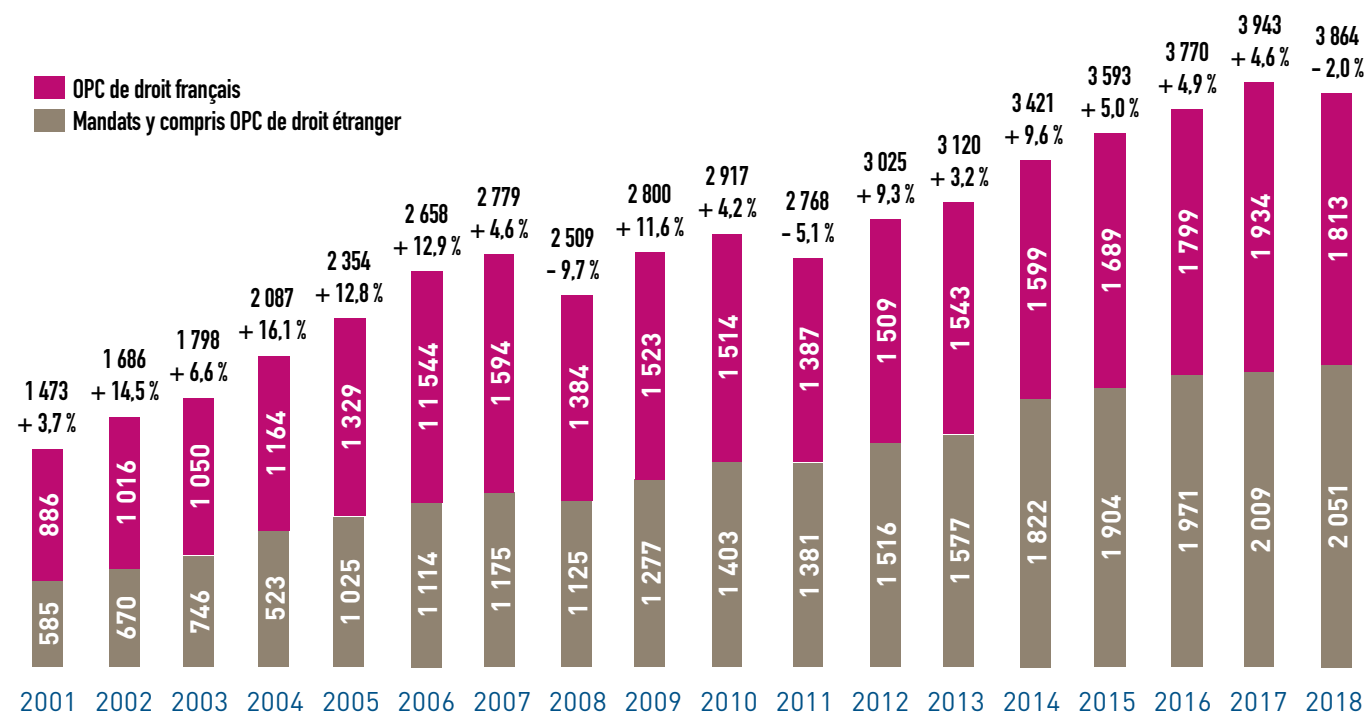
Une activité au cœur des flux financiers entre investisseurs et émetteurs

Confrontés à une baisse généralisée des performances sur les marchés actions et taux en 2018, les encours globaux sous gestion en France (mandats et OPC) sont en repli de - 2 % sur l'année et s'établissent à 3 860 milliards d'euros. Le retournement des marchés en 2018 met fin à six années consécutives de hausse des encours gérés en France : ceux-ci ont augmenté de plus de 1 000 mds€ depuis le repli de 2011.

La gestion française représente aujourd'hui un quart du marché européen (hors UK) et se déploie avec des montants conséquents sur l'ensemble des classes d'actifs. Elle bénéficie en outre de tendances structurelles positives, par exemple les évolutions réglementaires en faveur d'un développement des solutions d'épargne de long terme en Europe (PEPP - *Pan European Personal Pension Product*) et en France (Loi Pacte) qui sont des réponses à la problématique de vieillissement de la population et de déséquilibre des régimes de retraite par répartition. D'autre part, son développement est favorisé par la mise en œuvre d'un cadre plus favorable aux marchés de capitaux en Europe (UMC) qui a pour objectif d'accompagner les besoins importants de financement long nécessaire à la croissance de l'économie, en faveur des infrastructures, de la transition énergétique et du développement des entreprises.

En complément des autres sources de financement de l'économie, l'offre des gestions alloue des ressources financières à court, moyen et long terme aux différents agents économiques, sur les marchés primaire et secondaire. Pour la France, dans un marché des capitaux globalisé, l'existence d'une industrie domestique de la gestion d'actifs puissante est un atout de compétitivité et de souveraineté¹. En effet, l'existence d'un "biais domestique d'allocation" est favorable à la stabilité des financements des émetteurs locaux et à la souveraineté de leur gouvernance.

Actifs gérés pour compte de tiers sur le marché français
(Montants en milliards d'euros)



Source : AMF, BDF / estimations AFG à fin 2018.

1) "Utilité économique et sociale de la gestion pour compte de tiers", AFG - Cahiers de la gestion n° 5, septembre 2018.

Plus en détail, les encours bruts gérés sous mandat au profit de clients privés qui souhaitent un service personnalisé, souvent dans une logique patrimoniale, ou de clients institutionnels qui délèguent une partie de la gestion de leurs placements financiers, seraient en légère progression à plus de 1 800 mds€. La gestion financière en France d'OPC de droit étranger dépasse quant à elle les 450 milliards d'euros, soit un triplement des encours sur les dix dernières années. Le renforcement de la distribution pour des clients non-résidents par un nombre de plus en plus conséquent de sociétés de gestion filiales d'un groupe ou entrepreneuriales sont à l'origine de cette tendance. Au total, plus de 500 mds€ seraient gérés en France sous forme de fonds (de droit français ou étrangers) ou de mandats pour des clients non-résidents.

L'encours des OPC de droit français diminue en 2018 de -6,3 % (+7,5 % en 2017) et atteint 1 813 mds€. Parmi ces fonds, l'actif net des OPCVM (UCITS) s'élève à 783 mds€ (-10,4 % sur un an), et celui des FIA à 1 029 mds€ (-2,9 % sur un an). Depuis 2011, le taux de croissance annualisé des OPC français approche les +4 %.

Évolution des encours des organismes de placement collectif (OPC) domiciliés en France

Type de fonds	Actifs nets à fin 2018 (mds €)			Variation 2018		Variation 2011- 2018	
	OPCVM	FIA	Total	en mds €	en %	en mds €	TCAM*
Actions	199,8	91,5	291,3	- 63,9	- 18,0 %	65,7	3,7 %
Diversifiés	150,7	165,9	316,6	- 32,0	- 9,2 %	80,2	4,3 %
A formule	2,5	18,4	20,9	- 3,8	- 15,4 %	- 32,8	- 12,6 %
Obligations	143,3	126,5	269,8	- 11,4	- 4,1 %	81,3	5,3 %
Monétaires	287,1	39,3	326,4	-17,8	- 5,2 %	- 21,2	- 0,9 %
Sous-total	783,4	441,6	1 225,0	- 128,9	- 9,5 %	173,2	2,2 %
Autres**	0,0	587,7	587,7	7,9	1,4 %	252,0	8,3 %
Total	783,4	1 029,3	1 812,7	- 121,0	- 6,3 %	425,2	3,9 %
Total hors Monétaires	496,3	990,0	1 486,3	- 103,2	- 6,5 %	446,4	5,2 %

* TCAM : Taux de croissance annuel moyen.

** Autres : OT, Fonds de fonds alternatifs, FCPE, FCPR/FPCI, OPCI, SCPI.

Source : AMF, BDF, IEIF / estimations AFG, à fin 2018, pour la catégorie "Autres".

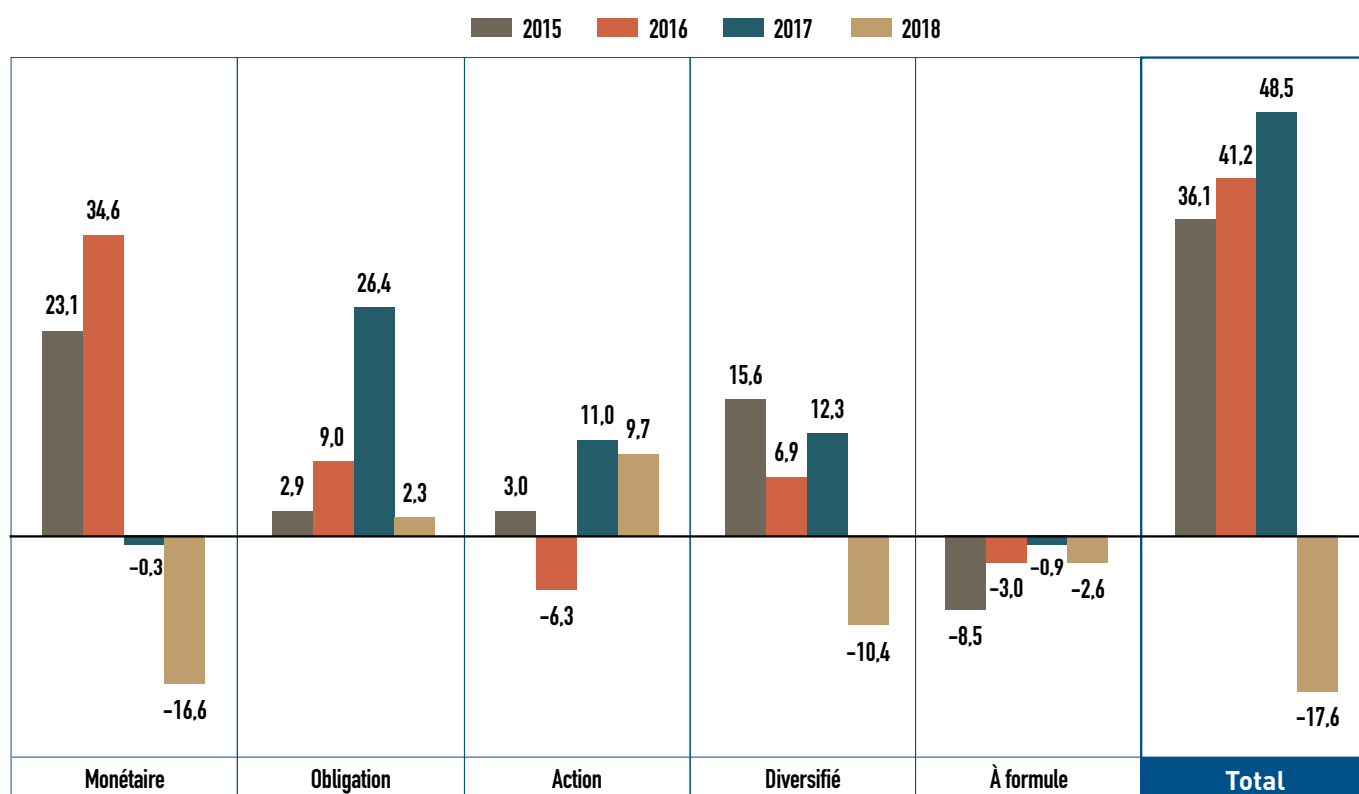
L'encours des OPC actions a fortement baissé en 2018 (-18 % contre +16,3 % en 2017), conséquence de la mauvaise orientation des marchés sur la seconde partie de l'année et du transfert de certains OPC vers d'autres places de domiciliation. Les fonds diversifiés, quant à eux, connaissent une baisse des encours de -9,2 % (contre +6,8 % en 2017). L'encours des fonds obligataires chute de -4,1 % (contre +10,6 % en 2017), impacté par une rentabilité des marchés de taux négative en 2018.

Les **fonds monétaires** représentent le quart de l'encours de l'ensemble des fonds à vocation générale, contre près de 44 % dix ans auparavant. Cette catégorie, impactée par le niveau des taux courts, termine l'année sur une baisse d'encours de près de 18 mds€.

Parmi les fonds constituant la catégorie "Autres", dans un environnement de taux bas, les fonds de **gestion immobilière** et de **capital investissement** restent très attractifs tant pour les investisseurs particuliers que pour les institutionnels. L'encours des **fonds d'épargne salariale** s'établit à 125,5 mds€ (soit - 4,6 % en 2018), et la collecte nette ressort positive (+ 1,5 mds€) alimentée par un nombre croissant de salariés couverts par ce type de dispositifs (PEE et PERCO).

Au global, les souscriptions nettes des grandes catégories d'OPC français sont **négatives** en 2018.

Souscriptions nettes* des grandes catégories d'OPC de droit français (en milliards d'euros)



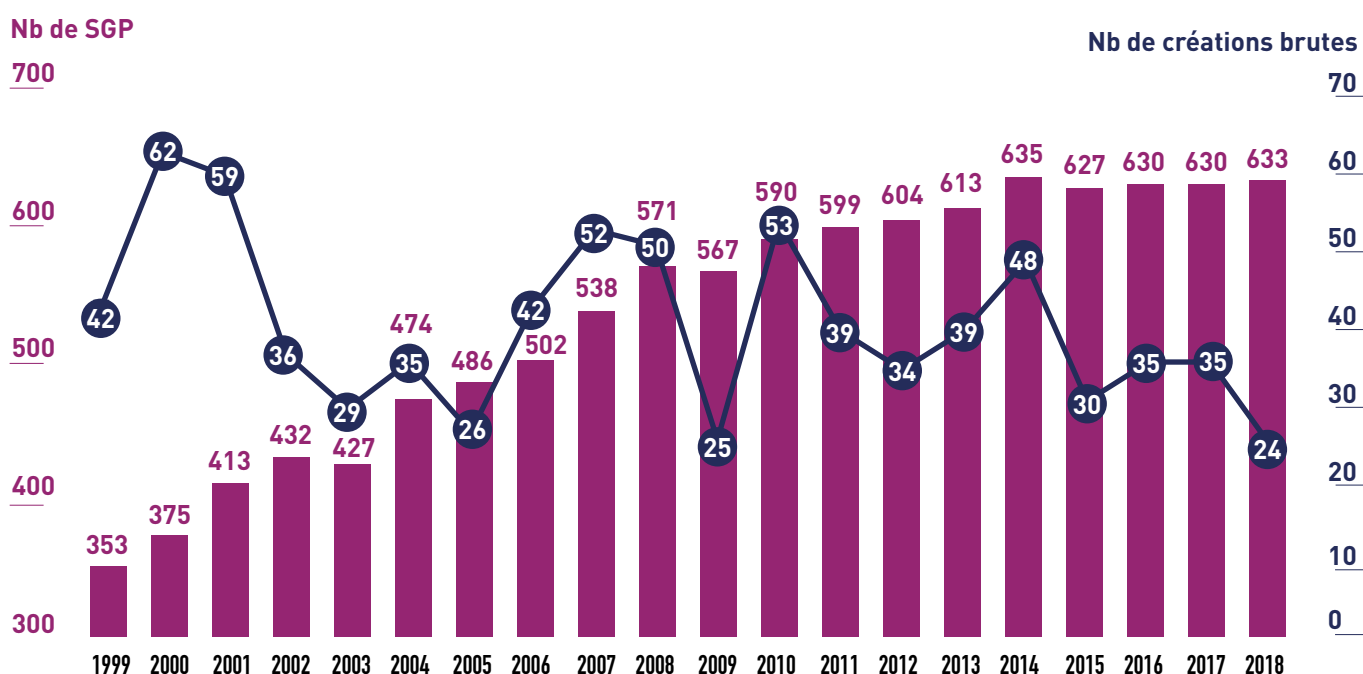
* Hors transferts de domiciliation de certains fonds qui restent gérés en France.
Source : BDF et calculs AFG.

Le nombre d'OPC domiciliés en France reste stable en 2018. Le nombre d'OPCVM, en diminution de 65 unités en 2018, s'établit à 3 098 fonds, et le nombre de FIA augmente légèrement à près de 7 760 fonds. Cependant, pour certaines catégories d'OPC, le nombre de fonds continue de baisser, et ce particulièrement pour les OPC monétaires, les fonds à formule et les OPC actions (respectivement - 75 %, - 64 % et - 22 % du nombre de fonds de leur catégorie depuis fin 2008).

Une population de SGP diversifiée et innovante dans un marché très concurrentiel

Les sociétés de gestion évoluent dans un contexte de forte concurrence et de tensions sur les marchés qui affectent leurs marges, avec d'un côté une pression à la baisse sur les prix, et de l'autre une hausse des charges liées aux coûts d'adaptation réglementaire (MIF II, PRIIPs, SOLVA II, RGPD...), d'investissement technologique et de développement commercial. S'il n'existe pas de solution unique pour faire face à ces défis, une adaptation des business model et un meilleur renforcement des liens avec l'écosystème sont souvent nécessaires. Ainsi, ce partage des moyens et des compétences se réalise via les rapprochements entre sociétés, la mise en commun de moyens (GIE), l'ouverture au capital d'institutionnels ou de distributeurs partenaires, l'apport des incubateurs... motivé par cet "effet de ciseaux" qui incite à la recherche de la taille nécessaire au développement des activités orientées vers de nouveaux marchés et/ou types d'investisseurs.

Évolution de la population des SGP en France (en unités)



Source : AMF

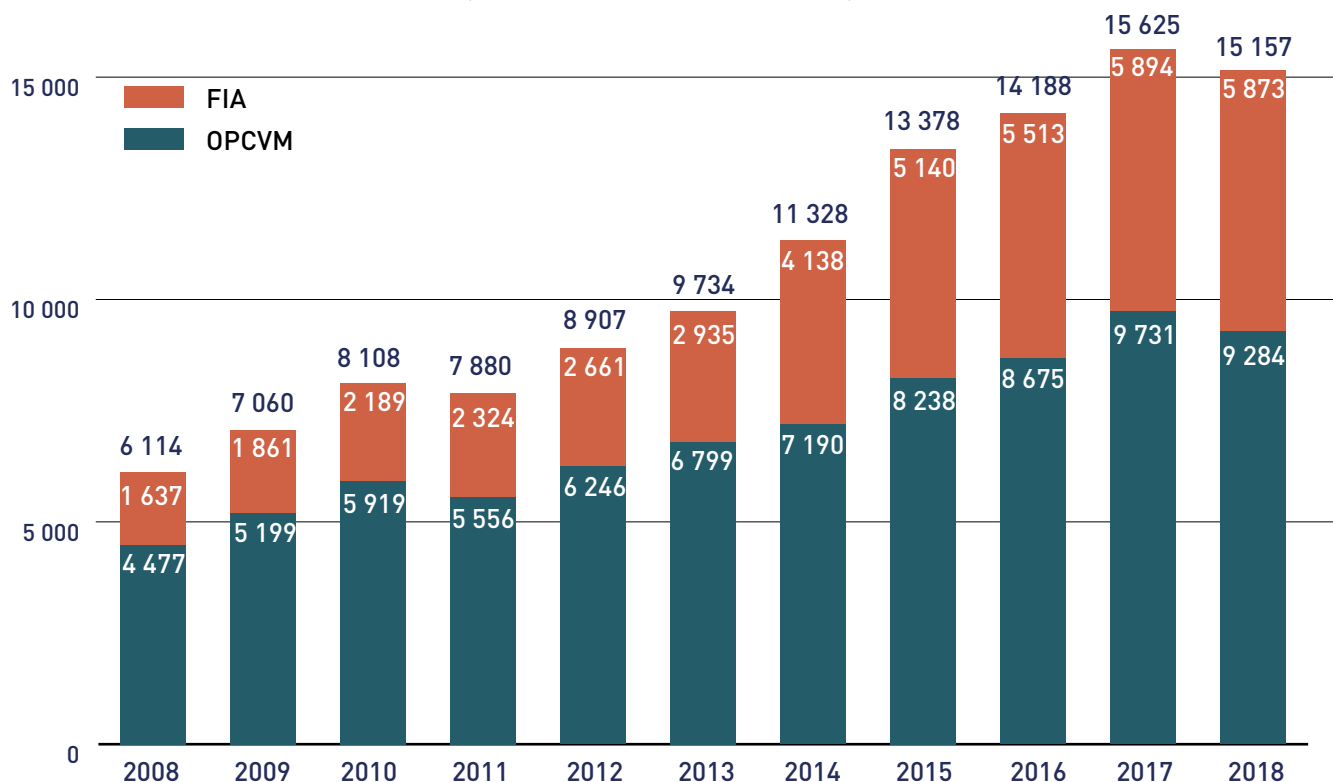
Depuis 5 ans, le nombre de sociétés se stabilise à un niveau élevé, autour de 630 SGP (633 SGP à fin 2018). Le nombre de créations de nouvelles sociétés, 24 SGP en 2018, est en baisse, contre une moyenne de créations annuelles autour de 35 SGP sur les dernières années. Le marché français se distingue par un tissu entrepreneurial parmi les plus importants en Europe qui représente, en nombre et en création, les deux tiers des acteurs et le tiers des équipes de gestion. Il compte également un nombre conséquent de sociétés généralistes et/ou spécialistes de taille importante (86 SGP gèrent entre 1 et 5 mds€, 49 SGP gèrent entre 5 et 50 mds€ et 14 SGP plus de 50 mds€), quatre groupes français figurant parmi les vingt-cinq premiers groupes de gestion au niveau mondial. L'innovation et la qualité de leur gestion sont reconnues au niveau international, que ce soit via des mandats, des fonds de droit français ou des fonds domiciliés à l'étranger. On estime que près de la moitié de l'encours des OPC de ces sociétés de gestion entrepreneuriales et/ou spécialistes est aujourd'hui distribué auprès d'investisseurs étrangers.

La France conforte sa place d'acteur majeur de la gestion en Europe

À fin 2018, l'encours des fonds domiciliés en Europe approche les 15 200 mds€ (en baisse de - 3 % sur un an). Depuis le point bas de 2011, cet encours a presque doublé. En distinguant les fonds d'investissement selon leurs catégories juridiques, l'encours des OPCVM s'élève à 9 284 mds€, en baisse de - 4,6 % en 2018 (après une hausse de + 12,2 % en 2017). Plus en détail, la baisse des encours concerne l'ensemble des catégories d'OPCVM : les fonds des catégories OPCVM actions, diversifiés, obligataires et monétaires terminent l'année sur des baisses respectives de - 7,6 %, - 1,1 %, - 3,4 % et 0 %. L'encours des FIA atteint 5 873 mds€ à fin 2018, en baisse de - 0,4 % sur un an (contre une hausse de 6,9 % en 2017). Parmi ces fonds, l'encours des fonds immobiliers a continué de progresser : + 10,1 % en 2018 (+ 7,8 % en 2017).

Si l'on considère les places où la gestion financière des fonds d'investissement est effectivement réalisée, la France occupe la deuxième place², avec une part de marché de 18 %, derrière le Royaume-Uni (21 %) et devant l'Allemagne (15 %). En incluant la gestion sous mandat, la gestion française occupe également la première place européenne continentale et représente un quart du marché.

Évolution de l'encours des OPC en Europe
(Montants en milliards d'euros)



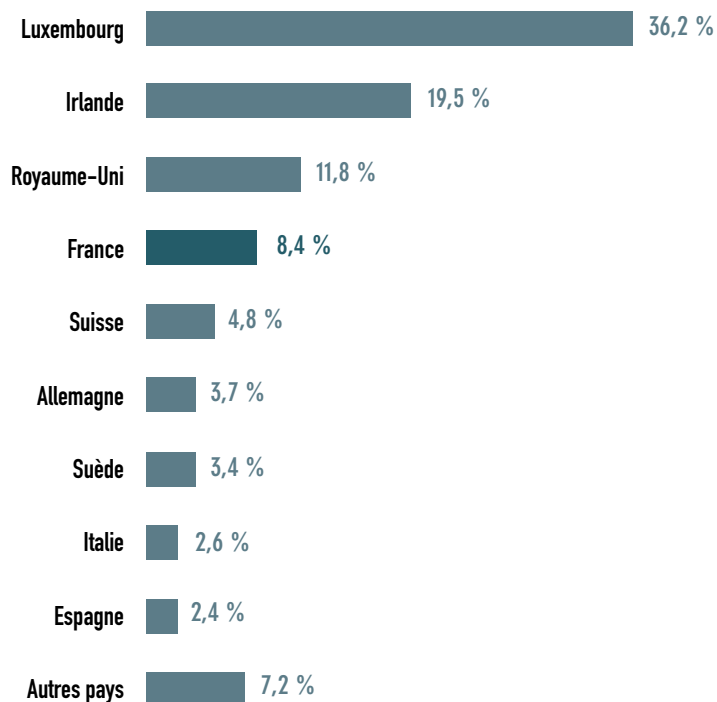
Source : EFAMA.

En termes de domiciliation d'OPC, la part de marché des fonds français est de 17,5 % pour les fonds FIA, 2^e place en Europe derrière l'Allemagne et devant les Pays-Bas. Les 5 premiers pays concentrent 82 % du marché des fonds FIA en Europe. Concernant la domiciliation des fonds OPCVM, la France occupe la 4^e place en Europe avec 8,4 % de parts de marché, derrière le Luxembourg et l'Irlande – centres *off shore* dont les activités sont centrées sur la domiciliation et l'administration de fonds – ainsi que le Royaume-Uni. Ensemble, les 5 premiers pays représentent 80 % du marché des OPCVM en Europe.

2) Source : "Asset Management in Europe", September 2018, EFAMA.

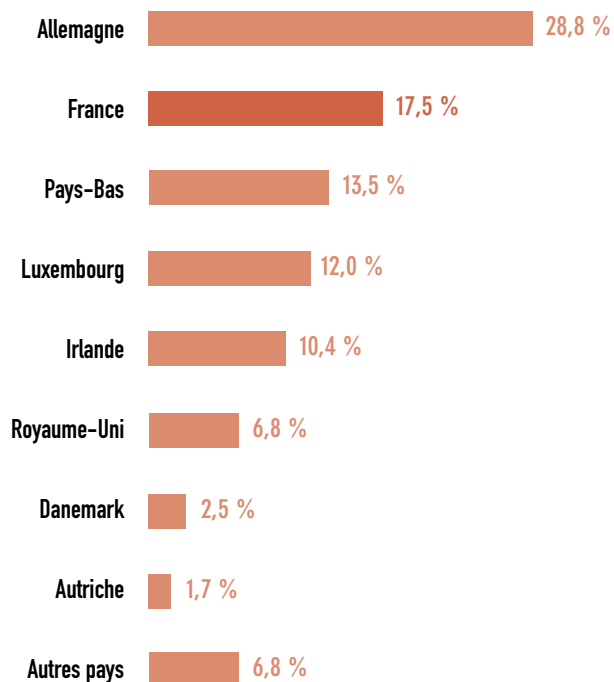
Parts de marché des principaux pays européens selon la domiciliation des OPCVM

(encours de 9 284 mds € à fin 2018)



Parts de marché des principaux pays européens selon la domiciliation des FIA

(encours de 5 873 mds € à fin 2018)

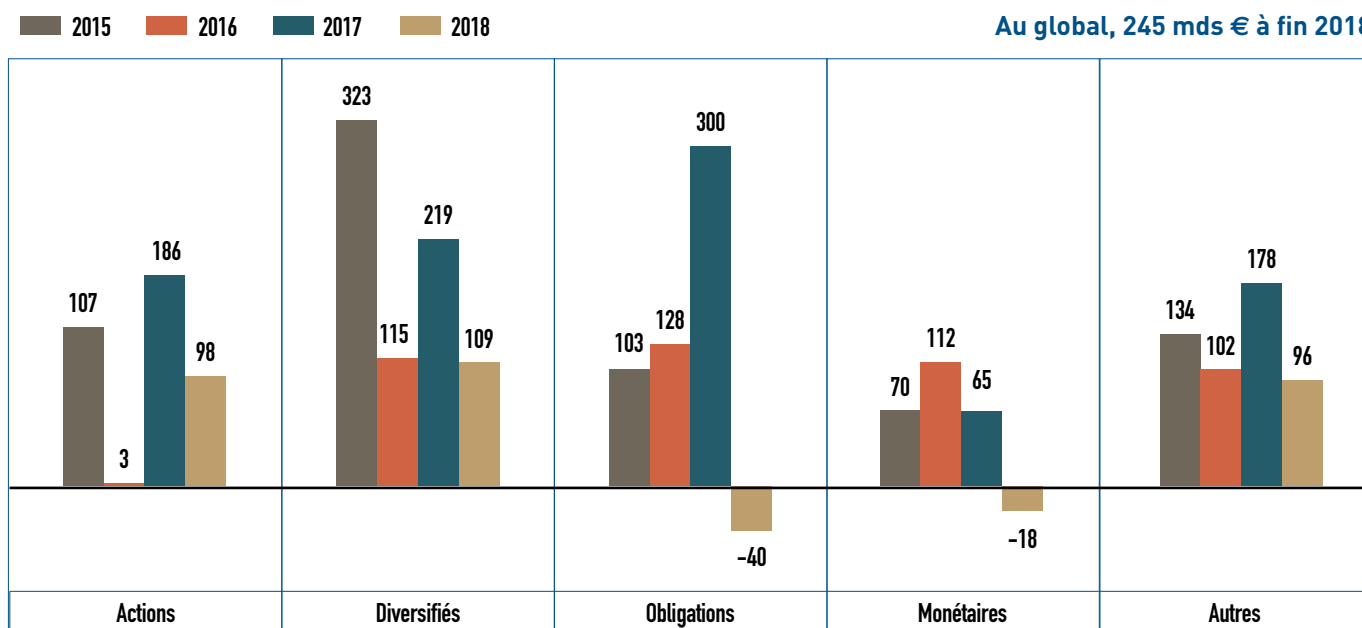


Source : EFAMA.

La collecte nette s'élève à 245 mds€ en 2018 contre un plus haut à 948 mds€ atteint en 2017. La collecte nette des fonds de taux (obligataires et monétaires) ressort négative à -58 mds€ (contre +365 mds€ en 2017). Les fonds orientés actions (actions et diversifiés) continuent à collecter, +207 mds€, mais dans des volumes moindres qu'en 2017 (+405 mds€).

Collecte nette des fonds domiciliés en Europe (en mds €)

Au global, 245 mds € à fin 2018



Source : EFAMA.

L'Association Française de la Gestion financière (AFG) représente et défend les intérêts des professionnels de la gestion de portefeuille pour compte de tiers. Créée en 1961, elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion d'actifs, qu'elle soit individualisée sous mandat ou collective via les Organismes de placement collectif (OPC). Ses membres sont les sociétés de gestion de portefeuille, entrepreneuriales ou filiales de groupes bancaires ou d'assurance, français et étrangers. Depuis 2009, l'AFG accueille des "membres correspondants" (80 à fin 2018) représentatifs de l'écosystème de la gestion : avocats, cabinets de conseil, SSII, fournisseurs de données, succursales.

La gestion d'actifs française représente 4 000 Mds€ sous gestion, soit un quart du marché de la gestion d'Europe continentale. Source de plus de 85 000 emplois dont 26 000 propres aux sociétés de gestion, elle joue un rôle essentiel dans le financement de l'économie.

L'AFG a pour mission d'informer, d'assister et de former ses adhérents. Elle leur apporte un concours permanent dans les domaines juridique, fiscal, économique, comptable et technique.

Elle anime la réflexion de la profession sur l'évolution des techniques de gestion, la recherche, et la protection et l'orientation de l'épargne.

Interlocuteur des pouvoirs publics français, européens et internationaux, l'AFG contribue activement à l'évolution de la réglementation. Elle définit les règles de déontologie de la profession et joue un rôle moteur en matière de gouvernement d'entreprise.

L'Association contribue également à la promotion et au rayonnement de la gestion française (l'une des premières au monde) auprès de l'ensemble des acteurs concernés : investisseurs, émetteurs, politiques et médias, en France et à l'international.

Publication réalisée par le service Études économiques de l'AFG

Thomas Valli, Directeur des Études économiques | T : +33 (0)1 44 94 94 03 | t.valli@afg.asso.fr

Cyril Greco, Économiste | T : +33 (0)1 44 94 94 04 | c.greco@afg.asso.fr

41, rue de la Bienfaisance | 75008 Paris | T : +33 (0)1 44 94 94 00

45, rue de Trèves | 1040 Bruxelles | T : +32 (0)2 486 02 90

www.afg.asso.fr | [@AFG_France](https://twitter.com/AFG_France)

