Opef

Observatoire des produits d'épargne financière

Rapport annuel de l'Observatoire des produits d'épargne financière

2025

CCSF

comité consultatif du secteur financier

Aucune représentation ou reproduction, même partielle, autre que celles prévues à l'article L. 122-5 2e et 3e a) du Code de la propriété intellectuelle ne peut être faite de la présente publication sans l'autorisation expresse du Secrétariat général du Comité consultatif du secteur financier ou, le cas échéant, sans le respect des modalités prévues à l'article L. 122-10 dudit Code.

© Secrétariat général du Comité consultatif du secteur financier – 2025

Observatoire des produits d'épargne financière

Rapport annuel de l'Observatoire des produits d'épargne financière 2025

CCSF
comité consultatif du secteur financier

Avant propos

La loi n° 2023-973 du 23 octobre 2023 relative à l'Industrie verte, entrée en vigueur le 24 octobre 2024, a confié au Comité consultatif du secteur financier (CCSF) la mission de suivre l'évolution des frais et performances des produits d'épargne financière.

Dans ce cadre, le CCSF s'attache plus particulièrement à l'analyse des contrats d'assurance-vie et de capitalisation, des plans d'épargne retraite individuels (PERin), des comptes-titres ordinaires, des plans d'épargne en actions (PEA) ainsi que des PEA-PME dédiés au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire. Ces dispositifs, qui représentent les principaux véhicules d'investissement sur les marchés financiers pour les épargnants français, totalisaient un encours de 2 048 milliards d'euros en 2023.

Créé pour répondre à cette mission, l'Observatoire des produits d'épargne financière (OPEF) vise à offrir un panorama clair, pédagogique et accessible des produits d'épargne financière disponibles en France. Il met à disposition des informations objectives, transparentes et vérifiées, permettant à chacun – investisseur averti ou non – de mieux appréhender la nature des produits, les frais associés et les facteurs influençant leur performance.

L'OPEF ne cherche ni à comparer les produits entre eux, ni à orienter les choix d'investissement. Chaque investisseur dispose de critères qui lui sont propres : objectifs de vie, horizon de placement, besoins de liquidité, appétence au risque, connaissances financières, préférences de durabilité, et situation personnelle, professionnelle ou patrimoniale. Le rôle de l'OPEF est d'éclairer ces choix sans jamais les conditionner.

Il est également important de rappeler qu'aucune corrélation systématique n'existe entre les frais et la performance d'un produit d'épargne. Si certains supports peuvent présenter des frais plus élevés, ceux-ci peuvent être justifiés par des services spécifiques ou des caractéristiques particulières, indépendamment des aspects fiscaux. Les frais ne sont qu'un élément parmi d'autres, à considérer dans une approche globale.

Cet avant-propos est aussi l'occasion de souligner l'importance du travail effectué pour rassembler et structurer les données nécessaires à cette analyse. Ce défi méthodologique a permis de poser les bases d'un suivi précis qui pourra évoluer et s'adapter le cas échéant dans les éditions à venir.

Au-delà de sa mission d'information, l'Observatoire des produits d'épargne financière s'inscrit dans une démarche structurante au service de la collectivité et de l'intérêt général. En renforçant la transparence sur les frais et les performances des produits d'épargne, il contribue de manière concrète à l'établissement d'une relation de confiance entre les épargnants et les acteurs financiers. Cette confiance constitue un levier fondamental pour favoriser l'investissement à long terme, encourager une participation accrue des ménages sur les marchés financiers et, *in fine,* soutenir le financement de notre économie. À ce titre, l'action de l'OPEF s'intègre pleinement dans les objectifs de politique publique en matière de développement de l'épargne financière.

Nous espérons que cette première publication de l'Observatoire des produits d'épargne financière deviendra un outil de référence, au service de tous les acteurs concernés, et contribuera à une meilleure compréhension des dynamiques actuelles de l'épargne financière en France.

Ce qu'il faut retenir

Le rapport de l'OPEF a pour ambition de proposer un panorama clair et accessible, fondé sur des données objectives et transparentes. Il a pour vocation d'aider les lecteurs à mieux comprendre les produits d'épargne financière, leurs performances, leurs frais et les facteurs qui les influencent.

Dans ce cadre, le rapport analyse les différents produits permettant aux épargnants français d'investir sur les marchés financiers, et qui représentaient un encours total de 2 048 milliards d'euros en 2023 : contrats d'assurance-vie et de capitalisation, plans d'épargne retraite individuels (PERin), comptes-titres ordinaires, plans d'épargne en actions (PEA) et PEA-PME.

Ces produits permettent aux épargnants particuliers d'accéder aux marchés financiers, notamment par le biais d'OPC, de fonds en euros, de produits structurés ou encore de titres vifs. Ils se distinguent par des caractéristiques variées, telles que la nature des actifs éligibles, l'horizon de placement ou encore le régime fiscal applicable, abordé dans ce rapport de manière générique. Ces produits pouvant répondre à des situations personnelles et à des objectifs d'investissement très différents – comme se constituer une épargne de précaution, financer un projet ou préparer sa retraite – il ne s'agit donc pas ici de les comparer.

Le rapport présente la performance des différents supports d'investissement, ainsi que sa variabilité dans le temps. L'analyse met en évidence des écarts de performance marqués entre les différentes classes d'actifs (fonds actions, obligations, fonds diversifiés et monétaires) ainsi qu'entre les zones géographiques (France, Europe, États-Unis notamment). Cette hétérogénéité est présente au sein même de chaque classe d'actifs. Ces disparités soulignent que les choix de classes d'actifs et de zones géographiques sont les principaux leviers de performance potentielle et de niveau de risque pour les investisseurs. C'est l'un des enseignements du rapport : les évolutions des marchés jouent un rôle déterminant dans les écarts de performance entre investisseurs, d'où l'importance pour les épargnants de rester attentifs face à ces fluctuations.

En 2024, indépendamment de la classe d'actifs et du mode de gestion (gestion active ou passive), chacune des grandes catégories d'OPC (actions, obligations, monétaires et diversifiés) a, en moyenne, affiché une performance nette de frais de gestion positive, supérieure à la moyenne annualisée sur 5 ans ou sur 10 ans. C'est également le cas pour les fonds en euros. Les performances observées sont donc étroitement liées au contexte macroéconomique et financier de la période analysée, ce qui en souligne le caractère conjoncturel. Il est essentiel, à cet égard, de rappeler que les performances passées ne préjugent en rien des performances futures, et qu'elles doivent être interprétées avec discernement.

Le rapport confirme par ailleurs que, sur le long terme, les actions – bien qu'associées à une volatilité plus élevée au cours du temps – sont la classe d'actifs la plus performante. Une diversification efficace entre les différentes classes d'actifs, combinée à un horizon de placement long, permet d'obtenir des opportunités de gains et de minimiser les risques de pertes inhérents à l'investissement sur les marchés financiers, pratique indispensable pour compenser ou *a minima* atténuer l'impact négatif de l'inflation.

Lorsqu'un épargnant souscrit à un produit d'épargne financière, il se voit facturer ou prélever différents types de frais, qu'ils soient liés au produit, à l'enveloppe elle-même ou aux supports d'investissement qu'elle contient. Ces frais rémunèrent divers services, tels que le conseil lors du choix des supports d'investissement ou la gestion de ces derniers. Sur ces différents types de frais, le présent rapport observe les niveaux de tarification appliqués sur le marché. S'agissant des frais des produits, il constate les niveaux de tarification à date, et s'attachera lors des prochaines éditions à observer leur évolution dans le temps. S'agissant des supports d'investissement sous-jacents, les données collectées illustrent d'ores et déjà une baisse des niveaux moyens

des frais récurrents de fonds d'investissement au cours de la dernière décennie. Ces données sur les frais pourront ainsi utilement éclairer les lecteurs. Toutefois, les frais, lorsqu'ils sont proportionnés et cohérents avec le potentiel de performance des produits, doivent être analysés dans une approche globale tenant compte des services et/ou garanties associés. Bien que la comparaison des frais soit un élément à considérer, elle n'est qu'un des critères pour orienter de manière pertinente les choix d'investissement. Ces derniers doivent être évalués à la lumière des conditions de marchés, des objectifs propres à chaque investisseur et du potentiel de performance de l'investissement. Par exemple, les fonds actions investis dans des petites et moyennes capitalisations ont souvent des frais plus élevés que ceux investis dans de grandes capitalisations. Cette différence s'explique notamment par un besoin d'analyse plus approfondie, les entreprises de plus petite taille étant généralement moins suivies par les analystes. Mais ces frais n'amputent pas nécessairement le potentiel de performance de ces fonds qui est principalement lié au cycle économique et à la qualité de la gestion.

Le rapport analyse les stratégies d'investissement, qu'elles soient actives ou indicielles. La gestion active est fondée sur la sélection de titres et la recherche d'opportunités, ce qui engendre généralement des frais de gestion plus élevés que la gestion indicielle. Toutefois, les frais de la gestion active et de la gestion indicielle rémunèrent des services dont certains diffèrent. Après prise en compte des frais, la performance nette des fonds actifs comme celle des fonds indiciels dépend avant tout des actifs et des périodes considérés. Ainsi, si la gestion indicielle tend à offrir, en moyenne, sur les horizons observés dans le rapport, de meilleures performances nettes sur les marchés actions, certains fonds actifs peuvent la surperformer, tandis que d'autres affichent des résultats inférieurs. À l'inverse, sur les marchés obligataires et monétaires, la gestion active affiche souvent de meilleurs résultats moyens, bien que les écarts entre fonds y soient également marqués. Au final, stratégies indicielles et actives peuvent être complémentaires selon le profil de l'investisseur et ont chacune leur place dans l'offre d'épargne financière.

L'OPEF étudie également les OPC investis en actifs non cotés (comme le capital-investissement, la dette privée, les fonds d'infrastructures ou l'immobilier). Bien que ces actifs ne représentent encore qu'une part limitée des encours, leur développement est rapide, en particulier au sein des contrats d'assurance-vie. Ces investissements peuvent présenter un intérêt notamment en termes de diversification et de perspectives de rendement à long terme, mais ils sont généralement moins liquides, parfois plus risqués, et leurs frais et performances sont hétérogènes. Enfin l'OPEF accorde aussi une attention particulière aux produits structurés, qui ont également connu un développement rapide en assurance-vie au cours des dernières années. Ces produits peuvent dans certains cas être très complexes, et leurs frais difficiles à appréhender.

Remerciements

Je remercie les membres du CCSF, et tout particulièrement ceux de l'OPEF, pour leur grande implication et le temps investi dans la rédaction de ce rapport, qui a permis d'aboutir à des avancées significatives au service de l'intérêt de tous.

Mes remerciements s'adressent aussi aux représentants de la direction générale du Trésor, de l'Autorité des marchés financiers, de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et de l'Insee pour leur expertise mise au service de l'élaboration de ce rapport.

Notre rapport a bénéficié des contributions précieuses de l'Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF) et de l'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim) sur les fonds d'actifs immobiliers non cotés, et de SRP *(Structured Retail Products)* sur les produits structurés.

L'Observatoire s'appuie, pour la collecte et le traitement des données, sur deux cabinets indépendants, Sémaphore Conseil et Harvest Quantalys.

Mes remerciements s'adressent enfin au Secrétariat général du CCSF, Philippe Raux, secrétaire général du CCSF, Nathalie Paillot-Muhlheim, secrétaire générale adjointe du CCSF, Audrey Rouault, responsable des Observatoires, Carine Otto, infographiste, Pierre-Louis Giraud et Pierre Jodon de Villeroché, chargés d'études, qui ont œuvré pour diligenter et publier ces travaux.

La présidente du CCSF, Catherine Julien-Hiebel

Sommaire

1. LE CADRE GÉNÉRAL DU RAPPORT 13

1.1 Objectifs, périmètre, méthode 14
1.2 Les produits d'épargne financière, les supports d'investissement 15
1.3 Les différents types de frais 17
1.4 La performance des produits d'épargne financière 18
1.5 L'obligation d'information et le devoir de conseil 19
1.6 Les éléments à prendre en compte dans l'appréciation du risque 20
1.7 La dimension « environnement, social et gouvernance » (ESG) 25

2. LES PRODUITS D'ÉPARGNE ASSURANTIELS 29

2.1 Les principales caractéristiques 30
2.2 Les performances 41
2.3 Les frais des produits d'épargne assurantiels 43

3. LES COMPTES-TITRES ORDINAIRES ET LES PLANS D'ÉPARGNE EN ACTIONS 51

3.1 Les principales caractéristiques 52
3.2 Les frais 54

4. LES PERFORMANCES ET FRAIS DES SUPPORTS D'INVESTISSEMENT 65

4.1 Le contexte macroéconomique et financier 66
4.2 Performance nominale, volatilité et frais des fonds d'investissement 70
4.3 Les produits structurés 79
4.4 Les fonds d'actifs non cotés immobiliers 81
4.5 Les fonds d'actifs financiers non cotés 87

5. L'IMPACT DE L'INFLATION SUR LA PERFORMANCE SERVIE À L'INVESTISSEUR 91

5.1 Le phénomène de l'érosion monétaire 92
5.2 Quelles conséquences pour les investisseurs ? 92

ANNEXES

A1 Fonds de garantie 97
A2 Panel des établissements pour les CTO, PEA et PEA PME 99

GLOSSAIRE 101

LISTE DES MEMBRES 115

Introduction

Dans le cadre de la loi n° 2023-973 du 23 octobre 2023 relative à l'Industrie verte, qui est entrée en vigueur le 24 octobre 2024, le législateur a décidé d'étendre les compétences du Comité consultatif du secteur financier (CCSF) en lui demandant de suivre l'évolution des frais et de la performance des produits d'épargne financière afin de disposer d'évaluations périodiques des tendances sur des bases solides et aussi consensuelles que possible [1].

En application de ce texte, le CCSF a constitué en son sein un Observatoire des produits d'épargne financière (OPEF), groupe restreint composé paritairement de membres représentatifs du secteur financier et des associations de consommateurs et d'épargnants, ainsi que d'experts issus de l'Autorité des marchés financiers (AMF), de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), et de la direction générale du Trésor. L'OPEF a défini une méthode afin d'examiner les travaux de collecte d'informations et de statistiques menés par les sociétés Sémaphore Conseil et Harvest Quantalys, mandatées à cet effet par le CCSF.

S'appuyant sur cette méthode qui est détaillée au chapitre 1, le présent rapport analyse les frais et les performances des produits d'épargne assurantiels (chapitre 2), des comptes-titres ordinaires et des PEA (chapitre 3). Il analyse également les frais et les performances des supports d'investissement (chapitre 4) et les conséquences de l'inflation pour les investisseurs (chapitre 5).

1 Article 35 de la loi : 2023-973.

1 Le cadre général du rapport

1.1 Objectifs, périmètre, méthode 14
1.2 Les produits d'épargne financière, les supports d'investissement 15
1.3 Les différents types de frais 17
1.4 La performance des produits d'épargne financière 18
1.5 L'obligation d'information et le devoir de conseil 19
1.6 Les éléments à prendre en compte dans l'appréciation du risque 20
1.7 La dimension « environnement, social et gouvernance » (ESG) 25

Le présent chapitre détaille les objectifs, le périmètre et la méthode du rapport (1.1) ainsi que les principales notions clés (1.2 à 1.7).

1.1 Objectifs, périmètre, méthode

La mission de l'OPEF est de suivre l'évolution des différents types de frais qui peuvent être appliqués à un investisseur dans le cadre de la souscription d'un produit d'épargne financière, ainsi que l'évolution de la performance des supports d'investissement dans lesquels sont investies les sommes placées par l'investisseur.

La performance de ces supports, qui sont des actifs financiers, intègre à la fois les revenus et la revalorisation de l'actif. Ces actifs peuvent être des titres individuels, dits « titres vifs » (titres de capital, titres de créance), ou des placements collectifs (organismes de placement collectif investis en actions, obligations, produits structurés, etc.). Il n'est pas possible de rendre compte de la performance des « titres vifs » détenus sur des produits d'épargne financière, compte tenu de la multiplicité des titres. Selon les données Eurostat à fin 2023, ces « titres vifs » représentent 25 % de l'épargne globale des ménages français et 35 % de l'épargne financière. Dans son analyse de l'évolution de la performance, le présent rapport se concentre donc sur celle des supports d'investissement « collectifs » (cf. chapitre 4), qui sont les supports d'investissement les plus répandus au sein des produits d'épargne financière.

T1 Produits d'épargne financière faisant l'objet d'un suivi détaillé dans le cadre du premier rapport de l'OPEF au 31 décembre 2023

(en milliards d'euros)

	Encours ou provisions mathématiques	Nombre de comptes/ contrats
Contrats d'assurance en cas de vie à adhésion individuelle	1 579,5	42 931 472
Comptes-titres ordinaires (CTO)	208,4	14 020 287
Plans d'épargne en actions (PEA) bancaires	112,7	5 236 241
Contrats de capitalisation	82,1	862 935
Plans d'épargne retraite individuels (PERin)	62,3	3 839 393
Plans d'épargne en actions PME (PEA-PME)	2,7	118 474

Sources : AFG, Banque de France, France Assureurs, ministère en charge de l'Économie, CTIP, FNMF.

L'OPEF n'a pas pour objectif de comparer les produits et supports d'épargne financière entre eux, ni d'orienter les choix d'investissement des épargnants. En effet, le choix d'un produit d'épargne financière et de ses supports dépend de nombreux critères propres à l'épargnant tels que ses objectifs, son horizon d'investissement dans le temps, ses besoins de liquidité, ses niveaux de connaissances et d'expérience en matière d'investissement, son degré d'appétence au risque et ses préférences en matière de durabilité, en lien avec sa situation personnelle et patrimoniale. Le régime fiscal et les modalités de transmission des produits font également partie des critères de choix de l'épargnant. Leur impact sur la performance globale du produit pour l'investisseur ne peut cependant être appréhendé par l'OPEF car il dépend largement de la situation de chaque investisseur.

Les produits d'épargne financière individuels faisant partie du périmètre de l'OPEF sont les contrats d'assurance en cas de vie à adhésion individuelle [2] et les contrats de capitalisation, les plans d'épargne retraite individuels (PERin) assurantiels, les comptes-titres ordinaires, les plans d'épargne en actions (PEA) bancaires, les plans d'épargne en actions destinés au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (PEA-PME) [3]. Trois produits ne font pas l'objet d'un suivi détaillé dans le cadre du présent rapport en raison de leur faible volume en encours et en flux : le PEA assurance ; le PER compte-titres ; le plan d'épargne avenir climat (PEAC), créé par la loi Industrie verte et qui n'est disponible que depuis le 1er juillet 2024 [4].

L'encours total des produits d'épargne financière faisant l'objet d'un suivi détaillé par l'OPEF s'élève, en 2023, à 2 048 milliards d'euros.

2 Il s'agit des contrats individuels ou de groupe à adhésion facultative (donc individuelle). Ces contrats sont désignés, dans la suite du rapport, sous l'intitulé de contrats d'assurance-vie.

3 Article L. 614-1 du Code monétaire et financier.

4 Le PEAC a pour vocation de permettre le financement de la transition écologique. Son ouverture est réservée aux jeunes de moins de 21 ans.

Les produits d'épargne bancaires tels que les livrets et plans d'épargne réglementée (livret A, livret d'épargne populaire – LEP, livret de développement durable et solidaire – LDDS, plan d'épargne logement – PEL, etc.), les livrets ordinaires, les comptes à terme, ainsi que les dépôts à vue et les produits d'épargne et de retraite dans le cadre de l'entreprise, dont l'encours s'élève, en 2023, à plus de 4 100 milliards d'euros, ne font pas partie du périmètre de l'OPEF.

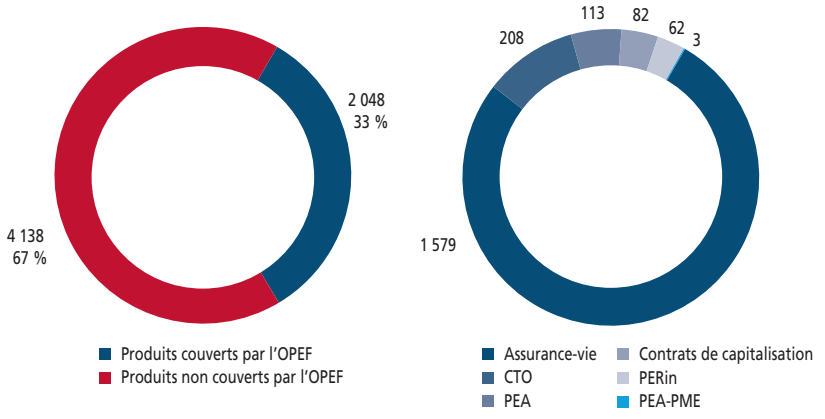
Le présent rapport analyse, dans les chapitres 2 et 3, les frais de chaque produit d'épargne financière. Cette analyse se fonde sur un panel représentatif d'établissements gérant des comptes-titres ordinaires, des PEA, des PEA-PME et pour les produits d'assurance, sur les données recueillies auprès de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et de France Assureurs.

Le chapitre 4 retrace les performances nominales et les frais de la gestion collective. Cette analyse se fonde sur un large éventail de données, qui couvrent tous les fonds de droit français ou étranger ouverts à la souscription en France auprès du grand public, à l'exclusion des parts institutionnelles et des parts réservées, et permet ainsi de disposer d'une vision estimative de la performance nette de frais des actifs détenus au sein des produits d'épargne financière sous forme de gestion « collective ». Les conclusions tirées des résultats présentés doivent être appréhendées avec discernement en raison de plusieurs facteurs qui influencent les calculs : les changements dans la stratégie d'investissement de certains OPC (organismes de placement collectif) durant la période, entraînant leur passage d'une catégorie à l'autre ; le fait que les OPC ont des investisseurs étrangers ou institutionnels parmi leurs souscripteurs et qu'il n'est pas possible de les isoler pour la présente analyse ; l'impact des pondérations des actifs à la fin de la période ; la création ou suppression d'OPC pendant cette période ; ainsi que la variation du volume d'encours tout au long de la période. En conséquence, ces résultats reflètent principalement la tendance des performances de l'épargne financière des ménages français.

Dans ce rapport, sont également présentés des éléments relatifs à l'environnement macro-économique et financier (chapitre 4) et à l'inflation (chapitre 5), afin de mettre en perspective les performances nominales (sans prise en compte de l'impact de l'inflation) et réelles (après prise en compte de l'impact de l'inflation) des supports d'investissement composant les produits d'épargne financière. Ces éléments permettent notamment d'éclairer les ménages sur l'intérêt d'investir leurs excédents de liquidités plutôt que de les thésauriser.

G1 Poids des produits suivis par l'OPEF dans l'encours total de l'épargne financière des ménages au 31 décembre 2023

(en milliards d'euros)



Sources : AFG, Banque de France, France Assureurs, ministère en charge de l'Économie, FNMF.

1.2 Les produits d'épargne financière, les supports d'investissement

Les produits d'épargne financière nécessitent une infrastructure de gestion pour, par exemple, assurer la gestion du contrat d'assurance-vie, l'ouverture et la tenue du compte-titres, la conservation des titres en portefeuille, la modification de la répartition entre les différents supports détenus (arbitrage). Ces services varient, s'agissant de certains produits d'épargne assurantiels, en fonction du

mode de gestion financière choisi par l'investisseur [5] (cf. chapitre 2).

Au sein des produits, les différents types de supports d'investissement sont les suivants :

- les titres « vifs » (actions, obligations) ;
- les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ;
- les fonds d'investissement alternatif (FIA) ;
- les produits structurés ;
- le fonds en euros et le fonds eurocroissance (uniquement disponibles dans les produits d'épargne assurantiels).

Dans le cadre des produits d'épargne assurantiels, on appelle unités de compte (UC) les supports d'investissement cités *supra,* hors fonds en euros et fonds eurocroissance.

1.2.1 Les titres « vifs »

Un investisseur qui souhaite investir sur les marchés financiers peut choisir de le faire « en direct » dans des titres « vifs » (par exemple des actions de sociétés cotées en bourse).

1.2.2 Les organismes de placement collectifs (OPC)

L'investisseur qui souhaite investir sur les marchés financiers peut également le faire en acquérant des parts ou actions d'organismes de placement collectif (OPC), qui investissent dans des titres « vifs » (comme des actions ou des obligations). L'OPC est géré par une société de gestion de portefeuille (SGP) agréée en France par l'Autorité des marchés financiers (AMF) ou dans un autre pays de l'Union européenne. La SGP effectue un travail d'analyse (analyse des tendances macro-économiques, des différentes valeurs qui composent son univers d'investissement, etc.) et choisit les sous-jacents (actions ou instruments monétaires par exemple) dans lesquels l'OPC investit.

Il s'agit de gestion collective dans le sens où chaque OPC est détenu par une multitude d'investisseurs. Chaque OPC est, en effet, divisé en parts qui reflètent en permanence la valeur du portefeuille de titres qu'il détient. La valeur de chaque part, appelée « valeur liquidative », se calcule par division de la valeur globale de l'actif net de l'OPC par son nombre de parts. Un OPC est géré selon une stratégie d'investissement définie en amont, et sur un univers d'investissement donné. Il existe une grande variété d'OPC, couvrant un spectre de stratégies extrêmement large, aussi bien en matière de classes d'actifs, d'univers d'investissement ou de niveau de risque.

Le choix des investissements et des arbitrages est fait par le gérant. Mais la stratégie de gestion est exposée à l'investisseur avant même la souscription dans la documentation qui lui est remise (le document d'informations clés et le prospectus), et des rapports de gestion expliquent périodiquement les choix réalisés par le gérant et ses anticipations. L'investisseur particulier peut ainsi accéder aux marchés financiers et à des types d'actifs plus difficilement disponibles en direct. Il bénéficie, à la fois, d'une diversification des investissements, qui réduit le risque ; de la possibilité d'investir avec un faible investissement de départ ; et d'une liquidité connue à l'avance. En effet, l'investisseur sait dès le départ à quelle fréquence (quotidienne ou hebdomadaire) il peut demander le rachat de ses parts.

1.2.3 Le fonds en euros

Le fonds en euros est uniquement disponible sur les produits d'épargne assurantiels (contrats d'assurance-vie, contrats de capitalisation et plans d'épargne retraite individuels). En dehors des frais prélevés sur ce fonds et à l'exception des éventuels rachats et arbitrages que le souscripteur aurait pu effectuer sur son contrat, il permet d'offrir une garantie en capital à tout moment au souscripteur du contrat d'assurance [6]. Les sommes investies, contrairement aux investissements réalisés dans des UC, ne sont pas sujettes à des évolutions à la hausse ou à la baisse en fonction de l'évolution des marchés financiers.

5 Hors assurance-vie, dans le cadre d'un compte-titre ou d'un PEA, ce choix n'est pas proposé : la très grande majorité des souscripteurs sont de fait dans une gestion libre non conseillée.

6 La majorité des fonds en euros garantissent le capital net des frais de gestion du fonds.

1.2.4 Le fonds eurocroissance

Ce fonds, qui est également uniquement disponible sur les produits d'épargne assurantiels, offre une garantie de tout ou partie du capital à une échéance donnée. Les engagements exprimés en parts de provision de diversification dits « fonds eurocroissance » permettent de sécuriser tout ou partie du capital à condition de respecter une durée de placement minimale. Ce type de support à plus long terme permet d'espérer obtenir un rendement supérieur à celui des fonds en euros. Le souscripteur ou adhérent peut toujours retirer son épargne avant l'échéance prévue, mais le capital investi n'est alors pas garanti.

1.2.5 Les produits structurés

Un produit structuré est un instrument financier qui combine plusieurs composantes, notamment des produits dérivés [7], pour répondre à des besoins en termes de rendement, de risque ou d'exposition à des actifs sous-jacents. Ces produits sont généralement structurés en fonction d'un actif, d'un panier d'actifs ou d'un indice sous-jacent. La performance est délivrée à l'investisseur en fonction des critères fixés dans la formule de calcul ayant permis la création du produit. En cas de rachat anticipé en cours de vie, l'investisseur ne bénéficie pas des garanties offertes par le produit (généralement à l'échéance) ou des conditions de performances prévues par la formule, son retrait s'effectuant aux valeurs de marché, et peut supporter des frais spécifiques à cette opération anticipée.

1.2.6 Les fonds d'actifs non cotés immobiliers

Les fonds d'actifs non cotés immobiliers ouverts au public sont de trois types : les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI) et les sociétés civiles immobilières (SCI). Les caractéristiques de ces véhicules collectifs d'investissement sont détaillées au chapitre 4.

1.2.7 Les fonds communs de placement à risque (FCPR)

Les FCPR sont une catégorie de produits investissant en prise de participations dans des sociétés non cotées en bourse, afin de permettre le financement de leur démarrage, de leur développement ou encore de leur transmission/cession. Également connus sous les appellations capital-investissement ou *private equity,* les FCPR sont des fonds investissant en titres de capital d'entreprises non cotées en bourse à hauteur de 50 % minimum. Les FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation) et les FIP (fonds d'investissement de proximité) sont deux catégories spécifiques de FCPR. Les FCPI sont investis en titres de sociétés innovantes non cotées en bourse à hauteur de 60 % minimum. Les FIP sont investis dans des PME régionales non cotées en bourse à hauteur de 60 % minimum [8].

1.3 Les différents types de frais

Les frais peuvent être appliqués de manière ponctuelle, récurrente ou conditionnelle.

- **Les frais ponctuels :** Ils sont appliqués au titre d'une opération spécifiée sur un contrat d'assurance-vie, un compte-titres ou un OPC, comme par exemple des frais de courtage, d'exécution, d'arbitrage, d'entrée et/ou de sortie et ne sont dus que si l'opération est exécutée. Ces frais peuvent être forfaitaires ou calculés en pourcentage de la somme objet de l'opération.

- **Les frais récurrents :** Ils sont prélevés selon une régularité définie à des rythmes variables selon les produits ou supports d'investissement (jour/semaine/mois/trimestre/année) et sont en général calculés en pourcentage de la valeur des encours sur le contrat, le compte ou le support d'investissement. Ils peuvent venir rémunérer plusieurs typologies de services (notamment les frais de gestion financière, les frais de fonctionnement).

- **Les frais conditionnels (également appelés « frais accessoires »)** : Ce sont des coûts supplémentaires qui peuvent s'ajouter aux frais ponctuels

7 Un produit dérivé est un instrument financier reposant sur des valeurs mobilières ou indices de marché. Ce produit permet à l'investisseur de se couvrir contre l'évolution d'un marché défavorable ou de spéculer en amplifiant la valorisation du sous-jacent avec l'effet de levier.

8 La loi de finances pour 2025 a restreint le champ des FIP qui sont aujourd'hui cantonnés aux PME dont le siège est situé en Corse et en Outre-mer.

et récurrents. Ils incluent différents types de charges liées à la distribution ou à la gestion, l'administration ou les opérations associées aux investissements. Ils peuvent notamment inclure des frais de surperformance dont la perception par les gérants est conditionnée à la réalisation de conditions de performance des supports.

Ces frais se retrouvent :

• **Au niveau des services liés au contrat, au plan ou au compte.**

Dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie, de capitalisation ou d'un PERin, les frais liés au contrat peuvent être des frais sur versement (prélevés à chaque versement effectué sur le contrat) ; des frais de gestion prélevés de manière récurrente (annuellement, trimestriellement ou mensuellement) sur le montant total de l'épargne gérée dans le contrat ; des frais d'arbitrage (facturés lors du réajustement des placements entre les différents supports disponibles).

Pour un compte-titres ordinaire, les frais liés aux services peuvent désigner les frais d'ouverture, de tenue et de clôture de compte, les frais d'exécution (de courtage), les droits de garde prélevés pour la conservation des titres en portefeuille ; les frais de gestion de compte le cas échéant. Les mêmes frais sont applicables dans le cas d'un PEA et d'un PEA-PME.

• **Au niveau des supports d'investissement.**

Lorsque ce sont des placements collectifs (fonds et Sicav – société anonyme à capital variable, SCPI, etc.), les frais sont les coûts associés à la gestion et à l'administration des actifs détenus au sein du produit d'investissement. Ces frais peuvent inclure différents types de charges, telles que les coûts de transaction, les frais de gestion et d'autres coûts opérationnels. Les valeurs liquidatives sont toujours communiquées nettes des frais du support d'investissement.

Lorsqu'il investit au travers de placements collectifs, l'investisseur supporte cumulativement ces deux types de frais, quel que soit le produit d'épargne financière sur lequel il investit.

1.4 La performance des produits d'épargne financière

Le rendement et **la performance** sont des concepts dont la définition n'est pas harmonisée et qui sont souvent confondus, car ils sont tous deux liés aux gains d'un investissement. Dans le cadre du présent rapport, rendement et performance sont ainsi définis.

Le rendement est un indicateur spécifique du revenu généré par un investissement par rapport au montant initialement investi, généralement exprimé en pourcentage. Il est souvent calculé sur une base annuelle et se concentre sur les revenus périodiques générés, tels que les intérêts d'une obligation ou les dividendes d'une action. Par exemple, si une action verse un dividende de 2 euros sur une valeur de 100 euros, son rendement est de 2 %. Le rendement est une recette.

La performance d'un investissement prend en compte l'évolution totale de la valeur de cet investissement sur une période donnée, incluant les revenus générés (comme les dividendes ou intérêts) ainsi que l'appréciation ou la dépréciation du capital investi. C'est donc une mesure globale, souvent aussi exprimée en pourcentage, qui montre l'évolution réelle de la valeur totale de l'investissement.

En résumé :

• **rendement** = revenu périodique/prix d'achat ou valeur initiale de l'actif ;

• **performance** = (revenu + appréciation ou dépréciation du capital)/prix d'achat ou valeur initiale de l'actif.

En matière de placement, il n'existe pas de rendement élevé garanti. Une possibilité de rendement élevé s'accompagne toujours d'un risque élevé. Un rendement élevé est un rendement supérieur à celui des placements garantis. Sur les marchés financiers, la référence est le « taux sans risque », c'est-à-dire le taux d'un placement sûr. On prend généralement comme référence le taux des emprunts des États les plus solides. Cela ne veut pas dire que le placement ne comporte aucun risque, mais qu'il est considéré comme le moins risqué.

Le rendement et le risque des placements sont donc étroitement liés : *a priori,* un placement sans risque rapporte peu [9] ; pour espérer plus de

9 Toute garantie octroyée sur le rendement d'un produit impacte négativement le rendement espéré au regard des actifs sous-jacents dudit produit, en raison des coûts de gestion associés au service apporté par la couverture.

La rémunération du producteur et du distributeur

Lorsqu'un épargnant choisit d'investir dans un produit d'épargne financière, que ce soit à travers un compte-titres ordinaire, un plan d'épargne en actions (PEA), un contrat d'assurance-vie, un plan d'épargne retraite individuel (PERin), il est essentiel de comprendre comment les différents intervenants, notamment les producteurs et les distributeurs, sont rémunérés dans le cadre de cet investissement.

Le producteur du produit, qu'il s'agisse d'un assureur, d'une mutuelle, d'une banque ou d'une société de gestion, perçoit une part des frais, à titre de rémunération pour la conception, la structuration, la gestion financière et administrative du produit. Cette rémunération, liée à des frais ponctuels (comme les frais d'entrée ou de sortie) ou récurrents (tels que les frais de gestion du produit et potentiellement du sous-jacent) permet de financer l'ensemble des opérations nécessaires au bon fonctionnement du produit : suivi des performances, conformité réglementaire, production de documents d'information, etc.

Le distributeur, c'est-à-dire la banque, l'assureur, la mutuelle, le courtier, le conseiller en gestion de patrimoine ou tout autre intermédiaire commercialisant le produit, perçoit du producteur une rémunération prélevée sur les frais ponctuels ou récurrents associés à ce dernier.

Cette rémunération vise à couvrir les frais liés à la commercialisation du produit : sélection des solutions d'investissement, contrôle de la qualité des émetteurs, vérifications réglementaires (notamment en matière de lutte contre le blanchiment d'argent), ainsi que le conseil, l'accompagnement ou encore l'exécution des transactions.

Elle peut également être constituée de commissions, autrement appelées rétrocessions de commissions, lorsqu'il y a investissement dans des sous-jacents gérés par une société de gestion.

Il est à noter que l'ensemble de ces frais – qu'ils rémunèrent le producteur ou le distributeur – sont généralement inclus dans les frais globaux affichés du produit. Ils ne font donc pas l'objet d'un paiement direct et séparé de la part du client, mais doivent impérativement être détaillés de manière transparente dans la documentation réglementaire fournie à l'investisseur, notamment dans le document d'informations clés, les conditions générales du contrat ou les annexes financières.

Enfin, certains distributeurs, les CIF en particulier, peuvent proposer un modèle alternatif de rémunération, en facturant directement des honoraires à leurs clients.

Ces honoraires ne sont pas prélevés sur le support d'investissement sous-jacent.

rendement, il faut donc accepter de prendre plus de risques, c'est-à-dire l'éventualité de ne pas récupérer l'intégralité de son investissement Cette prise de risque doit être en adéquation avec la capacité financière de l'investisseur à perdre tout ou partie de ce placement, son appétence au risque, son projet et son horizon de placement.

1.5 L'obligation d'information et le devoir de conseil

L'information dans le secteur financier est une obligation légale. Le distributeur est tenu à ce titre à une obligation de résultat : il doit livrer à l'investisseur des informations sur son statut professionnel et son environnement d'exercice ainsi que sur les produits financiers qu'il distribue. Dans le cadre d'un compte-titres ordinaire ou d'un PEA, il n'y a pas d'obligation de conseil. Si l'épargnant veut bénéficier d'une recommandation d'investissement, le distributeur doit l'interroger sur sa situation financière, ses objectifs, ses connaissances et son expérience en

matière d'investissement et également sur ses préférences en matière de durabilité de façon à pouvoir lui délivrer un conseil adéquat [10].

S'agissant des produits d'assurance, tout distributeur est tenu à un « devoir de conseil » [11]. Ce devoir de conseil lui impose non seulement de recueillir l'ensemble des éléments ci-dessus, mais également d'expliquer à l'investisseur la nature du produit proposé, ses éléments techniques et juridiques et de l'accompagner dans la prise de décision d'investir (ou non). Pour cela, l'investisseur est invité à répondre de manière complète et sincère afin que le conseil fourni soit adapté à sa situation.

Une recommandation d'investissement ou un conseil suit en général trois phases qui visent à garantir que les investisseurs reçoivent sur support écrit ou durable des informations claires, exactes et non trompeuses, et des conseils adaptés à leurs besoins et leur situation, afin que leurs décisions soient prises en toute connaissance de cause. Ces trois phases sont chronologiquement :

1. Le recueil des informations : lors de cette première phase, le distributeur est tenu de recueillir par écrit auprès de son client des informations sur sa connaissance et son expérience en matière d'investissements, sa situation financière, y compris sa capacité à subir des pertes, et ses objectifs d'investissement, y compris sa tolérance au risque et ses préférences en matière de durabilité.

2. La vérification de l'adéquation : le distributeur vérifie que le (les) produit(s) qu'il s'apprête à proposer est (sont) adapté(s) compte tenu des informations recueillies sur son client (situation financière, objectifs, profil de risque, etc.).

3. La formalisation du conseil : le distributeur remet à son client un rapport (ou une fiche d'informations et de conseil ou encore un écrit sur un support durable) synthétisant les conseils et dans lequel il explique en quoi sa recommandation est adaptée à la situation de son client et à ses caractéristiques. Le devoir ou service de conseil perdure, après la conclusion du contrat ou de l'investissement [12].

En matière d'assurance, le devoir de conseil s'exerce dans la durée :

- en cas de changement de situation personnelle et financière ;
- lors de toute opération susceptible d'affecter le contrat de façon significative ;
- tous les deux ou quatre ans en l'absence d'opération [13].

1.6 Les éléments à prendre en compte dans l'appréciation du risque

Le risque d'un placement financier est couramment défini comme étant la possibilité de perdre tout ou partie de l'argent investi. L'appréciation du risque doit notamment prendre en considération le rendement du placement, sa durée de détention recommandée et les éventuelles garanties apportées sur tout ou partie du capital investi. Il existe différents types de risques en fonction du placement considéré, dont les plus importants sont les suivants :

- **le risque de marché** est lié à la fluctuation des prix des actifs financiers sur une période donnée. Par exemple, la valeur d'une action peut baisser, ce qui peut occasionner une perte en capital ;
- **le risque de crédit** implique la défaillance d'une contrepartie. Par exemple, les détenteurs d'obligations d'une entreprise qui fait faillite risquent de ne pas être remboursés ;
- **le risque de liquidité** se matérialise par la difficulté d'acheter et surtout de

10 En revanche, si l'épargnant investit de sa propre initiative sur un produit simple sans bénéficier de conseil en investissement, son intermédiaire n'est pas tenu de lui poser des questions, ni sur son objectif d'investissement et sa situation financière, ni sur ses connaissances et expériences financières. Il doit cependant informer l'épargnant qu'il ne vérifiera pas si cet investissement lui convient (*Pourquoi mon banquier me pose-t-il toutes ces questions,* AMF 2024. *https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2024-02/pourquoi-mon-banquier-me-pose-t-il-toutes-ces-questions-2024.pdf*).

11 L'obligation de conseil, plus généralement désignée sous le vocable devoir de conseil, est une obligation de moyens. Fondé sur une règle prétorienne, aux termes de laquelle le professionnel doit conseiller le profane, le devoir de conseil consiste dans une prestation de services délivrée par le professionnel à l'investisseur pour l'accompagner dans sa démarche d'investissement.

12 Même si c'est le plus courant en pratique, le conseil dans la durée n'est pas une obligation pour un compte-titres ou un plan d'épargne en actions, sauf si le conseiller a indiqué dans le rapport qu'il effectuera une évaluation périodique de l'investissement.

13 L'actualisation du devoir de conseil s'effectue tous les 4 ans lorsque l'investisseur n'a pas opté pour un service de recommandation personnalisée, et tous les 2 ans dans le cas contraire.

revendre un placement en raison du manque ou du faible nombre d'acheteurs et/ou de vendeurs d'un titre. Par exemple, il peut être difficile de vendre des parts de SCPI dans un bref délai s'il n'y a pas d'acheteur pour ces mêmes parts ;

• **le risque de change** est lié à la variation des taux de change. Par exemple, le détenteur de placements libellés dans une devise étrangère peut voir la valeur de son investissement baisser si la devise étrangère se déprécie par rapport à la devise nationale ;

• **le risque de concentration** tient au fait que le portefeuille est trop exposé à un secteur, une région ou un actif spécifique. Par exemple, un portefeuille trop exposé à des obligations d'un seul pays émergent pourrait subir des pertes importantes en cas de déstabilisation économique ou politique dans ce pays.

1.6.1 La mesure du risque

La volatilité est un élément important de l'appréciation du risque. Elle mesure les variations moyennes du prix des actifs financiers (actions, obligations, etc.) sur une période donnée [14]. Une volatilité élevée signifie que le cours varie de façon importante et que le risque de gains ou de pertes associé à la valeur est important. Inversement, une volatilité faible suggère un risque moindre. Par exemple, si une action d'une entreprise a une volatilité annuelle de 20 %, cela signifie que son prix fluctue, en moyenne, de plus ou moins 20 % par rapport à son prix moyen sur une année. Cela peut impliquer des périodes où l'action peut monter de 20 % ou chuter de 20 % par rapport à son niveau de départ, selon les conditions du marché.

Les OPC, plus ou moins investis en actions, fluctuent également. Mais ils sont généralement moins risqués car un portefeuille diversifié sur plusieurs titres (actions ou autres) varie moins que chacun des titres qui le composent considéré individuellement. La diversification des investissements permet d'augmenter les opportunités de gains et de minimiser les risques de pertes. En effet, les actifs réagissent différemment aux mêmes événements économiques ou géopolitiques.

Risque et horizon de placement

L'horizon de placement est la durée pendant laquelle l'investisseur prévoit de détenir un produit financier. Il dépend du projet qu'il souhaite préparer avec l'épargne placée. Généralement, on distingue trois horizons de temps :

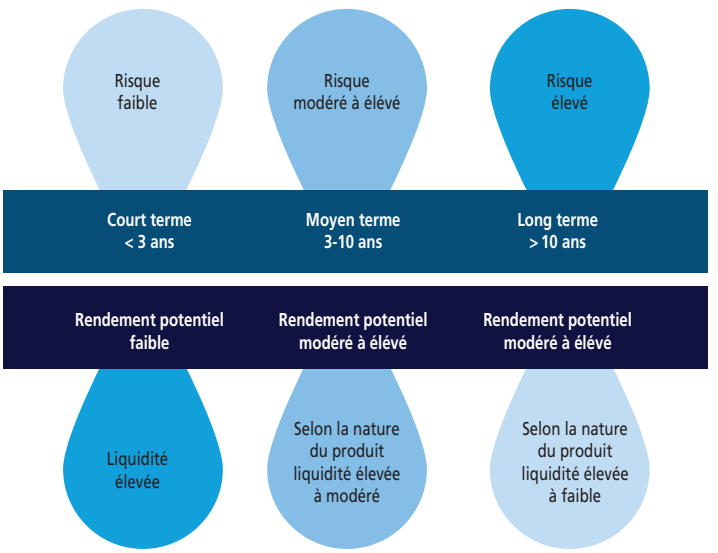
• le court terme pour une durée inférieure à 3 ans ;

• le moyen terme pour une durée entre 3 et 10 ans ;

• le long terme pour une durée supérieure à 10 ans.

14 La volatilité d'un actif financier est généralement calculée à l'aide de l'écart type des rendements : cet indicateur reflète la dispersion des valeurs autour de leur moyenne. Plus l'écart type est élevé, plus les fluctuations de l'actif sont importantes, et donc plus le risque associé est élevé.

G2 Liens entre risque et rendement en fonction de l'horizon de l'investissement



Note : Clé de lecture du schéma : Prenons l'exemple d'un investisseur dont l'objectif s'inscrit dans le long terme, comme la constitution d'une épargne en vue de la retraite dans vingt ans. Un tel horizon temporel permet de se tourner pour tout ou partie vers des investissements dont la durée de détention recommandée dépasse dix ans. Cela rend envisageable l'accès à des produits financiers offrant un rendement potentiel élevé, mais qui nécessitent en contrepartie une acceptation d'un niveau de risque plus important. L'horizon de temps lointain permet également à l'investisseur d'investir dans des produits dont la liquidité est faible.
Source : CCSF.

Un investisseur doit définir son horizon de placement pour choisir un placement adapté et éviter de faire un choix qui pourrait le pénaliser, soit parce que l'épargne ne serait pas disponible au moment voulu, soit parce qu'il n'obtiendrait pas la rémunération à laquelle il aurait pu prétendre, soit parce qu'il ne pourrait pas bénéficier de la garantie en capital éventuellement souscrite s'il sortait avant l'échéance du produit.

L'indicateur synthétique de risque

Le SRI *(Synthetic Risk Indicator),* ou indicateur synthétique de risque en français, est un indicateur utilisé pour mesurer le niveau de risque d'un produit financier, principalement pour les fonds d'investissement. Il est destiné à aider les investisseurs à évaluer le risque global du produit de manière simple et standardisée.

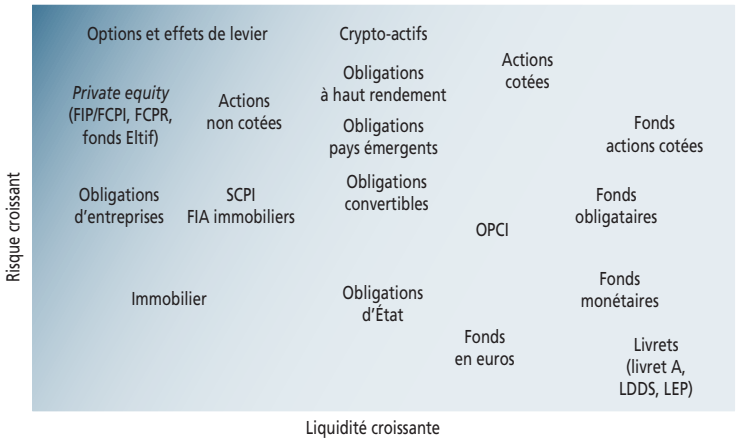
Cet indicateur est exprimé sur une échelle de 1 à 7, où :

- 1 correspond à un risque très faible, généralement associé à des investissements sécurisés avec peu de fluctuation de valeur ;

- 7 correspond à un risque très élevé, généralement associé à des investissements plus volatiles, dont la valeur peut fluctuer fortement et rapidement.

Le SRI prend en compte plusieurs facteurs de risque, notamment la volatilité du produit dépendant des variations des marchés dans lesquels il est investi, et son risque de crédit. Cet indicateur est également assorti d'un avertissement pour les produits les moins liquides [15].

G3 Classification indicative des produits en fonction du risque et de leur liquidité



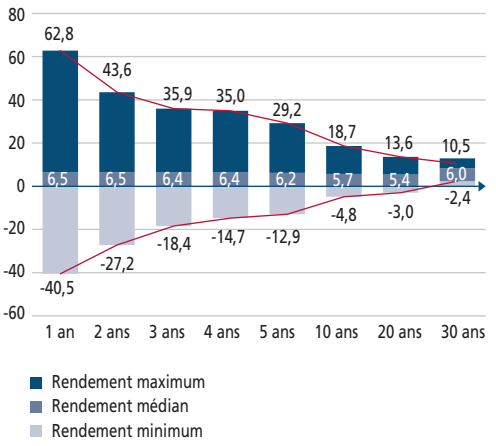
Note : Avertissement : Le schéma présenté a une visée essentiellement pédagogique et revêt un caractère illustratif. Il ne cherche pas à être exhaustivement exact, et certains détails peuvent ne pas être représentés avec une parfaite précision.
Source : CCSF.

Un inconvénient important du SRI est qu'il ne tient pas compte de l'horizon de placement. Par exemple, un fonds monétaire présente une volatilité

15 Un actif financier est considéré comme liquide s'il peut être rapidement acheté ou vendu à un prix proche de son prix de marché. La liquidité permet donc de mesurer la facilité d'échanger cet actif.

G4 Évolution des rendements réels des actions de 1950 à 2024 en France (CAC All-Tradable, dividendes réinvestis)

(en %)



Note : Ce graphique montre, sur la base de l'évolution passée de la Bourse de Paris depuis 1950, que plus la durée du placement est longue et moins le risque du placement est élevé sur les marchés actions. Par exemple, sur trois ans, les rendements réels annuels moyens (inflation déduite) constatés depuis 1950 ont été compris entre -18,4 % et + 35,9 %, et sur 20 ans entre -3 % et + 13,6 %.
Sources : lafinancepourtous.com, d'après Global Financial Data, calculs Harvest.

faible et donc un SRI plus faible qu'un fonds investi sur des marchés actions. En revanche il est peu probable qu'il parvienne sur une longue période à délivrer une performance supérieure à l'inflation, conduisant à une perte financière réelle sur la valeur du capital. À l'inverse, plusieurs études institutionnelles [16] montrent, sur la base des performances passées des principaux indices actions, que la probabilité de réaliser un gain s'accroît avec la durée de placement en actions et que l'allongement de la durée de placement permet de réduire les risques de perte. Il convient de souligner que ces constats ont été établis à partir de statistiques passées sur moyenne et longue période, qui ne permettent pas, en tout état de cause, de présumer des performances à venir.

1.6.2 La liquidité et la disponibilité des produits d'épargne financière

La liquidité d'un investissement dépend d'une part de la disponibilité prévue par l'enveloppe juridique et fiscale, certaines d'entre elles prévoyant un blocage de l'épargne sur des durées plus ou moins longues (par exemple le PER), mais également de la liquidité des supports d'investissement présents dans l'enveloppe (par exemple une action non cotée ou un OPC fermé figurant dans un compte-titres ordinaire ne seront pas nécessairement liquides).

• **Le plan d'épargne retraite individuel (« PERin »),** qui peut prendre la forme d'un contrat d'assurance-vie ou d'un compte-titres, est conçu pour préparer sa retraite. Les sommes versées sur un PER sont bloquées jusqu'à l'âge légal de liquidation de la retraite. La loi prévoit certains cas de déblocages exceptionnels avant la retraite (acquisition de la résidence principale, invalidité, décès du conjoint ou partenaire de Pacs, expiration des droits au chômage, surendettement, cessation d'activité non salariée). À la retraite, les fonds peuvent être retirés sous forme de capital (en une ou plusieurs fois) ou convertis en rente viagère.

• **Le plan d'épargne en actions (« PEA »)** est une enveloppe destinée à l'investissement en actions européennes, avec des avantages fiscaux sous condition de détention minimale de 5 ans [17]. Après 5 ans, les retraits partiels sont possibles sans clôture du PEA ; le plan continue de fonctionner et il est possible de faire de nouveaux versements. En revanche, le retrait total entraîne la clôture du plan. À la clôture d'un PEA, il peut y avoir un versement en capital ou un versement en rente viagère très peu fiscalisée [18].

• **Le compte-titres ordinaire (« CTO »)** est un compte ouvert auprès d'un établissement financier habilité permettant d'acheter ou de vendre des valeurs mobilières telles que des actions, des obligations, des fonds d'investissement et d'autres instruments financiers [19]. La liquidité des investissements réalisés sur un compte-titres dépend des actifs qu'il contient et de leurs caractéristiques.

• **L'assurance-vie** est un contrat par lequel un souscripteur, en contrepartie du paiement d'une ou plusieurs primes, demande à un assureur de verser un capital ou une rente à un bénéficiaire désigné en cas de vie ou en cas de décès. Le contrat d'assurance peut être à terme fixe, le capital est ainsi versé au bénéficiaire en cas de vie (le souscripteur) au terme du contrat s'il est encore en vie ou à ses bénéficiaires en cas de décès s'il décède avant le terme du contrat. Sauf exception, un contrat d'assurance-vie est rachetable à tout moment. Lorsque le contrat d'assurance-vie atteint une durée de 8 ans, il bénéficie d'un régime fiscal plus avantageux sur les gains réalisés en cas de retrait .

• **Le contrat de capitalisation** est un contrat par lequel un assureur, en contrepartie du paiement d'une ou plusieurs primes verse un capital au souscripteur au terme fixé par le contrat. En cas de décès du souscripteur avant le terme du contrat, le contrat de capitalisation ne se dénoue pas et est transféré aux héritiers. Sauf exception, un contrat de capitalisation est rachetable à tout moment. Lorsque

16 Reprises notamment dans une publications de l'AMF (*Stimuler la diversification de l'épargne de long terme en actions,* AMF, décembre 2021).

17 Cf. chapitre 3.

18 Pour un PEA de plus de 5 ans, la rente viagère servie est exonérée d'impôt sur le revenu mais reste soumise aux prélèvements sociaux après application de l'abattement qui dépend de l'âge auquel la rente est demandée.

19 Certains instruments financiers (par exemple : actions non cotées ou encore fonds de capital investissement) peuvent être détenus directement sous forme nominative dans un registre tenu par l'émetteur de l'instrument financier, sans nécessité pour l'investisseur de disposer d'un compte-titres ordinaire.

20 Cf. chapitre 2.

le contrat de capitalisation atteint une durée de 8 ans, il bénéficie également d'un régime fiscal plus avantageux sur les gains réalisés en cas de retrait.

Le profil financier du client, et notamment sa tolérance au risque

Avant de recommander un investissement, le conseiller doit définir le profil de son client, notamment déterminer sa capacité et sa volonté à prendre des risques dans ses investissements, ainsi qu'à tolérer une éventuelle perte en capital. Il doit interroger son client sur les aspects suivants.

1. La situation du client : il s'agit de sa situation personnelle, familiale, patrimoniale, financière, professionnelle.

2. Sa connaissance et son expérience en matière financière : l'expérience pratique d'un investisseur fait référence à son expérience d'investisseur et à sa familiarité avec les marchés et les produits financiers. La connaissance englobe la compréhension théorique des concepts financiers, des produits d'investissement et des mécanismes de marché.

3. Ses objectifs de souscription et horizon d'investissement : les objectifs spécifiques que l'investisseur veut atteindre, comme la sauvegarde ou la croissance du capital, la génération de revenus, la réalisation d'un projet futur, influencent également le niveau de risque acceptable ainsi que la durée pendant laquelle il prévoit de maintenir ses investissements.

4. Son profil de risque (ses attentes de rendement et le niveau de risque qu'il peut accepter) : certains investisseurs sont naturellement plus à l'aise avec l'idée de prendre des risques. D'autres préfèrent la sécurité.

5. Ses préférences en matière de durabilité : le recueil de ces préférences permet de proposer à l'investisseur des investissements qui sont aussi adaptés à ses besoins en matière de durabilité (soutenir un objectif environnemental, investir dans des activités durables, favoriser des investissements à dimension sociétale, exclure des secteurs d'activités spécifiques).

Ces informations permettent de déterminer un profil d'investisseur propre à chaque client. Ce profil peut évoluer dans le temps en fonction de la situation personnelle, professionnelle ou patrimoniale de l'investisseur. En pratique, les caractéristiques (risque, durée, critères de durabilité) des investissements recommandés doivent s'adapter au profil du client et les conseillers déterminent plusieurs catégories de niveau de risque.

En dehors des profils réglementaires détaillés dans le chapitre relatif à l'assurance-vie et au PERin, il n'existe pas de définition légale des niveaux de risques. Chaque concepteur de produits d'investissement est donc libre de les déterminer.

Néanmoins, on retrouve de façon régulière les trois grands profils suivants [21], qui présentent tous un risque de perte en capital plus ou moins élevé selon les profils.

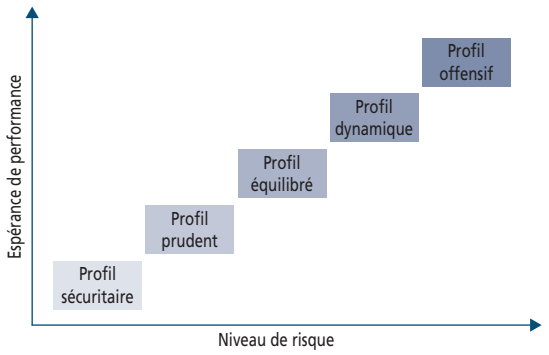
- **Le profil « prudent » :** ce profil privilégie la sécurité. Une part importante de l'investissement est placée dans des instruments financiers de taux (par exemple, OPC monétaires, OPC obligataires, etc.) ou des fonds à capital garanti, visant ainsi à offrir un rendement garanti partiellement ou totalement. Il s'agit du profil le moins risqué, même si des fluctuations liées aux marchés financiers restent possibles. Ce profil correspond à un investisseur souhaitant avant tout sécuriser son épargne, soit en raison de son aversion au risque, soit en raison d'un horizon de placement à court terme.

- **Le profil « équilibré » :** l'investisseur accepte que son capital initial puisse fluctuer, aussi bien à la hausse qu'à la baisse, en échange d'une meilleure espérance de performance à moyen terme. Il est à noter que l'intensité de la fluctuation des valeurs d'actifs reste néanmoins modérée. Ce profil correspond à un investisseur qui est à la recherche d'un équilibre entre sécurité et profitabilité de ses placements.

- **Le profil « dynamique » :** L'investisseur est à la recherche de rendements potentiellement plus élevés et est prêt à prendre plus de risques de perte en capital. Ses placements peuvent connaître une importante volatilité, c'est-à-dire des fluctuations, à la hausse comme à la baisse très importantes, avec un risque de perte totale du capital investi. Ce profil correspond à un investisseur souhaitant maximiser le rendement de ses placements sur le long terme tout en acceptant une forte volatilité.

21 Les dénominations de ces profils peuvent varier selon les professionnels.

G5 Profils de risques



Source : CCSF.

D'autres profils de risque existent, parmi lesquels le profil « sécuritaire » et le profil « offensif ».

Il est néanmoins important de noter que le profil de risque de l'investisseur ne le contraint pas à investir dans une classe de risque déterminée. En effet, la notion de risque est une notion relative. L'exposition au risque d'un investissement dépend tout autant de la part qu'il représente dans le portefeuille global de l'investisseur, que de la nature du produit, de l'horizon de placement choisi par l'investisseur ou de la liquidité du produit.

1.7 La dimension « environnement, social et gouvernance » (ESG)

On parle d'ESG pour définir les paramètres de la durabilité, et de RSE (responsabilité sociétale et environnementale) pour identifier la responsabilité qui en découle pour les entreprises. Les entreprises du secteur financier sont incontournables, en raison de leur rôle dans le financement de la transition écologique. Elles peuvent agir pour un monde plus durable et contribuer à atteindre les ambitions de l'accord de Paris sur le climat [22], à la fois en finançant les entreprises qui sont déjà vertueuses, et/ou en accompagnant les entreprises les plus émissives dans leur transition vers un modèle plus durable. Les volets sociaux, sociétaux et de gouvernance sont des dimensions importantes et complémentaires au volet environnemental.

1.7.1 Le plan d'action pour la finance durable

Dans ce contexte, depuis 2018, la Commission européenne met en œuvre le plan d'action pour la finance durable dont l'ambition est de réorienter les flux de capitaux vers une économie durable, tout en gérant les risques financiers liés au climat, à l'environnement et aux enjeux sociaux et sociétaux. Pour cela, elle a proposé d'intégrer ces risques dans les exigences de fonds propres des banques et des assureurs, et de développer des scénarios de stress tests pour évaluer l'impact de ces risques sur la stabilité financière. La Commission européenne souhaite, par ailleurs, renforcer la transparence des entreprises en matière de durabilité, en imposant des obligations de déclaration sur les questions environnementales, sociales et de gouvernance.

Le plan d'action pour la finance durable reste en constant développement mais plusieurs textes majeurs ont déjà été adoptés tels que le règlement sur la taxonomie [23], le règlement SFDR [24], la directive CSRD [25] et les révisions des directives sur les marchés d'instruments financiers (MiFID II [26]) et sur la distribution d'assurances (DDA [27]).

22 L'accord de Paris, entré en vigueur le 4 novembre 2016, est un traité international juridiquement contraignant sur les changements climatiques. Il a été adopté par 196 parties lors de la COP 21, la Conférence des Nations unies sur les changements climatiques à Paris, le 12 décembre 2015. Son objectif primordial est de maintenir « l'augmentation de la température moyenne mondiale bien en dessous de 2°C au-dessus des niveaux préindustriels » et de poursuivre les efforts « pour limiter l'augmentation de la température à 1,5°C au-dessus des niveaux préindustriels. »

23 Règlement (UE) 2020/852.

24 *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR) ou règlement sur la publication d'informations en matière de finance durable : règlement (UE) 2019/2088.

25 *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) ou Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises : directive (UE) 2022/2464.

26 Directive (UE) 2014/65.

27 Directive (UE) 2016/97.

Comme indiqué *supra,* les investisseurs doivent désormais être interrogés sur leurs préférences en matière de durabilité. Cette évaluation est une étape supplémentaire dans le processus de conseil. Afin que les investisseurs puissent exprimer leurs préférences en matière de durabilité de manière éclairée, les conseillers sont tenus de leur expliquer, avant de procéder à l'évaluation, les trois notions européennes de durabilité, à savoir l'investissement durable au titre de la taxonomie européenne, l'investissement durable au titre du règlement sur la publication d'informations en matière de finance durable (SFDR) et les principales incidences négatives.

1.7.2 La taxonomie européenne

La taxonomie européenne est un cadre de référence commun pour classifier les activités économiques durables sur le plan environnemental. Elle a été développée par l'Union européenne dans le but de soutenir la transition vers une économie plus durable et de faciliter les investissements dans des activités respectueuses de l'environnement. Aujourd'hui, la taxonomie couvre 170 secteurs d'activité de l'économie, et est conçue pour s'élargir au fil du temps en fonction des progrès scientifiques et technologiques et des nouvelles connaissances en matière de durabilité. Elle définit des critères pour déterminer si une activité économique est durable sur le plan environnemental. Ces critères sont basés sur six objectifs environnementaux : l'atténuation du changement climatique ; l'adaptation au changement climatique ; l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et maritimes ; la transition vers une économie circulaire ; la prévention et le contrôle de la pollution ; la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes. Pour être considérée comme durable, une activité économique doit contribuer substantiellement à l'un de ces six objectifs environnementaux, ne pas causer de préjudice significatif aux autres objectifs environnementaux et respecter des garanties sociales minimales.

1.7.3 Le règlement sur la publication d'informations en matière de finance durable (SFDR)

Selon le règlement sur la publication d'informations en matière de finance durable (SFDR), un « investissement durable » est un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, sans causer de préjudice significatif à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux et dans une entreprise qui applique de bonnes pratiques de gouvernance. Ce règlement, adopté avant la taxonomie, est en cours de réforme, notamment pour davantage lier la notion « d'investissement durable » au référentiel de la taxonomie.

Le règlement identifie deux catégories de supports ayant des visées extra-financières :

- les supports dits « article 8 » pour lesquels les acteurs financiers déclarent prendre en compte des caractéristiques environnementales et/ou sociales ;
- les supports dits « article 9 » qui poursuivent un objectif d'investissement durable explicite.

1.7.4 Les principales incidences négatives (PAI)

Les principales incidences négatives (« *principal adverse impacts* » ou PAI en anglais) sont les impacts négatifs générés par les investissements sur l'environnement, sur le plan social, en matière de respect des droits de l'homme, de lutte contre la corruption, etc. À titre d'exemple, on peut citer les émissions de gaz à effet de serre, les activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité, la consommation d'eau, la mixité au sein des organes de gouvernance.

1.7.5 Le risque d'écoblanchiment

Selon les autorités de supervision européennes, « l'écoblanchiment » (ou *greenwashing*) se définit comme *« une pratique selon laquelle les déclarations, actions ou communications liées à la durabilité ne reflètent pas clairement et précisément le profil de durabilité sous-jacent d'une entité, d'un produit financier ou d'un service financier. Cette pratique peut être trompeuse pour les consommateurs, les investisseurs ou d'autres acteurs du marché ».* Éviter l'écoblanchiment est essentiel pour conserver la confiance des investisseurs. C'est pourquoi cela

fait partie des objectifs de la réglementation européenne.

1.7.6 Les labels

En France, trois labels certifient les fonds responsables. Ces labels français coexistent avec d'autres labels, notamment de pays européens, *Towards sustainability, LuxFlag,* etc. Le choix de faire labelliser un fonds relève de la société de gestion et suppose le respect d'un référentiel et une procédure d'audit par un tiers.

Le principal d'entre eux est **le label ISR.** C'est un label généraliste, qui dépend du ministère en charge de l'Économie et des Finances, et repose sur la prise en compte de l'ensemble des piliers de l'ESG : l'environnement, le social, la gouvernance et les droits humains, ainsi que sur l'exclusion d'investissement dans certaines activités. Mi-décembre 2023, le Ministère a publié un nouveau référentiel du label ISR. Cette nouvelle version du référentiel met un accent plus fort sur le pilier « climatique » avec la mise en place d'exclusions sectorielles spécifiques et l'analyse des plans de transition des émetteurs. Le label ISR était octroyé, fin novembre 2024, à 1 288 fonds représentant 829 milliards d'euros d'encours.

Le label Greenfin, quant à lui, certifie les fonds « verts », avec des critères exigeants et exclusivement centrés sur le financement de la transition écologique. Il émane du ministère de la Transition écologique.

Enfin, **le label Finansol,** issu de l'association privée Fair, est dédié aux produits d'épargne solidaires (dont 5 à 15 % du portefeuille est investi dans des organismes solidaires). Son périmètre est large : des fonds, des parts sociales, des contrats d'assurance-vie, des livrets, des fonds en euros, etc.

Depuis le 1er janvier 2024, conformément aux dispositions de la loi relative à l'Industrie verte, les assureurs doivent proposer au moins une unité de compte constituée d'actifs labellisés pour chaque label reconnu par l'État. À ce jour, les labels concernés sont ISR et Greenfin.

2

Les produits d'épargne assurantiels

2.1 Les principales caractéristiques 30
2.2 Les performances 41
2.3 Les frais des produits d'épargne assurantiels 43

Le présent chapitre retrace les principales caractéristiques des contrats d'assurance-vie, contrats de capitalisation et plans d'épargne retraite individuels (2.1), ainsi que les performances des supports qui peuvent faire l'objet d'un investissement (fonds en euros et unités de comptes) dans le cadre de ces contrats ou plans (2.2). Les frais des contrats et des supports d'investissement (2.3) font l'objet d'une analyse détaillée.

2.1 Les principales caractéristiques

2.1.1 Les caractéristiques communes

Les produits d'épargne assurantiels (contrats d'assurance-vie, contrats de capitalisation et plans d'épargne retraite individuels) sont commercialisés par tous types d'organismes d'assurance (entreprises d'assurance, mutuelles, institutions de prévoyance), sous réserve d'avoir obtenu les agréments spécifiques octroyés par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Il peut s'agir de contrats d'assurance individuels ou de contrats d'assurance de groupe à adhésion facultative (c'est-à-dire à adhésion individuelle), tels les contrats associatifs. Leur distribution s'effectue soit directement *via* le réseau salarié des organismes d'assurance, soit *via* des agents généraux, des courtiers d'assurance ou conseillers en gestion de patrimoine, des établissements bancaires, des mandataires d'assurance ou mandataires d'intermédiaires en assurance ou encore sur internet.

Concernant le plan d'épargne retraite individuel (PERin), outre les organismes précités, les organismes de retraite professionnelle supplémentaire (ORPS) peuvent également proposer ce type de plan. Les établissements de crédit, entreprises d'investissement et les sociétés de gestion peuvent de leur côté commercialiser des PERin sous le format d'un compte-titres. Les PER compte-titres ne sont pas abordés dans le rapport en raison de leur faible diffusion.

Le souscripteur d'un contrat d'assurance-vie ou de capitalisation peut être une personne physique ou morale (cas des associations souscriptrices par exemple). Le souscripteur d'un PER individuel, qui est un contrat d'assurance de groupe, est toujours une association d'épargnants.

Dans le cadre d'un contrat d'assurance individuel, le souscripteur souscrit le contrat auprès de l'organisme assureur et il s'engage à payer la ou les primes. Le souscripteur est le plus souvent l'assuré. En tant que détenteur du contrat, il a droit à l'information et au devoir de conseil. C'est le souscripteur qui procède au rachat, et qui désigne le bénéficiaire du contrat en cas de décès.

Dans le cadre d'un contrat d'assurance de groupe, c'est la personne morale (par exemple l'association d'épargnants) qui souscrit le contrat auprès de l'assureur. L'assuré personne physique sera l'adhérent à l'association et au contrat d'assurance de groupe. C'est l'adhérent/assuré qui paie les primes, a droit à l'information et au devoir de conseil, procède au rachat, et désigne le bénéficiaire du contrat en cas de décès. Dans le cadre d'un contrat d'assurance de groupe, les modifications du contrat sont décidées entre l'assureur et le souscripteur, lequel se doit d'informer l'adhérent/assuré de toute modification du contrat, au moins trois mois avant l'entrée en vigueur des modifications.

Dans le cadre de ce rapport, le terme « souscripteur » peut être employé pour désigner aussi bien le souscripteur du contrat d'assurance individuel que l'adhérent à un contrat d'assurance de groupe.

2.1.2 Le contrat d'assurance-vie

L'ouverture, l'utilisation et la clôture

Avant la conclusion du contrat, l'assureur remet au souscripteur le document d'informations clés (DIC), et, contre récépissé, une note d'information sur les conditions d'exercice de la faculté de renonciation et sur les dispositions essentielles du contrat [28].

À sa souscription, le contrat d'assurance-vie fait l'objet d'un premier versement (ou encore « prime » dans la terminologie assurantielle) dont le montant minimum est défini par le contrat.

28 Pour les contrats d'assurance-vie, la proposition d'assurance ou le projet de contrat vaut note d'information, à condition qu'un encadré inséré au début du document indique en caractères très apparents un certain nombre de mentions, dont la nature du contrat d'assurance-vie.

Le versement peut être unique ou l'investisseur peut choisir d'effectuer des versements tout au long de la vie de son contrat. Les versements peuvent être libres, c'est-à-dire que le souscripteur effectue des versements quand il le souhaite, d'un montant minimum requis par le contrat. Les versements peuvent également être programmés. Dans ce cas, le montant et la périodicité des versements (mensuelle, trimestrielle, semestrielle ou annuelle) sont définis entre l'organisme d'assurance et le souscripteur lors de la souscription ou en cours de vie du contrat.

Le contrat prévoit la possibilité d'effectuer des rachats, c'est-à-dire de retirer tout ou partie des sommes investies sur le contrat. Le rachat peut être ponctuel et intervenir librement selon les besoins de l'adhérent ou être programmé. Dans ce dernier cas, l'adhérent décide, à la souscription du contrat, du montant qu'il souhaite retirer ainsi que la périodicité. La durée de détention recommandée est néanmoins généralement de 8 ans. À noter que l'adhérent ne peut utiliser la possibilité de racheter son contrat que si le bénéficiaire qu'il a désigné dans le contrat n'a pas accepté la clause bénéficiaire. Dans le cas contraire, l'adhérent doit obtenir son autorisation écrite à effectuer le rachat.

Depuis la loi Pacte de 2019, il est possible de demander le transfert, sans perte d'antériorité fiscale, d'un contrat d'assurance-vie vers un autre contrat de même nature en cours de commercialisation par le même assureur.

Le contrat d'assurance-vie peut se dénouer de plusieurs manières :

- en cas de rachat total du contrat d'assurance-vie ;
- en cas d'arrivée à terme du contrat d'assurance-vie ou au terme de sa reconduction annuelle ;
- en cas de décès de l'assuré.

Les supports d'investissement

Le contrat d'assurance-vie comporte trois différents types de supports d'investissement : les unités de compte (UC), le fonds en euros et le fonds eurocroissance :

- les UC sont adossés à différents actifs qui évoluent à la hausse ou à la baisse en fonction des fluctuations des marchés financiers. Il peut s'agir d'actifs tels que des parts d'OPC, des actions ou des obligations, des actifs immobiliers (SCPI, SCI ou OPCI), ou des supports spécifiques tels que les FPCI (fonds professionnel de capital investissement) ou FCPR (fonds commun de placement à risque). Les sommes investies présentent un risque de perte en capital ;
- le fonds en euros est composé d'actifs diversifiés, avec une prépondérance d'obligations d'État ou d'entreprises ;
- le fonds eurocroissance est également composé d'actifs diversifiés. Il peut s'agir d'obligations (d'État ou d'entreprises) ou d'actions, d'actifs immobiliers, d'actifs réels, de fonds structurés, etc.

Le contrat d'assurance-vie peut également offrir une faculté d'arbitrage qui consiste pour l'investisseur à transférer tout ou partie des sommes investies sur un ou plusieurs supports d'investissement (fonds en euros et/ou unités de compte) vers d'autres supports présents au contrat. Les frais liés à l'arbitrage sont mentionnés dans les conditions générales et/ou dans les conditions particulières en cas de dérogation tarifaire du contrat notamment dans l'encadré accessible dès la première page du contrat.

Une garantie en capital existe lorsque les sommes sont investies :

- sur le fonds en euros, les sommes investies (déduction faite des rachats intervenus) sont garanties à tout moment. Cette garantie en capital ne s'applique qu'au capital diminué des frais pris sur les sommes investies sur le fonds en euros du contrat (frais d'entrée et frais de gestion) ;
- sur un « fonds eurocroissance », les sommes investies sont garanties pour tout ou partie au terme prévu par le contrat [29]. En cas de dénouement anticipé, c'est à dire avant le terme prévu, les sommes investies ne sont plus garanties et les sorties du fonds s'effectuent selon les valeurs de marché du fonds eurocroissance.

Cette garantie n'existe pas pour les sommes investies en UC : les sommes versées sur ces supports varient à la hausse ou à la baisse en fonction de l'évolution des marchés financiers.

29 Le pourcentage garanti varie suivant les contrats.

L'organisme d'assurance est le détenteur juridique des parts tandis que le souscripteur est le porteur économique de ces unités de compte, donc assume les gains ou les pertes financiers des supports. Lorsque le souscripteur souhaite racheter tout ou partie de son contrat, l'assureur qui garantit la liquidité, reverse au souscripteur la contrepartie en euros des sommes investies sur les unités de compte. Dans quelques cas spécifiques ou à sa demande, le souscripteur peut se voir restituer directement les titres et non pas la contrepartie en euros.

Il est à noter qu'en cas de défaillance d'une société d'assurance, le souscripteur bénéficie d'une garantie pouvant aller jusqu'à 70 000 euros, ce montant s'appliquant quel que soit le nombre de contrats souscrits par le souscripteur (cf. annexe n° 1). Les mutuelles régies par le Code de la mutualité et les institutions de prévoyance régies par le Code de la Sécurité sociale relèvent d'autres dispositifs de garantie.

Les modes de gestion

Le souscripteur détermine librement, à la souscription ou en cours de contrat, le mode de gestion de son contrat.

Depuis le 24 octobre 2024, dans le cadre d'une gestion pilotée profilée instaurée par la loi Industrie verte, les différents profils de risque utilisés sont uniformisés en ce qui concerne les contrats de capitalisation et les contrats d'assurance-vie qui comportent des garanties exprimées en unités de compte [30]. Il est prévu la faculté de choisir une stratégie d'investissement selon des profils d'allocation de l'épargne qui

Les modes de gestion financière en assurance-vie

Plusieurs modes de gestion peuvent être proposés.

La gestion libre : ce mode de gestion, par lequel l'investisseur gère lui-même ses investissements, lui permet de contrôler totalement sa stratégie d'épargne. L'investisseur décide de la répartition de son épargne parmi les supports proposés et peut gérer son contrat ou son compte en totale autonomie.

D'autres modes de gestion sont également possibles avec différents niveaux de délégation des opérations à un mandataire choisi par l'investisseur et différents niveaux de personnalisation de la gestion. Les dénominations commerciales de ces modes de gestion « non libres » sont peu standardisées sur le marché et peuvent varier d'un produit à l'autre, en dehors de la gestion profilée introduite par la loi Industrie verte. On y retrouve par exemple :

La gestion conseillée : ce mode de gestion s'apparente à la gestion libre mais dans ce cas l'investisseur est assisté par un conseiller professionnel, qui peut lui faire des recommandations. Ce mode de gestion s'adresse à des investisseurs souhaitant garder le contrôle sur leurs investissements (achats, ventes, arbitrages), tout en bénéficiant de l'expertise d'un professionnel. Ce dernier conseille l'investisseur sur la répartition de son épargne en fonction de son profil de risque, de durabilité et des fonds disponibles, mais la décision finale revient à l'investisseur.

La gestion sous mandat : cette gestion est confiée à un organisme d'assurance ou un intermédiaire d'assurance qui gère le portefeuille en fonction des objectifs fixés par l'investisseur dans le cadre d'un mandat. Le gestionnaire ajuste régulièrement les investissements en fonction des conditions du marché et de la stratégie définie.

La gestion profilée : le terme de « gestion profilée » désigne le cas où la société de gestion, la compagnie d'assurance ou l'institution financière s'occupe exclusivement des arbitrages entre unités de compte (i.e. entre supports d'investissement), selon une grille de répartition prédéfinie en fonction du profil de risque de l'investisseur, ces profils étant établis de manière générique.

30 Voir l'arrêté du 1er juillet 2024 instaurant une gestion pilotée profilée.

T2 Caractéristiques des profils d'allocation issus de la loi Industrie verte

	Profil prudent	Profil équilibré	Profil dynamique
Part minimale des engagements à faible risque [a]	Au moins 50 % de l'encours (30 % si l'horizon de placement est supérieur à 10 ans)	Au moins 30 % de l'encours (20 % si l'horizon de placement est supérieur à 10 ans)	Au moins 20 % de l'encours (10 % si l'horizon de placement est supérieur à 10 ans)
Part minimale des versements investis en actifs non cotés [b]	Aucune obligation	Au moins 4 % de la part des versements	Au moins 8 % de la part des versements

Note : a) Fonds en euros, parts de provision de diversification et actifs dont l'indicateur synthétique de risque est inférieur ou égal à 2 (ou actifs de risque équivalent en l'absence d'indicateur).
b) Fonds « ELTIF » (fonds européens d'investissement à long terme), fonds de capital investissement, OPC investis majoritairement en titres éligibles au PEA-PME, etc.
Source : CCSF, d'après l'arrêté du 1er juillet 2024 instaurant une gestion pilotée profilée.

peuvent être qualifiés de prudent, équilibré et dynamique dans les documents remis au souscripteur ou adhérent. Cette stratégie d'investissement est mise en œuvre en application d'un mandat d'arbitrage. Dans le cadre de cette gestion profilée, le souscripteur ou l'adhérent peut modifier sans frais son profil d'allocation de l'épargne.

La fiscalité

Les gains générés par les sommes investies sur un contrat d'assurance-vie sont soumis aux prélèvements sociaux, soit 17,2 % se décomposant en 9,2 % de CSG, 0,5 % de CRDS et 7,5 % de prélèvement de solidarité. Ceux-ci sont prélevés chaque année pour les gains issus du fonds en euro, à l'échéance pour le fonds eurocroissance et au moment du rachat total ou partiel pour les gains issus des UC.

De plus, au moment d'un rachat (partiel ou total), les gains sont soumis à l'impôt sur le revenu. Le niveau d'imposition dépend de la date d'ouverture du contrat, de la date de versement des primes et de la date de rachat.

Pour les contrats de plus de 8 ans, l'imposition des gains s'effectue après un abattement annuel de 4 600 euros pour une personne seule et 9 200 euros pour un couple.

Au moment de la déclaration de revenus, le contribuable peut choisir de soumettre les gains à un prélèvement forfaitaire ou au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Dans certaines situations, les gains peuvent être exemptés d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux, en particulier lors d'un licenciement, d'une mise en retraite anticipée, d'une mise en invalidité de 2e et 3e catégorie de la Sécurité sociale, de cessation d'activité non salariée suite à une liquidiation judiciaire et à la fin d'un contrat à durée déterminée.

Si l'assuré choisit de transformer le capital en rente viagère, celle-ci est soumise aux prélèvements sociaux et au barème progressif de l'impôt sur le revenu, après un abattement qui dépend de l'âge de l'assuré au moment du déclenchement de la rente.

En cas de décès :

Lors du décès du titulaire d'une assurance-vie, les sommes perçues par les bénéficiaires sont soumises à un régime de taxation spécifique qui dépend de la date de souscription du contrat, de la date des versements et du montant des sommes perçues.

T3 Fiscalité des gains en assurance-vie (hors prélèvements sociaux)

(en %)

Âge du contrat	Taux forfaitaire
Gains issus de versements effectués à compter du 27 septembre 2017	
Entre 0 et 8 ans	12,8
Plus de 8 ans	7,5 dans la limite de 150 000 euros de primes versées, 12,8 au-delà
Gains issus de versements effectués avant le 27 septembre 2017	
Entre 0 et 4 ans	35
Entre 4 et 8 ans	15
Plus de 8 ans	7,5

Source : CCSF, d'après le site economie.gouv.fr.

T4 Fiscalité appliquée en cas de décès d'un titulaire d'une assurance-vie

	Sommes issues de versements effectués avant les 70 ans de l'assuré	Sommes issues de versements effectués après les 70 ans de l'assuré
Contrat souscrit avant le 20 novembre 1991	• Les sommes issues de versements effectués avant le 13 octobre 1998 sont totalement exonérées. • Les sommes issues de versements effectués à partir du 13 octobre 1998 bénéficient d'une exonération de 152 500 euros (par bénéficiaire). Au-delà une taxe est appliquée, directement prélevée par l'assureur auprès de chaque bénéficiaire (sauf conjoint ou partenaire de Pacs) : 0 % jusqu'à 152 500 euros, 20 % jusqu'à 852 500 euros et 31,25 % au-delà.	
Contrat souscrit à compter du 20 novembre 1991	• Les sommes issues de versements effectués avant le 13 octobre 1998 sont totalement exonérées. • Les sommes issues de versements effectués à partir du 13 octobre 1998 bénéficient d'une exonération de 152 500 euros (par bénéficiaire). Au-delà une taxe est appliquée, directement prélevée par l'assureur auprès de chaque bénéficiaire (sauf conjoint ou partenaire de Pacs) : 0 % jusqu'à 152 500 euros, 20 % jusqu'à 852 500 euros et 31,25 % au-delà.	Seules les sommes sont prises en compte dans la succession et soumises aux droits de mutation par décès (fonction du lien de parenté existant entre le bénéficiaire et l'assuré), après application d'un abattement global de 30 500 euros (pour l'ensemble des contrats souscrits par le défunt). Les intérêts sont exonérés

Source : CCSF, d'après le site economie.gouv.fr.

2.1.3 Le contrat de capitalisation

Les modalités de fonctionnement

La principale différence avec le contrat d'assurance-vie est que le contrat de capitalisation ne se dénoue pas au décès de son souscripteur. Les conditions d'ouverture d'un contrat de capitalisation sont similaires à celles d'un contrat d'assurance-vie (cf. *supra*), mais il peut également être souscrit par des personnes morales, entreprises ou associations, contrairement à l'assurance-vie, réservée aux souscripteurs personnes physiques. Les supports d'investissement offerts au souscripteur d'un contrat de capitalisation sont similaires à ceux de l'assurance-vie. Les modes de gestion le sont également.

Sauf cas particuliers, le contrat de capitalisation est rachetable à tout moment. La durée de détention recommandée est néanmoins généralement de 8 ans à la fois pour le contrat d'assurance-vie et pour le contrat de capitalisation. Le contrat de capitalisation se dénoue par son rachat total à tout moment ou au terme fixé par le contrat ou au terme de la reconduction annuelle.

Au décès du souscripteur, contrairement au contrat d'assurance-vie, le contrat de capitalisation ne se dénoue pas mais intègre l'actif successoral et est transmis aux héritiers qui peuvent le conserver ou le racheter. S'ils choisissent de le conserver, le contrat change alors de souscripteur (il peut s'agir d'une indivision si plusieurs héritiers reprennent le contrat ou d'un démembrement) tout en conservant son antériorité fiscale (cf. aspects fiscaux).

La fiscalité

La fiscalité des gains du contrat de capitalisation en cours de vie du contrat est identique à la fiscalité du contrat d'assurance-vie pour les souscripteurs physiques et les entreprises soumises à l'impôt sur le revenu. Pour les entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés, la fiscalité, non détaillée dans ce rapport, dépend du type de contrat de capitalisation (multisupports ou monosupports).

Concernant les rachats et la sortie en rente du contrat, la fiscalité est identique également à celle du contrat d'assurance-vie.

Un des avantages du contrat de capitalisation, qui n'existe pas en assurance-vie, est de pouvoir faire l'objet d'une donation (en pleine propriété ou en démembrement de propriété), afin d'anticiper la transmission de patrimoine. Le donataire est alors imposable aux droits de mutation à titre gratuit, au barème prévu selon le lien de parenté existant entre lui et le souscripteur, après application de l'éventuel abattement sur les droits de mutation.

<u>En cas de décès :</u>

Contrairement à l'assurance-vie, le contrat de capitalisation n'est pas dénoué en cas de décès du souscripteur et entre dans l'actif successoral

du souscripteur. Il est donc soumis aux règles de succession classiques et les héritiers sont redevables des droits de succession déterminés selon un barème qui est fonction du lien de parenté existant entre eux et le souscripteur, après application de l'éventuel abattement sur les droits de succession.

En cas de transmission par décès ou du vivant du souscripteur, l'assiette taxable aux droits de mutation à titre gratuit est le montant de l'épargne atteinte du contrat.

Bien que la transmission par décès ou la donation entraîne un nouveau souscripteur du contrat (le(s) héritier(s) ou le donataire), le contrat de capitalisation conserve son antériorité fiscale. Ainsi, si le nouveau souscripteur effectue des rachats ultérieurs sur son contrat de capitalisation, la durée totale du contrat de capitalisation depuis le jour de son ouverture sera prise en compte pour déterminer le taux de prélèvement forfaitaire.

2.1.4 Le PER individuel assurance

L'ouverture et l'utilisation

Le plan épargne retraite (PER) est un produit d'épargne de long terme institué par la loi Pacte du 22 mai 2019, qui a pour objet de constituer une épargne complémentaire en vue de la retraite. En contrepartie de sommes versées durant sa période de vie active, le titulaire perçoit un capital ou une rente lors de la liquidation de ses droits à la retraite. Le PER individuel (PERin) a remplacé les anciens contrats d'épargne retraite supplémentaire, notamment le plan d'épargne retraite populaire (PERP) et le contrat Madelin qui poursuivaient les mêmes objectifs, respectivement pour les particuliers et pour les professionnels.

Le PERin donne lieu à l'adhésion à un contrat d'assurance de groupe, souscrit par l'intermédiaire d'une association souscriptrice de contrats d'assurance groupe sur la vie auprès d'un organisme d'assurance (entreprises d'assurance, mutuelles et institutions de prévoyance) ou auprès d'un organisme de retraite professionnelle supplémentaire (ORPS) [31].

Depuis le 1er janvier 2024, l'ouverture d'un PER individuel est réservée aux personnes physiques âgées de plus de 18 ans, qu'elles exercent ou non une activité professionnelle. Il n'est en effet plus possible d'en ouvrir pour des mineurs depuis la mise en place du plan épargne avenir climat (PEAC). Les PER déjà ouverts au nom d'un mineur avant cette date le restent mais ils ne peuvent plus recevoir de nouveaux versements.

Le PERin est alimenté par des versements volontaires réalisés directement par le titulaire du plan. Mais il peut accueillir, à la suite d'un transfert, l'épargne constituée sur d'autres contrats d'épargne retraite individuels ou collectifs. En raison de fiscalités différentes des contrats transférés, les montants transférés sont logés dans différents compartiments :

• le compartiment 1 regroupe les versements volontaires :

– les versements effectués à titre individuel directement sur le contrat,
– les sommes transférées, provenant d'autres contrats d'épargne retraite individuels (Perp / Madelin, etc.),
– les versements issus du compartiment 1 d'un autre PERin,
– ou du compartiment 1 d'autres contrats PER ;

• le compartiment 2 regroupe l'épargne salariale :

– les sommes issues de l'épargne salariale : intéressement, participation, abondement employeur à un PER d'entreprise ou à un Perco,
– les sommes issues d'un compte épargne temps (CET) ou des jours de congés monétisés, et affectées à un PER collectif (ex-Perco, ou nouveau Pereco),
– les sommes issues de la prime de partage de la valeur (PPV) ou de la prime issue du plan de partage de valorisation de l'entreprise (PPVE),
– ou du compartiment 2 d'autres contrats PER ;

• le compartiment 3 regroupe les cotisations obligatoires transférées :

– des produits de retraite obligatoires (ex articles 83) ;
– ou du compartiment 3 d'autres contrats PER.

Le montant des versements sur le PER individuel n'est pas plafonné (seule la déduction fiscale l'est).

31 Les ORPS se déclinent en fonds (FRPS) régis par le Code des assurances (la très grande majorité), mutuelles (MRPS) régies par le Code de la mutualité et en institutions (IRPS) régies par le Code de la Sécurité sociale.

Si le titulaire opte pour la gestion libre et si le contrat le permet, il peut effectuer des arbitrages entre les supports accessibles sur son contrat. Le coût des arbitrages est alors mentionné dans la notice et/ou les conditions particulières du contrat.

Le PER individuel étant un produit conçu en vue de se constituer un complément de retraite, sauf cas de sortie exceptionnels, les sommes sont bloquées *a minima* jusqu'à l'âge légal de départ à la retraite ou la date de liquidation de la retraite dans un régime obligatoire d'assurance-vieillesse. Les cas de sorties anticipées sont les suivants :

- achat de la résidence principale ;
- décès du conjoint ou du partenaire de Pacs ;
- invalidité du titulaire du PER, de son conjoint/partenaire de Pacs ou de ses enfants ;
- expiration des droits aux allocations chômage du titulaire ;
- situation de surendettement du titulaire, entérinée par une commission de surendettement gérée par la Banque de France ;
- cessation d'activité non salariée du titulaire à la suite d'un jugement de liquidation judiciaire.

Le PER peut faire l'objet d'un transfert vers un autre PER, y compris chez un autre assureur, et cela sans frais si le plan a plus de 5 ans (sinon ces frais sont plafonnés à 1 % du montant total en compte).

Les supports d'investissement

Les supports d'investissement autorisés sur un PER diffèrent selon la nature du plan ouvert.

Si le plan est ouvert sous la forme d'un contrat d'assurance-vie, les supports d'investissement sont :

- le fonds en euros ;
- les parts de provision de diversification (fonds eurocroissance) ;
- les unités de compte (UC) autorisées par le Code des assurances ;
- les unités de rente (contrats en points – cf. *infra*).

Les modes de gestion

Sauf décision contraire et expresse du titulaire, la gestion par défaut d'un PER est dite « pilotée à horizon » (ou GPH). Ce type de gestion est prévue par la loi du 22 mai 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises, dite loi Pacte [32] et modifiée par la loi Industrie verte. Cette gestion, totalement déléguée au professionnel, vise à adapter progressivement la répartition des placements en fonction du temps restant avant le départ à la retraite de l'investisseur. Lorsque le départ en retraite est encore éloigné, l'épargne est investie dans des produits plus risqués mais potentiellement plus rémunérateurs. À mesure que la retraite approche, l'épargne est progressivement sécurisée sur des supports moins risqués.

Le profil par défaut est « équilibré horizon retraite », mais le titulaire doit se voir proposer au moins une autre allocation d'actifs correspondant à un profil d'investissement différent.

Pour cette gestion pilotée à horizon, la réglementation prévoit la part minimale des actifs présentant un profil d'investissement à faible risque, mais également depuis la loi Industrie verte, une part minimale d'actifs non cotés.

En parallèle, il est possible d'accéder, tout comme dans le cadre de l'assurance-vie, à d'autres modes de gestion tels que la gestion libre, profilée ou encore la gestion sous mandat, si le plan le propose.

La clôture

À l'âge légal de départ à la retraite ou à la date de liquidation des droits à la retraite dans un régime obligatoire d'assurance-vieillesse, le titulaire du plan peut demander à ce que l'épargne constituée sur le PER individuel soit versée sous forme de capital (à l'exception des sommes issues du 3e compartiment, liées aux versements dits « obligatoires » transférés), ou de rente ou d'une combinaison des deux, avec une partie en rente, l'autre en capital.

À partir de la cinquième année précédant la date de liquidation des droits à la retraite, le titulaire peut interroger le gestionnaire du plan afin de s'informer sur ses droits et sur les modalités de

32 La loi Pacte vise à lever les obstacles à la croissance des entreprises, à toutes les étapes de leur développement.

T5 Caractéristiques des profils d'allocation

(en %)

		Prudent horizon retraite	Equilibrée horizon retraite	Dynamique horizon retraite	Offensif horizon retraite
Part minimale des engagements à faible risque	Jusqu'à 10 ans avant le départ à la retraite	30	0	0	0
	À partir de 10 ans avant le départ à la retraite	60	20	0	0
	À partir de 5 ans avant le départ à la retraite	80	50	30	30
	À partir de 2 ans avant le départ à la retraite	90	70	50	50
Part minimale des versements investis en actifs non cotés	Jusqu'à 20 ans avant la date de liquidation	6	8	12	15
	Jusqu'à 15 ans avant avant la date de liquidation	4	6	10	12
	Jusqu'à 10 ans avant avant la date de liquidation	2	5	7	9
	Jusqu'à 5 ans avant avant la date de liquidation	0	3	5	6

Source : CCSF, d'après l'arrêté du 1er juillet 2024 modifiant l'arrêté du 7 août 2019 portant application de la réforme de l'épargne retraite.

restitution de l'épargne appropriées à sa situation et de confirmer, le cas échéant, le rythme de réduction des risques financiers.

En cas de décès avant le départ à la retraite du titulaire, le PER est clôturé :

- s'il s'agit d'un PER compte-titres, l'épargne intègre l'actif successoral ;
- s'il s'agit d'un PER assurance, le capital décès est versé au(x) bénéficiaire(s) désigné(s).

La fiscalité

Les sommes versées sur un PER individuel peuvent faire l'objet d'une déduction fiscale l'année de leur versement, dans la limite d'un plafond. Ces montants sont amenés à être modifiés chaque année.

L'option pour la déductibilité des versements a des impacts sur la fiscalité du capital ou de la rente servie. En effet l'avantage fiscal accordé s'applique, au choix du titulaire, lors des versements ou lors de la sortie du plan.

En cas de sortie du plan (en dehors d'une sortie pour circonstance exceptionnelle), la fiscalité varie selon les compartiments du PER individuel (cf. tableau 6).

<u>En cas de décès :</u>

Le contrat d'assurance PERin est clôturé et le capital décès est versé aux bénéficiaires désignés au contrat, sous forme de capital ou de rente, si le contrat prévoit une garantie décès. Dans le cas contraire, l'épargne ne sera pas distribuée.

Lorsque le bénéficiaire est le conjoint ou le partenaire avec lequel il est lié par un Pacs, il est exonéré de taxation. Lorsque le bénéficiaire est une autre personne, le régime fiscal en cas de décès dépend de l'âge du titulaire du plan au moment du décès.

- Si le titulaire du plan est âgé de moins de 70 ans au jour de son décès alors les sommes versées aux bénéficiaires (sous forme de rente ou de capital) sont soumises au prélèvement prévu par l'article 990 I du Code général des impôts (CGI) [33], pour la fraction revenant à chaque bénéficiaire qui excède 152 500 euros, au taux de 20 % pour la part inférieure ou égale à 700 000 euros et au taux de 31,25 % au-delà [34]. Cependant, les bénéficiaires ne sont redevables d'aucune taxation au titre du PER individuel lorsque le titulaire a versé des primes régulièrement échelonnées dans leur montant et leur périodicité pendant une durée d'au moins 15 ans et dont l'entrée en jouissance intervient, au plus tôt, à compter de la date de liquidation de la pension dans un régime obligatoire d'assurance vieillesse ou de l'âge légal de départ à la retraite.
- Si le titulaire du plan est âgé de plus de 70 ans au moment du décès, les sommes versées au bénéficiaire

33 Si le décès intervient avant l'âge de départ en retraite, seule la dernière année de primes sert d'assiette pour le 990 I.

34 Cette taxation est commune avec les contrats d'assurance-vie que le défunt aurait pu contracter par ailleurs.

T6 Fiscalité appliquée au PERin

	Déduction des versements à l'entrée	Non déduction des versements à l'entrée
Compartiment 1 : Versements volontaires		
À l'entrée	Déduction des primes versées à l'impôt sur le revenu. Déduction limitée à 10 % du revenu imposable (en 2025 : minimum de 4 637 euros et maximum de 37 094 euros pour un salarié, minimum de 4 710 euros et maximum de 87 135 euros pour un indépendant. Plafond de 4 637 euros pour une personne sans profession ou retraité sans revenu professionnel)	Sur option (irrévocable)
Sortie en capital	Imposition à l'IR [a] au barème progressif mais exonération de PS [b] pour la part correspondant aux versements ; prélèvement forfaitaire unique de 30 % sur les gains (12,8 % IR + 17,2 % PS)	Exonération d'IR et de PS pour la part correspondant aux versements ; prélèvement forfaitaire unique de 30 % sur les gains (12,8 % IR + 17,2 % PS)
Sortie en rente	Imposition de la rente à l'IR selon le régime applicable aux rentes viagères à titre gratuit avec un abattement de 10 % ; PS de 17,2 % appliqués sur la rente imposée après un abattement allant de 30 à 70 % selon l'âge au moment de l'entrée en jouissance de la rente	Imposition de la rente à l'IR selon le régime applicable aux rentes viagères à titre onéreux après un abattement allant de 30 à 70 % selon l'âge au moment de l'entrée en jouissance de la rente ; PS de 17,2 % appliqués sur la rente imposée
Déblocage anticipé pour l'achat de la résidence principale	Imposition à l'IR au barème progressif mais exonération de PS pour la part correspondant aux versements ; prélèvement forfaitaire unique de 30 % sur les gains (12,8 % IR + 17,2 % PS)	Exonération d'l'IR et de PS pour la part correspondant aux versements ; prélèvement forfaitaire unique de 30 % sur les gains (12,8 % IR + 17,2 % PS)
Autres cas de déblocage anticipé	Uniquement PS de 17,2 % sur les gains	Uniquement PS de 17,2 % sur les gains
Compartiment 2 : Épargne salariale transférée		
À l'entrée	Exonération d'IR sur la partie intéressement et abondement employeur, avec des plafonds ; CSG/CRDS sur l'abondement	
Sortie en capital	Uniquement PS de 17,2 % sur les gains	
Sortie en rente	Imposition de la rente à l'IR selon le régime applicable aux pensions de retraite ; PS de 17,2 % appliqués sur la rente, après un abattement allant de 30 à 70 % selon l'âge au moment de l'entrée en jouissance de la rente	
Déblocage anticipé pour l'achat de la résidence principale	Uniquement PS de 17,2 % sur les gains	
Autres cas de déblocage anticipé	Uniquement PS de 17,2 % sur les gains	
Compartiment 3 : Versements obligatoires transférés		
À l'entrée	IR pour les versements obligatoires avec exonération plafonnée	
Sortie en rente	Imposition de la rente à l'IR selon le régime applicable aux pensions de retraite avec un abattement de 10 % ; PS de 10,1 % appliqués sur la rente,	
Autres cas de déblocage anticipé	Uniquement PS de 10,1 % sur les gains	

Notes : a) Impôt sur le revenu.
b) Prélèvements sociaux.
Source : CCSF, d'après le site la-retraite-en-clair.fr.

(sous forme de rente ou de capital) sont taxées selon le barème des droits de succession en fonction du lien de parenté existant entre le bénéficiaire et le titulaire du plan, dès lors que les sommes versées excèdent 30 500 euros (pour tous les contrats souscrits par un même assuré). Cet abattement de 30 500 euros est global et doit être partagé entre les bénéficiaires et réparti en fonction de leur part dans les sommes taxables.

• Si le décès intervient durant la phase de liquidation du PERin, la situation diffère selon les modalités de liquidation en cours :

– si le souscripteur liquidait son PERin par des rachats fractionnés, le capital restant entre dans l'assiette des droits de succession de chaque bénéficiaire après un abattement global de 30 500 euros pour l'ensemble des bénéficiaires si le titulaire a plus de 70 ans ;

– si le souscripteur liquidait son PERin en rente viagère, le versement des prestations s'arrête si aucune réversion n'est prévue. Dans le cas contraire, la réversion intervient au profit du réservataire, avec exonération des droits de succession pour le bénéficiaire conjoint ou pacsé ou parents en ligne directe.

Le cas particulier des régimes de retraite supplémentaires en points

Les régimes en points dits de « branche 26 » sont des régimes collectifs de retraite en points (ou unités de rente) qui sont également appelés « L. 441 » en référence à l'article L. 441-1 du Code des assurances [35] qui les définit comme suit : les opérations collectives de la branche 26 ont pour objet *« l'acquisition ou la jouissance de droits en cas de vie dans laquelle un lien est établi entre la revalorisation des primes et celle des droits en cas de vie précédemment acquis et dont les actifs et les droits sont isolés de ceux des autres assurés »*.

En pratique, les régimes de branche 26 sont caractérisés par leur mode de financement, de gestion, mais aussi par leur caractère collectif et de solidarité intra et intergénérationnelle (y compris entre actifs et retraités) qui permet une mutualisation globale du risque, notamment d'investissement, au sein du régime. À ce titre, pour garantir une mutualisation suffisante entre cotisants, la réglementation impose un nombre minimum de 1 000 cotisants par régime.

Durant la phase dite de « constitution des droits », l'investisseur verse des primes qui sont capitalisées (et mutualisées au sein d'un canton dédié) et qui lui permettront d'acquérir des droits à versement d'une rente. Ces droits ne sont pas mesurés en euros ou en unités de compte comme dans les produits classiques [36], mais en points que l'investisseur accumule au fur et à mesure du versement de ses primes jusqu'à son départ en retraite.

Les régimes en points s'appuient sur deux paramètres clés, réévalués chaque année par les régimes dans le but d'assurer au mieux leur pérennité :

• **la valeur d'acquisition du point :** elle correspond au montant monétaire nécessaire pour acquérir un point. Le nombre de points achetés est définitivement acquis. Cette valeur d'acquisition peut être la même pour tous (cadre de solidarité totale) ou, le plus souvent, dépendre de l'âge du cotisant ; plus l'âge est élevé, plus le montant de la valeur d'acquisition du point est important ;

• **la valeur de service du point :** elle correspond au montant de la rente servie pour un point acquis et est identique, chaque année, pour l'ensemble des allocataires. La valeur de service du point est déterminée chaque année et peut être inférieure ou supérieure à celle de l'année précédente. Ainsi, un allocataire peut voir le montant de sa rente évoluer chaque année, à la hausse ou à la baisse. Sa valeur dépend du profil démographique du portefeuille du régime et du niveau de taux d'intérêt technique déjà précompté contractuellement, i.e. acquis à l'affilié, quel que soit le rendement financier effectif qui est dégagé par la politique d'investissement de l'organisme assureur. Les modalités de cette revalorisation annuelle sont encadrées réglementairement en lien avec les exigences requises en termes de représentation des engagements contractuels de l'organisme assureur (provisions réglementées – article R. 441-7 du Code des assurances).

35 Ces opérations assurantielles relèvent également des dispositions de l'article L. 222-1 du Code de la mutualité lorsqu'elles sont effectuées par des organismes mutualistes, et des dispositions de l'article L. 932-24 du Code de la Sécurité sociale lorsqu'il s'agit d'institutions de prévoyance.

36 Branches 20 et 22.

Au moment de la phase de liquidation, l'investisseur ne connaît, *a priori,* pas le montant de la rente qu'il percevra : ce dernier résultera du nombre de points acquis multiplié par la valeur de service retenue au moment de la liquidation des droits ; les versements convertis en points sont inscrits sur un compte individuel dont le relevé est adressé annuellement.

Tous les régimes de branche 26 sont autorisés à modifier la valeur de service du point (à la hausse et à la baisse) pour équilibrer le régime, modifiant de ce fait le montant des droits acquis des investisseurs.

L'organisme assureur pilotant intégralement la gestion du fonds associé au régime, la gestion des placements et leur pilotage dans le temps lui sont totalement délégués et les frais se résument aux frais de gestion du fonds associé (qui incluent notamment, quand elle existe et est incluse de manière obligatoire, le coût de la garantie sur capital) auxquels s'ajoutent suivant les opérateurs les frais complémentaires suivants (nuls chez certains opérateurs) :

- frais d'adhésion ;
- frais sur versements ;
- frais de transferts sortants (nuls après 5 ans) ;
- frais sur arrérage (versement de la rente) ;
- frais de rachat.

Certains régimes dits affinitaires réservent la souscription à une population définie (ex. Prefon aux agents de la fonction publique, anciens agents publics et aux conjoints).

2.2 Les performances

2.2.1 Les obligations d'information à l'investisseur

Le Code des assurances prévoit une information du souscripteur d'un contrat d'assurance-vie ou de capitalisation par la remise, en amont de la conclusion du contrat, d'une notice d'information comprenant les dispositions essentielles de celui-ci [37]. Il prévoit notamment des informations sur le rendement minimum garanti de son contrat (taux d'intérêt garanti et durée) et sur la participation aux bénéfices attachée (modalités de calcul et d'attribution) [38].

Pour les contrats d'assurance-vie ou de capitalisation dont les garanties sont exprimées en unités de compte, il est prévu [39] que l'intermédiaire ou l'entreprise d'assurance ou de capitalisation communique avant la souscription ou l'adhésion une information détaillée précisant, pour chaque unité de compte, la performance brute de frais, la performance nette de frais et les frais prélevés. Cette information mentionne notamment les éventuelles rétrocessions de commission perçues au titre de la gestion financière des actifs représentatifs des engagements exprimés en unités de compte par l'entreprise d'assurance et par ses gestionnaires délégués, y compris sous la forme d'un organisme de placement collectif, ou par le dépositaire des actifs du contrat.

Ensuite chaque année, l'entreprise d'assurance doit fournir au souscripteur notamment [40] :

- le rendement garanti et la participation aux bénéfices techniques et financiers de son contrat ;
- le rendement garanti moyen et le taux moyen de la participation aux bénéfices des contrats de même nature dont la souscription ou l'adhésion est ouverte à la date de communication de ces informations, le rendement garanti moyen et le taux moyen de la participation aux bénéfices des contrats de même nature qui ne sont plus ouverts à la souscription ou à l'adhésion à la date de communication de ces informations ainsi que le rendement garanti moyen et le taux moyen de la participation aux bénéfices de l'ensemble des contrats de même nature ;
- le taux moyen de rendement des actifs détenus en représentation des engagements au titre des contrats de même catégorie.

Pour les contrats dont les garanties sont exprimées en unités de compte,

37 Article L. 132-5-2 du Code des assurances.

38 Annexe à l'article A. 132-4 du Code des assurances.

39 Article L. 522-5 du Code des assurances.

40 Articles L. 132-22 et A. 132-7 du Code des assurances.

l'information annuelle contient, présentée sous la forme d'un tableau [41] :

• la valeur des unités de compte sélectionnées) ;

• les valeurs des indicateurs de référence pour les UC qui en comportent ;

• et pour chaque UC sélectionnée, les informations relatives à :

– la performance de l'actif en représentation de l'unité de compte au cours du dernier exercice clos, brute des frais de gestion, exprimée en pourcentage,

– la performance de l'unité de compte au cours du dernier exercice clos, nette des frais de gestion, exprimée en pourcentage,

– la performance finale de l'investissement au cours du dernier exercice clos, nette des frais de gestion (frais de gestion de l'actif en représentation de l'UC) et des frais récurrents (frais de gestion du contrat sur les UC et éventuels frais liés au financement de l'association souscriptrice), exprimée en pourcentage.

Ces dispositions ne s'appliquent pas au PER dont les modalités d'information au titulaire du plan sont gouvernées par le Code monétaire et financier [42]. Ainsi le gestionnaire du PER communique chaque année, notamment :

• la valeur des droits acquis au 31 décembre de l'année précédente, avec leur évolution depuis l'ouverture du plan et sur l'année écoulée ;

• pour chaque support d'investissement du plan, la performance annuelle brute et nette de frais ;

• la participation aux bénéfices techniques et financiers du contrat et le taux moyen de rendement (si le plan est un contrat d'assurance de groupe ;

• la performance et l'évolution de l'allocation à gestion évolutive (lorsque les versements sont affectés à une allocation permettant de réduire progressivement les risques financiers, tels les profils d'allocation horizon retraite) ainsi que le rythme de sécurisation prévu jusqu'à la retraite.

2.2.2 Le fonds en euros

Le rendement net du fonds en euros est constitué du taux d'intérêt technique garanti et de la participation aux bénéfices (encore appelée participation aux excédents chez les mutuelles et les institutions de prévoyance) après prélèvement de tous les frais de gestion.

Le taux d'intérêt technique garanti est un taux fixé par l'organisme d'assurance et garanti sur le capital investi par l'assuré dans le fonds en euros. Ce taux représente le minimum que l'assuré peut attendre comme rendement sur son investissement, indépendamment des fluctuations des marchés financiers. Il est donc un élément de sécurité pour l'assuré, puisqu'il garantit un rendement à un taux prédéterminé, quelle que soit la performance réelle des actifs sous gestion. Ce taux d'intérêt technique est intégré dans le calcul du taux servi aux assurés, mais il ne tient pas compte des bénéfices supplémentaires réalisés par l'organisme d'assurance, qui sont redistribués sous forme de participation aux bénéfices.

Les organismes d'assurance doivent redistribuer un minimum de 90 % de leurs bénéfices/excédents techniques et de 85 % de leurs bénéfices/excédents financiers [43]. Certains organismes d'assurance font le choix de distribuer 100 % de leurs bénéfices/excédents financiers.

La participation aux bénéfices/excédents peut être versée immédiatement aux assurés à travers la revalorisation de la provision mathématique (PM) [44] de leur contrat ou différée en l'affectant à la provision pour participation aux bénéfices/excédents (PPB/PPE). Cette provision permet de répartir les bénéfices/excédents sur plusieurs années et doit être redistribuée aux assurés dans un délai maximal de huit ans en général (15 ans pour les fonds d'épargne retraite et quelques autres exceptions). Elle permet de lisser sur plusieurs années le taux d'intérêt servi sur les fonds en euros.

41 Annexe de l'article A. 522-1 du Code des assurances.

42 Article R. 224-2 du Code monétaire et financier.

43 En application des articles A. 132-16 du Code des assurances, R. 212-11 du Code de la mutualité, R. 391-11-1 du Code de la Sécurité sociale.

44 La PM correspond au total des primes, déduction faite des frais de gestion, auxquelles sont ajoutées les intérêts générés par le placement des primes.

T7 Taux servis par le fonds en euros

(en % ; encours en milliards d'euros)

Classe d'actifs	Moyenne du SRI a)	Perf. 1 an 2024	Perf. annualisée 2020-2024	Perf. cumulée 2020-2024	Perf. annualisée 2015-2024	Perf. cumulée 2015-2024	Nombre de fonds b)	Encours c)
Fonds en euros	1	2,60	1,94	10,10	1,90	20,70	86	1 173

Notes : a) Indicateur de risque (*Summary Risk Indicator,* « indicateur résumant les risques », abrégé SRI) est une évaluation des produits financiers sur une échelle de 1 à 7 quant à la volatilité des fonds investis.
b) Nombre de sociétés d'assurance-vie ou mixte agréées en France avec une provision mathématique d'assurance-vie non nulle.
c) Affaires directes France, contrats d'assurance-vie individuels et contrats d'assurance collectifs (ou de groupe) à adhésion individuelle, et contrats de capitalisation.
Source : France Assureurs, performance nette de frais de gestion et bruts de prélèvements sociaux et fiscaux.

En résumé, le taux d'intérêt servi à l'assuré chaque année dépend du taux d'intérêt technique garanti, de la participation aux bénéfices de l'exercice immédiatement distribuée et de l'abondement ou de la reprise éventuelle de PPB [45]. Le taux d'intérêt servi à l'assuré peut donc différer, pour une année N, du taux de rendement brut du fonds en euros.

Selon les données 2024 de France Assureurs, le taux moyen servi, appelé aussi performance moyenne du fonds en euros, s'établit à + 2,6 % net de frais de gestion. La dispersion en 2024 des taux servis sur les fonds en euros est la suivante :

- 25 % des encours des fonds en euros ont un taux servi inférieur ou égal à 2,48 %[46] ;
- 75 % des encours des fonds en euros ont un taux servi inférieur ou égal à 2,97 %.

Sur la période 2015-2024, la performance annualisée nette du fonds en euros est plus faible : elle s'établit à + 1,9 %, proche de celle annualisée sur la période 2020-2024 qui est de 1,94 %.

2.2.3 Les unités de comptes (UC)

La performance des unités de compte dépend de celle des actifs sous-jacents. Ces actifs peuvent être des « titres vifs » ou des placements collectifs. Comme indiqué au chapitre 1, il n'est pas possible de rendre compte de la performance des « titres vifs ».

S'agissant des placements collectifs, France Assureurs publie chaque année les performances de ces placements, nettes des frais prélevés par les sociétés de gestion mais brutes des autres frais liés aux services d'investissement attachés au contrat.

Selon les données de France Assureurs, les performances annuelles moyennes les plus élevées en 2024 ont été celles des UC actions et fonds à allocations d'actifs (+ 8,5 % et + 6,8 % respectivement), puis celles des « autres placements », celles des UC fonds obligataires et des fonds monétaires (+ 4,5 %, + 4,2 % et + 3,5 % respectivement). En revanche, la performance des UC immobilières a été fortement négative en 2024 (- 6,7 %). Il convient de souligner que les performances des UC actions et fonds actions en 2024 ne sont pas directement comparables à celles des OPC actions figurant au chapitre 4. En effet, il convient de tenir compte du fait que les UC actions et fonds actions sont majoritairement investies en France (41 %) et en Europe hors France (31 %).

Globalement, les performances 2024 ont été plus élevées que la performance annualisée 2020-2024 (multipliée par 2 sur les fonds actions et par un peu plus de 18 pour la performance des fonds obligataires), à l'exception de celle des fonds immobiliers qui s'est fortement dégradée, passant de - 2,4 % sur la période 2020-2024 à - 6,7 % en 2024.

Pour plus de détails sur les performances des organismes de placement collectif dans lesquels les UC peuvent être investies, il convient de se reporter au chapitre 4 du présent rapport, tout

45 Une reprise de PPB peut permettre d'atteindre un taux d'intérêt servi cible et d'éviter le déclenchement massif de rachats en cas de taux servi jugé non compétitif par les épargnants.

46 Les calculs ont été réalisés à partir des résultats de 31 sociétés d'assurance ou FRPS représentant 93 % du marché de l'assurance-vie individuelle. Chaque société est supposée détenir un seul fonds euros dont elle a communiqué le rendement en 2024. Les rendements ainsi obtenus sont classés par ordre croissant. Les premières sociétés cumulant un encours de 25 % de l'encours total ont délivré un taux moyen sur leurs fonds en euros inférieur ou égal à 2,48 % en 2024.

T8 Performance annuelle moyenne des unités de compte (UC)

(en %)

	Performance 2024	Performance annualisée 5 ans (2020-2024)	Performance cumulée 5 ans (2020-2024)
UC actions et fonds actions	8,51	4,26	23,21
UC obligations et fonds obligataires	4,22	0,23	1,14
UC immobiliers et fonds immobiliers	- 6,74	- 2,40	- 11,42
UC trésorerie et fonds monétaires	3,47	1,14	5,85
UC fonds à allocation d'actifs	6,79	1,09	5,58
Autres placements [a)]	4,50	1,81	9,40

Note : a) Les autres placements incluent les titres structurés ou garantis, les fonds alternatifs, les fonds de capital-investissement et les fonds d'infrastructure.
Source : France Assureurs, compte provisoire 2024 (base états trimestriels européens S.06.02. Chaque actif est regroupé en fonction de son code CIC (*complementary identification code* – code complémentaire d'identification) dans les grandes catégories correspondantes) ; performance brute des frais des contrats en UC et nette des coûts récurrents des fonds.

en relevant que l'ensemble des OPC ne sont pas nécessairement référencés au sein des produits d'épargne assurantiels et qu'il peut donc y avoir de légers écarts entre les performances moyennes des UC et celles des OPC par type d'actif.

2.3 Les frais des produits d'épargne assurantiels

2.3.1 Les obligations d'information à l'investisseur

Le Code des assurances (pour les contrats d'assurance-vie et de capitalisation) comme le Code monétaire et financier (pour le PER) ont prévu une information précontractuelle du souscripteur, qui comporte une information sur les frais (frais prélevés en cas de rachat et autres frais) qui doivent être regroupés dans une même rubrique.

Pour les contrats comportant des garanties exprimées en unités de compte, les frais mentionnent les éventuelles rétrocessions de commission perçues au titre de la gestion financière des actifs représentatifs des engagements exprimés en unités de compte par l'entreprise d'assurance, par ses gestionnaires délégués, y compris sous la forme d'un organisme de placement collectif, ou par le dépositaire des actifs du contrat.

Chaque année, l'entreprise d'assurance ou de capitalisation fournit à l'assuré les informations sur :

- le taux de frais prélevés par l'entreprise au titre des droits exprimés en euros ;
- le taux de taxes et prélèvements sociaux.

Et pour les contrats dont les garanties sont exprimées en unités de compte :

- les frais prélevés par l'entreprise au titre de chaque unité de compte ;
- le total des frais supportés par l'UC au cours du dernier exercice connu ;
- les frais récurrents prélevés sur le contrat (incluant les frais de gestion du contrat sur les unités de compte et, le cas échéant, les frais liés au financement de l'association souscriptrice), exprimés en pourcentage ;
- la quotité de frais ayant donné lieu à des rétrocessions de commission au profit des intermédiaires d'assurance, des gestionnaires délégués, du dépositaire ou de l'entreprise d'assurance, au cours du dernier exercice clos ;
- les frais totaux, exprimés en pourcentage, constituant la somme des frais de gestion et des frais récurrents prélevés sur le contrat.

Comme indiqué au chapitre 1, les frais pratiqués pour un investissement sur un produit d'épargne assurantiel se retrouvent à deux niveaux : au niveau des services liés au contrat (2.3.2) ; au niveau des supports d'investissement sous-jacents (2.3.3).

2.3.2 Les frais de gestion des contrats

La méthode

Les données relatives aux frais de gestion des contrats, collectées auprès des organismes d'assurance, sont issues de l'annexe 1b du formulaire « Épargne-Retraite » du questionnaire sur les pratiques commerciales et la protection de la clientèle de l'ACPR [47].

47 Instruction n° 2022-I-11 relative au questionnaire sur les pratiques commerciales et la protection de la clientèle | Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. *https://acpr.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/instruction-ndeg-2022-i-11-relative-au-questionnaire-sur-les-pratiques-commerciales-et-la-protection*

La représentativité des entités est établie au regard des primes collectées et/ou des provisions mathématiques de manière à ce que les entités assujetties représentent, dans leur ensemble, 80 % des parts de marché correspondantes.

Par le biais de ce questionnaire, les assureurs communiquent à l'ACPR les frais qu'ils ont effectivement perçus. Par conséquent, ces frais traduisent la réalité du terrain et tiennent compte d'éventuels gestes commerciaux et d'opérations promotionnelles (par exemple, sous forme de réduction appliquée aux frais sur versements).

Ces frais sont répartis en trois grandes catégories :

- **les frais sur versements** correspondent aux frais à l'entrée sur versements. Ils sont exprimés en pourcentage du montant versé et sont déduits, au moment du versement, du montant placé sur le contrat ou le plan. Les données collectées représentent l'ensemble des frais perçus par les organismes interrogés rapporté aux primes nettes totales ;

- **les frais de gestion** agrègent les frais perçus au titre de la gestion du contrat, qui peuvent varier selon les supports d'investissement (fonds en euros ou unités de compte), et les frais engendrés par le choix d'un mode de gestion autre que la gestion libre (gestion sous mandat payante, notamment). Ces derniers ne sont pas isolés dans les données collectées par l'ACPR. Une enquête de France Assureurs a permis de constater que les frais de gestion moyens sur supports UC prélevés en gestion libre sont en 2023 inférieurs de 0,37 points de pourcentage aux frais des autres modes de gestion (gestion conseillée, gestion pilotée, gestion profilée, etc.).

Les frais de gestion du contrat sont exprimés en pourcentage des provisions mathématiques (PM) moyennes constatées sur l'année ;

- **la catégorie autres frais** est plus hétérogène puisqu'elle agrège les frais qui ne sont ni des frais sur versements, ni des frais de gestion. Sont notamment intégrés dans cette catégorie les frais d'arbitrage, les frais de transfert sortant vers un autre produit, les frais sur les versements de rente ainsi que les frais de rachat. Afin de calculer le taux moyen de ces frais, ils sont ramenés au montant des provisions mathématiques moyennes constatées sur l'année.

Ne sont pas pris en compte dans la présente analyse les frais associés aux fonds eurocroissance.

De même, la part des bénéfices/excédents financiers éventuellement conservée par les organismes d'assurance lors du calcul de la participation aux bénéfices n'est pas prise en compte car elle ne s'assimile pas, aux termes de la réglementation, à des frais.

Dans les paragraphes suivants, les frais sur versements moyens sont pondérés par les primes, les frais de gestion des contrats moyens et les autres frais moyens sont pondérés selon l'encours moyen (c'est-à-dire les provisions mathématiques moyennes en début et fin d'année).

L'assurance-vie

Frais sur versements

En 2023, les frais moyens sur versements effectués vers les fonds en euros s'élèvent à 0,75 % et ceux effectués vers des unités de compte à 0,55 %.

Frais de gestion des contrats

En 2023, les frais de gestion annuels moyens des contrats ressortent à 0,64 % sur la partie relative aux fonds en euros et à 0,85 % sur la partie dédiée aux unités de compte.

Autres frais

Cette dernière catégorie de frais est beaucoup plus hétérogène. En 2023, ces frais moyens représentent 0,02 % des provisions mathématiques moyennes investies sur les fonds en euros et 0,04 % de celles investies sur des unités de compte.

T9 Frais liés aux contrats d'assurance-vie en 2023

(en %)

Types de frais – moyennes pondérées	Frais 2023
Frais sur versements – en % des versements effectués	
Support fonds en euros	0,75
Support unités de compte	0,55
Frais de gestion des contrats – en % des provisions mathématiques moyennes	
Support fonds en euros	0,64
Support unités de compte	0,85
Autre frais – en % des provisions mathématiques moyennes	
Support fonds en euros	0,02
Support unités de compte	0,04

Source : ACPR.

Le contrat de capitalisation

Frais sur versements

En 2023, les frais moyens sur versements effectués sur des contrats de capitalisation s'élèvent à 0,25 %.

Frais de gestion des contrats

En 2023, les frais annuels moyens de gestion des contrats ressortent à 0,72 %.

Autres frais

Le montant annuel moyen de ces autres frais s'élève à 0,01 % des provisions mathématiques moyennes.

Le PER individuel assurance

Frais sur versements

En 2023, les frais moyens sur versements effectués vers les fonds en euros ressortent à 1,20 % et ceux effectués vers des unités de compte à 1,81 %. Ces niveaux sont supérieurs aux frais sur versements en assurance-vie (respectivement, 0,75 % et 0,55 %).

Frais de gestion des contrats

Sur l'année 2023, les frais annuels moyens de gestion des PER individuels ressortent à 0,73 % sur la partie relative aux fonds en euros, et à 0,91 % sur la partie relative aux unités de compte, soit un niveau également plus élevé que celui observé sur l'assurance-vie (respectivement, 0,64 % et 0,85 %).

Autres frais

En 2023, les autres frais moyens s'élèvent à 0,02 % sur la partie « supports fonds en euros » et à 0,01 % sur la partie « supports en unités de compte ».

T10 Frais liés aux contrats de capitalisation en 2023

(en %)

Types de frais – moyennes pondérées	Frais 2023
Frais sur versements – en % des versements effectués	
Support fonds en euros	0,25
Support unités de compte	
Frais de gestion des contrats – en % des provisions mathématiques moyennes	
Support fonds en euros	0,72
Support unités de compte	
Autres frais – en % des provisions mathématiques moyennes	
Support fonds en euros	0,01
Support unités de compte	

Source : ACPR ; les données collectées par l'ACPR sur les frais liés aux contrats de capitalisation ne distinguent pas entre les fonds en euros et les UC.

T11 Frais liés aux PER individuels en 2023

(en %)

Types de frais – moyennes pondérées	Frais 2023
Frais sur versements – en % des versements effectués	
Support fonds en euros	1,20
Support unités de compte	1,81
Frais de gestion des contrats – en % des provisions mathématiques moyennes	
Support fonds en euros	0,73
Support unités de compte	0,91
Autres frais – en % des provisions mathématiques moyennes	
Support fonds en euros	0,02
Support unités de compte	0,01

Source : ACPR ; les frais liés aux PER à points et aux PER souscrits dans le cadre d'une entreprise ne sont pas pris en compte dans ces statistiques.

2.3.3 Les frais de gestion des supports d'investissement sous-jacents

Lorsque les contrats d'assurance-vie, de capitalisation ou les PER individuels sont investis dans des unités de compte (UC), aux frais de gestion des contrats s'ajoutent les frais de gestion des UC qui sont prélevés sur la performance des supports d'investissements.

La méthode

Les données présentées ci-dessous, issues de France Assureurs, sont calculées à partir des informations contenues dans l'état réglementaire européen (S06.02).

Les frais de gestion des UC considérés sont les coûts récurrents des fonds [48]. Les coûts récurrents d'un fonds, disponibles dans le document d'informations clés (DIC) du fonds, correspondent à la somme des coûts annuels de transactions de portefeuille et des autres coûts récurrents. Ces coûts récurrents ne contiennent pas les coûts ponctuels (par exemple, les coûts d'entrée et de sortie) ni les coûts accessoires (les coûts de surperformance : commission liée aux résultats ou commission d'intéressement).

Le détail des frais

En 2024, d'après les données de France Assureurs, les coûts récurrents des fonds en UC s'établissent à 1,62 % en

48 La liste des frais composant l'agrégat « coûts récurrents » est définie dans le détail à l'annexe VI du règlement délégué (UE) 2017/653 de la Commission du 8 mars 2017.

T12 Coût récurrent des fonds supports d'UC en 2024

(en %)

Catégories des fonds	Coût récurrent moyen pondéré par les encours
Ensemble	1,62
Fonds actions	1,85
Fonds obligations	1,22
Fonds immobiliers	2,15
Fonds à allocation d'actifs	1,67
Fonds monétaires	0,30
Fonds alternatifs	2,35
Fonds de capital investissement	2,27
Autres	1,61

Source : France Assureurs/Quantalys ; la consolidation a été faite par code CIC en faisant la moyenne pondérée des encours par couple CIC/SRI.

moyenne. Le niveau de ces frais varie selon l'actif sous-jacent des UC, entre un minimum de 0,3 % en moyenne pour les UC investies en fonds monétaires et un maximum de 2,27 % en moyenne pour les UC investies en fonds de capital investissement.

2.3.4 Exemples de performance nette de tous frais

Pour un investissement sur un contrat d'assurance-vie

L'exemple permettant d'illustrer la « mécanique » du calcul du rendement net de tous frais pour l'investisseur, c'est-à-dire net des frais liés aux services et aux supports d'investissement (mais hors fiscalité), se fonde, pour l'assurance-vie, sur l'hypothèse d'un investissement initial de 10 000 euros avec une allocation à 60 % en fonds en euros et à 40 % en UC « fonds actions monde ».

Clés de lecture du tableau 13

Prenons l'exemple de Louise qui investit un capital de 10 000 euros sur son assurance-vie, avec un choix d'allocation de 60 % en fonds en euros et 40 % en UC « fonds actions monde ». Trois simulations sont présentées pour trois durées d'investissement : un an (investissement en janvier 2023), cinq ans (investissement en janvier 2019) et dix ans (investissement en janvier 2014). Les frais sur versements totaux s'élèvent à 67 euros, qui se décomposent en 45 euros de frais sur le fonds en euros (soit 0,75 % du montant investi sur le fonds en euros) et 22 euros de frais sur les UC (soit 0,55 % du montant investi sur les UC « fonds actions monde »). Le montant réellement investi sur l'assurance-vie de Louise correspond donc à 9 933 euros [(6 000 euros - 45 euros) + (4 000 euros - 22 euros)]. Ces frais étant ponctuels, elle ne les paiera qu'une seule fois.

Par la suite, le rendement de chaque poche d'investissement sera réduit chaque année des frais de gestion dont les taux sont différents sur la partie fonds en euros et UC « fonds actions monde » :

- sur le fonds en euros, ils sont de 0,64 % par an ;
- sur les UC, ils se décomposent en :

– des frais annuels moyens des OPC « fonds actions monde », évalués à 1,15 % en 2023, à 1,47 % annuel de 2019 à 2023 et à 1,78 % annuel de 2014 à 2023, prélevés sur la performance des OPC,

– auxquels s'ajoutent les frais de gestion du contrat UC à 0,85 % par an.

La performance de son investissement, nette de tous frais, dépend donc du rendement annualisé net de tous frais du fonds en euros [1,83 % en 2024, 1,55 % sur la période 2019 à 2023 (5 ans) et 1,82 % sur la période 2014 à 2023 (10 ans)] et de la performance nette de tous frais des UC « fonds actions monde » [18,05 % en 2024, 9,51 % sur la période 2019 à 2023 (5 ans) et 9,28 % sur la période 2014 à 2023 (10 ans)].

Fin 2023, le capital net de tous frais atteint 10 832 euros pour un investissement sur un an, 12 779 euros pour un investissement en janvier 2019 (sur 5 ans) et 16 904 euros pour un investissement en janvier 2014 (sur 10 ans).

En décembre 2023, l'investissement de Louise a généré une performance annualisée nette de tous frais de 8,32 % sur une période d'1 an, de 5,03 % sur 5 ans et de 5,39 % sur 10 ans. La différence entre la performance annualisée brute (avant tous frais) et la performance annualisée de l'investissement nette de tous les frais donne une estimation de l'impact de tous les frais sur la performance de l'investissement (leur incidence).

Afin de mettre en valeur l'impact des frais dans le temps, le rendement net de tous frais et l'incidence annualisée des frais sur la période ont été calculés sur trois durées d'investissement : 1 an, 5 ans et 10 ans (cf. tableau 13).

Faute de données sur les performances et les frais des UC « fonds actions monde » sur 10 ans, la performance et les frais des OPC « fonds actions monde » ont été retenus comme proxy acceptable puisque la durée de placement des produits d'assurance-vie est d'environ 10 ans. Les données sur les frais des OPC « fonds actions monde » figurant dans le tableau ci-dessous ne peuvent être rapprochées de celles figurant au chapitre 4 du présent rapport car elles portent sur des périodes différentes et ne distinguent pas entre les fonds à gestion active et ceux à gestion indicielle. L'évolution de la performance des« fonds actions monde » sur la période étudiée (2014-2023) doit être interprétée au regard des événements qui, au cours de cette période, ont affecté l'économie mondiale et la performance des différentes classes d'actifs [49].

49 Cf. chapitre 4.

T13 Exemple de rendement net de tous frais pour un investissement de 10 000 euros sur une assurance-vie (allocation : 60 % fonds en euros – 40 % UC fonds actions monde)

	2023		2019 à 2023		2014 à 2023	
	En euros	En %	En euros	En %	En euros	En %
Investissement initial fonds en euros	6 000		6 000		6 000	
Frais sur versement fonds en euros		0,75		0,75		0,75
Capital investi net de frais sur versements sur le fonds en euros	5 955		5 955		5 955	
Rendement annualisé brut de frais de gestion du fonds en euros sur la période		3,24		2,34		2,54
Frais de gestion du fonds en euros		0,64		0,64		0,64
Rendement annualisé net de frais de gestion du fonds en euros sur la période		2,60		1,70		1,90
Capital net de tous frais en fin de période	6 110		6 479		7 188	
Rendement net de tous frais en fin de période (par an)		1,83		1,55		1,82
Incidence annualisée des frais sur la période (par an)		- 1,41		- 0,79		- 0,72
Investissement initial UC	4 000		4 000		4 000	
Frais de versement UC		0,55		0,55		0,55
Capital investi net de frais sur versements sur UC	3 978		3 978		3 978	
Performance annualisée brute des OPC		20,70		11,95		11,98
Frais annuels moyens des OPC		1,15		1,47		1,78
Performance annualisée nette des OPC sur la période		19,56		10,48		10,19
Frais de gestion des UC		0,85		0,85		0,85
Capital net de tous frais en fin de période	4 722		6 301		9 716	
Performance nette de tous frais en fin de période (par an)		18,05		9,51		9,28
Incidence annualisée des frais sur la période (par an)		- 2,65		- 2,44		- 2,70
Investissement initial	10 000		10 000		10 000	
Capital net de tous frais en fin de période (fonds en euros et UC)	10 832		12 779		16 904	
Rendement net de tous frais en fin de période (par an)		8,32		5,03		5,39
Incidence annualisée des frais sur la période (par an)		- 1,90		- 1,16		0,92

Sources : France Assureurs, Quantalys, ACPR.

Par convention également, les frais de gestion des UC ont été laissés inchangés sur les 3 périodes étudiées, en l'absence d'information plus précise disponible.

Ces conventions méthodologiques ne remettent pas en cause l'illustration du mécanisme du calcul du rendement net de tous frais.

Il ressort de cette analyse que plus la durée de placement est longue, plus l'impact des frais sur versements (frais ponctuels) liés à l'investissement est lissé dans le temps. Pour un investissement de 10 000 euros :

- sur un an, les frais grèvent la performance de - 1,90 %, principalement liés aux frais d'entrée ;
- sur cinq ans, l'incidence annualisée des frais baisse de 40 % (- 1,16 % par an) ;
- sur dix ans, elle est quasiment divisée par deux (- 0,92 % par an).

On relève, par ailleurs, que les frais récurrents moyens des « fonds actions monde » ont baissé au cours de la dernière décennie. Sur la période 2014-2023, leur montant annualisé s'élève à 1,78 % ; en 2023, il s'élève à 1,15 %. Ce constat est convergent avec les études de l'Observatoire de l'épargne de l'AMF [50].

Pour un investissement sur un PER individuel (PERin)

L'exemple permettant d'illustrer la « mécanique » du calcul du rendement net de tous frais pour l'investisseur, c'est-à-dire net des frais liés aux services et aux supports d'investissement (mais hors fiscalité), se fonde, pour le PERin, sur l'hypothèse d'un investissement initial de 10 000 euros avec une allocation à 48 % en fonds en euros et à 52 % en UC « fonds diversifiés Offensif Europe ».

Afin de mettre en valeur l'impact des frais dans le temps, le rendement net de tous frais et l'incidence annualisée

50 Voir la lettre de l'observatoire de l'épargne de l'AMF de mai 2025 (Lettre de l'Observatoire de l'épargne n° 61). *https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2025-05/loe-61_20-mai.pdf*

T14 Exemple de rendement net de tous frais pour un investissement de 10 000 euros sur un PERin (allocation : 48 % fonds en euros – 52 % UC fonds diversifiés Offensif Europe)

	2023		2019 à 2023	
	En euros	En %	En euros	En %
Investissement initial fonds en euros	4 800		4 800	
Frais sur versement fonds en euros		1,20		1,20
Capital investi net de frais sur versements sur le fonds en euros	4 742		4 742	
Rendement annualisé brut de frais de gestion du fonds en euros sur la période		3,33		2,43
Frais de gestion du fonds en euros		0,73		0,73
Rendement annualisé net de frais de gestion du fonds en euros sur la période		2,60		1,70
Capital net de tous frais en fin de période	4 866		5 159	
Rendement net de tous frais en fin de période (par an)		1,37		1,45
Incidence annualisée des frais sur la période (par an)		- 1,96		- 0,98
Investissement initial UC	5 200		5 200	
Frais de versement UC		1,81		1,81
Capital investi net de frais sur versements sur UC	5 106		5 106	
Performance annualisée brute des OPC		4,99		5,11
Frais annuels moyens des OPC		1,47		1,53
Performance annualisée nette des OPC sur la période		3,52		3,58
Frais de gestion des UC		0,91		0,91
Capital net de tous frais en fin de période	5239		5825	
Performance nette de tous frais en fin de période (par an)		0,75		2,30
Incidence annualisée des frais sur la période (par an)		- 4,24		- 2,81
Investissement initial	10 000		10 000	
Capital net de tous frais en fin de période (fonds en euros et UC)	10 105		10 985	
Rendement net de tous frais en fin de période (par an)		1,05		1,90
Incidence annualisée des frais sur la période (par an)		- 3,15		- 1,93

Sources : France Assureurs, Quantalys, ACPR.

des frais sur la période ont été calculés sur deux durées d'investissement : 1 an et 5 ans seulement (cf. tableau 14), le PERin ayant été créé en juin 2019. Cependant la performance doit s'apprécier sur le long terme donc sur une durée supérieure à celle constatée sur 5 ans. L'exemple n'a qu'une visée illustrative. L'évolution de la performance des fonds diversifiés Offensif Europe sur la période étudiée (2019-2023) doit être interprétée au regard des évènements qui, au cours de cette période, ont affecté l'économie mondiale et la performance des différentes classes d'actifs [51].

Faute de données sur les UC fonds diversifiés Offensif Europe, la performance et les frais des OPC fonds diversifiés Offensif Europe ont été retenus comme proxy [52]. De même les frais de gestion des UC ont été considérés par convention comme identiques sur les deux périodes étudiées en l'absence de données plus précises disponibles.

51 Cf. chapitre 4.

52 Comme dans l'exemple précédent, les données sur les frais des OPC « fonds diversifiés Offensif Europe » figurant dans le tableau 14 ne peuvent être rapprochées de celles figurant au chapitre 4 du présent rapport car elles portent sur des périodes différentes et ne distinguent pas entre les fonds à gestion active et ceux à gestion indicielle.

Clés de lecture du tableau 14

Prenons l'exemple de Louise qui investit un capital de 10000 euros sur un plan d'épargne retraite individuel, avec un choix d'allocation de 48 % en fonds en euros et 52 % en UC « fonds diversifiés Offensif Europe ». Deux simulations sont présentées pour deux durées d'investissement : un an (investissement en janvier 2023) et cinq ans (investissement en janvier 2019), le PERin ayant été créé en juin 2019.

Les frais sur versements totaux s'élèvent à 152 euros, qui se décomposent en 58 euros de frais sur le fonds en euros (soit 1,20 % du montant investi sur le fonds en euros) et 94 euros de frais sur les UC (soit 1,81 % du montant investi sur les UC « fonds diversifiés Offensif Europe »). Le montant réellement investi sur le PERin de Louise correspond donc à 9848 euros [(4800 euros - 58 euros) + (5200 euros - 94 euros)]. Ces frais étant ponctuels, elle ne les paiera qu'une seule fois.

Par la suite, le rendement de chaque poche d'investissement sera réduit chaque année des frais de gestion dont les taux sont différents sur la partie fonds en euros et UC « fonds diversifiés Offensif Europe » :

- sur le fonds en euros, ils sont de 0,73 % par an ;
- sur les UC, ils se décomposent en :

– des frais annuels moyens des OPC « fonds diversifiés Offensif Europe », évalués à 1,47 % en 2023 et à 1,53 % annuel de 2019 à 2023, prélevés sur la performance des OPC,

– auxquels s'ajoutent les frais de gestion du contrat UC à 0,91 % par an.

La performance annualisée de son investissement, nette tous frais, dépend donc du rendement annualisé net de tous frais du fonds en euros [1,37 % en 2023 et 1,45 % sur la période 2019 à 2023 (5 ans)] et de la performance nette de tous frais des UC « fonds diversifiés Offensif Europe » [0,75 % en 2023 et 2,30 % sur la période 2019 à 2023 (5 ans)]. Fin 2023, le capital net de tous frais atteint 10105 euros pour un investissement sur un an et 10984 euros pour un investissement en janvier 2019 (sur 5 ans).

En décembre 2023, l'investissement de Louise a généré une performance annualisée nette de tous frais de 1,05 % sur une période d'1 an et de 1,90 % sur 5 ans. La différence entre le rendement moyen brut (avant tous frais) et le rendement de l'investissement net de tous les frais donne une estimation de l'impact de tous les frais sur le rendement de l'investissement (leur incidence).

Il ressort de cette analyse que plus la durée de placement est longue, plus l'impact des frais sur versements (frais ponctuels) liés à l'investissement est lissé dans le temps. Pour un investissement de 10 000 euros :

- sur un an, les frais grèvent la performance de - 3,14 %, liés aux frais d'entrée notamment sur UC ;

- sur cinq ans, l'incidence annualisée des frais est moins élevée (- 1,96 % par an).

Le même constat qu'en assurance-vie ressort sur la baisse des frais récurrents moyens des fonds diversifiés Offensif Europe au cours des dernières années.

3 Les comptes-titres ordinaires et les plans d'épargne en actions

3.1 Les principales caractéristiques 52
3.2 Les frais 54

Les principales caractéristiques du compte-titres ordinaire, du plan d'épargne en actions (PEA) et du PEA-PME sont tout d'abord retracées (3.1). Les frais ponctuels et récurrents associés à des investissements sur ces produits font l'objet d'une analyse détaillée. Sur la base de ces éléments, un exemple pédagogique illustre la manière dont peut être calculée la performance nette de tous frais de ces investissements (3.2). La performance des comptes-titres, PEA et PEA-PME correspond à celle des supports d'investissement choisis par le client. Ces supports d'investissement peuvent être des « titres vifs » ou des placements collectifs. Comme indiqué au chapitre 1, il n'est pas possible de rendre compte de la performance des « titres vifs ». S'agissant des placements collectifs, les performances de ces placements, nettes des frais prélevés par les sociétés de gestion mais brutes des autres frais liés aux services d'investissement attachés au produit, sont celles qui figurent au chapitre 4.

3.1 Les principales caractéristiques

3.1.1 Le compte-titres ordinaire

Modalités de fonctionnement

Le compte-titres ordinaire est une enveloppe flexible qui permet d'investir sur tous les actifs financiers (hormis les SCPI), sans plafond de versement. Le nombre de compte-titres ordinaire par investisseur est

Fiscalité des dividendes et des coupons obligataires

Le prélèvement forfaitaire unique (PFU) intervient au moment du versement des revenus : dividendes et/ou coupons obligataires. L'imposition s'opère en deux temps. Les revenus font l'objet d'un prélèvement forfaitaire non libératoire de 30 % (12,8 % au titre de l'impôt sur le revenu + 17,2 % au titre des prélèvements sociaux), l'année de leur versement, à titre d'acompte de l'impôt sur le revenu (sauf dispense sous réserve du montant du revenu fiscal de référence). L'imposition définitive intervient au moment de la déclaration de revenus. En effet, si le PFU, prélèvement forfaitaire unique, s'applique de plein droit, il reste cependant possible d'opter pour la taxation au barème progressif de l'impôt sur le revenu l'année suivante. Si les dividendes sont taxés au barème progressif, ils bénéficient d'un abattement de 40 % et une partie de la CSG (6,8 %) est déductible du revenu global.

Fiscalité des plus-values mobilières

Le PFU est assis sur le montant des plus-values réalisées lors de la vente des titres, après imputation des pertes. Les moins-values sont déductibles des plus-values de l'année et imputables sur les plus-values des 10 années suivantes. Contrairement aux revenus mobiliers (dividendes et/ou coupons obligataires), le PFU est effectué au moment de l'imposition annuelle des revenus. Il est également possible d'opter pour la taxation au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Les investisseurs qui optent pour une imposition au barème progressif peuvent déduire les frais et charges engagés pour acheter ou conserver ces valeurs mobilières. C'est le cas notamment des frais de garde des titres [a)]. Dans ce cas, si les titres ont été acquis avant le 1er janvier 2018, il est possible de bénéficier d'un abattement de 50 % pour les titres détenus depuis moins de 8 ans et de 65 % pour ceux détenus depuis plus de 8 ans. Toutefois, pour certains produits comme les FIP ou les FCPI, les plus-values sont exonérées d'impôt mais soumises aux prélèvements sociaux.

Transmission en cas de décès

Le montant des titres détenus sur un compte-titres ordinaire est intégré dans la succession du défunt et soumis au barème des droits de mutation à titre gratuit (droits de succession) ; les plus-values latentes ne sont pas imposées. En cas de cession des titres, les héritiers sont taxés sur les plus-values en prenant comme base le prix au jour du décès.

a) Cf. *https://www.impots.gouv.fr/particulier/questions/les-frais-engages-sur-mes-valeurs-mobilieres-sont-ils-deductibles#:~:text=Accueil-,Les%20frais%20engagés%20sur%20mes%20valeurs%20mobilières%20sont%2Dils%20déductibles,ou%20conserver%20ces%20valeurs%20mobil*

illimité. Un compte-titres ordinaire est toujours rattaché à un compte espèces, qui permet d'enregistrer les mouvements de trésorerie liés aux opérations réalisées sur les titres (sommes reçues, encaissements de dividendes, etc.).

Fiscalité du compte-titres ordinaire

La fiscalité s'applique sur les revenus (dividendes et/ou coupons obligataires) et plus-values mobilières, qui sont soumis au prélèvement forfaitaire unique (PFU) dès le premier euro ou au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

3.1.2 Le PEA

Si un PEA est assimilable juridiquement à un compte-titres ordinaire, il s'en distingue sur un certain nombre de points (par exemple, la fiscalité, les titres financiers éligibles ou le plafond de versement). Ce produit d'épargne financière est destiné à favoriser l'investissement en actions européennes, avec des avantages fiscaux sous condition de détention minimale de 5 ans [53]. Le PEA comprend nécessairement un compte espèces qui lui est dédié et qui permet de financer l'achat de titres qui sont inscrits sur un compte-titres ordinaire.

Un seul PEA par personne est autorisé. Il faut être majeur et domicilié fiscalement en France pour pouvoir ouvrir un PEA. Les titres financiers éligibles au PEA sont uniquement les actions et titres de sociétés ayant leur siège dans l'Union européenne (ou dans un État de l'Espace économique européen), les fonds (Sicav, FCP) investis à plus de 75 % en actions européennes ainsi que les fonds européens d'investissement de long terme [54]. Le montant des versements est limité à 150 000 euros par personne sans prendre en compte les gains réalisés au sein du PEA. Les retraits effectués sur le PEA avant 5 ans entraînent la fermeture du plan et la perte des avantages fiscaux. Après 5 ans, les retraits partiels sont possibles sans clôture du PEA ; le plan continue de fonctionner et il est possible de faire de nouveaux versements. Mais le retrait total entraîne la clôture du plan.

Plafonnement des frais des PEA

Les frais d'ouverture d'un PEA sont limités à 10 % de l'investissement initial.
La commission de courtage, prélevée lors d'un achat ou d'une vente de titres, est limitée à 0,50 % du montant de l'opération si elle est réalisée par voie dématérialisée et à 1,2 % dans les autres cas.
Les frais de garde/tenue de compte sont limités à 0,40 % de la valeur du PEA. Ces frais peuvent être majorés d'une commission par ligne ou unité de compte, cette commission étant limitée à 5 euros pour les titres cotés et 25 euros pour les titres non cotés
Les frais de transfert sont limités à 150 euros par plan.

À la clôture d'un PEA, il peut y avoir un versement en capital ou un versement en rente viagère peu fiscalisée [55]. Pour un PEA de plus de 5 ans, la rente viagère servie est exonérée d'impôt sur le revenu mais reste soumise aux prélèvements sociaux après application de l'abattement sur les rentes.

Un dispositif de plafonnement des frais des PEA a été mis en place par la loi pour la croissance et la transformation des entreprises, dite loi Pacte, du 22 mai 2019.

3.1.3 Le PEA-PME

Un PEA-PME est assimilable juridiquement à un PEA mais se différencie de ce dernier sur un certain nombre de points (titres éligibles, plafond de versement). Le PEA-PME est destiné à soutenir l'investissement dans les petites et moyennes entreprises (PME) ainsi que les entreprises de taille intermédiaire (ETI) européennes, tout en offrant les mêmes avantages fiscaux que ceux accordés dans le cadre d'un PEA. Les titres financiers éligibles au PEA-PME

53 Après 5 ans, les gains (plus-values et dividendes) sont exonérés d'impôt sur le revenu (mais restent soumis aux prélèvements sociaux de 17,2 %).

54 Les fonds européens d'investissement de long terme (FEILT ou ELTIF selon le sigle anglais) ont pour objectif d'apporter des financements de longue durée à des projets d'infrastructure, à des sociétés non cotées ou à des PME cotées qui émettent des instruments de capitaux propres ou de dette.

55 Pour un PEA de plus de 5 ans, la rente viagère servie est exonérée d'impôt sur le revenu mais reste soumise aux prélèvements sociaux après application de l'abattement sur les rentes.

sont uniquement les actions et titres de PME et ETI européennes, obligations de PME/ETI, parts de fonds d'investissement dédiés aux PME (FCPR, FPCI). Le plafond de versement du PEA-PME (225 000 euros) est plus élevé que celui du PEA (150 000 euros) [56]. Le PEA-PME bénéficie des mêmes plafonnements tarifaires que le PEA. Il bénéficie des mêmes règles fiscales que le PEA.

3.2 Les frais

3.2.1 La méthode

La même méthode est utilisée pour l'analyse des frais liés à un investissement sur un compte-titres ordinaire, un PEA et un PEA-PME. Elle repose sur un panel représentatif de 18 établissements, dont la liste figure en annexe 2. Ces établissements sont des prestataires de services d'investissement (PSI), c'est-à-dire des banques classiques ou des intermédiaires d'investissement en ligne.

Les modalités de facturation peuvent varier selon la nature du support d'investissement (titres vifs, OPC « partenaires », OPC « non partenaires »), le montant de l'investissement et le nombre de lignes [57]. Il n'est donc pas possible d'estimer les frais liés à un investissement sur un compte-titres ordinaire, un PEA ou un PEA-PME sans formuler des hypothèses quant aux caractéristiques de cet investissement.

L'estimation des frais se fonde donc, dans le présent rapport, sur un exemple d'investissement considéré comme représentatif : un portefeuille d'un montant de 10 000 euros investi sur 5 OPC « partenaires » [58] (c'est-à-dire gérées par une société de gestion avec laquelle l'établissement bancaire a conclu un accord de distribution) [59]. Dans cet exemple sont pris en compte les OPC investis en fonds actions monde dans le cas du compte-titres ordinaire, en fonds actions Europe dans le cas du PEA et en fonds actions Europe petites et moyennes capitalisations s'agissant du PEA-PME. Les données sur les frais des OPC figurant dans le présent chapitre ne peuvent être rapprochées de celles figurant au chapitre 4 car elles ne distinguent pas entre les fonds à gestion active et ceux à gestion indicielle ; par ailleurs, elles portent uniquement sur les OPC gérés par les sociétés de gestion filiales des groupes bancaires des établissements du panel.

Seuls les frais les plus courants sont analysés. Les frais liés au service du compte-titres ordinaire, du PEA et du PEA-PME pris en compte dans le cadre de ce rapport sont ceux indiqués dans les dépliants tarifaires des établissements du panel. Ils ne tiennent compte ni d'éventuelles promotions tarifaires pouvant être accordées par les établissements, ni des négociations pouvant avoir lieu entre l'investisseur et l'établissement commercialisant le produit ou le CIF (conseiller en investissements financiers). Les frais liés aux supports d'investissement sont indiqués dans les documents d'informations clés (DIC) des placements collectifs, dans les rapports d'adéquation remis à l'investisseur lorsque celui-ci est conseillé et dans les rapports coûts et charges lorsqu'il ne l'est pas.

3.2.2 Les obligations d'information à l'investisseur

Conformément à la réglementation européenne, tout professionnel fournissant un conseil en investissement doit, dès l'établissement de la relation avec un nouvel investisseur, préciser s'il agit dans le cadre d'un conseil indépendant ou non. Cette distinction est essentielle, car elle détermine le mode de rémunération : dans le cas d'un conseil indépendant, la rémunération repose exclusivement sur des honoraires, tandis qu'un conseil non indépendant peut être financé par des commissions, ou une combinaison d'honoraires et de commissions (cf. chapitre 1).

En application de cette réglementation, s'il fournit un conseil, le conseiller financier doit s'assurer que ses recommandations sont adaptées à la situation de l'investisseur, en évaluant la pertinence des instruments financiers proposés. Pour cela, il recueille des informations précises sur les objectifs d'investissement du client, y compris sa tolérance au risque et ses éventuelles préférences en matière de durabilité, sa situation financière, notamment sa capacité à supporter

56 Il est possible de cumuler un PEA et un PEA-PME. La totalité des dépôts réalisés sur les deux comptes ne doit pas excéder un montant global de 225 000 euros.

57 Les lignes correspondent aux titres ou parts d'organismes de placement collectif.

58 Ces investissements sont réalisés par le biais de 5 ordres de 2 000 euros chacun.

59 Ces OPC représentent la majorité des OPC souscrits par les particuliers.

des pertes, ainsi que ses connaissances et son expérience en matière d'investissement.

Sur la base de ces éléments, le professionnel formalise son analyse dans une déclaration d'adéquation, document précisant en quoi la recommandation formulée correspond aux besoins spécifiques de l'investisseur. Cette déclaration doit également inclure une estimation préalable des coûts et frais associés à l'éventuelle transaction que passerait le client s'il suivait la recommandation formulée par le conseiller, appelée estimation *ex ante*. Cette exigence de transparence, imposée par MiF2, vise à fournir au client une vision claire et complète des coûts liés à son investissement, sans frais supplémentaires.

Enfin, le conseiller doit indiquer dans cette même déclaration si les produits conseillés nécessitent un suivi périodique. Cette fréquence de réexamen dépend à la fois du niveau de risque du client et des caractéristiques des instruments financiers concernés. Par ailleurs, les frais réellement supportés par l'investisseur font l'objet d'un rapport *ex-post,* remis chaque année, afin de garantir une information fidèle et actualisée. Ce rapport contient une information sur les coûts réellement supportés par le client au cours de l'année écoulée (et non plus une simple estimation).

Lorsque le client souhaite investir directement, sans bénéficier d'un conseil, dans un produit simple, comme une action, une obligation ou une part de fonds diversifié sur les marchés financiers, son intermédiaire n'est pas tenu de l'interroger sur son objectif d'investissement et sa situation financière, ou sur ses connaissances et expérience financières. Il doit simplement l'informer qu'il ne vérifiera pas si cet investissement lui convient.

Dans le cas où le client prend l'initiative d'investir sur le site internet de son intermédiaire dans un produit « complexe », par exemple sur des warrants, son intermédiaire doit vérifier qu'il possède les connaissances et l'expérience nécessaires pour comprendre le fonctionnement et les risques de cet investissement. S'il conclut que son client n'a pas les connaissances et l'expérience suffisantes, il doit le mettre en garde préalablement à l'exécution du service demandé : c'est son devoir d'alerte. Son client peut ne pas prendre en compte cet avertissement, mais cela relèvera de son entière responsabilité.

3.2.3 Les frais pratiqués pour un investissement sur un compte-titres ordinaire

Les frais pour un investissement composé de parts d'OPC « partenaires »

Dans le cas d'un investissement de 10 000 euros sur un compte-titres ordinaire composé de parts d'OPC « partenaires » actions monde, il ressort de l'analyse détaillée des frais appliqués à l'investisseur les constats suivants.

Frais liés aux services

De nombreux services du compte-titres ordinaire sont gratuits.

C'est le cas du service d'ouverture de compte. Par ailleurs, concernant les OPC « partenaire », aucun établissement du panel ne facture de droits de garde.

La tenue de compte est gratuite dans une majorité d'établissements du panel (11 sur 18, dont 6 établissements en ligne interrogés). Les frais annuels pratiqués par les 7 établissement du panel facturant la tenue de compte oscillent entre 8,50 euros et 34,40 euros. Les frais de tenue de compte prennent majoritairement la forme d'une commission fixe (5 établissements). Deux établissements mutualistes régionaux appliquent, quant à eux, une commission proportionnelle à la valorisation du portefeuille.

Cette situation s'explique par le fait que les établissements bancaires perçoivent le plus souvent des commissions dans le cas d'OPC partenaires, leur permettant de ne pas facturer d'autres frais, ce qui n'est pas forcément le cas pour des OPC « non partenaires » (cf. chapitre 1).

Frais liés aux supports d'investissement

Les frais liés aux supports d'investissement varient selon la nature de ces supports, sans considération de la nature de l'enveloppe (compte-titres ordinaire, PEA ou PEA-PME). Ils représentent, dans le cas d'un investissement en OPC « partenaires », l'essentiel des frais supportés par l'investisseur, que ce soit au titre de la souscription des OPC (avec des frais d'entrée moyens compris entre 0,50 % et 2,81 %) ou de leur gestion (avec des frais annuels moyen de gestion de 1,16 % dans le cas d'un investissement en OPC « fonds actions monde »).

Les frais d'entrée sur les OPC

Parmi les 18 distributeurs du panel, trois établissements pratiquent les mêmes droits d'entrée sur les OPC « partenaires » (0,50 % du montant de l'achat, équivalant à 50 euros pour un investissement de 10 000 euros au sein d'un compte-titres ordinaire) si les OPC sont achetés par le biais de l'espace client digital du distributeur, ne nécessitant donc pas la mobilisation directe d'un collaborateur du distributeur pour réaliser l'opération (cf. « canal internet » dans le tableau de synthèse tarifaire). Pour les autres distributeurs, le montant des frais d'entrée retenus dans le cadre du présent rapport correspond aux frais d'entrée affichés dans le document d'informations clés (DIC), dont le client doit obligatoirement prendre connaissance avant la souscription d'un OPC (cf. « canal hors internet »). Il s'agit généralement de frais maximums qui ne sont pas forcément effectivement facturés aux clients finaux, ces derniers pouvant les négocier auprès du distributeur (le PSI, prestataire de service d'investissement, ou le CIF) [a].

a) Très peu de fonds d'investissement conservent les droits d'entrée sur les OPC, ceux-ci servant principalement à rémunérer les distributeurs.

Focus sur certains frais associés à un investissement en titres « vifs »

Alors que les conditions tarifaires appliquées à l'achat et à la conservation d'OPC « partenaires » au sein d'un compte-titres ordinaire font apparaître une gratuité quasi-systématique des droits de garde et des frais de tenue de compte, ce n'est pas le cas pour l'achat et la conservation de titres « vifs ».

Frais de courtage

En moyenne, les frais de courtage [60] s'élèvent à 0,48 % [61] pour 5 ordres d'achat d'un montant cumulé de

60 Les frais de courtage sont affichés dans les plaquettes de 17 des 18 établissements du panel, seul un établissement, une banque de réseau régionale, ne les présentant pas.

61 Ce montant désigne les frais cumulés correspondant à 5 ordres de 2 000 euros.

T15 Synthèse des frais pratiqués pour un investissement de 10 000 euros (5 lignes) dans des OPC « partenaires » actions monde en 2024

		Prix moyen		Prix médian (en euros)	Prix minimum (en euros)	Prix maximum (en euros)
		En euros	En %			
Coûts ponctuels						
Frais liés au service						
Frais d'ouverture d'un compte-titres ordinaire		0	0,00	0	0	0
Frais liés aux supports d'investissement						
Frais d'entrée moyens : fourchette en fonction du canal de passation des opérations d'achats d'OPC	Canal internet	50	0,50	Non significatif [a]	Non significatif	Non significatif
	Canal hors internet	281	2,81	300	10	525
Coûts récurrents						
Frais liés au service						
Frais de tenue de compte		9,24	0,09	0	0	34,40
Frais liés aux supports d'investissement						
Frais récurrents		116	1,16	199	14	438

Note : a) Sur le canal internet, seuls trois établissements sur les 18 du panel affichent une facturation spécifique et identique : 50 euros/0,50 %. La présentation d'un prix médian n'est donc pas significative en raison de l'unicité du tarif dans les trois établissements et du très faible nombre d'acteurs.
Sources : Sémaphore Conseil et Quantalys.

Une diversité des pratiques de tarification des commissions de courtage

La majorité des établissements du panel (11 sur les 17) pratiquent des commissions dégressives en fonction de tranches de montants d'ordres. Neuf de ces onze établissements appliquent deux ou trois tranches. Les deux autres établissements appliquent quant à eux quatre et cinq tranches. Quatre de ces onze établissements ont mis en place des commissions forfaitaires (en euros) sur la première tranche (voire dans certains cas sur d'autres tranches de montants plus élevés) et tous appliquent systématiquement une commission proportionnelle sur la dernière tranche correspondant au montant d'ordre le plus élevé. Les six autres établissements appliquent une commission proportionnelle sur toutes les tranches. L'un d'entre eux prévoit la gratuité sur la première tranche (pour un ordre d'un montant inférieur ou égal à 1500 euros).

Une autre modalité de tarification, retenue par 6 établissements du panel dont 5 banques de réseau, repose sur une commission unique, proportionnelle au montant de l'opération. Cette commission gravite entre 0,08 % et 1,20 % soit, dans le cadre de l'exemple retenu (5 ordres de 2000 euros), un montant compris entre 8 euros et 120 euros.

Enfin, 10 établissements (8 banques de réseau et 2 établissements en ligne) appliquent des commissions de courtage minimales. Ces commissions minimales vont de 2 euros à 19,40 euros.

10000 euros, soit un montant de 48,31 euros. Les tarifs moyens affichés par les banques de réseau du panel sont de 0,57 % (57,14 euros) contre 0,32 % sur le segment des établissements en ligne (32,12 euros).

Droits de garde et frais de tenue de compte

En moyenne, ces frais s'élèvent à 0,42 % par an pour un compte-titres ordinaire de 10000 euros composé de 5 lignes, soit un montant de 42,44 euros. On constate une différence entre les banques de réseau et les établissements en ligne. La première catégorie d'établissements facture en moyenne 0,64 % par an au titre des droits de garde et de la tenue de compte (63,67 euros) alors que la seconde se positionne sur la gratuité totale.

S'agissant des droits de garde, ces frais s'élèvent, en moyenne, à 0,37 % par an pour un compte-titres ordinaire de 10000 euros composé de 5 lignes, soit un montant de 37,06 euros. Ce résultat doit être nuancé dans la mesure où 7 établissements (tous les établissements en ligne du panel ainsi qu'une banque de réseau) appliquent la gratuité. Si les cas de gratuité sont exclus, la moyenne s'élève alors à 0,57 % (57,27 euros) pour 11 établissements tous banques de réseau. La facturation des droits de garde repose majoritairement sur une commission proportionnelle en fonction de la valorisation du portefeuille (application d'une commission par tranche de valorisation, ou de manière moins fréquente, par tranche marginale) à laquelle s'ajoute une commission fixe par ligne.

T16 Synthèse des frais d'un portefeuille sur un compte-titres de 10000 euros investi sur 5 actions différentes en 2024 [a)]

	Prix moyen		Prix médian (en euros)	Prix minimum (en euros)	Prix maximum (en euros)
	En euros	En %			
Coûts ponctuels – frais de courtage (5 ordres de 2000 euros)					
Globalité du panel	48,31	0,48	50,00	8,00	120,00
Banques de réseau	57,14	0,57	50,00	50,00	120,00
Plateformes en ligne	32,12	0,32	37,50	8,00	54,95
Coûts récurrents – droits de garde et tenue de compte (5 lignes de 2000 euros)					
Globalité du panel	42,44	0,42	65,00	0,00	84,00
Banques de réseau	63,67	0,64	65,00	25,00	84,00
Plateformes en ligne	0,00	0,00	Non significatif	Non significatif	Non significatif

Note : a) Ces actions sont acquises sur la place boursière Euronext qui englobe plusieurs bourses européennes dont celle de Paris.
Source : Sémaphore Conseil.

Seuls six établissements, tous banques de réseau, pratiquent des frais dits de tenue de compte. Les 12 autres établissements du panel pratiquent la gratuité (dont 6 banques de réseau). En tenant compte des cas de gratuité, les frais annuels moyens de tenue de compte s'élèvent à 7,44 euros. Si la gratuité est exclue, les tarifs s'étendent entre 8,50 euros et 31,50 euros ; et les frais moyens annuels de tenue de compte atteignent 22,33 euros. Deux acteurs plafonnent ces frais respectivement à 75 euros et à 340 euros par an.

Exemple de performance nette de tous frais

L'exemple permettant d'illustrer la « mécanique » du calcul de la performance nette de tous frais pour l'investisseur, c'est-à-dire nette des frais liés aux services et aux supports d'investissement (mais hors fiscalité), se fonde, pour le compte-titres ordinaire, sur l'hypothèse d'un investissement initial de 10 000 euros en OPC « actions monde » (étant entendu que de nombreux autres types d'actifs peuvent être détenus *via* un compte-titres ordinaire).

Afin de mettre en valeur l'impact des frais dans le temps, la performance nette de tous frais et l'incidence annualisée des frais sur la période ont été calculées sur trois durées d'investissement : 1 an, 5 ans et 10 ans (cf. tableau 17). L'évolution de la performance des fonds actions monde sur la période étudiée (2015-2024) doit être interprétée au regard des évènements qui, au cours de cette période, ont affecté l'économie mondiale et la performance des différentes classes d'actifs (intensification des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine à partir de 2018, crise sanitaire de la Covid-19, etc.) [62].

Par convention, les frais moyens liés au service ont été laissés inchangés sur les 3 périodes étudiées, en l'absence d'information plus précise disponible. Cette convention méthodologique ne remet pas en cause l'illustration du mécanisme du calcul du rendement net de tous frais.

Il ressort de cette analyse que plus la durée de placement est longue, plus l'impact des frais d'entrée (frais ponctuels) liés à l'investissement est lissé dans le temps. Pour un investissement de 10 000 euros :

- sur un an, les frais grèvent la performance de - 4,64 %, principalement liés aux frais d'entrée ;
- sur cinq ans, l'incidence annualisée des frais est quasiment divisée par deux (- 1,98 % par an) ;

62 Cf. chapitre 4.

T17 Exemple de performance nette de tous frais pour un investissement de 10 000 euros dans des fonds actions monde sur un compte-titres ordinaire

	2024		De 2020 à 2024		De 2015 à 2024	
	En euros	En %	En euros	En %	En euros	En %
Frais d'entrée moyens		2,81		2,81		2,81
Capital investi net des frais ponctuels	9 719		9 719		9 719	
Performance annualisée brute des OPC sur la période		21,74		11,80		11,64
Frais récurrents moyens des OPC		1,16		1,27		1,31
Performance annualisée nette des OPC sur la période [a]		20,58		10,53		10,33
Frais récurrents moyens liés au service		0,09		0,09		0,09
Capital net de tous frais en fin de période	11 710		15 968		25 764	
Performance nette de tous frais en fin de période (par an)		17,10		9,81		9,93
Incidence annualisée des frais sur la période (par an) [b]		- 4,64		- 1,98		- 1,72

Notes : a) Nettes des frais récurrents moyens des OPC.
b) Différence entre la performance annualisée brute des OPC et la performance annualisée de l'investissement net de tous les frais.
Sources : Quantalys et Sémaphore Conseil.

Clés de lecture du tableau 17

Prenons l'exemple de Louise qui investit un capital de 10 000 euros sur son compte-titres ordinaire dans des OPC actions monde. Trois simulations sont présentées pour trois durées d'investissement : un an (investissement en janvier 2024), cinq ans (investissement en janvier 2020) et dix ans (investissement en janvier 2015).

Les frais d'entrée s'élèvent à 281 euros, soit 2,81 % du montant investi. Le montant réellement investi en OPC de Louise correspond donc à 9 719 euros (10 000 euros - 281 euros). Ces frais étant ponctuels, elle ne paiera qu'une seule fois ces frais d'entrée.

Par la suite, la performance des OPC de Louise sera réduite chaque année des frais récurrents des OPC, évalués en moyenne à 1,16 % sur l'année 2024, à 1,27 % annuel de 2020 à 2024 et à1,31 % annuel de 2015 à 2024.

La performance annualisée de son investissement, nette des frais récurrents des OPC, a été ainsi de 20,58 % en 2024, de 10,53 % sur la période 2020 à 2024 (5 ans) et de 10,33 % sur la période 2015 à 2024 (10 ans).

Des frais récurrents liés au service de 0,09 % sont également prélevés chaque année durant toute la durée du placement.

Fin 2024, le capital net de tous frais atteint 11 710 euros pour un investissement sur un an, 15 968 euros pour un investissement en janvier 2020 (5 ans) et 25 764 euros pour un investissement en janvier 2015 (10 ans).

En décembre 2024, l'investissement de Louise a généré une performance annualisée nette de tous frais de 17,10 % sur une période d'1 an, de 9,61 % sur 5 ans et de 9,93 % sur 10 ans. La différence entre le rendement brut des OPC (avant frais) et le rendement de l'investissement net de tous les frais donne une estimation de l'impact de tous les frais sur le rendement de l'investissement (leur incidence). Les plus-values réalisées (c'est-à-dire les rendements nets positifs) seront soumises à la fiscalité due au titre du CTO.

- sur dix ans, elle est quasiment divisée par trois (- 1,72 % par an).

On relève, par ailleurs, que les frais récurrents moyens des fonds actions monde ont baissé au cours de la dernière décennie. Sur la période 2015-2024, leur montant annualisé s'élève à 1,31 % ; en 2024, il s'élève à 1,16 %. Ce constat est convergent avec les études de l'Observatoire de l'épargne de l'AMF [63].

3.2.4 Les frais pratiqués pour un investissement sur un PEA

Les frais pour un investissement composé de parts d'OPC « partenaires »

Dans le cas d'un investissement de 10 000 euros sur un PEA composé de parts d'OPC « partenaires » en fonds « actions Europe », il ressort de l'analyse détaillée des frais appliqués à l'investisseur les constats suivants.

Frais liés aux services

De nombreux services du PEA sont gratuits.

C'est le cas du service d'ouverture de compte. Le plafonnement des frais d'ouverture d'un PEA imposé par la loi Pacte n'a *a priori* pas eu d'impact. En effet, à la veille de l'entrée en application de la loi Pacte, la gratuité de l'ouverture d'un PEA était déjà effective chez au moins 90 % des distributeurs du panel [64].

S'agissant de la tenue de compte et des droits de garde, la gratuité est la pratique majoritaire au sein du panel. Lorsqu'elle est payante, la gestion récurrente liée au service est facturée entre 8,50 euros et 34,40 euros. Les 18 établissements du panel se positionnent donc en deçà du plafonnement prévu par la loi Pacte, fixé à 0,40 % par an de la valorisation du PEA.

63 Voir la lettre de l'Observatoire de l'épargne de l'AMF de mai 2025 (loe-61_20-mai.pdf). *https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2025-05/loe-61_20-mai.pdf*

64 Soit 16 distributeurs sur 18. Il n'a pas été possible de prendre connaissance de la plaquette tarifaire en vigueur au 30 juin 2020 chez deux distributeurs (plateformes en ligne).

Analyse détaillée des droits de garde et frais de tenue de compte

Les droits de garde par ligne

La majorité des établissements du panel (16 sur 18) ne facture pas de droits de garde par ligne d'OPC « partenaires » actions Europe détenue au sein d'un PEA.

Les modèles de facturation mis en place par les deux établissements, tous deux issus du même groupe bancaire mutualiste, sont les suivants : commission forfaitaire par ligne (4,60 euros par ligne et par an) chez l'un ; combinaison d'une commission fixe par ligne et proportionnelle à la valorisation du PEA, avec un plafonnement des deux commissions fixées à 26 euros par an, chez l'autre.

Sur la base d'un portefeuille de 10 000 euros composé de 5 OPC « partenaires » actions Europe, les droits de garde annuels moyens 2024 s'élèvent à 0,03 %, soit 2,72 euros, en raison d'un nombre important de gratuités. Le montant des droits de garde chez les deux établissements qui facturent de tels frais s'élève respectivement à 23 euros et 26 euros.

Les frais de tenue de compte

Seuls 4 établissements, tous banques de réseau, facturent la tenue de compte sur leur PEA, les 14 autres membres du panel n'appliquant aucune facturation pour ce service. La facturation de la tenue de compte est donc une pratique moins déployée sur le PEA que sur le compte-titres ordinaire.

Chez les 4 établissements facturant la tenue de compte, deux modèles de facturation cohabitent :

- une facturation proportionnelle à la valorisation du PEA, cette dernière oscillant entre 0,25 % par an pour un acteur et 0,40 % pour deux autres. Ces trois établissements plafonnent les frais de tenue de compte à hauteur de respectivement 75 euros, 33 euros et 8,50 euros ;
- une facturation forfaitaire pratiquée par une banque de réseau et fixée à 17,50 euros par an.

Sur la base d'un portefeuille de 10 000 euros composé de 5 OPC « partenaires » Actions Europe, les frais annuels moyens liés à la tenue de compte sur le PEA s'élèvent à 0,04 % soit 4,74 euros. Les frais de tenue de compte chez les 4 établissements qui appliquent de tels frais s'élèvent respectivement à 34,40 euros, 25 euros, 17,50 euros et 8,50 euros.

Frais liés aux supports d'investissement

Les frais liés aux supports d'investissement varient selon leur nature, sans considération de la nature de l'enveloppe (compte-titres ordinaire, PEA ou PEA-PME). Comme pour les compte-titres ordinaire, ils représentent, dans le cas d'un investissement en OPC « partenaires », l'essentiel des frais supportés par l'investisseur, que ce soit au titre de la souscription des OPC (avec des frais d'entrée moyens compris entre 0,50 % et 2,74 %) ou de leur gestion (avec des frais récurrents de 1,33 % en moyenne dans le cas d'un investissement en OPC « actions Europe », soit 133 euros par an pour un portefeuille de 10 000 euros, ces frais gravitant entre 10 euros et 358 euros (cf. tableau 18).

Les frais pour un investissement composé de titres vifs

Comme pour le compte-titres ordinaire, alors que les conditions tarifaires appliquées à l'achat et à la conservation d'OPC « partenaires » au sein d'un PEA font apparaître une large gratuité des droits de garde et de la tenue de compte, ce n'est pas le cas pour l'achat et la conservation de titres vifs.

Frais de courtage

En moyenne, les frais de courtage [65] s'élèvent à 0,44 % pour 5 ordres d'achat de 2 000 euros chacun (et d'un montant cumulé de 10 000 euros),

65 Au 5 avril 2024, les frais de courtage étaient affichés dans les plaquettes de 17 des 18 établissements du panel, seul un établissement, une banque de réseau régionale, ne les présentant pas.

T18 Synthèse des frais pratiqués pour un investissement de 10 000 euros (5 lignes) dans des OPC « partenaires » en fonds actions Europe en 2024

		Prix moyen		Prix médian (en euros)	Prix minimum (en euros)	Prix maximum (en euros)
		En euros	En %			
Coûts ponctuels						
Frais liés au service						
Frais d'ouverture d'un PEA		0	0,00	0	0	0
Frais liés aux supports d'investissement						
Frais d'entrée moyens : fourchette en fonction du canal de passation des opérations d'achats d'OPC	Canal internet	50	0,50	Non significatif a)	Non significatif	Non significatif
	Canal hors internet	274	2,74	250	10	500
Coûts récurrents						
Frais liés au service						
Frais de tenue de compte		7,46	0,07	0	0	34,40
Dont droits de garde maximum par ligne		2,72	0,03	0	0	26,00
Dont frais de tenue de compte maximum		4,74	0,04	0	0	34,40
Frais liés aux supports d'investissement						
Frais récurrents		133	1,33	177	10	358

Note : a) Sur le canal internet, seuls trois établissements sur les 18 du panel affichent une facturation spécifique et identique : 50 euros/0,50 %. La présentation d'un prix médian n'est donc pas significative en raison de l'unicité du tarif dans les trois établissements et du très faible nombre d'acteurs.
Sources : Sémaphore Conseil et Quantalys.

soit un montant de 43,82 euros. Les tarifs affichés par les banques de réseau du panel sont tous alignés sur le plafond de 0,50 % (50 euros) édictés par la loi Pacte contre 0,32 % sur le segment des établissements en ligne (32,49 euros). Pour cette catégorie d'acteurs, les frais gravitent entre 25 euros et 50 euros.

La diversité des pratiques de tarification des commissions de courtage observée sur le compte-titres ordinaire (commission unique proportionnelle au montant de l'opération, commission proportionnelle dont le montant varie selon des tranches, et combinée ou non avec une commission forfaitaire) se retrouve sur le PEA. En revanche, si l'existence de commissions de courtage minimales est observée chez 10 établissements sur le compte-titres ordinaire, cette pratique est moins courante sur le segment du PEA où seuls deux établissements appliquent également un minimum de perception sur les commissions de courtage fixé respectivement à 2 euros et 6,90 euros.

Droits de garde et frais de tenue de compte

En moyenne, ces frais s'élèvent à 0,37 % par an pour un PEA de 10 000 euros composé de 5 lignes, soit un montant de 37,44 euros. Tout comme dans le cadre du compte-titres ordinaire, tous les établissements en ligne pratiquent la gratuité alors que toutes les banques de réseau facturent l'un et ou l'autre de ces actes et ce, en moyenne, à hauteur de 0,56 % soit, pour un portefeuille de 10 000 euros composé de 5 lignes, un montant de 56,17 euros par an. Les 18 établissements du panel pris dans leur globalité respectent tous le plafonnement prévu par la loi Pacte (0,40 % de la valeur du PEA pouvant être majoré d'une commission par ligne limitée à 5 euros soit au total, pour un PEA valorisé à 10 000 euros et composé de 5 lignes, un plafond de 65 euros), 7 d'entre eux ne s'étant d'ailleurs pas calés sur ce plafond de 65,00 euros mais pratiquant un tarif inférieur compris entre 25 euros et 62,75 euros.

S'agissant des droits de garde, ces frais s'élèvent, en moyenne, à 0,35 %

T19 Synthèse des frais d'un portefeuille sur un PEA de 10 000 euros investi sur 5 actions différentes en 2024 [a)]

	Prix moyen		Prix médian (en euros)	Prix minimum (en euros)	Prix maximum (en euros)
	En euros	En %			
Coûts ponctuels – frais de courtage					
Globalité du panel	43,82	0,44	50,00	8,00	50,00
Banques de réseau	50,00	0,50	50,00	50,00	50,00
Plateformes en ligne	32,49	0,32	37,50	8,00	50,00
Coûts récurrents – droits de garde et tenue de compte					
Globalité du panel	37,44	0,37	51,75	0,00	65,00
Banques de réseau	56,17	0,56	62,75	25,00	65,00
Plateformes en ligne	0,00	0,00	Non significatif	Non significatif	Non significatif

Note : a) Ces actions sont acquises sur la place boursière Euronext qui englobe plusieurs bourses européennes dont celle de Paris.
Source : Sémaphore Conseil.

par an pour un PEA (et un PEA-PME) de 10 000 euros composé de 5 lignes, soit un montant de 35,50 euros. Tout comme dans le cadre du compte-titres ordinaire, 7 des 18 établissements du panel (tous les établissements en ligne ainsi qu'une banque de réseau) n'appliquent pas de frais au titre de la gestion administrative des supports d'investissement inclus dans un PEA (et dans un PEA-PME). En ne tenant pas compte des cas de gratuité, la moyenne s'élève à 0,58 % (58,09 euros) soit un niveau légèrement supérieur à celui observé sur le segment des comptes-titres ordinaires (0,55 % ; 54,58 euros).

Seules deux banques de réseau (contre 6 sur le segment des comptes-titres) pratiquent des frais de tenue de compte à hauteur de respectivement 17,50 euros et 25 euros. Les frais annuels moyens de tenue de compte s'élèvent à 0,02 % (soit 2,36 euros) sur l'ensemble du panel. Gratuités exclues, ils atteignent 21,25 euros par an.

Exemple de performance nette de tous frais

L'exemple permettant d'illustrer la « mécanique » du calcul de la performance nette de tous frais pour l'investisseur, c'est-à-dire nette des frais liés aux services et aux supports d'investissement (mais hors fiscalité), se fonde, pour le PEA, sur l'hypothèse d'un investissement initial de 10 000 euros en OPC « fonds actions Europe ». Afin de mettre en valeur l'impact des frais dans le temps, la performance nette de tous frais et l'incidence annualisée des frais sur la

T20 Exemple de performance nette de tous frais pour un investissement de 10 000 euros dans des fonds actions Europe sur un PEA

	2024		De 2020 à 2024		De 2015 à 2024	
	En euros	En	En euros	En	En euros	En
Frais d'entrée moyens		2,74		2,74		2,74
Capital investi net des frais ponctuels	9726		9726		9726	
Performance annualisée brute des OPC sur la période		8,03		6,84		7,17
Frais récurrents moyens des OPC		1,33		1,38		1,39
Performance annualisée nette des OPC sur la période [a)]		6,70		5,46		5,78
Frais récurrents moyens liés au service		0,07		0,07		0,07
Capital net de tous frais en fin de période	10371		12645		16947	
Performance nette de tous frais en fin de période (par an)		3,71		4,81		5,42
Incidence annualisée des frais sur la période (par an) [b)]		- 4,32		- 2,03		- 1,75

Notes : a) Nettes des frais récurrents moyens des OPC.
b) Différence entre la performance annualisée brute des OPC et la performance annualisée de l'investissement net de tous les frais.
Sources : Quantalys et Sémaphore Conseil.

Clés de lecture du tableau 20

Retrouvons Louise qui investit désormais un capital de 10000 euros sur son plan épargne actions dans des OPC « fonds actions Europe ». Trois simulations sont présentées pour trois durées d'investissement : un an (investissement en janvier 2024), cinq ans (investissement en janvier 2020) et dix ans (investissement en janvier 2015).
Les frais d'entrée qui seront prélevés au capital investi par Louise lors de la souscription, s'élèvent à 274 euros, soit 2,74 % du montant investi. Le montant réellement investi en OPC de Louise correspond donc à 9726 euros (10000 euros - 274 euros). Elle ne paiera qu'une seule fois ces frais d'entrée.
Par la suite, la performance des OPC de Louise sera réduite chaque année des frais récurrents des OPC, évalués en moyenne à 1,33 % sur l'année 2024, à 1,38 % annuel de 2020 à 2024 et à 1,39 % annuel de 2015 à 2024.
La performance annualisée de son investissement, nette des frais récurrents des OPC, a été ainsi de 6,70 % en 2024, de 5,46 % sur la période 2020 à 2024 (5 ans) et de 5,78 % sur la période 2015 à 2024 (10 ans).
Des frais récurrents liés au service sont également prélevés à chaque fin d'année sur l'investissement atteint, durant toute la durée du placement (équivalents à 0,07 % annuel du montant initial de 10000 euros).
Fin 2024, le capital net de tous frais atteint 10371 euros pour un investissement sur un an, 12645 euros pour un investissement en janvier 2020 (5 ans) et 16947 euros pour un investissement en janvier 2015 (10 ans).

période ont été calculées sur trois durées d'investissement : 1 an, 5 ans et 10 ans (cf. tableau 20). Comme souligné *supra,* l'évolution de la performance des fonds actions Europe sur la période étudiée (2015-2024) doit être interprétée au regard des évènements qui, au cours de cette période, ont affecté l'économie européenne et la performance des différentes classes d'actifs (cf. chapitre 4).

Par convention, les frais moyens liés au service ont été laissés inchangés sur les 3 périodes étudiées, en l'absence d'information plus précise disponible.

Cette convention méthodologique ne remet pas en cause l'illustration du mécanisme du calcul du rendement net de tous frais.

Il ressort de cette analyse que plus la durée de placement est longue, plus l'impact des frais ponctuels liés à la souscription des OPC est lissé dans le temps. Pour un investissement de 10000 euros :

- sur un an, les frais grèvent la performance de - 4,32 %, principalement liés aux frais d'entrée ;
- sur cinq ans, l'incidence annualisée des frais sur la période est quasiment divisée par deux (- 2,03 % par an) ;
- sur dix ans, l'incidence annualisée des frais est de - 1,75 %.

On relève, par ailleurs, que les frais récurrents moyens des fonds actions Europe ont baissé au cours de la dernière décennie. Sur la période 2015-2024, leur montant annualisé s'élève à 1,39 % ; en 2024, il s'élève à 1,33 %. Ce constat est convergent avec les études de l'Observatoire de l'épargne de l'AMF précitées.

3.2.5 Les frais pratiqués pour un investissement sur un PEA-PME

L'analyse de ces frais se fonde sur l'exemple d'investissement suivant : un portefeuille d'un montant de 10000 euros composé de 5 parts d'OPC « partenaires » investies en actions Europe petites et moyennes capitalisations. Cette analyse tient compte du plafonnement de certains frais mis en place depuis l'entrée en vigueur de la loi Pacte (cf. *supra*).

S'agissant des frais liés au service, les conditions tarifaires pour un investissement dans un PEA-PME, au sein des 18 établissements du panel, sont rigoureusement identiques à celles appliquées aux PEA.

T21 Synthèse des frais pratiqués pour un investissement de 10 000 euros (5 lignes) dans des OPC « partenaires » actions Europe petites et moyennes capitalisations en 2024

		Prix moyen		Prix médian (en euros)	Prix minimum (en euros)	Prix maximum (en euros)
		En euros	En %			
Coûts ponctuels						
Frais liés au service						
Frais d'ouverture d'un PEA-PME		0	0,00	0	0	0
Frais liés aux supports d'investissement						
Frais d'entrée moyens : fourchette en fonction du canal de passation des opérations d'achats d'OPC	Canal internet	50	0,50	Non significatif a)	Non significatif	Non significatif
	Canal hors internet	309	3,09	300	0	500
Coûts récurrents						
Frais liés au service						
Droits de garde et frais de tenue de compte		7,46	0,07	0	0	34,40
Dont droits de garde maximum par ligne		2,72	0,03	0	0	26,00
Dont frais de tenue de compte maximum		4,74	0,04	0	0	34,40
Frais liés aux supports d'investissement						
Frais récurrents		229	2,29	246	128	378

Note : a) Sur le canal internet, seuls trois établissements sur les 18 du panel affichent une facturation spécifique et identique : 50 euros/0,50 %. La présentation d'un prix médian n'est donc pas significative en raison de l'unicité du tarif dans les trois établissements et du très faible nombre d'acteurs.
Sources : Sémaphore Conseil et Quantalys.

Seuls les frais liés aux supports d'investissement (frais d'entrée et frais de gestion des OPC) sont différents compte tenu de la nature même des supports d'investissement qui est différente (fonds actions Europe petites et moyennes capitalisations) [66].

Les frais d'entrée moyens des OPC « hors canal internet » s'élèvent à 3,09 % soit, pour un investissement de 10 000 euros, un montant de 309 euros. Ces frais moyens maximum gravitent entre la gratuité et 500 euros.

Les frais récurrents des OPC s'élèvent, en moyenne, à 2,29 %, soit 229 euros par an pour un portefeuille de 10 000 euros. La médiane s'élève à 246 euros, ces frais gravitant entre 128 euros et 378 euros.

66 Cf. chapitre 4 pour plus de détails.

4 Les performances et frais des supports d'investissement

4.1 Le contexte macroéconomique et financier 66

4.2 Performance nominale, volatilité et frais des fonds d'investissement 70

4.3 Les produits structurés 79

4.4 Les fonds d'actifs non cotés immobiliers 81

4.5 Les fonds d'actifs financiers non cotés 87

Après avoir analysé le contexte macroéconomique et financier au cours de la dernière décennie (4.1), le présent chapitre détaille la performance nominale et les frais des fonds d'investissement (4.2), des produits structurés (4.3), des fonds d'actifs immobiliers non cotés (4.4) et des fonds d'actifs financiers non cotés (4.5).

4.1 Le contexte macroéconomique et financier

4.1.1 Une décennie marquée par une instabilité économique et géopolitique

La période 2014-2024 a été marquée par une succession d'événements ayant affecté l'économie mondiale et la performance des différentes classes d'actifs. Parmi les principaux facteurs, on peut citer :

- les conséquences persistantes de la crise financière de 2008 et les politiques monétaires ultra-accommodantes qui en ont découlé ;
- l'intensification des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine à partir de 2018 ;
- la crise sanitaire inédite de la Covid-19 et ses effets économiques massifs ;
- l'instabilité géopolitique accrue, notamment avec le conflit en Ukraine et les tensions au Moyen-Orient ;
- l'accélération des transformations technologiques et leurs impacts sur la productivité ;
- les enjeux climatiques et la transition énergétique.

Entre 2014 et 2019, les économies avancées ont affiché une croissance modérée, soutenue par des taux d'intérêt historiquement bas et des politiques monétaires expansionnistes [67]. Les tensions commerciales sino-américaines à partir de 2018 ont perturbé les chaînes d'approvisionnement et pesé sur la croissance des économies exportatrices.

L'année 2020 a été marquée par une contraction économique mondiale de -3,5 % en raison de la crise sanitaire et des mesures de confinement [68]. Les plans de relance massifs déployés par les États et les banques centrales ont permis une reprise à partir de 2021, mais au prix d'un endettement public accru et d'une hausse de l'inflation. L'invasion de l'Ukraine par la Russie en 2022 a intensifié la crise énergétique et alimentaire mondiale, contribuant à une inflation record dans de nombreuses économies avancées.

Pendant toute la période, l'essor de l'intelligence artificielle, des technologies vertes et des innovations dans les secteurs de la santé et des télécommunications a joué un rôle croissant dans les dynamiques économiques mondiales [69].

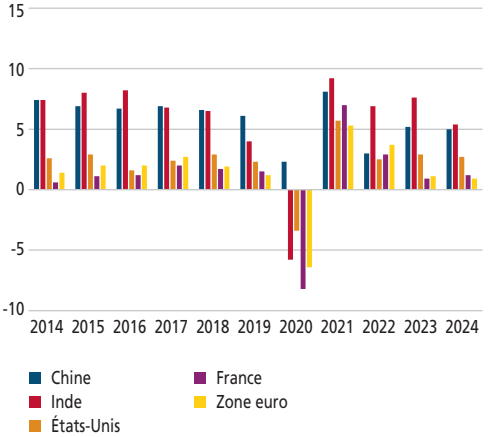
67 La politique monétaire est dite expansionniste (ou accommodante) lorsque la Banque centrale cherche à accroître la quantité de monnaie circulant dans l'économie (par la baisse des taux directeurs) afin de stimuler le crédit.

68 Source : FMI.

69 Le secteur des technologies de l'information et des communications (TIC) a progressé en moyenne de 6,3 % entre 2013 et 2023, soit près de trois fois plus rapidement que l'ensemble de l'économie, dans les 27 pays de l'OCDE. Source : OCDE, Perspectives de l'économie numérique de l'OCDE 2024, volume 1.

G6 Évolution du produit intérieur brut sur la période 2014-2024

(en %)



Source : Banque mondiale.

4.1.2 L'évolution de l'inflation

L'inflation a connu une forte accélération à partir de 2021, portée par la reprise post-Covid, la désorganisation des chaînes d'approvisionnement et la flambée des prix de l'énergie. Les banques centrales, confrontées à une inflation atteignant des niveaux inédits depuis plusieurs décennies (9,1 % aux États-Unis en juin 2022 [70], 10,6 % en zone euro en octobre 2022 [71] et 5,2 % en France [72]), ont mis en œuvre des hausses successives des taux d'intérêt pour freiner la demande et stabiliser les prix. Cette remontée rapide des taux directeurs a eu des répercussions sur les marchés financiers et immobiliers (cf. *infra*).

4.1.3 L'évolution des marchés financiers

Les fluctuations macroéconomiques ont directement impacté les marchés financiers et immobiliers au cours de la décennie :

- **périodes de hausse des marchés actions :** de 2017 à 2019, les indices boursiers ont enregistré de solides performances (+ 19,4 % pour le S&P 500, + 11,68 % pour le Cac 40 et + 10,58 % pour le Stoxx Europe 600 [73] en 2017), portés par une croissance économique mondiale robuste et des politiques monétaires accommodantes ;

- **crises et corrections :** la Covid-19 a entraîné une chute brutale des marchés en mars 2020 (- 30 % pour le S&P 500, - 38,55 % pour le Cac 40 et - 35,36 % pour le Stoxx Europe 600 entre le 19 février et le 18 mars 2020), suivie d'un rebond grâce aux interventions des banques centrales ;

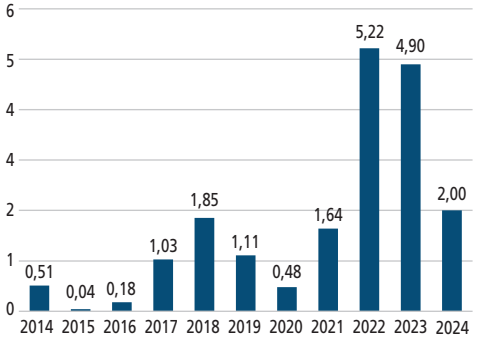
- **hausse des taux et impact sur les marchés :** depuis 2022, la remontée rapide des taux d'intérêt pour lutter contre l'inflation a pesé sur les marchés actions (- 18,1 % pour le S&P 500, -9,54 % pour le Cac 40 et - 10,64 % pour le Stoxx Europe 600 en 2022), les marchés obligataires [74] (- 16,9 % pour le ICE BofA Euro Broad Market Index et - 11,4 % pour le ICE BofA Euro Broad Market Index [75]) et le secteur immobilier, avec une hausse des coûts de financement.

Après les turbulences de 2022 suite à l'invasion de l'Ukraine entraînant une remontée des taux très rapide, l'année 2023 a été marquée par une stabilisation progressive des marchés financiers. La baisse des pressions inflationnistes, bien que modérée, a permis aux banques centrales d'adopter une posture plus équilibrée, entraînant une amélioration relative du climat boursier. Les indices actions ont bénéficié du rebond des secteurs technologiques et industriels, bien que la volatilité soit demeurée élevée face aux incertitudes économiques. Sur le marché obligataire, l'année 2023 a vu une normalisation progressive des rendements. Le marché immobilier, quant à lui, a subi un ajustement marqué en 2023 en raison de la hausse des coûts d'emprunt. La demande a ralenti, notamment dans le résidentiel, provoquant une correction des prix dans plusieurs grandes métropoles. Le prix des parts de certaines SCPI a commencé à baisser.

Les marchés financiers ont connu une année 2024 positive dans l'ensemble, comme en témoigne l'évolution de l'indice de référence mondial, le MSCI World, sur cette période (+ 26,22 %).

G7 Évolution de l'inflation en France sur la période 2014-2024

(en %)



Source : Insee, indice des prix à la consommation.

70 Source : US Bureau of Labor Statistics.

71 Source : Eurostat.

72 Source : Insee.

73 Ces indices sont des indices dividendes réinvestis.

74 La remontée des taux a entraîné une baisse des prix des obligations existantes, rendant les nouvelles émissions plus attractives.

75 Se reporter au tableau 22 pour voir les classes d'actifs correspondants à ces indices.

T22 Évolution d'indices par classes d'actifs et zones géographiques

(en %)

Classe d'actifs	Indice	Perf. 1 an	Perf. annualisée 5 ans	Perf. annualisée 10 ans	Volatilité 1 an	Volatilité 5 ans	Volatilité 5 ans
Monétaire							
Monétaire euro	Ester	3,70	1,14	0,37	0,04	0,27	0,22
Obligations							
Obligations monde diversifiées	ICE BofA Global Broad Market Index	4,46	- 0,78	1,53	5,01	6,23	6,15
Obligations euro diversifiées	ICE BofA Euro Broad Market Index	2,57	- 1,65	0,30	3,71	5,34	4,35
Obligations euro court terme	ICE BofA 1-3 Year Euro Broad Market Index	3,64	0,39	0,34	1,15	1,49	1,09
Obligations euro moyen terme	ICE BofA 3-5 Year Euro Broad Market Index	3,23	- 0,39	0,38	2,43	3,28	2,47
Obligations euro haut rendement	ICE BofA Euro High Yield Index	8,61	2,72	3,71	1,96	7,94	6,17
Obligations USD diversifiées	ICE BofA US Broad Market Index	8,25	1,28	2,96	5,77	7,63	7,90
Obligations pays émergents monde	ICE BofA Global Crossover Country Corporate & Government Index	12,75	1,93	4,23	4,26	7,49	6,91
Obligations convertibles euro	FTSE Convertibles Indices Europe EUR (NR)	9,40	1,51	2,40	3,05	6,96	6,52
Obligations euro long terme	ICE BofA 7-10 Year Euro Broad Market Index	2,28	- 2,01	0,49	4,59	6,65	5,36
Actions							
Actions monde	MSCI World	26,22	12,92	11,67	11,33	16,98	15,39
	MSCI World Value	18,56	8,65	8,33	9,70	17,25	15,50
	MSCI World Growth	33,93	16,45	14,62	15,67	19,29	16,93
Actions États-Unis	S&P 500	32,43	15,78	14,25	12,70	18,06	16,52
	MSCI USA Value	20,78	9,36	9,58	11,14	18,06	16,28
	MSCI USA Growth	44,45	21,33	18,38	18,37	22,07	19,26
Actions Europe	STOXX Europe 600	8,78	6,62	6,76	10,92	18,11	16,16
	MSCI Europe	8,27	6,56	6,63	10,74	18,54	16,40
	MSCI EMU	9,17	6,55	6,87	12,45	21,08	18,32
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	MSCI Europe Small Cap	5,34	3,58	6,96	11,53	21,50	18,01
Actions France	CAC All Tradable	- 0,16	5,63	7,48	13,73	21,16	18,43
	CAC 40	0,17	6,49	7,96	13,86	21,40	18,83
	MSCI France	0,69	6,02	7,91	13,40	21,65	18,71
Actions France petites et moyennes capitalisations	CAC Small	- 6,68	0,31	4,43	19,03	20,57	17,72
Actions pays émergents monde	MSCI Emerging Markets	14,34	3,30	5,26	13,30	16,42	16,46
Fonds diversifiés							
Fonds diversifiés Prudent Europe	25 % MSCI Europe + 75 % ICE BofA Pan-Europe Broad Market	4,09	0,47	2,03	4,42	7,24	6,13
Fonds diversifiés Équilibre Europe	50 % MSCI Europe + 50 % ICE BofA Pan-Europe Broad Market	5,56	2,70	3,74	6,10	10,47	9,11
Fonds diversifiés Offensif Europe	75 % MSCI Europe + 25 % ICE BofA Pan-Europe Broad Market	6,95	4,73	5,28	8,32	14,38	12,65

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

Cette dynamique a été soutenue par :

• des bénéfices d'entreprises solides et un environnement macroéconomique favorable ;

• l'ajustement par les banques centrales, notamment la Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque centrale européenne (BCE), de leurs politiques monétaires, souvent en abaissant les taux d'intérêt.

Cette tendance haussière n'a pas été homogène dans toutes les grandes zones géographiques. Le marché américain a enregistré des performances particulièrement fortes qui se reflètent dans l'évolution de l'indice S&P 500 (+ 32,43 %). L'Asie a également connu une reprise soutenue, particulièrement en Chine (+ 27,02 % pour le MSCI China), où les politiques de soutien économique ont stimulé la croissance. L'Europe a connu quant à elle une évolution globale plus modérée (+ 8,78 % pour le Stoxx Europe 600 en 2024). En ce qui concerne le marché français, la tendance est à la quasi-stagnation, le Cac 40 ayant enregistré une croissance de + 0,17 %.

Ce panorama illustre que la performance des classes d'actifs varie selon les cycles économiques (cf. également le tableau 23) :

• les actions offrent un fort potentiel de rendement à long terme mais sont exposées à la volatilité conjoncturelle ;

• les obligations jouent un rôle stabilisateur mais leur rendement et leur valorisation sont impactés par l'orientation des taux directeurs ;

• l'immobilier bénéficie des périodes de taux bas mais souffre en période de resserrement monétaire.

T23 Performance des fonds d'investissement selon les classes d'actifs sur une période de dix ans

(en %)

Nom	Perf. 2015	Perf. 2016	Perf. 2017	Perf. 2018	Perf. 2019	Perf. 2020	Perf. 2021	Perf. 2022	Perf. 2023	Perf. 2024	Perf. annualisée	Volatilité
Actions États-Unis	12,29	14,59	8,21	- 0,70	33,64	12,05	37,32	- 15,44	23,46	30,28	14,17	17,44
Actions Europe	10,22	1,89	10,73	- 11,88	26,05	- 2,05	23,64	- 11,17	15,03	8,64	6,13	17,40
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	22,86	0,11	19,19	- 16,68	30,02	6,56	21,87	- 23,49	10,03	7,58	5,67	17,36
Actions France	12,93	5,73	11,95	- 11,80	26,30	- 4,64	27,47	- 9,50	16,18	- 0,52	6,51	18,22
Actions France petites et moyennes capitalisations	25,14	11,69	20,33	- 21,63	22,80	8,25	19,64	- 15,12	6,54	- 4,74	5,88	16,27
Actions monde	10,39	9,86	9,61	- 4,47	30,30	10,63	27,88	- 14,77	18,65	21,38	10,65	16,08
Actions pays émergents monde	0,24	9,14	21,33	- 10,22	21,07	11,45	7,91	- 13,46	2,39	13,94	5,39	17,44
Fonds diversifiés Équilibre Europe	4,20	3,63	5,08	- 7,29	12,46	1,84	9,34	- 12,23	8,53	6,40	2,79	7,85
Fonds diversifiés Offensif Europe	7,78	5,29	7,71	- 10,18	20,27	- 1,07	17,62	- 11,69	12,12	3,94	4,66	12,86
Fonds diversifiés Prudent Europe	1,70	1,57	1,80	- 3,85	4,96	0,50	3,43	- 9,08	6,81	4,73	1,10	3,99
Monétaire euro	0,06	- 0,07	- 0,26	- 0,33	- 0,31	- 0,41	- 0,53	- 0,01	3,30	3,83	0,51	0,23
Obligations convertibles euro	8,27	2,59	5,57	- 6,64	7,11	3,36	2,40	- 13,90	5,81	6,56	1,78	6,51
Obligations euro court terme	0,35	0,71	0,11	- 1,07	1,02	0,29	- 0,25	- 2,48	3,85	4,11	0,61	1,19
Obligations euro diversifiées	0,41	3,39	1,48	- 1,20	6,10	3,18	- 1,47	- 13,90	7,23	3,81	0,64	4,21
Obligations euro haut rendement	0,74	8,31	4,44	- 3,51	9,34	1,02	3,00	- 9,77	10,79	6,58	2,90	6,23
Obligations euro long terme	1,83	3,94	0,23	0,89	8,45	6,04	- 4,02	- 21,70	8,40	1,04	0,12	6,28
Obligations euro moyen terme	0,87	1,71	0,41	- 0,91	2,08	1,06	- 1,38	- 10,24	5,34	2,38	0,02	2,82
Obligations monde diversifiées	6,41	5,29	- 1,49	- 0,31	10,18	0,16	4,49	- 9,88	6,13	6,97	2,57	7,14
Obligations pays émergents monde	5,10	11,72	- 0,58	- 2,81	13,88	- 1,64	2,22	- 11,35	6,03	8,73	2,77	8,74
Obligations USD diversifiées	10,03	6,25	- 7,79	2,87	10,37	- 1,86	6,67	- 5,13	3,29	7,75	2,82	8,25

Source : Quantalys, les catégories Quantalys sont calculées en euros à fin décembre de chaque année et arrêtées au 31 décembre 2024. Toutes les performances sont calculées en euros. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

4.2 Performance nominale, volatilité et frais des fonds d'investissement

4.2.1 La méthode

L'analyse de la performance nominale, de la volatilité et des frais des fonds d'investissement se fonde sur les fonds ouverts à la souscription en France (de droit français ou étranger) accessibles au grand public. Cela ne signifie pas que ces fonds soient détenus à 100 % par des épargnants français.

Le montant total des encours des fonds analysés dans le cadre du présent rapport est de 6 443 milliards d'euros (cf. tableau 24). Pour rappel, selon les données de la Banque de France, les épargnants français détenaient à la fin du 2e trimestre 2024, environ 800 milliards d'euros en OPC (principalement au travers des unités de compte en assurance-vie)[76]. Il n'est toutefois pas possible de distinguer, au sein des fonds ouverts à la souscription en France et accessibles au grand public, les parts détenues par les épargnants français de celles détenues par des investisseurs étrangers ou institutionnels.

Cette analyse distingue entre les principales classes d'actifs et les zones géographiques. Les critères mis en œuvre par l'OPEF pour sélectionner les catégories d'actifs sont principalement quantitatifs (prise en compte des catégories les plus représentatives du marché de détail au regard des encours et du nombre de fonds d'investissement). Sur la base de ces critères, et dans un souci à la fois de refléter la diversité des univers d'investissement du marché tout en n'aboutissant pas à une trop grande complexité, les catégories de classes d'actifs retenues sont les suivantes, à savoir 4 grandes macro-classes d'actifs (monétaire, obligations, diversifiés, actions), détaillées en 20 sous-catégories.

La performance d'un fonds est mesurée par la variation de sa valeur liquidative[77] sur une période donnée (différence entre la valeur liquidative à la fin de la période et celle au début

76 *https://www.banque-france.fr/fr/statistiques/epargne/epargne-des-menages-2024-q2*

77 La valeur liquidative d'un fonds est un reflet de la valeur totale du fonds par part.

T24 Catégories de classes d'actifs retenues pour l'analyse de la performance, la volatilité et les frais des fonds d'investissement

(en % ; encours en milliards d'euros)

Catégorie	Nombre de fonds	dont fonds actifs	dont fonds indiciels	Encours	dont fonds actifs	dont fonds indiciels
Monétaire	202			1 197,44		
Monétaire euro	116	112	4	349,07	332,04	17,03
Obligations	2 369			1 551,09		
Obligations euro court terme	151	125	26	64,24	43,44	20,80
Obligations euro moyen terme	42	32	10	12,26	6,72	5,55
Obligations euro long terme	42	21	21	14,98	4,48	10,51
Obligations euro diversifiées	415	336	79	182,67	74,61	108,06
Obligations euro convertibles	7	7		0,24	0,24	
Obligations euro haut rendement (ou High Yield)	61	47	14	23,75	8,68	15,07
Obligations USD diversifiées	220	147	73	172,05	51,38	120,67
Obligations pays émergents monde	219	195	24	44,93	24,90	20,03
Obligations monde diversifiées	511	470	41	228,43	161,02	67,41
Actions	4 345			3 229,04		
Actions Europe	1 038	27		419,71	2,77	
Actions Europe petites et moyennes valeurs	204	80		76,81	15,82	
Actions France	80	32		20,41	9,74	
Actions France petites et moyennes valeurs	61			3,77		
Actions monde	1 285	765	273	860,22	199,86	219,85
Actions États-Unis	460	177	27	715,06	64,34	12,47
Actions pays émergents	634	69	11	249,09	14,44	5,97
Fonds diversifiés	1 688	61		464,98	3,77	
Fonds diversifiés Prudent Europe	27	979	306	2,77	403,81	456,41
Fonds diversifiés Équilibre Europe	80	250	210	15,82	129,14	585,92
Fonds diversifiés Offensif Europe	32	462	172	9,74	110,95	138,14

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

de la période). Comme la valeur liquidative d'un organisme de placement collectif est toujours nette (c'est-à-dire exprimée après déduction des frais de gestion et de transaction liés au fonds), la performance d'un fonds est également nette de frais. Les frais de gestion des fonds sont donc déjà déduits des données chiffrées sur la performance des fonds mentionnées dans le présent chapitre. Les performances des fonds sont présentées sur 1 an, 5 ans et 10 ans, soit respectivement les années 2024, 2020-2024 et 2015-2024 [78]. Les performances et les frais des fonds sont pondérés par les encours des fonds.

Les frais mentionnés dans le présent chapitre sont les frais récurrents des fonds, soit les frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation, ainsi que les frais de transaction. Il s'agit de frais réels (et non déclaratifs). Les frais sont présentés sur une seule année (l'année 2024) [79].

4.2.2 Présentation des différents modes de gestion

Lorsque l'on parle de gestion active et de gestion indicielle d'un fonds d'investissement, on se réfère à la manière dont le portefeuille est géré pour atteindre ses objectifs d'investissement. Ces deux stratégies sont complémentaires pour optimiser le rendement d'un portefeuille. Elles ont des approches différentes en termes de sélection des actifs, de stratégies d'investissements, de gestion des risques, de frais et de performance attendue.

Dans un **fonds à gestion active,** les gestionnaires de fonds sélectionnent activement les titres composant un portefeuille, dans le but de surpasser la performance d'un indice de référence ou dans le but d'atteindre une performance absolue. Ils utilisent des analyses fondamentales et techniques, ainsi que des modèles économiques pour identifier les opportunités d'investissement. Ils ajustent régulièrement la composition du portefeuille en fonction des évolutions du marché et des perspectives économiques.

La gestion active repose sur l'idée que certains titres peuvent offrir un rendement supérieur à celui du marché, les fonds de gestion active offrent une large diversification de stratégies ainsi qu'une forte flexibilité en fonction des conditions de marché et des opportunités spécifiques. Cette flexibilité permet de prendre des mesures pour atténuer les risques en fonction des conditions de marché, en assumant le cas échéant une rentabilité réduite par rapport à une performance potentielle au prix d'un risque plus fort, et de battre le marché afin d'offrir des rendements supérieurs. La gestion active s'accompagne de frais de gestion plus élevés que la gestion passive en raison d'un usage plus intensif de moyens humains hautement qualifiés, des recherches et transactions fréquentes qu'elle implique.

Dans un **fonds à gestion indicielle,** l'objectif est de répliquer la performance d'un indice de marché (comme l'indice S&P 500, le Cac 40, ou le Stoxx Europe 600). Cette approche repose généralement sur des fonds indiciels non cotés ou des ETF *(Exchange-Traded Funds)* qui ont pour objectif de répliquer la composition de l'indice sous-jacent. Les fonds de gestion indicielle offrent une bonne visibilité sur les actifs qui les composent (les mêmes que l'indice) mais ne peuvent pas s'adapter aux changements de marché ou tirer parti des opportunités spécifiques du marché, comme les fluctuations à court terme. Ils ne pourront jamais battre leur indice. Si l'indice baisse, le fonds suivra également cette tendance. La gestion passive s'accompagne de frais de gestion plus faibles, car l'intervention humaine est très limitée.

Les frais de la gestion active et de la gestion indicielle rémunèrent des services dont certains diffèrent et ne sont donc pas comparables. Les frais des fonds actifs rémunèrent la gestion pour sélectionner des valeurs afin d'identifier des opportunités de marché. À l'inverse, la gestion passive sélectionne strictement des valeurs pour répliquer des indices de marché. D'une manière générale, les frais de gestion active rémunèrent

78 Ce choix méthodologique conduit à éliminer certains fonds d'investissement qui n'auraient pas cette profondeur temporelle ainsi que, compte tenu de leur temporalité limitée, les fonds obligataires datés, qui sont des fonds investis dans des obligations émises par des entreprises privées et qui ont une durée de vie maximale connue à l'avance (4 à 7 ans en général).

79 Le passage du DICI (document d'informations clés pour l'investisseur) au DIC (document d'informations clés) pour tous les placements collectifs au 1er janvier 2023 a modifié la manière dont les informations sont présentées aux investisseurs, notamment en ce qui concerne les frais des OPC (organismes de placement collectif). C'est la raison pour laquelle il est délicat de faire un historique des frais des OPC sur 5 et 10 ans.

la prestation de gestion du fonds dont une partie peut faire l'objet d'une commission au distributeur pour rémunérer les services offerts aux clients : le service de distribution (y compris le cas échéant, à travers des réseaux physiques d'agences), le service de conseil dans le respect de la réglementation (prise en compte de la connaissance, de la compétence, des préférences ESG et des objectifs du client, de son appétence au risque, de sa capacité à assumer le risque et des pertes potentielles) et le suivi dans le temps de l'adéquation de la composition de l'épargne financière du client au regard de son profil.

4.2.3 La performance nominale des fonds d'investissement

Les performances passées ne présagent pas des performances futures. L'ensemble des performances présentées dans le rapport doit donc être analysé avec discernement et ne constitue pas un conseil en investissement. Plusieurs facteurs influencent la composition des groupes de fonds sur les périodes considérées : les changements dans la stratégie d'investissement de certains OPC durant la période, qui peuvent entraîner un changement de groupe ; un passif composé d'investisseurs étrangers ou institutionnels qui sont impossibles à isoler [80] ; l'impact des pondérations des actifs à la fin de la période ; la création ou suppression d'OPC pendant cette période ; ainsi que la variation du volume d'encours tout au long de la période. En conséquence, ces résultats reflètent principalement la tendance des performances de l'épargne financière des ménages français.

Indépendamment de la classe d'actifs et du mode de gestion (gestion active ou passive), l'ensemble des fonds a affiché une performance nette de frais de gestion positive sur l'année 2024, et même bien supérieure à la moyenne annualisée sur 5 ans ou sur 10 ans. La volatilité a été contenue : elle est inférieure en 2024 à celle observée sur 5 ans et 10 ans. Pour la catégorie des fonds actions, la volatilité sur 1 an est de 13,55 % contre 18,82 % sur 5 ans et 16,97 % sur 10 ans.

Il est difficile de comparer la performance moyenne des fonds actifs à un indice, quelle que soit la catégorie, étant donné le nombre de stratégies différentes proposées par ces fonds. Par exemple, dans le cas des fonds actions monde, les performances des indices MSCI World, MSCI World Value et MSCI World Growth sont respectivement de 26,22 %, 18,56 % et 33,93 % en 2024, soit un écart maximal d'environ 14 %. Un tel écart rend toute comparaison avec un seul indice biaisée sans plus de granularité. En outre, aucun frais ne s'applique à la performance de l'indice, alors que les fonds sont présentés avec des performances nettes de frais.

4.2.4 Les fonds actifs

Les fonds actifs désignent l'ensemble des fonds ouverts à la souscription en France qui ne sont pas indiciels (les fonds indiciels pouvant prendre la forme d'ETF ou non) et qui sont ouverts au grand public.

Performances et frais des fonds actions

Sur l'année 2024, plus de 70 % des fonds actions ont dépassé leur performance moyenne sur 5 ans et 10 ans. La performance du premier quartile [81] de ces fonds s'écarte encore davantage de la performance moyenne que sur les autres périodes (+ 7 % en moyenne en 2024, contre 4 % sur 5 ans et 2 % sur 10 ans).

T25 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des OPC

(en %)

Classe d'actifs	Perf. 1 an	Perf. ann. 5 ans	Perf. cum. 5 ans	Perf. ann. 10 ans	Perf. cum. 10 ans	Vol. 1 an	Vol. 5 ans	Vol. 10 ans
Monétaire	4,93	1,53	7,88	0,78	8,11	1,44	2,11	1,33
Obligataire	5,81	0,73	3,73	1,63	17,52	4,48	6,80	5,94
Actions	20,19	10,38	63,89	10,12	162,30	13,55	18,82	16,97
Allocation d'actifs	9,06	3,51	18,85	4,03	48,44	6,95	10,38	9,33

Note : Abréviations : Perf. (performance) ; ann. (annualisée) ; cum. (cumulée) ; Vol. (volatilité).
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

80 Il n'est donc pas possible d'identifier les OPC ou parts de fonds qui sont réellement accessibles au grand public.

81 Dans le présent rapport, le premier quartile (Q. 1) désigne les 25 % de fonds les plus performants.

Les fonds actions États-Unis affichent une performance nette de + 29,11 % en 2024 (contre une performance annualisée de + 14,28 % sur 5 ans et + 13,10 % sur 10 ans). Et on observe une diminution de 5 % en moyenne de la volatilité en 2024 par rapport à la volatilité moyenne sur 5 ans et 10 ans.

Les fonds actions Europe affichent une performance nette de + 7,53 % en 2024 (contre une performance annualisée de + 5,24 % sur 5 ans et 5,80 % sur 10 ans). Ces fonds ont un niveau de volatilité historiquement bas, proche des 10 % (à 11,98 %, cédant plus de 8 % par rapport à la moyenne sur 5 ans).

Les fonds actions France et actions France petites et moyennes capitalisations sont les seuls à afficher une performance négative en 2024 (respectivement, - 1,16 % et - 4,74 %) et inférieure à leur performance moyenne sur 5 et 10 ans. La performance du premier quartile de ces fonds est cependant positive en 2024 (respectivement + 2,25 % et + 0,48 %).

Les niveaux de frais moyens des fonds actions varient entre 1,48 % (actions États-Unis) et 2,10 % (actions France petites et moyennes capitalisations). Les frais sont liés à plusieurs facteurs tels que l'expertise du gérant, la liquidité des marchés, la complexité de l'investissement et la rareté des actifs. Ces éléments peuvent justifier les frais plus élevés constatés sur les fonds actions petites et moyennes capitalisations en raison des caractéristiques de ces fonds et de leur gestion (cf. encadré *infra*). Ces fonds affichent une performance nette de frais de gestion de - 4,74 % en 2024, mais surperforment l'indice de marché CAC Small, qui a perdu 6,68 %.

T26 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds actions actifs

(en %)

Classe d'actifs	Perf. 1 an	Perf. ann. 5 ans	Perf. cum. 5 ans	Perf. ann. 10 ans	Perf. cum. 10 ans	Vol. 1 an	Vol. 5 ans	Vol. 10 ans	Q. 1 (1 an)	Q. 4 a) (1 an)	Q. 1 (5 ans)	Q. 4 (5 ans)	Q. 1 (10 ans)	Q. 4 (10 ans)
Actions monde	18,40	9,97	60,83	10,09	161,53	13,42	18,29	16,10	26,54	2,55	14,24	3,66	13,42	3,98
Actions États-Unis	29,11	14,28	94,93	13,10	242,45	14,89	20,29	18,49	36,05	12,88	17,48	7,16	15,58	7,42
Actions Europe	7,53	5,24	29,10	5,80	75,71	11,98	19,37	16,95	14,42	- 1,02	8,68	0,82	7,92	2,79
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	7,99	2,00	10,39	6,12	81,20	12,64	19,52	16,78	10,85	- 8,06	5,58	- 1,12	8,05	2,96
Actions France	- 1,16	4,05	21,97	5,76	75,05	13,53	20,61	18,00	2,25	- 6,02	5,83	2,15	7,39	3,90
Actions France petites et moyennes capitalisations	- 4,74	2,07	10,81	5,88	77,09	13,99	18,85	16,00	0,48	- 13,49	7,13	- 1,66	8,30	2,99
Actions pays émergents monde	13,97	3,24	17,29	5,78	75,34	16,69	18,54	17,47	22,04	3,65	9,54	- 3,47	8,36	1,06

Notes : Abréviations : Perf. (performance) ; ann. (annualisée) ; cum. (cumulée) ; Vol. (volatilité) ; Q. 1 (1er quartile) ; Q. 4 (4e quartile).
a) Dans ce rapport, le 4e quartile (Q. 4) désigne les 25 % de fonds les moins performants.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

Caractéristiques des fonds actions petites et moyennes capitalisations et de leur gestion

- Moindre liquidité : les petites et moyennes capitalisations sont souvent moins liquides que les grandes capitalisations.
- Recherches et analyses plus complexes : les actions de petites et moyennes entreprises sont généralement moins suivies par les analystes financiers et les investisseurs institutionnels. Cela nécessite des efforts de recherche plus approfondis pour évaluer ces entreprises, ce qui augmente les coûts pour le gestionnaire du fonds. Ces frais sont souvent répercutés sur les investisseurs sous forme de frais de gestion plus élevés.
- Volatilité plus importante : les petites et moyennes capitalisations sont souvent plus volatiles que les grandes capitalisations en raison de leur plus faible liquidité.
- Fonds plus spécialisés : les fonds investissant dans des petites et moyennes capitalisations sont souvent plus spécialisés et moins diversifiés que ceux investissant dans de grandes capitalisations. Les fonds spécialisés nécessitent souvent des équipes de gestion plus petites mais spécialisées, ce qui peut aussi augmenter les frais de gestion.

Les niveaux maxima des frais des fonds actions actifs doivent être considérés avec précaution. Ils concernent un nombre marginal de fonds, peu représentatifs des fonds accessibles au grand public. En effet, plus de 90 % des fonds actions (en encours) présentent des frais situés entre 0,3 % et 3 %. Et pour certaines catégories de fonds (monde, États-Unis, Europe, Europe petites et moyennes capitalisations, France), cette proportion s'élève même à plus de 97 %.

T27 Frais des fonds actions actifs

(en %)

Catégorie	Moyenne	Minimum	Maximum	% des fonds dont les frais sont situés entre 0,3 % et 3 %	
				En nombre	En encours
Actions monde	1,85	0,13	5,35	96,00	98,30
Actions États-Unis	1,48	0,05	4,11	96,89	97,57
Actions Europe	1,70	0,25	9,90	95,29	98,26
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	1,71	0,47	5,69	91,75	97,73
Actions France	2,07	0,87	4,60	92,19	98,30
Actions France petites et moyennes capitalisations	2,09	0,17	6,74	81,44	91,05
Actions pays émergents monde	1,91	0,11	4,67	87,91	94,53

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

Performances et frais des fonds obligataires

En 2024, la performance de l'ensemble des fonds obligataires actifs est positive et supérieure à sa moyenne annualisée sur 5 ans et 10 ans. Cinq catégories de fonds affichent une performance de plus de 6,5 %.

Les performances du premier quartile des fonds obligations euro haut rendement et obligations USD diversifiées dépassent les 12 %, et environ 15 % pour les fonds obligations monde diversifiées et obligations pays émergents monde. Les niveaux de risque de l'ensemble des fonds obligataires ont baissé et sont inférieurs à leur moyenne à 5 ans et 10 ans. Les obligations monde diversifiées affichent ainsi une volatilité à 1 an de 4,70 % contre 7,60 % à 5 ans et 7,01 % à 10 ans.

Les niveaux de frais moyens varient entre 0,63 % (obligations euro court terme) et 1,63 % (obligations pays émergents monde). Les frais de gestion sont liés à plusieurs facteurs, tels que la complexité de l'investissement ou l'expertise du gérant, qui est l'un des facteurs déterminants pour surperformer le marché. Les fonds obligations monde diversifiées affichent une performance de + 7,70 % en 2024, qui est supérieure de + 3,24 % par rapport à leur indice (ICE BofA Global Broad

T28 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds obligataires actifs

(en %)

Classe d'actifs	Perf. 1 an	Perf. ann. 5 ans	Perf. cum. 5 ans	Perf. ann. 10 ans	Perf. cum. 10 ans	Vol. 1 an	Vol. 5 ans	Vol. 10 ans	Q. 1 (1 an)	Q. 4 (1 an)	Q. 1 (5 ans)	Q. 4 (5 ans)	Q. 1 (10 ans)	Q. 4 (10 ans)
Obligations monde diversifiées	7,70	1,79	9,26	3,14	36,27	4,70	7,60	7,01	15,04	0,14	4,45	- 2,20	4,81	- 0,47
Obligations euro diversifiées	4,43	0,08	0,40	0,97	10,11	3,16	5,42	4,20	7,32	0,95	2,33	- 2,17	1,80	- 0,44
Obligations euro court terme	4,38	1,31	6,73	0,76	7,89	0,84	1,59	1,16	5,68	2,65	2,04	0,20	1,13	0,02
Obligations euro moyen terme	2,87	- 0,62	- 3,05	0,03	0,28	2,67	3,59	2,81	5,40	1,89	2,05	- 1,48	1,13	- 0,57
Obligations euro haut rendement	7,61	2,46	12,93	3,24	37,62	2,34	7,99	6,30	12,56	4,60	4,54	0,49	4,13	1,39
Obligations USD diversifiées	8,71	2,81	14,88	3,01	34,50	5,92	7,85	7,66	13,46	0,28	4,78	- 1,36	4,71	- 0,40
Obligations pays émergents monde	9,43	0,90	4,56	2,88	32,86	5,68	9,35	8,73	15,54	0,14	3,32	- 4,12	4,61	- 0,77
Obligations convertibles euro	6,56	0,53	2,69	1,78	19,27	4,72	7,22	6,51	7,71	3,05	2,28	0,18	3,10	0,62
Obligations euro long terme	1,87	- 2,01	- 9,65	0,12	1,16	4,44	6,03	5,05	2,86	0,32	- 1,18	- 4,30	0,33	- 0,60

Note : Abréviations : Perf. (performance) ; ann. (annualisée) ; cum. (cumulée) ; Vol. (volatilité) ; Q. 1 (1er quartile) ; Q. 4 (4e quartile).
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

Market index, dont la performance est de 4,46 % en 2024), malgré des frais de gestion à 1,32 % (déjà pris en compte dans la performance nette mentionnée ci-dessus).

Les niveaux minima ou maxima des frais de certains fonds obligataires actifs doivent être considérés avec précaution. Ainsi, seule une proportion marginale des fonds obligations euro haut rendement présentent des frais récurrents supérieurs à 5 % (2,13 % des fonds obligations euro haut rendement en nombre, représentant 1,13 % de l'encours de ces fonds). Et seul un fonds obligations euro diversifiées dont l'actif net s'élève à 4,8 millions d'euros (soit 0,0065 % de l'encours total de ces fonds), présente des frais récurrents à 0 %. De même, seul un fonds obligations USD diversifiées, dont l'actif net s'élève à 77 787 euros (soit 0,00015 % de l'encours total de ces fonds), présente des frais récurrents à 0 %.

Performances et frais des fonds diversifiés

Un fonds diversifié est un type de fonds d'investissement qui répartit son

T29 Frais des fonds obligataires actifs

(en %)

Catégorie	Moyenne	Minimum	Maximum
Obligations monde diversifiées	1,32	0,06	3,75
Obligations euro diversifiées	1,05	0,00	2,92
Obligations euro court terme	0,63	0,09	2,59
Obligations euro moyen terme	0,71	0,23	1,89
Obligations euro haut rendement	1,56	0,52	5,31
Obligations USD diversifiées	1,04	0,00	3,97
Obligations pays émergents monde	1,63	0,14	4,30
Obligations convertibles euro	1,43	0,94	2,76
Obligations euro long terme	0,74	0,11	2,16

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

T30 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds diversifiés actifs

(en %)

Classe d'actifs	Perf. 1 an	Perf. ann. 5 ans	Perf. cum. 5 ans	Perf. ann. 10 ans	Perf. cum. 10 ans	Vol. 1 an	Vol. 5 ans	Vol. 10 ans	Q. 1 (1 an)	Q. 4 (1 an)	Q. 1 (5 ans)	Q. 4 (5 ans)	Q. 1 (10 ans)	Q. 4 (10 ans)
Fonds diversifiés Prudent Europe	4,73	1,09	5,56	1,10	11,60	3,05	4,60	3,99	6,48	2,55	1,77	- 0,44	1,74	0,15
Fonds diversifiés Équilibre Europe	6,40	2,14	11,16	2,79	31,66	6,20	9,01	7,78	11,72	2,28	5,01	- 0,13	4,52	0,83
Fonds diversifiés Offensif Europe	3,94	3,63	19,50	4,66	57,63	9,16	14,38	12,86	10,88	0,81	5,57	1,30	5,12	2,29

Note : Abréviations : Perf. (performance) ; ann. (annualisée) ; cum. (cumulée) ; Vol. (volatilité) ; Q. 1 (1er quartile) ; Q. 4 (4e quartile).
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

capital sur une large gamme d'actifs financiers (tels que des actions, des obligations, des fonds immobiliers, etc.). L'objectif principal de la diversification est de réduire le risque global du portefeuille en répartissant les investissements sur différents secteurs, régions géographiques et types d'actifs, ce qui permet de limiter l'impact négatif d'une mauvaise performance d'un seul investissement ou d'un secteur particulier. Un fonds diversifié vise à offrir un compromis entre rentabilité et sécurité en minimisant le risque tout en cherchant à obtenir un rendement stable sur le long terme. Les fonds diversifiés considérés dans le cadre du présent rapport sont ceux investissant en Europe. La répartition des fonds diversifiés entre les catégories « prudent », « équilibré » et « offensif » repose sur le niveau de risque (ou SRI) de ces fonds (SRI 2 pour les fonds diversifiés « prudents », SRI 3 pour les fonds « équilibrés » et SRI 4 et + pour les fonds « offensifs »).

Toutes les catégories de fonds diversifiés Europe affichent une performance positive en 2024. Les catégories de fonds « Prudent Europe » et « Équilibre Europe » affichent une performance largement supérieure à leur moyenne à 5 ans et 10 ans (le fonds diversifié « Prudent Europe » affiche + 4,73 % en 2024, contre + 1,09 % sur 5 ans et + 1,1 % sur 10 ans). En revanche, les fonds diversifiés « Offensif Europe » affichent une performance en 2024 (+ 3,94 %) similaire à leur moyenne sur 5 ans (+ 3,63 %) et inférieure à celle sur 10 ans (+ 4,66 %). Si l'on compare les niveaux moyens de performance des fonds diversifiés par rapport aux actions et obligations, on constate que la performance des fonds diversifiés « Prudent Europe » (composés en général à 75 % d'obligations et à 25 % d'actions) est seulement légèrement supérieure à celle des fonds obligations euro diversifiées. Celle des fonds diversifiés « Offensifs Europe » (composés en général à 75 % d'actions et à 25 % d'obligations) est inférieure à celle des fonds actions Europe.

Le risque a été maîtrisé et réduit pour toutes les catégories de fonds diversifiés. Les fonds diversifiés Offensif Europe affichent une volatilité de 9,16 % en 2024, contre 14,38 % sur 5 ans et 12,86 % sur 10 ans.

Les niveaux de frais moyens varient entre 1,23 % (fonds diversifiés Prudent Europe) et 1,98 % (fonds diversifiés Équilibre Europe). Là encore, les niveaux maxima des frais de certains fonds diversifiés actifs doivent être

T31 Frais des fonds diversifiés actifs

(en %)

Catégorie	Moyenne	Minimum	Maximum	% des fonds dont les frais sont situés entre 0,3 % et 3 %	
				En nombre	En encours
Fonds diversifiés Prudent Europe	1,23	0,12	3,26	91,67	98,53
Fonds diversifiés Équilibre Europe	1,98	0,31	5,77	84,00	95,30
Fonds diversifiés Offensif Europe	1,49	0,37	4,70	93,88	98,99

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

T32 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds monétaires euro actifs

(en %)

Classe d'actifs	Perf. 1 an	Perf. ann. 5 ans	Perf. cum. 5 ans	Perf. ann. 10 ans	Perf. cum. 10 ans	Vol. 1 an	Vol. 5 ans	Vol. 10 ans	Q. 1 (1 an)	Q. 4 (1 an)	Q. 1 (5 ans)	Q. 4 (5 ans)	Q. 1 (10 ans)	Q. 4 (10 ans)
Monétaire euro	3,84	1,23	6,29	0,52	5,34	0,08	0,30	0,22	3,96	3,15	1,32	0,88	0,59	0,23

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

considérés avec précaution. En effet, plus de 95 % des fonds diversifiés (en encours) présentent des frais situés entre 0,3 % et 3 %.

Performances et frais des fonds monétaires

Les fonds monétaires euro affichent une performance de + 3,84 % en 2024, largement supérieure à leur moyenne à 5 ans (+ 1,23 %) et à 10 ans (+ 0,52 %), mais proche de leur indice de référence (+ 3,7 %) [82]. Le niveau de risque a été réduit en 2024 (+ 0,08 %) par rapport à son niveau à 5 ans (+ 0,3 %) et à 10 ans (+ 0,22 %).

Le niveau de frais moyen est de 0,2 %.

T33 Frais des fonds monétaires euro actifs

(en %)

Catégorie	Moyenne	Minimum	Maximum
Monétaire euro	0,20	0,03	1,27

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

4.2.5 Les fonds indiciels

Les fonds indiciels désignent l'ensemble des fonds indiciels non cotés et des fonds indiciels cotés (ETF) ouverts à la souscription en France et ouverts au grand public.

Performances et frais des fonds actions

Toutes les catégories de fonds indiciels (qui sont aujourd'hui principalement investis dans les grandes valeurs internationales, les catégories « actions monde » et « actions États-Unis » représentant respectivement 32 % et 41 % de l'encours de ces fonds) ont une performance positive en 2024 et, à l'exception des fonds Actions France, supérieure à leur moyenne à 5 ans et 10 ans. Les performances des différentes catégories de fonds indiciels actions sont souvent proches de celles des principaux indices associés.

Les niveaux de frais moyens varient entre 0,15 % (actions États-Unis) et 0,56 % (actions Europe petites et moyennes capitalisations). Les frais de gestion sont souvent faibles pour un fonds passif, car il n'y a pas de gestion active des titres (pas d'expertise du gérant, pas de recherches sur les entreprises, etc.), seulement une gestion visant à répliquer l'indice. Ces frais couvrent le suivi de l'indice, la gestion du portefeuille, la gestion administrative et les contrôles nécessaires pour que l'ETF soit conforme à l'indice qu'il suit.

82 Il est à noter que cette catégorie est la plus cohérente dans sa population, donc son indice de référence est significatif.

T34 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds actions indiciels

(en %)

Classe d'actifs	Perf. 1 an	Perf. ann. 5 ans	Perf. cum. 5 ans	Perf. ann. 10 ans	Perf. cum. 10 ans	Vol. 1 an	Vol. 5 ans	Vol. 10 ans
Actions monde	24,02	12,12	77,22	11,13	187,19	12,60	17,82	15,93
Actions États-Unis	30,54	15,86	108,76	14,38	283,39	13,75	19,20	17,23
Actions Europe	9,64	6,44	36,62	6,36	85,18	12,33	19,65	17,64
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	5,49	2,19	11,44	5,03	63,35	12,01	21,48	18,18
Actions France	1,02	6,88	39,49	8,51	126,23	13,98	21,40	18,82
Actions pays émergents monde	13,92	3,63	19,50	5,00	62,91	14,71	17,79	17,20

Note : Abréviations : Perf. (performance) ; ann. (annualisée) ; cum. (cumulée) ; Vol. (volatilité).
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

T35 Frais des fonds actions indiciels

(en %)

Catégorie	Moyenne	Minimum	Maximum
Actions monde	0,29	0,02	3,50
Actions États-Unis	0,15	0,02	2,55
Actions Europe	0,22	0,04	2,03
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	0,56	0,05	0,89
Actions France	0,38	0,21	1,11
Actions pays émergents monde	0,33	0,09	2,75

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

Performances et frais des fonds obligataires

Le bilan 2024 est plus contrasté sur les fonds obligataires. Bien que toutes les catégories de fonds aient une performance positive et supérieure à leur moyenne à 5 ans et 10 ans, seulement deux dépassent leur indice de marché. Les fonds indiciels obligations monde diversifiées ont une performance de + 5,23 % en 2024 alors que leur indice ICE BofA Global Broad Market Index est seulement à + 4,46 %, et les fonds indiciels obligations euro diversifiées affichent une performance à + 3,38 % alors que leur indice ICE BofA Euro Broad Market Index est à + 2,57 %. À l'opposé, les fonds obligations pays émergents monde affichent une performance de près de 5 % moins élevée par rapport à l'indice de marché ICE BofA Global Crossover Country Corporate & Government Index.

Les niveaux de frais moyens varient entre 0,18 % (les quatre catégories obligations euro et obligations USD diversifiées) et 0,49 % (obligations pays émergents monde).

T36 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds obligataires indiciels

(en % ; encours en milliards d'euros)

Classe d'actifs	Perf. 1 an	Perf. ann. 5 ans	Perf. cum. 5 ans	Perf. ann. 10 ans	Perf. cum. 10 ans	Vol. 1 an	Vol. 5 ans	Vol. 10 ans
Obligations monde diversifiées	5,23	- 0,02	- 0,12	0,45	4,60	5,49	7,21	7,48
Obligations euro diversifiées	3,38	- 0,93	- 4,56	0,38	3,86	3,36	5,08	4,21
Obligations euro court terme	3,55	0,52	2,61	0,31	3,11	0,92	1,46	1,15
Obligations euro moyen terme	1,80	- 0,89	- 4,38	0,01	0,12	2,69	3,64	2,84
Obligations euro haut rendement	5,99	1,74	9,01	2,54	28,54	2,89	8,02	6,16
Obligations USD diversifiées	7,34	1,57	8,12	2,70	30,50	6,52	8,37	8,62
Obligations pays émergents monde	7,85	0,04	0,21	2,61	29,41	5,67	9,06	8,74
Obligations euro long terme	0,69	- 3,12	- 14,66	0,13	1,30	6,18	8,73	6,82

Note : Abréviations : Perf. (performance) ; ann. (annualisée) ; cum. (cumulée) ; Vol. (volatilité).
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

T37 Frais des fonds obligataires indiciels

(en %)

Catégorie	Moyenne	Minimum	Maximum
Obligations monde diversifiées	0,21	0,02	1,21
Obligations euro diversifiées	0,18	0,03	1,21
Obligations euro court terme	0,18	0,07	0,64
Obligations euro moyen terme	0,18	0,10	0,30
Obligations euro haut rendement	0,45	0,25	1,29
Obligations USD diversifiées	0,18	0,03	0,70
Obligations pays émergents monde	0,49	0,26	0,73
Obligations euro long terme	0,18	0,07	0,26

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

T38 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds monétaires euro indiciels

(en % ; encours en milliards d'euros)

Classe d'actifs	Perf. 1 an	Perf. ann. 5 ans	Perf. cum. 5 ans	Perf. ann. 10 ans	Perf. cum. 10 ans	Vol. 1 an	Vol. 5 ans	Vol. 10 ans
Monétaire euro	3,68	1,05	5,36	0,29	2,97	0,07	0,38	0,33

Note : Abréviations : Perf. (performance) ; ann. (annualisée) ; cum. (cumulée) ; Vol. (volatilité).
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

Performances et frais des fonds monétaires

Les fonds monétaires indiciels affichent, en 2024, une performance positive (+ 3,68 %) et supérieure à leur moyenne à 5 ans et 10 ans (respectivement 1,05 % et 0,29 %) mais très légèrement inférieure à leur indice de référence Ester (+ 3,70 %).

Le niveau de frais moyens est de 0,1 %.

T39 Frais des fonds monétaires euro indiciels

(en %)

Catégorie	Moyenne	Minimum	Maximum
Monétaire euro	0,10	0,10	0,16

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2024.

4.3 Les produits structurés

L'analyse du marché français, menée dans le présent rapport, s'appuie sur les données issues de la base *Structured Retail Products* (SRP) [83]. Elle porte sur les titres de créance (EMTN [84]) et les fonds à formule commercialisés en France.

4.3.1 Caractéristiques et volumes

Comme expliqué au chapitre 1, un produit structuré est un instrument financier qui associe plusieurs composantes, notamment des produits dérivés, afin de répondre à des objectifs spécifiques en termes de rendement, de risque ou d'exposition à un actif sous-jacent. Ces produits sont généralement structurés en fonction d'un actif, d'un panier d'actifs ou d'un indice sous-jacent. Leur performance est restituée à l'investisseur selon les conditions définies par la formule de calcul à l'origine de la création du produit. Certaines structures garantissent le remboursement du capital investi à l'échéance, tandis que d'autres non. Les fonds à formule, tels que les EMTN, sont proposés à la souscription durant une période limitée et ont une durée de vie déterminée, généralement comprise entre deux et huit ans.

Les produits structurés se répartissent en plusieurs catégories, chacune ayant des caractéristiques spécifiques et des objectifs distincts, dont les principales sont les suivantes :

• **produits à capital garanti :** ces produits visent à protéger en intégralité le capital initial investi tout en offrant un potentiel de rendement généré par la performance des actifs sous-jacents. Ils assurent à l'investisseur de retrouver au moins son investissement initial, hors frais, quelle que soit l'évolution des marchés financiers ;

• **produits de rendement :** ces produits ne garantissent pas le capital à l'échéance, ils cherchent à générer des revenus réguliers, se matérialisant par le versement de coupons (gain prédéfini). Le fonctionnement d'un produit de rendement est le suivant. Une fréquence d'observation des performances du sous-jacent est définie au préalable (« arrêté »). Cette fréquence est généralement trimestrielle, semestrielle ou annuelle. Trois barrières sont prédéfinies :

– une barrière de versement des coupons : à chaque arrêté, si le niveau du sous-jacent est au moins égal à cette barrière, un coupon est versé à l'investisseur,

– une barrière de rappel automatique : à chaque arrêté, si le niveau du sous-jacent est au moins égal à cette

83 Société du groupe Delinian, anciennement Euromoney.

84 EMTN *(Euro Medium Term Notes).*

barrière, le capital investi est intégralement remboursé et il est mis un terme au produit par anticipation,

– une barrière de protection du capital à l'arrêté final prévu par le produit (c'est-à-dire si le produit n'est pas arrivé à terme par anticipation), si le niveau du sous-jacent est au moins égal à cette barrière, le capital investi est intégralement remboursé. Dans le cas inverse, l'investisseur peut subir une perte en capital dont le montant est fonction de la baisse du sous-jacent.

Il existe deux grandes familles de produits à rendement :

• les « Phoenix » dont les barrières de versement des coupons et de protection du capital sont inférieures à celle de rappel automatique ;

• les « Athéna » dont la barrière de protection du capital est inférieure à celles de versements de coupons et de rappel automatique qui sont identiques et généralement égales au niveau initial de l'actif sous-jacent.

Les investisseurs en produits structurés s'exposent principalement à trois types de risques : le risque de crédit de l'émetteur, le risque de liquidité (avec un possible remboursement à un prix pouvant être très réduit) et le risque de marché lié à la performance du sous-jacent. En cas de défaillance de l'émetteur et sans protection contre ce risque, ils peuvent perdre la totalité de leur investissement [85].

Les produits structurés sont complexes. Une attention particulière des investisseurs est indiquée, d'autant que la littérature souligne le risque de faible intelligibilité de certains de ces produits.

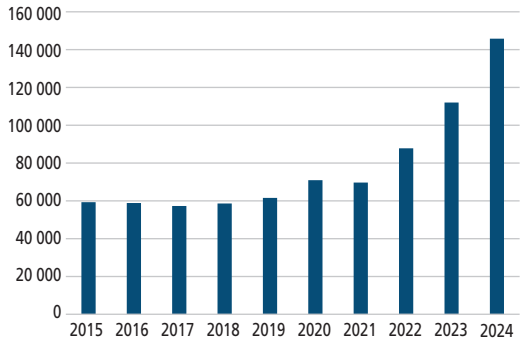
Au cours des dernières années, en raison principalement de la hausse des taux d'intérêts qui permet de créer des produits plus rentables et/ou plus sécurisés, le marché des produits structurés en France a connu une croissance importante. Entre 2021 et 2024, les encours recensés par la base de données SRP ont plus que doublé passant de 69,7 milliards d'euros à près de 146 milliards d'euros fin 2024. Les données transmises par SRP ne distinguent pas les produits structurés commercialisés auprès d'une clientèle non professionnelle.

Sur la même période, la collecte est passée de 27 à 60,4 milliards d'euros à la fin 2024. Historiquement, les produits de rendement ont capté la majorité de la collecte (entre 65 % et 88 % entre 2015 et 2022). Toutefois, avec la forte hausse des taux d'intérêt observée en 2023 et l'essor des offres de placement privé, les produits à capital garanti représentent plus de 40 % de la collecte depuis 2023.

Selon la cartographie des produits structurés du pôle commun assurance banque épargne de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) publiée en mars 2024 [86], la commercialisation des produits structurés auprès d'une clientèle non professionnelle est réalisée très

G8 Encours des produits structurés en fin d'année [a]

(en millions d'euros)



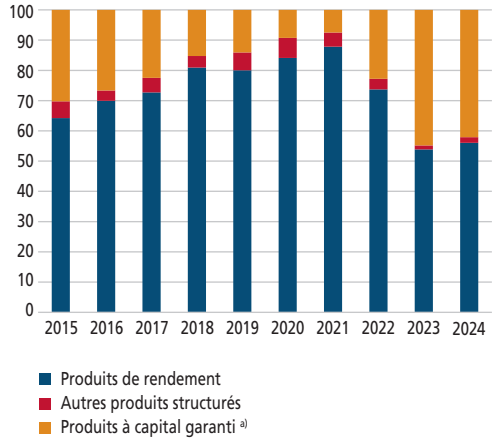
Note : a) Le montant des encours correspond au notionnel initialement souscrit lors de l'émission des produits structurés. Toutefois, cette donnée est indicative, car la base SRP ne prend pas en compte les évolutions du marché secondaire. Ainsi, les encours reflètent la collecte réalisée au moment du lancement du produit structuré. Au fil du temps, les produits arrivant à échéance ou faisant l'objet d'un remboursement anticipé sont progressivement retirés.
Source : SRP.

85 Cf. la Cartographie 2023 des marchés et des risques | AMF. *https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/rapports-etudes-et-analyses/cartographie-2023-des-marches-et-des-risques*

86 Cartographie des produits structurés commercialisés auprès des investisseurs particuliers en France | AMF. *https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/rapports-etudes-et-analyses/cartographie-des-produits-structures-commercialises-aupres-des-investisseurs-particuliers-en-france*

G9 Produits structurés par type de produit : part de marché par volume des ventes

(en %)



Note : a) Supérieur ou égal à 90 % du capital initial.
Source : SRP.

majoritairement en assurance-vie. Les produits structurés distribués en assurance-vie sous la forme d'unités de compte (UC) représentent un encours de 57 milliards d'euros sur les 507 milliards d'euros d'UC distribuées en France par l'ensemble des assureurs et fonds de retraite professionnelle supplémentaire (FRPS) présents sur le territoire à fin 2023. Cet encours est faible en proportion mais en progression constante au cours des trois dernières années (11,3 % à fin 2023 versus 8,9 % à fin 2021) en raison d'une production dynamique.

4.3.2 Les performances et frais des produits structurés

Selon la base des données SRP, la moyenne des performances annualisées des produits structurés échus ou remboursés par anticipation entre 2020 et 2024 ressort à 7,86 %[87]. Ces données sur la performance des produits structurés doivent être considérées avec prudence pour les raisons suivantes :

- les données sur la performance des produits structurés ne prennent en compte que les produits structurés échus ou remboursés par anticipation lors de l'année considérée. Cela signifie qu'il y a des produits structurés non encore échus qui ne sont pas pris en compte dans ces données de performance. Les données de performance présentées dans le présent rapport ne constituent donc qu'une estimation à date ne préjugeant pas des performances finales des produits structurés ; celles-ci ne seront définitivement connues qu'à la liquidation intégrale des actifs des produits structurés. Il n'est, par ailleurs, pas possible d'indiquer avec précision les frais qui sont intégrés dans ces chiffres de performance et ceux qui ne sont pas pris en compte[88] ;

- l'OPEF n'a pas été en mesure de collecter les frais de ces produits. En effet, la base de données SRP ne recense pas les frais des produits structurés. Ces frais figurent dans le document d'informations clés (DIC) remis obligatoirement au souscripteur avant toute souscription de ce type de placement. Les frais de ces produits sont intrinsèquement difficiles à évaluer dans la mesure où ils sont, en partie, intégrés dans la formule du produit. En règle générale, les produits structurés ne comportent que des frais d'entrée (inclus dans la formule de calcul d'origine), parfois élevés, qui couvrent l'ensemble de la durée de vie du produit ; les frais récurrents sont marginaux, voire nuls. Les frais sont donc plus difficilement comparables avec les frais d'autres supports d'investissement, ce d'autant que la date d'échéance des produits structurés est aléatoire.

4.4 Les fonds d'actifs non cotés immobiliers

4.4.1 Caractéristiques et volumes

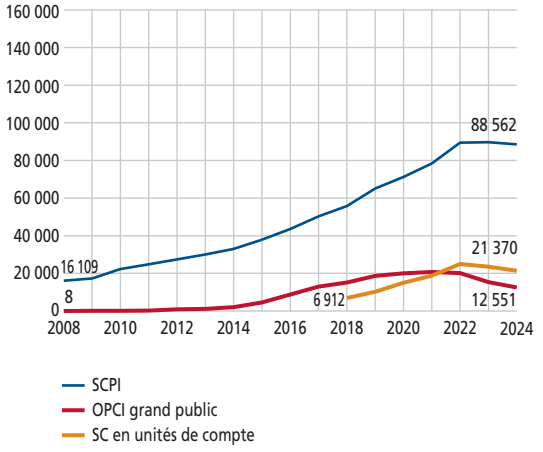
En France, les véhicules d'investissement en immobilier non cotés ouverts au public sont de trois types : les sociétés civiles de placement

87 Chaque année, SRP prend les produits échus ou remboursés par anticipation cette année et annualise les performances de ces produits sur la base de leurs durées de vie respectives.

88 La valeur des retours (coupons) du produit est issue des informations contenues dans les conditions définitives du produit *(Final terms, termsheets)*, qu'il s'agisse des coupons versés par la structure ou du niveau de participation à la performance du sous-jacent. SRP ne dispose pas d'une expertise sur la structure des frais des produits structurés lui permettant de les refléter dans ses calculs

G10 Capitalisation des véhicules immobiliers destinés aux particuliers

(en millions d'euros)



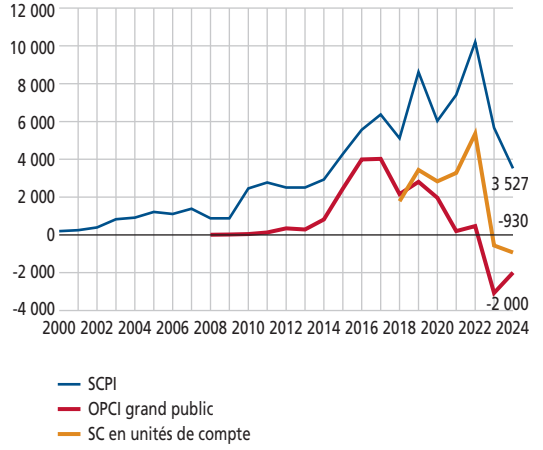
Sources : Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF), Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim).

immobilier (SCPI), les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI) et les sociétés civiles (SC), qui sont des fonds d'investissement alternatifs (FIA) au sens de la directive AIFM.

Au 31 décembre 2024, la capitalisation totale des SCPI, des OPCI grand public, des SC (en unités de compte gérées par les sociétés de gestion de portefeuilles) atteint 123 milliards d'euros.

G11 Évolution de la collecte des véhicules immobiliers non cotés

(en euros)



Sources : IEIF, Aspim.

En 2024, la collecte de l'immobilier non coté destiné aux particuliers s'établit à 599 millions d'euros. La collecte nette des SCPI s'élève à 3,5 milliards d'euros, la décollecte nette des OPCI grand public s'établit à - 2 milliards d'euros et celle des sociétés civiles s'établit à - 930 millions d'euros.

Les sociétés civiles de placements immobiliers (SCPI)

Les SCPI sont des sociétés non cotées en bourse, qui prennent la forme d'une société civile et peuvent procéder à l'offre au public de leurs titres. Elles collectent de l'argent auprès d'investisseurs dans l'objectif d'acquérir et de gérer un patrimoine immobilier. Souscrire des parts de SCPI permet d'investir indirectement dans l'immobilier et de déléguer la gestion de l'immobilier à un professionnel contre le versement d'une commission de gestion. Dans le cadre de cet investissement, la SCPI assure plusieurs missions telles que celles d'acquérir des biens immobiliers, de rechercher des locataires, d'établir l'état des lieux ou encore celle de récupérer les loyers. Les gérants sont des sociétés de gestion de portefeuille agréées par l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Les SCPI sont en général détenues par des investisseurs individuels, la part détenue par des investisseurs institutionnels (majoritairement des entreprises d'assurance et des mutuelles) ne dépassant pas 20 % de la capitalisation.

Le patrimoine des SCPI est composé d'actifs immobiliers physiques (essentiellement de l'immobilier d'entreprise,

mais aussi dans une moindre mesure d'immobilier résidentiel et de résidences seniors ou étudiants) et d'actifs circulants en lien avec l'activité de location. Ce patrimoine est très majoritairement situé en France : Paris, région parisienne et province. Une diversification internationale des placements est à l'œuvre depuis plusieurs années, essentiellement en zone euro, principalement en Allemagne.

L'investisseur est rémunéré par le biais de dividendes, dont le montant dépend des loyers perçus (revenus fonciers) et du nombre de parts détenues, versés généralement sous la forme d'acomptes de façon trimestrielle. Le rendement et le capital de la SCPI ne sont pas garantis, ils dépendent de l'évolution du marché de l'immobilier.

La SCPI est considérée comme un placement à long terme, supérieur à 10 ans. La majorité du marché est constituée de SCPI à capital variable.

Les différents types de SCPI

Il existe deux types de SCPI :

- les SCPI à capital fixe : la société de gestion peut procéder à une augmentation de capital sur une période donnée (marché primaire) mais en dehors de ces périodes de souscription, l'acquisition de parts ne peut se faire que sur un marché secondaire organisé entre associés par la société de gestion sur la base de la confrontation régulière, généralement mensuelle, d'un carnet d'ordres. Il peut y avoir des délais plus longs pour vendre des parts en fonction de la liquidité du marché ;
- les SCPI à capital variable : le capital peut varier à tout moment en fonction des souscriptions et des retraits de parts mais la liquidité n'est pas intrinsèque aux fonds, contrairement aux OPCVM. La liquidité repose sur le mécanisme du retrait compensé [a)] ou du retrait non compensé [b)].

À fin 2024, 1,2 milliards d'euros de parts a été échangé sur le marché secondaire et la valeur des parts en attente de cession s'établit à 2,4 milliards d'euros. Le pourcentage des parts en attente rapporté à la capitalisation a fortement progressé à partir du 3e trimestre 2023 passant de 0,34 % au 2e trimestre 2023 (niveau correspondant à la moyenne long terme) à 1,27 % au 3e trimestre 2023 puis 2,36 % au 4e trimestre 2023. Il s'établit désormais à 2,7 % de la capitalisation au 4e trimestre 2024, un tel taux n'ayant pas été constaté depuis 1998 (2,72 %).

a) Un vendeur de part cède ses parts à la SCPI qui émet de nouvelles parts à destination d'un acheteur. Le prix de retrait est fixé par la société de gestion, il ne peut être supérieur au prix de souscription sur le marché primaire diminué de la commission de souscription. Ce prix de souscription est fixé par la société de gestion à plus ou moins 10 % de la valeur de reconstitution égale à la valeur de réalisation (valeur d'actif net) augmentée des frais nécessaires à la reconstitution du patrimoine.

b) Le mécanisme du retrait non compensé : si les ordres de vente n'ont pas pu être exécutés par manque d'acheteur et si un fonds de remboursement a été mis en place, ce qui nécessite une décision de l'assemblée générale des associés, le mécanisme du retrait non compensé peut être activé. La création d'un tel fonds par vente d'actifs n'est motivé que lorsque qu'une tension apparaît sur les retraits non compensés. Le remboursement s'effectue avec une décote de 10 % maximum par rapport la valeur de réalisation. S'il est impossible de procéder à des retraits non compensés, les ordres de vente deviennent des parts en attente de cessions. Ces ordres de vente sont exécutés dans le fil de la collecte. Si les parts en attente de cession sur une période d'un an représentent au moins 10 % de la capitalisation, la variabilité du capital peut être suspendue.

Les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI)

Les OPCI offrent une combinaison d'immobilier physique, de valeurs mobilières et de liquidités. Un OPCI investit principalement dans l'immobilier mais peut aussi détenir des actifs financiers liés à l'immobilier (actions de sociétés foncières, obligations, etc.) ainsi qu'une part de liquidités pour assurer une certaine souplesse [89]. Les gérants sont des sociétés de gestion de portefeuille agréées par l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Contrairement aux SCPI, les OPCI doivent maintenir une proportion de liquidités (généralement, entre 5 % et 30 % du portefeuille) pour faciliter les rachats de parts. Cela permet aux investisseurs de vendre plus facilement leurs parts en cas de besoin, bien que la liquidité puisse varier selon les conditions du marché. Les OPCI peuvent distribuer des revenus aux investisseurs sous forme de dividendes, provenant des loyers perçus sur les actifs immobiliers, ou réinvestir ces revenus dans le fonds pour faire croître la valeur des parts.

Il existe deux types d'OPCI [90], les OPCI « grand public » accessibles à tous les investisseurs, et les OPCI « professionnels » (ou OPPCI) réservés aux investisseurs professionnels.

La valeur liquidative de la part ou action d'OPCI est déterminée au moins tous les six mois (au plus tous les 15 jours) et constitue la base des souscriptions et des rachats. Le délai entre la centralisation des demandes d'achat et la livraison effective des parts ou actions ne peut excéder six mois. De même, le rachat s'opère à cours inconnu (sur la base de la première valeur liquidative établie après la demande de rachat), et le délai entre la date de centralisation des demandes de rachat et le remboursement effectif des parts ou actions doit être inférieur à six mois.

Les sociétés civiles (SC)

Les sociétés civiles investissant dans l'immobilier (sociétés civiles immobilières, sociétés civiles patrimoniales), qui ne sont pas agréées par l'AMF à la différence des SCPI et OPCI, mais font l'objet d'une autorisation de commercialisation délivrée par l'AMF, constituent généralement des placements réservés à un groupe réduit de personnes ayant un projet patrimonial commun. Toutefois, certains professionnels, notamment dans le cadre de contrats d'assurance-vie ou de plans d'épargne retraite, proposent au grand public d'investir dans l'immobilier au travers de ce type de sociétés.

Les sociétés civiles disposent d'une grande liberté d'investissement sans exigences réglementaires minimales de diversification, ce qui peut les rendre particulièrement risquées, mais cela n'est pas nécessairement le cas car des rations de diversification contractuels peuvent avoir été prévus. Elles peuvent détenir directement des immeubles (bureaux, commerces, logistique, habitations, etc.), et/ou investir dans des parts de fonds immobiliers non cotés (tels que les SCPI, OPCI) ainsi que des parts de foncières cotées.

Investie en unité de compte, l'investisseur ne devient pas associé de la société civile et la liquidité est portée par l'assureur. Contrairement aux SCPI, la société civile ne distribue généralement pas de dividendes.

Fin 2023, l'Aspim estimait l'actif net des sociétés civiles à vocation immobilière à 23,5 milliards d'euros. À fin 2024, 21,37 milliards d'euros sont investis sous forme d'unités de compte, tandis que le solde est logé dans le fonds général des assureurs (fonds en euros).

4.4.2 Les frais des SCPI

Les SCPI, OPCI et SC se distinguent des autres types de fonds investis en valeurs mobilières (OPCVM par exemple) par le fait que les sociétés de gestion de ces fonds gèrent non seulement le véhicule d'investissement mais également les actifs immobiliers sous-jacents.

Les frais des FIA immobiliers se décomposent en plusieurs catégories [91].

Les commissions de souscription (droits d'entrée) des SCPI sont comprises entre 0 % et 11 %, et s'établissent

89 Les actifs immobiliers doivent représenter au moins 60 % du patrimoine des OPCI et 90 % au maximum. Ils sont tenus de conserver au moins 10 % de liquidités.

90 Un OPCI peut être soit un fonds de placement immobilier (FPI), soit une société à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV). En fonction de sa forme juridique, un régime fiscal spécifique s'applique (respectivement le régime des revenus foncier le régime de capitaux mobiliers).

91 Les commissions de surperformance (frais accessoires) ne sont pas mentionnées car non pratiquées par les gérants de FIA immobiliers.

T40 Frais des fonds d'investissement alternatifs (FIA) immobiliers

Frais ponctuels	
Commission de souscription (droits d'entrée)	Frais payés par l'investisseur lors de l'achat de parts, exprimés en % de l'actif net, servant à rémunérer la société de gestion et les réseaux de distribution.
Frais de sortie (droits de rachat)	Frais facturés en cas de cession de parts, visant à limiter les retraits massifs et assurer la stabilité du fonds.
Frais récurrents	
Commission de gestion	Prélèvement récurrent servant à couvrir la gestion de l'actif (exprimé en % des loyers pour les SCPI ou en % de l'actif géré pour les OPCI).
Commissions d'acquisition et de cession	Frais prélevés sur chaque transaction immobilière (achat ou vente), couvrant les diligences juridiques, techniques et administratives.
Frais liés à l'exploitation immobilière	Frais incluant les charges d'exploitation (entretien, taxes, assurances) qui, bien que supportées par le fonds, peuvent être en partie refacturées aux locataires.

Source : IEIF.

en moyenne à 9 %. Les frais de sortie (droits de rachat) sont quant à eux compris entre 0 % et 11 %, avec une moyenne à 4 %.

En 2024, les commissions de gestion des SCPI s'élèvent en moyenne à 0,49 % de la capitalisation et les frais liés à l'exploitation immobilière à 2,13 %, soit des frais récurrents moyens de 2,62 % hors commissions d'acquisition et de cession. Lorsqu'elles sont perçues, ce qui est fonction de la politique d'acquisition et de cession des actifs des SCPI, les commissions d'acquisition et de cession s'élèvent en moyenne à 3 %.

Il convient de relever que lorsque les SCPI sont intégrées au sein d'un contrat d'assurance-vie sous forme d'unités de compte, les frais propres aux SCPI mentionnés ci-dessus s'ajoutent aux frais du contrat lui-même (cf. chapitre 2). Par ailleurs, chaque contrat applique des règles spécifiques concernant la valorisation des SCPI dans le contrat, l'assiette sur laquelle sont calculés les dividendes, le pourcentage de distribution des revenus et les modalités de leur distribution.

T41 Frais récurrents des SCPI en 2024

(en % de la capitalisation)

	Commission de gestion	Frais liés à l'exploitation immobilière	Total
Moyenne	0,49	2,13	2,62
Minimum	0,25	0,00	0,25
Maximum	0,90	6,00	6,90
Médiane	0,50	2,50	3,00

Source : IEIF, d'après rapports annuels avril 2025, moyennes pondérées par la capitalisation.

4.4.3 Les indicateurs de performances

Sur longue période, on constate une stabilité du prix des parts des SCPI jusqu'à la mi-2023 et des OPCI grand public jusqu'à fin 2022.

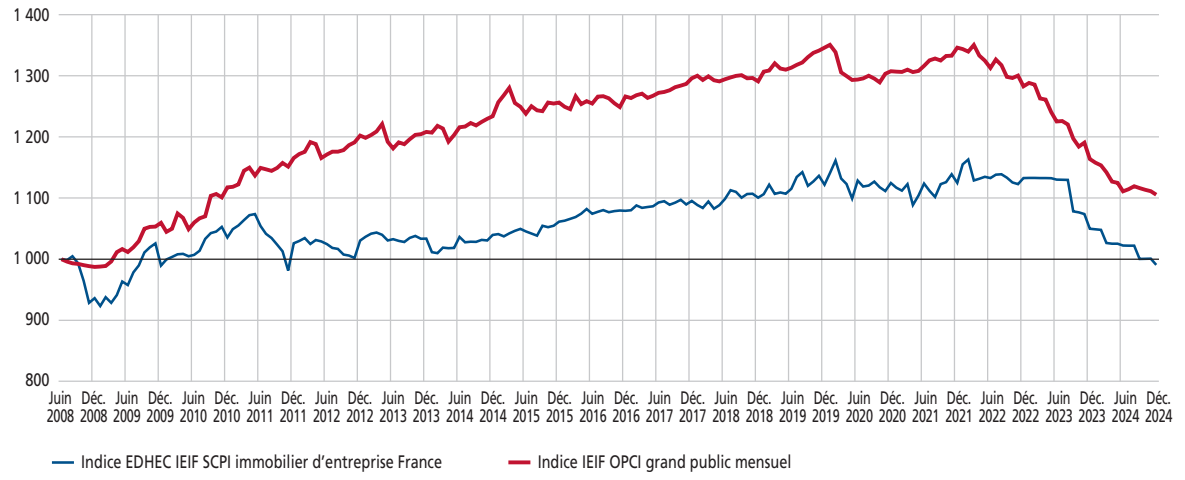
À compter de la mi-2023, les sociétés de gestion ont commencé à ajuster les prix de souscription des SCPI en lien avec les corrections des valeurs de patrimoine, et en particulier des baisses de valeur très conséquentes pour l'immobilier de bureaux, notamment en périphérie (cf. le graphique 12 sur l'indice de prix qui rend compte de l'évolution des valeurs des SCPI [92]). En 2024, la valorisation des SCPI a reculé de - 5,55 %. Sur cinq ans, elle a reculé de - 2,46 % et sur dix ans, de - 0,48 % (en données annualisées).

Le recul des valeurs des OPCI Grand Public est important depuis 2022 en raison de la combinaison de plusieurs facteurs : une collecte et un investissement de ces véhicules négatifs, et comme pour tous les patrimoines immobiliers, des valeurs d'expertise corrigées à la baisse. En 2024, la valorisation des OPCI grand public a reculé de - 5,03 %. Sur dix ans, elle a reculé de - 1,09 % (en données annualisées).

92 Cela correspond au rapport entre le prix de part (ou valeur de part) de l'année n divisé par le prix de part de l'année (n-1) -1.

G12 Évolution du prix des parts des SCPI et OPCI grand public

(indice en base 1 000 au 30 juin 2008)



Source : IEIF, les 2 indices sont présentés en base 1 000 au 30 juin 2008, date de référence pour la création des OPCI grand public.

Si l'on considère l'évolution du dividende [93] versé par les SCPI et les OPCI, en sus de l'évolution de la valeur des parts de ces véhicules, cela permet d'appréhender l'évolution de leur performance globale [94].

Compte tenu du maintien de la distribution des dividendes des SCPI à un niveau robuste (4,53 % sur dix ans), les SCPI dégagent une performance globale annualisée nette de tous frais récurrents [95] de 4,05 % sur la même période. Le rendement courant dégagé par les OPCI sur la période 2015-2024 étant moins élevé (1,66 %) que celui dégagé par les SCPI qui bénéficient de revenus distribuables plus importants faisant suite aux obligations de distribution, la performance globale nette de tous frais récurrents des OPCI sur la même période est également moins élevée que celle des SCPI (+ 0,57 % en données annualisées).

Jusqu'en 2022, la performance globale des SCPI apparaît stable et en progression constante. Mais depuis 2022, les marchés immobiliers traversent une crise majeure, liée notamment à des facteurs structurels (fin de la tertiarisation, évolution des modes de travail ou de consommation, inflation durablement élevée), ce qui a pesé sur la valorisation des parts des SCPI comme indiqué supra et donc sur leur performance globale qui s'élève à - 0,88 % en 2024.

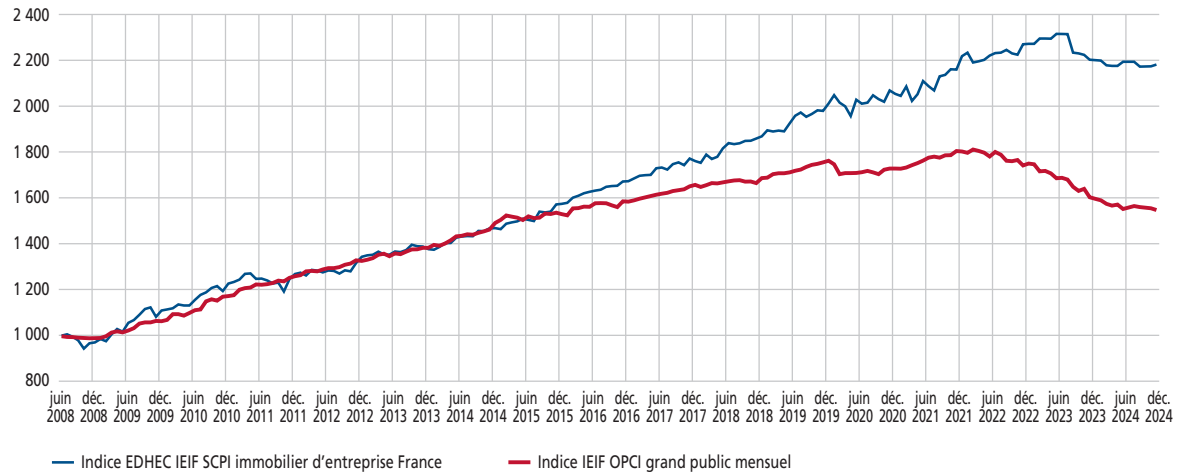
93 Cela correspond au rapport du dividende de la période n sur le dividende de la période n-1.

94 La performance d'une SCPI ou d'un OPCI est calculée à partir de la valeur liquidative de la fin de période. Cette dernière reflète la valeur des actifs composant le portefeuille. Elle est obtenue en divisant la valeur globale de l'actif net de la SCPI ou de l'OPCI par le nombre de ses parts. Elle est ensuite complétée par les dividendes versés sur la période rapportée sur la valeur liquidative de début de période.

95 Sont comptabilisés dans les frais récurrents, les frais d'acquisition et de cession.

G13 Évolution de la performance globale des SCPI et OPCI grand public

(indice en base 1 000 au 30 juin 2008)



Source : IEIF, les 2 indices sont présentés en base 1 000 au 30 juin 2008, date de référence pour la création des OPCI grand public.

4.5 Les fonds d'actifs financiers non cotés

La loi « Industrie Verte » a notamment pour ambition de faire de la France la première nation européenne de l'industrie verte en mobilisant 67 milliards d'euros d'ici à 2030, visant ainsi à réindustrialiser le pays tout en orientant sa production vers la transition écologique.

Les fonds d'actifs financiers non cotés jouent un rôle essentiel dans cette dynamique. Autrefois réservés à un cercle restreint d'investisseurs institutionnels et fortunés, à travers notamment les fonds dits « fiscaux », le capital investissement et la dette privée d'entreprises et d'infrastructures (communément appelés « actifs financiers non cotés ») sont de plus en plus proposés à des investisseurs particuliers. La loi Industrie Verte prévoit l'introduction d'une part minimale de fonds principalement investis en actifs financiers non cotés et PME au sein des allocations par défaut des gestions pilotées par horizon des PER. La loi de finances pour 2025 a renforcé les incitations fiscales à l'investissement dans les actifs financiers non cotés [96].

Les constats figurant ci-dessous sont extraits d'une étude réalisée par l'AMF sur la performance des fonds d'actifs financiers non cotés commercialisés à des clients non-professionnels, publiée en janvier 2025 [97].

4.5.1 Caractéristiques et volumes

Les encours des fonds non-professionnels investis en actifs financiers non cotés ont cru de manière significative ces dernières années. Les encours des fonds communs de placement à risques (FCPR) ont progressé de 5 milliards d'euros au 31 décembre 2017 à 14,3 milliards d'euros au 31 décembre 2023. Cette dynamique de croissance est portée par celle des FCPR hors fonds d'investissement de proximité (FIP) et fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI), dont les encours ont progressé sur la même période de 628 millions d'euros à 7,8 milliards d'euros.

96 Extension de la réduction d'impôt sur le revenu aux investissements réalisés via des fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) dans des jeunes entreprises innovantes (JEI) et augmentation du taux de la réduction d'impôt de 18 % à 25 % pour les investissements dans les PME non cotées effectués par l'intermédiaire de FCPI agréés entre le 1er janvier 2024 et le 31 décembre 2025.

97 Étude de la performance des fonds d'actifs financiers non cotés commercialisés à des clients non-professionnels | AMF. *https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/rapports-etudes-et-analyses/etude-de-la-performance-des-fonds-dactifs-financiers-non-cotes-commercialises-des-clients-non*

Les investissements peuvent être réalisés de manière directe *via* une prise de participation dans une entreprise non cotée ou indirecte au travers de parts de fonds d'actifs financiers non cotés (fonds de fonds). On distingue, parmi les fonds d'actifs financiers non cotés, les catégories suivantes :

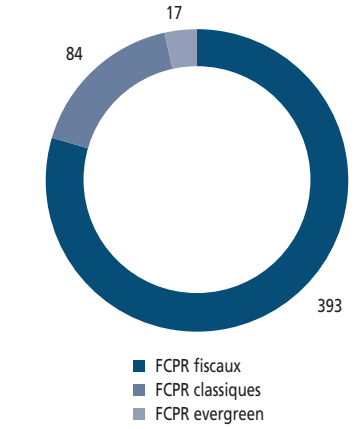
- les FCPR « classiques » : il s'agit de fonds fermés aux rachats proposant à leurs investisseurs une durée de vie déterminée généralement comprise entre 8 ans et 12 ans à l'issue de laquelle les participations sont cédées et rendues aux investisseurs sous forme de distributions ;

- les FCPR dits « fiscaux » donnant lieu à un avantage fiscal sous forme de réduction d'impôts sur le revenu des investisseurs. Cet avantage est octroyé en contrepartie d'un investissement de long terme dans des entreprises présentant des caractéristiques plus précises que celles investies *via* un FCPR « classique », notamment en matière de taille, de localisation et d'activités. Les deux types principaux sont les fonds d'investissement de proximité (FIP) et les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) ;

- les FCPR ouverts dits « evergreen » : apparus plus récemment, ces fonds ont trois ans d'ancienneté moyenne, les FCPR evergreen sont ouverts aux souscriptions/rachats en cours de vie et détiennent fréquemment une part notable d'actifs liquides afin de pouvoir honorer dans des délais brefs des demandes de rachat. Ces fonds, dit perpétuels, ne sont pas assortis d'une durée de vie prédéfinie d'où leur appellation evergreen (terme anglais signifiant « à feuillage persistant »).

G14 Répartition des fonds communs de placement à risques (FCPR) vivants au 31 décembre 2023

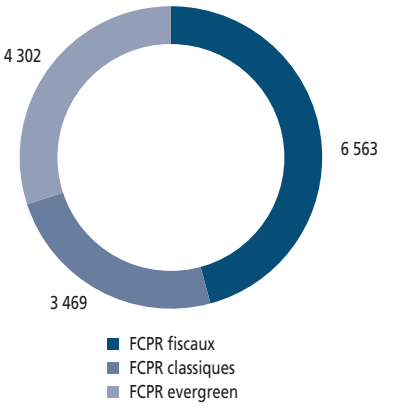
(en nombre)



Source : AMF

G15 Encours des fonds communs de placement à risques (FCPR) vivants au 31 décembre 2023

(en millions d'euros)



Source : AMF

Les FCPR fiscaux ont historiquement fait l'objet d'une croissance soutenue notamment entre 2007 et 2017 avant de connaître un ralentissement à partir de 2018 et la transformation de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) en impôt sur la fortune immobilière (IFI). Concomitamment, d'autres supports d'investissement destinés à des clients non-professionnels tels les FCPR evergreen et FCPR classiques se sont récemment accrus. Conjoncturellement, il existe donc une prépondérance du nombre de « FCPR fiscaux » (environ 80 %), qui sont également les plus représentés en termes d'encours (environ 46 %).

La catégorie des « FCPR evergreen » est encore très restreinte en nombre de FCPR (environ 3,5 %) ce qui est cohérent avec le caractère récent de cette catégorie (trois ans d'ancienneté en moyenne) mais elle représente 30 % de l'encours.

4.5.2 Performance et niveau de frais

L'analyse des performances des fonds d'actifs financiers non cotés vivants, destinés à une clientèle non-professionnelle et évalués à fin 2023, révèle une grande hétérogénéité et des écarts significatifs en fonction des catégories juridiques et des caractéristiques des fonds. Ces distinctions incluent l'ouverture ou la fermeture aux rachats, la modalité d'appel de capital (progressif ou unique), ainsi que le mode d'investissement (en direct ou *via* des parts de fonds).

Méthodologie de calcul de performance des fonds vivants au 31 décembre 2023 appliquée par l'AMF

Au vu des spécificités des fonds dus à la nature juridique, l'appréciation de la performance ne peut se faire par une méthode unique.

Dans le cas d'un fonds fermé aux rachats, la performance est mesurée par son taux de rendement interne annualisé (TRI), calculé depuis sa création jusqu'au 31 décembre 2023, ou jusqu'à sa liquidation pour les fonds clôturés. Le taux de rendement interne (TRI) offre une vision globale de la performance d'un investissement en transformant tous les flux futurs (entrées et sorties) en une valeur unique exprimée en pourcentage, facilitant ainsi la comparaison. Un TRI élevé indique une rentabilité potentiellement importante. Cet indicateur est particulièrement pertinent pour les investissements dans des actifs non cotés, en raison de leurs spécificités. En effet, les capitaux investis peuvent être libérés progressivement au fil du temps sous forme d'appels de fonds. De même, le remboursement du capital et le versement des plus-values peuvent s'effectuer par plusieurs distributions étalées dans le temps. Ainsi, pour une valeur de sortie identique, le TRI sera d'autant plus élevé que les capitaux sont appelés tardivement et que les distributions sont effectuées rapidement.

Dans le cas d'un fonds ouvert aux souscriptions et rachats, la performance annualisée est calculée sur la base du rendement annuel de la valeur liquidative, incluant les distributions réinvesties, pour la part représentant la majeure partie des encours du fonds. Cet indicateur, couramment utilisé dans le domaine des investissements cotés, évalue la performance d'un investissement entre deux dates précises, sans tenir compte des flux intermédiaires. Il est particulièrement adapté aux fonds « ouverts », qui ne font généralement pas l'objet d'appels de capitaux. Dans ce type de fonds, le calendrier des souscriptions et des rachats est laissé à l'initiative de l'investisseur et, en situation normale, ne devrait pas être influencé par le cycle ou les flux d'investissement des actifs sous-jacents.

Dans le cas particulier d'un appel de capital unique en début d'investissement et d'une distribution unique en fin de période, le TRI et la performance annualisés sont égaux.

T42 Performance des fonds vivants

(en % ; encours en millions d'euros)

Typologie d'investisseurs	Catégorie juridique	Nombre de fonds	Encours	Taux de rendements moyen pondéré	Premier quartile	Médiane	Troisième quartile
Fonds destinés à des clients particuliers non-professionnels particuliers (ticket d'investissement minimum inférieur à 100 000 euros)	FIP	186	2 798	- 1,4	1,2	- 2,4	- 5,3
	FCPI	170	3 036	- 1,0	1,4	- 1,1	- 4,8
	Autres FIA distribués en assurance-vie	15	696	4,0	5,1	0,3	- 2,0
	FCPR non-evergreen : investissements directs	47	1 380	4,1	5,7	2,4	0,3
	FCPR non-evergreen : parts de fonds	10	943	10,6	10,3	7,5	6,2
	FCPR evergreen	11	3 937	6,2	5,9	5,0	3,7

Note : Dans son étude, l'AMF rappelle que l'ensemble des indicateurs de performance présentés dans son étude sur les fonds vivants d'actifs financiers non cotés ne constitue qu'une estimation à date ne préjugeant pas des performances finales des fonds ; celles-ci ne seront définitivement connues qu'à la liquidation intégrale des actifs des fonds.
Source : AMF ; données arrêtées au 31 décembre 2023 ; Les valeurs reportées dans les colonnes « Nombre de fonds » et « Encours (millions d'euros) » ne tiennent pas compte des fonds vivants ayant moins de deux ans d'ancienneté au 31 décembre 2023.

Les taux de rendement moyen pondérés par les encours (hors prise en compte de l'avantage fiscal) des FCPR fiscaux sont négatifs avec - 1,4 % pour les FIP et - 1 % pour les FCPI, de même que leurs taux de rendement médian respectivement à - 2,4 % et - 1,1 %. Les frais récurrents [98] médians sont de 3,2 % pour les FIP et de 3 % pour les FCPI. Le coût économique total (frais totaux [99] + *carried interest* [100]) est de 3,6 % pour les FIP et de 3,5 % pour les FCPI.

Les FCPR classiques structurés en parts de fonds d'actifs financiers non cotés professionnels se démarquent clairement, avec un taux de rendement médian et moyen pondéré respectifs de 7,5 % et 10,6 %. Ces FCPR au format fonds de fonds bénéficient de la performance à fin 2023 des fonds professionnels sous-jacents d'actifs financiers non cotés. Les FCPR classiques investissant directement dans des actifs non cotés ressortent à des niveaux inférieurs respectifs de 2,4 % (médiane) et 4,1 % (moyenne pondérée). Les frais récurrents médians sont de 2,1 %. Le coût économique total médian (frais totaux + *carried interest*) est de 2,7 %.

Les FCPR evergreen affichent des taux de rendement médian de 5 % et moyen pondéré de 6,2 %. Les frais récurrents médians sont de 2,1 %. Le coût économique total médian (frais totaux + *carried interest*) est de 2,4 %.

98 Frais récurrents : il s'agit essentiellement des frais de gestion et administratifs prélevés sur l'année.

99 Frais totaux : ils correspondent aux frais réels supportés par le fonds comprenant les frais récurrents ainsi que les frais de fonctionnement non récurrents.

100 *Carried interest :* montant qui correspond à un pourcentage des plus-values du fonds revenant à des parts pouvant être souscrites par l'équipe de gestion.

5 L'impact de l'inflation sur la performance servie à l'investisseur

5.1 Le phénomène de l'érosion monétaire 92

5.2 Quelles conséquences pour les investisseurs ? 92

5.1 Le phénomène de l'érosion monétaire

L'inflation correspond à une hausse générale et durable des prix, selon la définition officielle de l'Institut national de la statistique et des études économiques (Insee). L'indice des prix à la consommation (IPC) est, en France, l'instrument de mesure de l'inflation [101] : entre deux périodes données, il permet d'estimer la variation du niveau général des prix de l'ensemble des biens et services consommés par les ménages, qu'ils soient résidents ou non-résidents sur le territoire français, y compris les départements d'outre-mer [102].

La hausse des prix réduit le pouvoir d'achat des ménages. Concrètement, avec la même somme d'argent, un ménage pourra acheter moins de choses au fil du temps en raison de la hausse du coût de la vie. Comme l'inflation a un effet cumulatif, une hausse régulière, même modérée, finit par réduire considérablement le pouvoir d'achat au bout de plusieurs années.

Le tableau 43 vise à illustrer l'impact de l'inflation sur une somme de 10 000 euros non investie au bout d'un an, cinq ans, dix ans et vingt ans. En se centrant sur l'année 2024, on constate que la somme de 10 000 euros n'a pas engendré de rendement (ni gains, ni pertes en termes nominaux, c'est-à-dire sans tenir compte de l'inflation). Pendant cette année, les prix ont augmenté de 1,3 %, ce qui réduit le pouvoir d'achat de cette somme d'argent. Une fois l'inflation prise en compte, la valeur réelle (c'est-à-dire le pouvoir d'achat ou la capacité de consommation) de ce stock de capital diminue de 1,3 %. Pour un même panier de biens et services consommés, après une année, les 10 000 euros de 2023 valent 9 872 euros constants [103] en 2024 en raison de l'effet de l'inflation. Cette perte de capacité de consommation due à l'érosion monétaire croît avec le temps : après 5 ans, les 10 000 euros ne valent plus que 8 761 euros constants et, au bout de 20 ans, 7 264 euros constants, soit une perte de pouvoir d'achat de 27 %.

T43 Impact de l'inflation pour une somme non placée de 10 000 euros sur 1 an, 5 ans et 10 ans

(en % ; investissement en euros ; valeur réelle en euros constants)

	1 an (2024)	Perf. cumulée 5 ans (2020-2024)	Perf. cumulée 10 ans (2015-2024)	Perf. cumulée 20 ans (2005-2024)
Investissement initial **(a)**	10 000	10 000	10 000	10 000
Inflation **(b)**	1,30	14,15	18,89	37,67
Impact de l'inflation sur l'investissement initial **(c) = - b / (1 + b)**	- 1,30	- 12,40	- 15,89	- 27,36
Valeur réelle de la somme **a x (1 + c)**	9 872	8 760	8 411	7 264

Sources : Quantalys, Insee.

Des études de finance comportementale ont montré que les épargnants souffrent de biais cognitifs tels que l'« illusion monétaire » et le « biais de croissance exponentielle » [104]. En raison de l'illusion monétaire, ils ont tendance à considérer leur patrimoine et leurs revenus en termes nominaux, au lieu de reconnaître leur valeur réelle, corrigée de l'inflation. En outre, le biais de croissance exponentielle décrit la tendance des individus à sous-estimer les effets des intérêts composés. Pour les investissements, cela signifie que les investisseurs ont tendance à sous-estimer les valeurs futures, tandis que pour l'inflation, cela signifie une surestimation de la valeur du pouvoir d'achat de l'épargne.

5.2 Quelles conséquences pour les investisseurs ?

Une hausse régulière et modérée de l'inflation incite les ménages à placer leurs excédents de liquidités plutôt que de les thésauriser ou de les conserver sur leurs comptes bancaires non rémunérés, pour tenter de compenser, ou *a minima* de limiter, grâce au rendement des placements financiers, la perte de capacité de consommation liée à l'inflation.

Lorsque les liquidités sont investies, les intérêts composés permettent de

101 Ce n'est pas l'indice retenu par Eurostat pour la France dans les comparaisons européennes et internationales.

102 L'IPC est basé sur l'observation d'un panier fixe de biens et services, actualisé chaque année.

103 Les euros courants ou € sont les euros tels qu'indiqués à une période donnée, ils sont dits en valeur nominale. Les euros constants sont les euros en valeur réelle, c'est-à-dire corrigés de la variation des prix par rapport à une période de base ou de référence.

104 *https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma22-106-4024_smsg_recommendations_in_regard_of_the_impact_of_inflation_on_investor_protection.pdf*

compenser, voire de dépasser, l'impact négatif de l'inflation à condition que le rendement (gain issu d'un placement) net des frais soit supérieur au taux d'inflation.

Une analyse historique sur les 20 dernières années montre que l'inflation était de 1,61 % par an en moyenne sur cette période, et quasiment toutes les classes d'actifs ont délivré des performances au-dessus de l'inflation sauf les fonds monétaires – fonds investis dans des actifs à court terme liquides qui ont pour objectif d'offrir des rendements comparables à ceux du marché monétaire – qui ont délivré une performance annualisée nette des frais récurrents et de l'inflation de -0,32 %. Les données sur longue période montrent que les placements en actions d'entreprises cotées constituent l'une des classes d'actifs qui compensent le plus, voire dépassent l'inflation sur le long terme. En effet, beaucoup d'entreprises ont la capacité de répercuter dans leurs prix de vente la hausse des prix de production pour pouvoir continuer à générer une hausse de leur chiffre d'affaires ou de leurs bénéfices.

Les intérêts composés : comment cela fonctionne ?

Les intérêts composés signifient que les gains obtenus (intérêts ou dividendes) sont réinvestis pour eux-mêmes générer des gains supplémentaires. Cela permet de gagner des intérêts sur les intérêts. Exemple : si un investisseur investit une somme de 1 000 euros avec un rendement annuel net de frais de 3 %, au bout de l'année 1, il gagne 3 % de 1 000 euros = 30 euros, et dispose d'un total de 1 030 euros. Au bout de l'année 2, il gagne 3 % de 1 030 euros = 30,90 euros, et dispose désormais d'un total de 1 060,90 euros. Au bout de l'année 3, il gagne 3 % de 1 060,90 euros = 31,83 euros et dispose désormais d'un total de 1 092,73 euros. Les intérêts composés accélèrent la croissance de l'investissement avec le temps, car chaque année, les rendements s'ajoutent au capital (« effet boule de neige »). Plus l'argent est investi longtemps, plus l'effet des intérêts composés est puissant.

T44 Table des intérêts composés

(en euros)

Année	1	2	3	4	5	10	20
Valeur de l'investissement	1 000	1 030	1 061	1 093	1 126	1 305	1 754
Intérêts à 3 %	30	31	32	33	34	39	53
Investissement + intérêts en fin d'année	1 030	1 061	1 093	1 126	1 159	1 344	1 806

Source : CCSF.

Clés de lecture du tableau 45 OPC monétaires

Le tableau 45 vise à illustrer l'impact de l'inflation sur une somme de 10 000 euros investie en OPC (organisme de placement collectif) monétaires pendant un, cinq, dix et vingt ans. En 2024, l'investissement a généré une performance nette des frais récurrents de 4,95 %. Le montant total de l'investissement, y compris la performance nette des frais récurrents, s'élève donc désormais à 10 495 euros. Sur la période, les prix ont augmenté de 1,30 %, réduisant la valeur réelle de l'investissement. Après avoir pris en compte l'impact de l'inflation, l'investissement affiche un gain de capacité de consommation de seulement 3,61 %. L'inflation a érodé une partie des gains financiers sans les annuler entièrement. Ainsi, après un an, les 10 000 euros investis ont une valeur « réelle » équivalente à 10 361 euros. Au total, l'investissement en OPC monétaires a permis de limiter l'impact de l'inflation par rapport à un capital non investi (cf. tableau 43) et a protégé le pouvoir d'achat du capital, entraînant un gain de capacité de consommation de 361 euros. Ce n'est pas le cas sur cinq ou dix ans.

T45 Impact de l'inflation pour un investissement de 10 000 euros placé en OPC monétaires sur 1 an, 5 ans et 10 ans

(en % ; investissement en euros ; valeur réelle en euros constants)

	1 an (2024)	Perf. cumulée 5 ans (2020-2024)	Perf. cumulée 10 ans (2015-2024)	Perf. cumulée 20 ans (2005-2024)
Investissement initial **(a)**	10 000	10 000	10 000	10 000
Performance nette des frais récurrents (inflation non déduite) **(b)**	4,95	8,01	8,63	29,09
Investissement incluant la performance **a x (1 + b)**	10 495	10 801	10 863	12 909
Inflation cumulée sur la période **(c)**	1,30	14,15	18,89	37,67
Performance nette des frais récurrents et de l'inflation **(d) = (1 + b) / (1 + c) - 1**	3,60	- 5,38	- 8,63	- 6,23
Valeur réelle de la somme placée **a x (1 + d)**	10 360	9 462	9 137	9 377

Sources : Quantalys, Insee.

T46 Impact de l'inflation pour un investissement de 10 000 euros placé en OPC actions sur 1 an, 5 ans et 10 ans

(en % ; investissement en euros ; valeur réelle en euros constants)

	1 an (2024)	Perf. cumulée 5 ans (2020-2024)	Perf. cumulée 10 ans (2015-2024)	Perf. cumulée 20 ans (2005-2024)
Investissement initial **(a)**	10 000	10 000	10 000	10 000
Performance nette des frais récurrents (inflation non déduite) **(b)**	15,83	53,13	148,50	409,75
Investissement incluant la performance **a x (1 + b)**	11 583	15 313	24 850	50 975
Inflation cumulée sur la période **(c)**	1,30	14,15	18,89	37,67
Performance nette des frais récurrents et de l'inflation **(d) = (1 + b) / (1 + c) - 1**	14,34	34,15	109,02	270,27
Valeur réelle de la somme placée **a x (1 + d)**	11 434	13 415	20 902	37 027

Sources : Quantalys, Insee.

Clés de lecture du tableau 46 OPC actions

Le tableau ci-dessous vise à illustrer l'impact de l'inflation sur une somme de 10 000 euros investie en OPC (organisme de placement collectif) actions. Sur la période 2005-2024, l'investissement a généré une performance nette des frais récurrents de près de 410 %, soit une multiplication par environ 5 de l'investissement initial (10 000 euros devenant 50 975 euros après frais et avant inflation). L'inflation cumulée sur 20 ans est de 37,67 %. Elle réduit le pouvoir d'achat des gains obtenus. Une fois déduit l'effet de l'inflation, la performance réelle est de 270,28 %. La somme initiale de 10 000 euros équivaut aujourd'hui à 37 028 euros constants. Cela montre que, malgré les frais et l'inflation, un investissement en OPC actions reste très avantageux pour préserver et accroître le pouvoir d'achat à long terme. Il a permis de largement compenser les effets de l'inflation et de générer un rendement significatif.

T47 Impact de l'inflation pour un investissement de 10 000 euros placé en OPC obligataires sur 1 an, 5 ans et 10 ans

(en % ; investissement en euros ; valeur réelle en euros constants)

	1 an (2024)	Perf. cumulée 5 ans (2020-2024)	Perf. cumulée 10 ans (2015-2024)	Perf. cumulée 20 ans (2005-2024)
Investissement initial **(a)**	10 000	10 000	10 000	10 000
Performance nette des frais récurrents (inflation non déduite) **(b)**	6,44	7,11	25,95	75,01
Investissement incluant la performance **a x (1 + b)**	10 644	10 711	12 595	17 501
Inflation cumulée sur la période **(c)**	1,30	14,15	18,89	37,67
Performance nette des frais récurrents et de l'inflation **(d) = (1 + b) / (1 + c) - 1**	5,07	- 6,17	5,94	27,12
Valeur réelle de la somme placée **a x (1 + d)**	10 507	9 383	10 594	12 712

Sources : Quantalys, Insee.

T48 Impact de l'inflation pour un investissement de 10 000 euros placé en OPC diversifiés sur 1 an, 5 ans et 10 ans

(en % ; investissement en euros ; valeur réelle en euros constants)

	1 an (2024)	Perf. cumulée 5 ans (2020-2024)	Perf. cumulée 10 ans (2015-2024)	Perf. cumulée 20 ans (2005-2024)
Investissement initial **(a)**	10 000	10 000	10 000	10 000
Performance nette des frais récurrents (inflation non déduite) **(b)**	9,07	19,71	51,72	148,69
Investissement incluant la performance **a x (1 + b)**	10 907	11 971	15 172	24 869
Inflation cumulée sur la période **(c)**	1,30	14,15	18,89	37,67
Performance nette des frais récurrents et de l'inflation **(d) = (1 + b) / (1 + c) - 1**	7,67	4,87	27,61	80,64
Valeur réelle de la somme placée **a x (1 + d)**	10 767	10 487	12 761	18 064

Sources : Quantalys, Insee.

Les OPC actions confirment leur potentiel de rendement élevé sur des horizons d'investissement longs, malgré les périodes de crise. L'érosion monétaire est significative mais reste bien inférieure aux gains générés par l'investissement. L'investissement sur le long terme permet de tirer parti des intérêts composés. Comme indiqué au chapitre 1, plusieurs études institutionnelles confirment qu'avec un horizon de placement à long terme, voire à très long terme, il est possible de réduire le risque sur les marchés actions.

Il convient de relever que l'analyse comparée entre le rendement et l'inflation ne trouve pas seulement à s'appliquer aux produits d'épargne financière qui sont dans le périmètre d'étude de l'OPEF, mais concerne tout type de placement, y compris les livrets d'épargne réglementée comme le livret A.

A1 Fonds de garantie

Le fonds de garantie pour les placements en assurance-vie

Le fonds de garantie des assurances de personnes (« FGAP ») a été créé pour protéger les droits des assurés en cas de faillite d'une société d'assurances. Ses modalités de fonctionnement, ses limites d'intervention et les règles de contribution des sociétés membres ont été définies par la loi du 25 juin 1999 et le décret du 3 août 1999.

Lorsqu'une société d'assurances de personnes se voit retirer son agrément, le FGAP intervient pour sauvegarder les droits des assurés, des souscripteurs, des adhérents et des bénéficiaires des contrats d'assurance-vie et de capitalisation, ainsi que ceux couvrant les dommages corporels.

Le FGAP est une entité de droit privé gérée par un directoire sous la supervision d'un conseil de surveillance. Ce conseil de surveillance, composé de douze membres élus pour cinq ans, est responsable de contrôler la gestion et d'approuver les comptes du FGAP. Le directoire, composé de trois membres nommés par le conseil, inclut un président qui doit être agréé par le ministre en charge de l'Économie.

Le FGAP doit disposer annuellement de ressources correspondant à 0,05 % des provisions mathématiques des sociétés adhérentes. Ces ressources proviennent :

- pour moitié, des cotisations versées en numéraire.
- pour l'autre moitié, de réserves appelables à la demande.

En cas de sinistre, les fonds numéraires sont utilisés en priorité, suivis des réserves si nécessaire, et en dernier recours, des emprunts auprès des adhérents.

Toutes les sociétés d'assurance-vie et de capitalisation, ainsi que celles couvrant les risques de dommages corporels, doivent adhérer au FGAP. Les sociétés étrangères non communautaires exerçant en France y sont également obligatoirement adhérentes, tandis que les sociétés de l'Union européenne (UE) ou de l'Espace économique européen (EEE) exerçant en France en sont exemptées.

Le FGAP protège les assurés, souscripteurs, adhérents et bénéficiaires des contrats. Toutefois, certaines personnes morales et physiques, comme les administrateurs et dirigeants de la société défaillante, ne sont pas indemnisées.

Le FGAP est activé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) lorsque la société d'assurances ne peut plus honorer ses engagements.

L'indemnisation couvre les provisions représentatives des droits jusqu'à 70 000 euros pour toutes les prestations, et jusqu'à 90 000 euros pour les rentes en cas de décès, d'incapacité ou d'invalidité. Certaines provisions sont reconstituées intégralement, notamment pour les prestations dues à la date de notification.

Le FGAP peut récupérer les sommes versées en se substituant dans les droits des assurés et en engageant des actions en responsabilité contre les dirigeants de la société défaillante.

Le fonds de garantie bancaire

Le fonds de garantie bancaire est un mécanisme de protection mis en place par l'État pour sécuriser les dépôts des clients en cas de faillite de leur banque. Ce système est conçu pour protéger les clients et renforcer la stabilité du système bancaire.

En cas de défaillance d'une banque, la garantie des dépôts, gérée par le fonds de garantie des dépôts et de résolution (« FGDR ») depuis 1999, intervient pour indemniser les déposants dans un délai de sept jours ouvrables.

La garantie couvre les dépôts jusqu'à un montant de 100 000 euros par déposant et par établissement bancaire. Ce plafond s'applique quel que soit le nombre de comptes détenus dans la même banque. Pour un compte joint, chaque titulaire est couvert jusqu'à 100 000 euros, soit un total de 200 000 euros pour le compte joint. En cas de « dépôts exceptionnels temporaires » (provenant de successions, donations, ventes de biens immobiliers), le montant de la garantie peut atteindre 500 000 euros.

La garantie des dépôts couvre tous les types de dépôts : comptes courants, comptes à terme, livrets bancaires, comptes espèces attachés à des comptes titres ou PEA.

Les livrets A, les livrets de développement durable et solidaire (LDDS) et les livrets d'épargne populaire (LEP) sont garantis en totalité par l'État, indépendamment du plafond de 100 000 euros.

La garantie s'applique à tous les établissements bancaires agréés par l'ACPR, incluant les banques françaises et les filiales françaises de banques étrangères. Les succursales de banques étrangères de l'EEE bénéficient de la garantie de leur pays d'origine, avec un plafond harmonisé de 100 000 euros par déposant dans toute l'Europe.

Le client n'a aucune démarche à accomplir pour activer la garantie des dépôts. En cas de faillite de la banque, le FGDR, après désignation d'un administrateur provisoire par l'ACPR, audite les comptes et informe les déposants par courrier recommandé des avoirs couverts. Les déposants ont alors sept jours pour contester le décompte, avant d'être indemnisés sous sept jours ouvrables.

Il est à noter que les crypto-actifs et leurs plateformes ne bénéficient pas de la couverture du FGDR.

A2

Panel d'établissements pour les CTO, PEA et PEA-PME

Compte tenu de la proximité entre le CTO, le PEA et le PEA-PME, il a été décidé de retenir les mêmes établissements pour ces trois panels.

18 établissements retenus

Typologie	Établissements
Banques de réseau	Banque populaire Bred
Banques de réseau	Banque populaire Auvergne Rhône Alpes
Banques de réseau	BNP Paribas
Banques de réseau	Caisse d'épargne Île-de-France
Banques de réseau	Caisse d'épargne Hauts de France
Banques de réseau	Crédit agricole Île-de-France
Banques de réseau	Crédit agricole Nord de France
Banques de réseau	Crédit mutuel Arkéa
Banques de réseau	Caisse fédérale de Crédit mutuel
Banques de réseau	La Banque postale
Banques de réseau	LCL
Banques de réseau	Société générale
Plateformes en ligne	Bourse direct
Banques en ligne	Boursobank
Banques en ligne	Hello bank!
Plateformes en ligne	Easybourse
Banques en ligne	Fortuneo banque
Banques en ligne	Saxo

Glossaire

Action

Titre de propriété d'une partie du capital d'une entreprise (cotée ou non cotée en bourse) qui confère des droits à son détenteur, l'actionnaire. La valeur d'une action évolue à la hausse ou à la baisse. Certaines actions versent des dividendes.

Adhérent

Personne physique ou morale qui adhère à un contrat d'assurance ou à une association d'épargnants. Dans les contrats individuels, l'adhérent est également appelé « souscripteur », il est le titulaire du contrat et l'assuré bénéficiaire des prestations. Dans les contrats d'assurance de groupe, l'adhérent adhère au contrat collectif ou à l'association pour acquérir le titre d'assuré bénéficiaire des prestations. L'adhérent/assuré désigne les bénéficiaires du contrat en cas de décès.

Agent général d'assurances

Mandataire exclusif d'un organisme d'assurance, qu'il représente (avec un statut de profession libérale) et dont il engage la responsabilité. Il commercialise auprès de la clientèle les contrats d'assurance de l'assureur, qui lui verse des commissions sur la vente et la gestion des contrats. Une immatriculation auprès de l'Orias (Organisme pour le registre unique des intermédiaires en assurance, banque et finance) est nécessaire.

Allocation (ou fonds mixtes ou diversifiés)

Un fonds d'allocation (aussi appelé fonds mixte ou fonds diversifié) est un fonds d'investissement qui répartit son portefeuille entre plusieurs classes d'actifs, principalement des actions, des obligations et parfois des actifs monétaires ou d'autres classes d'actifs (immobilier, matières premières, par exemple). L'objectif est d'optimiser le rendement en diversifiant les risques. Tous les fonds d'allocation n'ont pas le même niveau de risque.

Association d'épargnants

Association constituée dans le cadre de l'assurance-vie, du contrat de capitalisation et du PER assurances, qui souscrit pour ses adhérents un contrat d'assurance de groupe auprès d'un organisme d'assurance.

Assurance-vie
Produit d'épargne dont le risque est porté par un assureur. En contrepartie des primes payées par le souscripteur (ou l'adhérent s'il s'agit d'un contrat d'assurance de groupe), l'assureur s'engage à verser un capital ou une rente en cas de vie au souscripteur (ou l'adhérent) et en cas de décès à un ou plusieurs bénéficiaires désignés.

Assuré
Personne physique dont la vie au terme du contrat ou le décès en cours de contrat, déclenchera les prestations attendues du contrat d'épargne.

Bancassureurs
Groupe d'entreprises financières dont une ou plusieurs entités sont spécialisées dans la banque et d'autres dans l'assurance, les premières commercialisant souvent les produits des secondes. Traditionnellement il s'agit d'établissements bancaires qui ont étendu leurs activités à l'assurance notamment via la création de filiales.

Capital investissement
Le capital investissement ou *private equity* se définit comme la prise de participations en capital dans des entreprises non cotées afin de financer leur démarrage, leur développement ou leur cession/transmission.

Collecte brute
Ensemble des versements constatés une année sur un support donné (par exemple : assurance-vie) voire sur l'ensemble de l'épargne.

Collecte nette
Différence entre la collecte brute et les retraits sur une période donnée.

Commission
Rémunération d'un intermédiaire financier (assureurs, banque, courtiers, agents généraux, CIF, PSI) dans le cadre de la souscription, de la gestion, du conseil d'un produit financier (CTO, assurance-vie, PER, SCPI, etc.).

Compte-titres ordinaire
Compte destiné à enregistrer les opérations relatives aux titres financiers (actions, obligations, OPC, etc.). C'est sur ce compte que sont déposés les titres achetés. Pour passer des ordres d'achat ou de vente, il convient de disposer en parallèle d'un compte en espèces pour débiter les achats et frais et créditer les ventes et revenus. Lorsque le compte-titres ordinaire est un PEA ou PEA-PME, il est assorti d'un compte espèces spécifique. Sinon, c'est le plus souvent le compte courant du souscripteur qui sert de compte espèces.

Conseiller en gestion de patrimoine (CGP)
Professionnel devant cumuler plusieurs statuts réglementés comme : conseil en investissement financier (CIF), courtage en assurance, courtage en opération de banque et services de paiement, agent immobilier. Lorsqu'ils n'exercent pas au sein d'un établissement bancaire, les intermédiaires doivent être enregistrés pour chacun de leurs statuts auprès de l'Orias). Ce professionnel est assuré au titre de son activité.

Conseiller en investissements financiers (CIF)

Professionnel en charge d'un devoir de conseil et de suivi auprès de ses clients. Il conseille des instruments financiers tels que des OPC ou des FIA. Le CIF doit être immatriculé à l'Orias et adhérent d'une des quatre associations agréées par l'AMF. En parallèle de cette activité de conseil, les CIF sont le plus souvent habilités à exercer une ou plusieurs autres activités : intermédiaire en assurance, intermédiaire en opérations de banque et service de paiement, carte de transaction immobilière, etc.

Contrat associatif

Contrat d'assurance-vie, de capitalisation ou de retraite (PER assurance), souscrit par une association d'épargnants (représentant les intérêts des épargnants) auprès d'un organisme d'assurance. Ces associations souscriptrices d'épargnants doivent être indépendantes. Le Code des assurances précise leurs règles d'indépendance et de gouvernance (article L141-7 du Code des assurances).
Chaque individu peut ensuite adhérer à ce contrat d'assurance de groupe et par la même occasion à l'association. L'adhésion à l'association implique généralement le versement d'une cotisation.
L'ensemble des adhérents à l'association élit le conseil d'administration de l'association et constitue l'assemblée générale des adhérents.

Pour cette catégorie de contrats, seule l'assemblée générale des adhérents peut modifier les dispositions essentielles du contrat définies par l'article R.141-6 du Code des assurances, incluant notamment la définition des garanties ou les frais et indemnités de toute nature prélevés par l'entreprise d'assurance.

Le conseil d'administration de l'association peut, après négociation avec l'organisme d'assurance, modifier les autres dispositions « non essentielles » du contrat. Ces modifications s'appliquent ensuite aux adhérents au contrat après délai légal d'information.

Contrat d'assurance-vie individuel

Contrat d'assurance-vie souscrit directement auprès d'un assureur ou par l'intermédiaire d'une banque, d'un agent général ou d'un courtier en assurance. Le contrat individuel n'est signé qu'entre l'assuré et l'assureur. Lorsque le contrat est individuel, aucune modification des conditions générales ne peut être faite sans l'accord du souscripteur.

Contrat d'assurance-vie de groupe à adhésion facultative

Contrat d'assurance de groupe conclu entre un assureur et une autre personne morale. Il s'agit le plus souvent d'un contrat de groupe associatif. Mais il existe encore des contrats de groupe conclus avec d'autres parties, par exemple entre un assureur et sa maison mère bancaire. L'adhésion étant facultative pour l'assuré, on parle de contrat groupe (ou collectif) à adhésion facultative (ou individuelle).

Contrat de capitalisation

Produit d'épargne dont la fiscalité en cas de vie est identique à celle de l'assurance-vie. En cas de décès du souscripteur, le contrat ne se dénoue pas. Il entre dans la masse successorale et peut donc être transmis à un héritier avec conservation de l'antériorité fiscale. Le contrat de capitalisation peut également être donné en pleine propriété ou en démembrement.

Contrats retraite en points

Il s'agit de contrats dont le fonctionnement s'apparente à celui des régimes de retraite à points (Agirc-Arrco, Ircantec, etc.), c'est-à-dire que les versements effectués sont convertis en points de retraite.

Courtier en assurance

Professionnel immatriculé à l'Orias sous le statut d'intermédiaire en assurance (IAS) se devant un devoir de conseil et de suivi auprès de ses clients sur les produits assurantiels tels que l'assurance-vie, le PER assurance, le contrat de capitalisation.

Document d'informations clés (DIC)

Le document d'informations clés (DIC) est un document réglementaire normé visant à résumer les principales caractéristiques d'un produit financier (assurance-vie, fonds en euros, OPC, FIA, etc.). Il est rédigé par celui qui a conçu le produit et doit obligatoirement être transmis à l'épargnant avant tout investissement. On y retrouve l'échelle de risque (SRI) qui s'étend de 1 à 7.

Droit de garde

Frais appliqués pour rémunérer le service de conservation des titres de l'investisseur.
Synonymes : frais de garde, frais de conservation des titres.

Droit d'entrée

Frais prélevés sur le montant investi au moment de la souscription d'un contrat tels qu'une assurance-vie, un contrat de capitalisation, un PER, CTO, PEA, PEA-PME ou d'instruments financiers.
Synonymes : droit d'entrée, frais d'entrée, coût d'entrée, commission de souscription.

Encours

Montant total des actifs comptabilisés à une date donnée. C'est un stock, par opposition aux flux que constitue la nouvelle épargne.

Épargne financière

L'épargne financière désigne la partie des revenus que les ménages décident de ne pas consommer immédiatement et d'investir dans des produits financiers : actions, obligations, PEA, assurance-vie, etc.
Elle se distingue de l'épargne de précaution constituée pour faire face aux imprévus et investie le plus souvent sur des livrets réglementés (livret A, LDDS, LEP).

Exchange-traded fund (ETF)

Un ETF est un fonds coté, qui peut être soit « indiciel » ou bien « actif ». Un ETF indiciel a pour objectif de reproduire l'évolution d'un indice (ou parfois d'une devise ou d'une matière première). En achetant un ETF indiciel, un investisseur s'expose aux variations à la hausse ou à la baisse d'un indice sans avoir besoin d'acheter tous les titres qui le composent.
Synonyme : tracker.
Un ETF dit « actif » ne vise pas à reproduire un indice.
Un ETF peut être acheté ou vendu en bourse tout au long de la journée de cotation, comme des actions cotées « classiques ».

Fonds d'investissement alternatif (FIA)

Les fonds d'investissement alternatifs sont régis par la directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs dite AIFM. Ces fonds recouvrent plusieurs types d'instruments financiers tels que les OPCI, les FIP, les SCPI, les produits structurés, etc. Certains FIA ne sont pas accessibles à des clients non-professionnels. Pour une commercialisation en France, les FIA de droit étranger doivent impérativement obtenir le passeport AIFM délivré par l'AMF.

Fonds d'investissement

En Europe, il existe deux grandes catégories de fonds d'investissement, régis par deux corps de textes européens différents : les OPCVM (organismes de placement collectif en valeurs mobilières) régis par la directive OPCVM et les fonds d'investissement alternatif (FIA) régis par la directive AIFM.

Fonds commun de placement (FCP)

Organisme de placement collectif (OPC) qui émet des parts mais qui n'a pas la personnalité juridique, à la différence d'une société comme une Sicav. L'investisseur en achetant des parts devient membre d'une copropriété d'instruments financiers, mais ne dispose d'aucun droit de vote. Il n'en est pas actionnaire. Un FCP est représenté et géré, sur les plans administratif, financier et comptable par une société de gestion.

Fonds commun de placement à risques (FCPR)

Fonds investissant en titres de capital d'entreprises non cotées en bourse à hauteur de 50 % minimum.

Fonds commun de placement dans l'innovation (FCPI)

Catégorie particulière de fonds de placement à risques (FCPR) investissant l'épargne dans des titres de capital de sociétés innovantes non cotées en bourse à hauteur de 60 % minimum.

Fonds de capitalisation

Un fonds de capitalisation réinvestit les revenus qu'il perçoit (dividendes, coupons, etc.) afin d'augmenter la valeur du fonds. Les fonds qui capitalisent sont majoritaires dans l'univers de fonds disponibles

Fonds de distribution

Un fonds de distribution est un type de fonds conçu pour distribuer régulièrement une partie de ses revenus (dividendes, intérêts ou gains) aux investisseurs.

Fonds d'investissement de proximité (FIP)

Catégorie particulière de fonds de placement à risques (FCPR) qui investit dans des PME régionales non cotées en bourse à hauteur de 70 % minimum.
La loi de finances pour 2025 a limité les FIP aux périmètres de la Corse et de l'Outre-mer.

Fonds euro ou fonds en euros

Support géré par un assureur investi majoritairement dans des supports peu risqués (obligations souveraines ou corporate) et dont le risque est assumé par l'entreprise d'assurance : hormis les frais de gestion, la rémunération ne peut pas être négative et la performance est acquise au titulaire du contrat grâce à l'effet de cliquet.

Fonds eurocroissance

Un fonds eurocroissance est un type de fonds disponible dans certains contrats d'assurance-vie ou de capitalisation combinant les avantages de la sécurité à long terme et le rendement potentiel d'actifs diversifiés. Contrairement aux fonds en euros classiques, qui garantissent le capital à tout moment, les fonds eurocroissance offrent une garantie du capital uniquement à l'échéance (généralement 8 ans et plus).

Fonds *evergreen*

Fonds persistant ou perpétuel, plus connu sous son nom anglais, proposé dans le cadre du capital investissement, dit ouvert, c'est-à-dire sans date prédéfinie de clôture.
Traduction : fonds persistant ou perpétuel.

Fonds indiciel

Fonds cherchant à reproduire dans la mesure du possible l'évolution d'un indice. Les fonds indiciels peuvent être cotés (ETF) ou non cotés.

Fonds monétaire

Fonds investi dans des actifs à court terme liquides qui ont pour objectif d'offrir des rendements comparables à ceux du marché monétaire.

Fonds obligataire daté

Fonds investi dans des obligations émises par des entreprises privées avec l'intention de les détenir jusqu'à leur échéance et qui a une durée de vie maximale connue à l'avance (entre 4 et 7 ans en général).

Frais d'arbitrage

L'arbitrage est une opération qui consiste à désinvestir puis réinvestir tout ou partie de l'épargne d'un contrat d'assurance-vie ou d'un contrat de capitalisation ou d'un PER assurances. L'arbitrage peut s'effectuer entre unités de compte ou entre le fonds en euros et une ou plusieurs unités de compte.
Des frais d'arbitrage sont appliqués au titre de ces changements de supports.

Frais de courtage

Frais prélevés par les intermédiaires boursiers sur les ordres de bourse. Le plus souvent, ils sont calculés proportionnellement au montant de l'ordre passé. Ils sont parfois proposés sous forme de montants fixes (forfaits). Ces frais varient en fonction de l'intermédiaire, du type d'instruments (actions, obligations, etc.), du montant des opérations effectuées, du canal de passation des ordres (internet, téléphone ou agence) et en fonction du marché d'exécution de l'ordre (Euronext Paris, bourse de Francfort, bourse de Londres, etc.).

Frais de gestion

Les frais de gestion sont des coûts prélevés par les entreprises d'assurance, les mutuelles, les banques, les sociétés de gestion pour couvrir les dépenses liées à la gestion d'un contrat ou d'un fonds. Les valeurs liquidatives des fonds ou les provisions mathématiques des contrats sont toujours communiquées nettes de frais de gestion.

Frais de sortie

Les frais de sortie sont des coûts prélevés par une entreprise d'assurance, une mutuelle ou une société de gestion lors de la vente d'un fonds, ou de la clôture d'un contrat, ou d'un compte.
Synonymes : frais de clôture, frais de résiliation.

Frais de surperformance

Frais liés à la performance du produit, qui s'appliquent si celle-ci dépasse un objectif préalablement précisé dans son document d'informations clés (DIC).
Synonyme : commissions liées aux résultats.

Frais de tenue de compte

Frais périodiquement facturés par certaines banques pour la gestion du compte courant, que celui-ci soit actif ou inactif.
Synonymes : frais ou commission de gestion

Frais de transfert

Frais facturés par exemple par une banque lors du transfert d'un compte-titres ordinaire vers un autre établissement ou par une entreprise d'assurance ou une mutuelle lors du transfert d'un PER.

Frais ponctuels

Frais s'appliquant lors de certaines opérations (ouverture d'un contrat d'assurance-vie, clôture d'un compte, frais d'entrée sur une SCPI ou frais de courtage par exemple)

Frais récurrents

Les frais récurrents s'appliquent périodiquement et sont liés à la détention d'un contrat d'assurance-vie ou de compte-titres ou d'instruments financiers.

Gestion libre

Ce mode de gestion, par lequel l'investisseur gère lui-même ses investissements, lui permet de contrôler totalement sa stratégie d'épargne. L'investisseur décide de la répartition de son épargne parmi les supports proposés et peut gérer son contrat ou son compte en totale autonomie.

Gestion conseillée

Ce mode de gestion s'apparente à la gestion libre mais dans ce cas l'investisseur est assisté par un conseiller professionnel, qui peut lui faire des recommandations. Ce mode de gestion s'adresse à des investisseurs souhaitant garder le contrôle sur leurs investissements (achats, ventes, arbitrages), tout en bénéficiant de l'expertise d'un professionnel. Ce dernier conseille l'investisseur sur la répartition de son épargne en fonction de son profil de risque, de durabilité et des fonds disponibles, mais la décision finale revient à l'investisseur.

Gestion « sous mandat »

Cette gestion est confiée à une société de gestion, une compagnie d'assurance, une institution financière ou un courtier qui gère le portefeuille en fonction des objectifs fixés par l'investisseur dans le cadre d'un mandat. Le gestionnaire ajuste régulièrement les investissements en fonction des conditions du marché et de la stratégie définie. Le professionnel doit être agréé pour fournir ce service.

Gestion pilotée à horizon

La gestion pilotée à horizon dans les PER vise à adapter progressivement la répartition des placements en fonction du temps restant avant le départ à la retraite de l'investisseur. Lorsque le départ en retraite est encore éloigné, l'épargne est investie dans des produits plus risqués mais potentiellement plus rentables. À mesure que la retraite approche, l'épargne est progressivement sécurisée sur des supports moins risqués.

Gestion profilée

Le terme de « gestion profilée » désigne le cas où la société de gestion, la compagnie d'assurance ou l'institution financière s'occupe exclusivement des arbitrages entre unités de compte (i.e. entre supports d'investissement), selon une grille de répartition prédéfinie en fonction du profil de risque de l'investisseur, ces profils étant clairement établis et de manière générique. Les profils les plus courants sont : « prudent », « équilibré » ou « dynamique ».

Indicateur synthétique de risque et de performance ou *Synthetic risk indicator (SRI)*

L'indicateur synthétique de risque (SRI) est une mesure utilisée dans le cadre de la réglementation européenne pour évaluer et communiquer le niveau de risque d'un produit financier. Il est représenté par une échelle allant de 1 à 7 où 1 indique un risque faible et 7 un risque élevé.

Indice boursier

Indicateur mesurant l'évolution des cours de bourse d'un échantillon de sociétés cotées. Il rend compte de la tendance générale d'évolution d'un marché, d'un secteur ou d'une catégorie de sociétés.
Par ailleurs, il existe aussi des indices mesurant l'évolution d'autres types de titres, comme les obligations.
Synonyme : indice de marché boursier.

Instrument financier

Terme désignant un titre ou un contrat financier tel que les actions, les titres de créance (dont les obligations), les parts d'organisme de placement collectif, les options, les warrants, etc. Un instrument financier peut être coté ou non. Un instrument financier de taux est un produit financier qui distribue généralement un coupon et dont la valeur et le rendement dépendent principalement de l'évolution des taux d'intérêt.

Les labels ESG

Labels qui certifient les fonds d'investissement responsables. Ces labels supposent le respect d'un référentiel et d'une procédure d'audit par un tiers.

Obligation

Instrument financier, émis par une entreprise, par une collectivité publique ou par un État, représentatif d'une dette, remboursable à une date et pour un montant fixés à l'avance, et qui rapporte un coupon. Le montant initialement investi (montant nominal) est en principe remboursé à l'échéance, sauf faillite de l'émetteur. Toute revente d'une obligation avant son échéance peut entraîner un gain mais également une perte.

Organisme de placement collectif (OPC)

Terme générique qui désigne un portefeuille collectif investi dans différents instruments financiers (actions, obligations, etc.) ou d'autres classes d'actifs comme l'immobilier (SCPI, OPCI, etc.). Selon la réglementation qui s'applique, les OPC sont soit des OPCVM, soumis à la directive européenne OPCVM et bénéficiant du passeport européen, soit des fonds d'investissement alternatif (FIA), régis par la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (connue aussi sous son nom anglais *Alternative Investment Fund Manager* ou AIFM).

Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)

Ensemble regroupant les sociétés d'investissement à capital variable (Sicav) et les fonds communs de placement (FCP) régis par la directive OPCVM. Les OPCVM détiennent des portefeuilles d'instruments financiers et émettent des parts ou actions qui peuvent être commercialisées librement sur simple notification dans l'Union européenne après avoir obtenu l'agrément dans un pays de l'Union européenne (« passeport européen »).

Organisme de placement collectif Immobilier (OPCI)

Organisme chargé d'investir l'épargne collectée auprès d'un large public, principalement dans des actifs immobiliers (logements, bureaux, commerces, etc.) et, dans une moindre mesure, dans des instruments financiers permettant d'assurer la liquidité du produit. La valeur de ses parts varie, à la hausse ou à la baisse, et les investisseurs peuvent souscrire ou racheter leurs parts sur la base de ces valeurs liquidatives.

Organisme pour le registre unique des intermédiaires en assurance, banque et finance (Orias)

L'Orias est l'organisme en charge du registre officiel des intermédiaires en assurance, banque et finance, placé sous la tutelle de la direction générale du Trésor (ministère en charge de l'Économie).
Le registre de l'Orias vise à garantir la transparence et la protection des consommateurs en assurant que les professionnels inscrits sont autorisés à distribuer des produits d'assurance, bancaires ou financiers.

Performance

Évolution positive ou négative de la valeur d'un investissement. Elle est égale, en pourcentage, à la variation de la valeur du placement entre deux dates.

Performance nette de tous frais

Performance d'un placement ou d'un produit d'investissement de laquelle tous les frais sont déduits.

Performance nominale

Performance d'un investissement exprimée en pourcentage, sans prise en compte de l'impact de l'inflation

Performance réelle

Performance d'un investissement de laquelle a été déduite l'impact de l'inflation.

Plan d'épargne avenir climat (PEAC)

Placement dont l'ouverture est réservée exclusivement aux jeunes de moins de 21 ans (25 ans s'ils poursuivent des études) pour investir des capitaux sur des supports variés (actions, obligations, etc.) destinés à financer la transition écologique. Le capital n'est pas garanti. Le PEAC est automatiquement clôturé lorsque le titulaire atteint l'âge de 30 ans.

Plan d'épargne en actions (PEA)

Compte-titres ou contrat de capitalisation qui permet de détenir des actions et titres d'entreprises ayant leur siège dans l'Union européenne ou dans l'Espace économique européen ainsi que des parts de placements collectifs (fonds, Sicav) investis à au moins 75 % en actions éligibles au PEA. Il bénéficie sous certaines conditions d'un avantage fiscal.

Plan d'épargne en actions dédié aux petites et moyennes entreprises (PEA-PME)

Plan d'épargne en actions (PEA) destiné spécifiquement au financement des petites et moyennes entreprises (PME) et aux entreprises de taille intermédiaire (ETI)

Plan d'épargne retraite (PER)

Investissement de long terme permettant de se constituer un complément de revenus pour la retraite. Il peut être souscrit individuellement ou collectivement. L'épargne est en principe, sauf cas de déblocages exceptionnels, bloquée jusqu'au départ à la retraite du souscripteur, puis elle lui est reversée en capital ou en rente viagère.

Produit structuré

Instrument financier dont la valeur dépend de l'évolution d'un actif financier (une action, un indice boursier, etc.) ou d'un panier d'actifs et dont la valeur de remboursement dépend de la réalisation d'un scénario de marché prédéfini selon une formule de calcul connue lors de la souscription.
Synonyme : fonds à formule.

Profil de gestion

Catégorisation d'une orientation d'investissement en fonction du niveau de risque. Les profils les plus courants sont : sécuritaire, prudent, équilibré, dynamique, offensif.

Provision mathématique

Réserve financière inscrite au passif de son bilan par un assureur, permettant de respecter à tout moment ses engagements vis-à-vis de ses souscripteurs (rente, capital décès, capitaux garantis en cas de vie).

Réception-transmission d'ordres

Activité exercée par un prestataire de services d'investissement (PSI) ou un conseil en investissement financier (CIF) qui, pour le compte d'un donneur d'ordres, transmet à un prestataire habilité des ordres portant sur la négociation d'instruments financiers en vue de leur exécution.

Rendement

Le rendement est un indicateur spécifique du revenu généré par un investissement par rapport au montant initialement investi, généralement exprimé en pourcentage. Il est souvent calculé sur une base annuelle et se concentre sur les revenus périodiques générés, tels que les intérêts d'une obligation ou les dividendes d'une action. Par exemple, si une action verse un dividende de 2 euros sur une valeur de 100 euros, son rendement est de 2 %. Le rendement est une recette.
Rendement = revenu périodique / prix d'achat ou valeur initiale de l'actif.

Rente

Perception d'un revenu périodique issu d'un bien ou d'un capital.

Société d'investissement à capital variable (Sicav)

OPC organisé sous forme de société qui émet des actions. Une Sicav peut assurer elle-même sa gestion ou, c'est le cas général, confier cette fonction à une société de gestion.

Société civile de placement immobilier (SCPI)

Société qui investit l'épargne collectée auprès d'investisseurs dans des biens immobiliers (logements, locaux commerciaux, bureaux, etc.) qui sont loués. L'investisseur perçoit un revenu issu des loyers perçus par la société, que l'on appelle dividende. La valeur de ses parts varie, à la hausse ou à la baisse.
Synonyme : « pierre-papier ».

Société civile immobilière (SCI)

Structure juridique constituée d'au moins deux personnes, chacune ayant le statut d'associé, permettant de gérer un ou plusieurs biens immobiliers. Le patrimoine immobilier est détenu par la société civile.

Société de gestion

Société, soumise à l'agrément de l'AMF, assurant la gestion de placements collectifs (OPC) et pouvant également gérer des mandats de gestion.
Synonyme : « société de gestion de portefeuille (SGP) ».

Souscripteur

Personne physique ou morale qui conclut un contrat d'assurance et s'engage à payer la ou les primes du contrat. Il est le détenteur du contrat, a droit à l'information et au devoir de conseil. Dans le cadre d'un contrat d'assurance de groupe, il se doit d'informer l'adhérent/assuré de toute modification du contrat, au moins trois mois avant l'entrée en vigueur des modifications.

Taux de rendement interne (TRI)

Le taux de rendement interne (TRI) permet de mesurer la rentabilité d'un investissement. Il offre une vision globale de la performance d'un investissement en transformant tous les flux futurs (entrées et sorties) en une valeur unique exprimée en pourcentage, facilitant ainsi la prise de décision et la comparaison.
Un TRI élevé indique une rentabilité potentiellement importante.

Taux sans risque

Taux d'intérêt proposé par un emprunteur de très bonne qualité, c'est-à-dire dont la capacité de rembourser est estimée sans risque de défaut (le plus souvent des États souverains).

Teneur de compte

Personne chargée d'enregistrer chaque opération (achat, vente, etc.) sur un compte-titres. Il veille à leur conservation et à leur comptabilisation. Il doit également informer le client des opérations financières sur les titres qu'il détient (augmentation de capital, etc.) ou encore lui transmettre les éléments nécessaires à sa déclaration fiscale.
Synonyme : dépositaire.

Titre de créance

Instrument financier pouvant prendre la forme d'obligations, émis par une société ou par l'État (bons du Trésor, emprunts d'État). L'émetteur d'un titre de créance emprunte à l'investisseur sur une certaine durée (la durée du titre de créance). En contrepartie, l'investisseur perçoit régulièrement des coupons.
Synonyme : obligation.

Titre vif

Action ou obligation individuelle, par opposition aux fonds d'investissement, qui permettent d'investir dans une multitude de titres.

Unité de compte (UC)

Support d'investissement (OPCVM, SCPI, OPCI, produit structuré) dont la valeur varie en fonction des marchés financiers, à la différence du fonds en euros qui offre une garantie en capital.

Valeur liquidative (VL)

La valeur liquidative représente la valeur d'un OPC divisée par le nombre de parts. Elle correspond au prix auquel un investisseur peut acheter ou vendre une part du fonds à un instant donné. La valeur liquidative est nette des frais de gestion de l'OPC.

Valeur mobilière (VM)

Titre ou placement financier émis par une entreprise qui donne accès à une part du capital de cette entreprise ou à une créance sur cette entreprise. Les valeurs mobilières sont transmissibles, s'achètent et se vendent. Elles peuvent être cotées en bourse.
Les actions, les obligations, les parts de placements collectifs (OPC, fonds et Sicav, etc.), les bons, les certificats, etc., sont des valeurs mobilières.

Volatilité

Indicateur mesurant l'ampleur et la rapidité des fluctuations du prix d'un actif sur une période donnée. Elle est un élément d'appréciation du risque.

Observatoire des produits d'épargne financière

Liste des membres au 5 septembre 2024

Présidente

Catherine Julien-Hiebel (CCSF)

Représentants des non professionnels

Isabelle Monin Lafin (personnalité qualifiée), titulaire
Guillaume Prache (Better Finance), titulaire
Hervé Mondange (Afoc), titulaire
Aurélien Soustre (FSPBA-CGT), titulaire
Frédéric Hermès (FEC-FO), titulaire
Pascale Micoleau-Marcel (personnalité qualifiée), suppléante
Bruno Guillier de Chalvron (Faider), suppléant
Antoine Autier (UFC-Que choisir), suppléant
Claudine Oms (CFDT), suppléante

Représentants des professionnels

Nicolas Raoult (FBF), titulaire
Stéphane Pénet (France Assureurs), titulaire
Karen Fiol (CNCGP), titulaire
Solenne Lepage (ASF), titulaire
Alexandre Koch (AFG), titulaire
Benoît de la Chapelle-Bizot (BPCE), suppléant
Angélique Sellier-Levillain (France Assureurs), suppléante
Christophe Hautbourg (Planète CSCA), suppléant
Julien Arnoult (Agéa), suppléant

Représentants des observateurs

Direction génétale du Trésor (DGT)
Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)
Autorité des marchés financiers (AMF)

Liste des organismes contributeurs

Pour les fonds d'actifs immobiliers non cotés

Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF)
Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim)

Pour les produits structurés

SRP *(Structured Retail Products)*

Rapport annuel de l'Observatoire des produits d'épargne financière
Présidente : Catherine Julien-Hiebel
Secrétaire général : Philippe Raux
Secrétaire générale adjointe : Nathalie Paillot-Muhlheim

Éditeur
Secrétariat général du CCSF
31 rue Croix-des-Petits-Champs
75049 Paris Cedex 01

Directrice de la publication
Catherine Julien-Hiebel

Comité de rédaction
Audrey Rouault, Nathalie Paillot-Muhlheim

Chargés d'études
Pierre-Louis Giraud, Pierre Jodon de Villeroché

Réalisation
Carine Otto

Contact
Secrétariat général du CCSF
Banque de France
S3D-1427
75049 Paris Cedex 01
ccsfin@banque-france.fr

Impression
Banque de France – SG – DIMMO

Dépôt légal
Juillet 2025
ISSN impression : en cours
ISSN web : en cours

Internet
https://www.ccsfin.fr

LinkedIn

Le *Rapport annuel 2025 de l'Observatoire des produits d'épargne financière* est en libre téléchargement sur le site internet du CCSF *(https://www.ccsfin.fr)*.

Le CCSF
se réserve le droit de suspendre
le service de la diffusion
et de restreindre le nombre de copies attribuées
par personne.

Le Comité consultatif du secteur financier (CCSF) a pour mission d'étudier les questions liées aux relations entre les professionnels du secteur financier (établissements de crédit, de paiement, de monnaie électronique, sociétés de financement, entreprises d'assurance, entreprises d'investissement, intermédiaires), et leurs clientèles, et de proposer toutes mesures appropriées dans ce domaine sous forme d'Avis ou de recommandations d'ordre général. Composé paritairement de représentants des établissements financiers et de leurs clientèles ainsi que de parlementaires, de personnalités qualifiées et de représentants des salariés du secteur financier, le CCSF constitue un lieu unique de dialogue et de propositions.

Ce rapport a été préparé à la

BANQUE DE FRANCE
EUROSYSTÈME

IMPRESSION
BANQUE DE FRANCE