Opef

Observatoire des produits d'épargne financière

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

2026

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 – 2026

Observatoire des produits d'épargne financière

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

2026

comité consultatif du secteur financier

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 représentent un encours total de 2 132 milliards d'euros en 2024 [1] : 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. Les produits d'épargne assurantiels individuels représentent la majeure partie de cet encours (1 808 milliards d'euros).

Ces produits permettent aux épargnants particuliers d'accéder aux marchés financiers, notamment par le biais d'organismes de placement collectif (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 analyse l'évolution des marchés financiers en 2025 dans un contexte marqué par une politique monétaire prudente des principales banques centrales et un ajustement progressif des conditions de financement. Il fait apparaître des écarts de performance significatifs selon les zones géographiques et les secteurs.

Aux États-Unis, le ralentissement des marchés actions s'explique principalement par une rotation sectorielle, au détriment des grandes valeurs technologiques qui avaient fortement contribué aux performances passées. La baisse du dollar face à l'euro a également contribué à réduire fortement les performances des marchés américains pour un investisseur européen. À l'inverse, les marchés européens ont bénéficié d'un environnement plus favorable, notamment pour les secteurs industriels, financiers et liés à la transition énergétique. En Asie, les performances sont restées contrastées mais globalement positives, soutenues en particulier par les mesures de soutien mises en œuvre en Chine, malgré des tensions géopolitiques persistantes. Sur les marchés obligataires, les rendements se sont maintenus à des niveaux élevés tout en se stabilisant, tandis que les obligations souveraines ont continué de jouer un rôle de valeur refuge dans un environnement incertain. Les secteurs les plus sensibles aux taux d'intérêt, en particulier l'immobilier, ont poursuivi leur ajustement.

Globalement, les fonds actions enregistrent une performance moyenne de 11,47 % en 2025. Les fonds d'allocation d'actifs affichent quant à eux une progression de 5,47 %, tandis que les fonds monétaires présentent une performance négative de - 0,87 %. Enfin, les fonds obligataires enregistrent une hausse plus modérée de 1,23 %.

Ces évolutions illustrent le rôle déterminant du contexte macroéconomique, des politiques monétaires et des facteurs géopolitiques dans les écarts de performance entre supports d'investissement. Elles soulignent également l'importance, pour les investisseurs, d'une diversification adaptée, tant sur le plan géographique que sectoriel, afin de gérer les risques dans un environnement international incertain. Comme pour toute analyse de performance, il

1 Ce chiffre correspond à l'encours des produits d'épargne financière détenus par les particuliers à titre individuel. Sont exclus les dispositifs d'épargne et de retraite souscrits dans un cadre collectif d'entreprise (tels que les plans d'épargne entreprise, les plans d'épargne retraite collectifs, les plans d'épargne retraite obligatoires, etc.), conformément à la mission confiée au Comité consultatif du secteur financier (CCSF) par la loi relative à l'industrie verte.

convient enfin de rappeler que les évolutions observées demeurent conjoncturelles et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Le rapport confirme par ailleurs que, sur le long terme, les actions – bien qu'associées à une volatilité plus élevée – sont la classe d'actifs la plus performante. Une diversification efficace entre les différentes classes d'actifs, combinée à un horizon de placement long, accroît la probabilité de gains et minimise le risque de perte 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. Les données sur les frais collectées par le présent rapport pourront ainsi utilement éclairer les lecteurs. Toutefois, 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, à côté d'autres critères importants comme le risque et le potentiel de performance de l'investissement, ainsi que sa durée minimale recommandée ou ses caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG).

En 2025, en assurance-vie, la performance moyenne nominale des fonds en euros (nette de frais de gestion, brutes de prélèvements sociaux et incluant les éventuels « bonus ») s'est élevée à + 2,6 %. Sur 10 ans, de 2016 à 2025 la performance annualisée nette apparaît plus modérée à + 1,93 %.

Les unités de compte (UC) ont bénéficié, en 2025, d'une performance nominale (nette des frais de contrats et des coûts récurrents des fonds) de 4,7 %. Les meilleures performances en 2025 ont été enregistrées par les UC actions (+ 8,05 %) et allocation d'actifs (+ 5,35 %), suivies par les « autres placements » (+ 2,73 %), les UC obligataires (+ 2,24 %) et monétaires (+ 2,02 %). À l'inverse, les UC en immobilier ont affiché une performance négative (- 2,93 %) [2]. Il convient de noter que les UC actions ont une allocation géographique majoritairement orientée vers la France (41 %) et l'Europe hors France (31 %).

En 2025, les frais de gestion annuels moyens des contrats d'assurance-vie s'établissent à 0,67 % pour les fonds en euros, à 0,80 % pour les UC en gestion libre et à 1,08 % pour les UC qui relèvent d'un autre mode de gestion (gestion pilotée, profilée ou sous mandat). Ces niveaux sont globalement stables par rapport à 2024. Les frais sur versements ainsi que les frais de gestion des plans d'épargne retraite (PER) individuels demeurent supérieurs à ceux observés en assurance-vie.

Le rapport analyse également les frais associés aux investissements réalisés *via* un compte-titres ordinaire (CTO), un PEA et un PEA-PME. Les frais liés aux supports d'investissement constituent logiquement la part principale du coût total pour l'investisseur, indépendamment de l'enveloppe utilisée. Ils varient également selon l'actif sous-jacent. Les frais récurrents annuels des services liés au CTO, PEA et PEA-PME se situent en moyenne, en 2025, dans une fourchette comprise entre 0,07 % et 0,46 % selon les supports d'investissement (OPC « partenaires », non-partenaires ou titres vifs), et sont stables par rapport à 2024.

L'OPEF étudie 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.

Le rapport étudie également les produits structurés, qui sont des instruments complexes combinant plusieurs composantes financières, dont la performance dépend d'une formule prédéfinie et qui exposent les investisseurs à des risques de crédit, de marché et de liquidité. Favorisés à la fois par un contexte de marché porteur, par la recherche de rendement des épargnants dans un environnement inflationniste et par l'intensification de leur promotion et de leur

2 Ces données sont brutes de frais de contrats en UC et nettes des coûts récurrents des fonds.

distribution, les produits structurés ont récemment connu une forte expansion en France. En assurance-vie (principal canal de distribution), les performances nettes de frais des produits structurés (hors fonds à formule) s'établissent entre 4,3 % et 6,7 % en moyenne annualisée sur 2021-2025. Ces performances varient selon le profil des produits : plus faibles pour les produits à capital protégé, plus élevées pour les produits de participation, qui sont également plus risqués. La durée de détention effective des produits structurés est généralement très inférieure à leur durée théorique en raison des mécanismes de remboursement anticipé. Ainsi, pour les produits structurés échus ou remboursés par anticipation en 2025, leur durée de vie effective moyenne a été d'environ 2 ans, contre une durée de détention initialement recommandée de près de 7 ans.

Le rapport analyse la performance et les frais des fonds intégrant des critères ESG. En 2025, les fonds actions article 8, pour lesquels les acteurs financiers déclarent prendre en compte des caractéristiques environnementales et/ou sociétales et les fonds actions article 9 qui poursuivent un objectif chiffré d'investissement durable affichent une performance de respectivement + 9,58 % et + 6,14 %, en deçà de la performance moyenne des fonds actions. Certains fonds ESG, comme les fonds actions article 9 « pays émergents » ou « énergies nouvelles », ont toutefois atteint des performances plus élevées que celles de leur catégorie générale (à respectivement + 18,44 % et + 18,37 %). Ces observations soulignent l'importance de considérer ces chiffres avec prudence. Ce d'autant que la classification réglementaire SFDR (règlement sur la publication d'informations en matière de finance durable) est en cours de réforme.

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, alors que la gestion indicielle tendait à offrir, en moyenne, en 2024, de meilleures performances nettes sur les marchés actions, le constat est plus nuancé en 2025 où les performances nettes des deux gestions se sont rapprochées, bien que les écarts entre fonds y soient marqués. Sur les marchés obligataires et monétaires, la gestion active affiche souvent de meilleurs résultats moyens. Au final, stratégies indicielles et actives peuvent être complémentaires selon le profil de l'investisseur et par conséquent, le type d'investissement.

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 et de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution 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, de France Invest sur les fonds communs de placement à risque (FCPR) fermés et de SRP *(Structured Retail Products)* sur les produits structurés, ainsi que d'échanges constructifs avec l'Association française des produits dérivés de bourse (AFPDB) et France produits structurés.

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

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 de l'Observatoire, Carine Otto, infographiste, Pierre-Louis Giraud et Clément Dufau, chargés d'études, qui ont œuvré pour diligenter et publier ces travaux.

La présidente du CCSF, Catherine Julien-Hiebel

Sommaire

INTRODUCTION GÉNÉRALE 11

1. LES PRINCIPALES NOTIONS DE L'ÉPARGNE FINANCIÈRE 13

1.1 Les produits d'épargne financière 14
1.2 Les frais 15
1.3 La performance 17
1.4 L'obligation d'information et le devoir de conseil 17
1.5 Le risque 19

2. LES PRODUITS D'ÉPARGNE ASSURANTIELS 25

2.1 Les principales caractéristiques 26
2.2 Les performances 31
2.3 Les frais des produits d'épargne assurantiels 33

3. LES COMPTES-TITRES ORDINAIRES ET LES PLANS D'ÉPARGNE EN ACTIONS 45

3.1 Les principales caractéristiques 46
3.2 Les frais 47

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

4.1 Le contexte macroéconomique et financier 66
4.2 Les performance, volatilité et frais des fonds d'investissement 69
4.3 Les fonds « environnement, social et gouvernance » (ESG) 80
4.4 Les produits structurés 84
4.5 Les fonds d'actifs non cotés immobiliers 89
4.6 Les fonds d'actifs financiers non cotés 95

5. L'IMPACT DE L'INFLATION SUR LA PERFORMANCE SERVIE À L'INVESTISSEUR 98

5.1 L'érosion monétaire 99
5.2 Quelles conséquences pour les investisseurs ? 99

ANNEXES 105

A1 Le prérimètre de l'OPEF 107
A2 Les obligations d'information à l'investisseur 109
A3 Fiscalité 113
A4 Régimes de retraite supplémentaire en points 119
A5 Fonds de garantie 121
A6 Panel des établissements pour les CTO, PEA et PEA-PME 123
A2 Méthodologie de présentation des frais des OPC 2024 et 2025 125

GLOSSAIRE 129

LISTE DES MEMBRES 143

Introduction générale

Dans le cadre de la loi n° 2023-973 du 23 octobre 2023 relative à l'industrie verte, 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 [3].

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 Harvest Quantalys et Sémaphore Conseil, mandatées à cet effet par le CCSF.

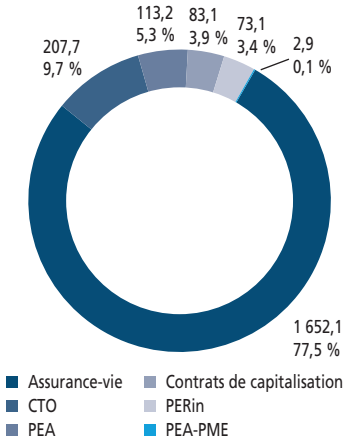
L'Observatoire des produits d'épargne financière vise à offrir un panorama clair, pédagogique et accessible des produits d'épargne financière disponibles en France. Il met à disposition des informations objectives, transparentes et vérifiées, permettant à chacun – investisseur averti ou non – de mieux appréhender la nature des produits, les frais associés et les facteurs influençant leur performance. L'OPEF couvre la totalité des produits d'épargne financière que la loi Industrie lui a demandé de suivre, soit un encours total à fin 2024 de plus de 2 132 milliards d'euros, en progression de près de 4,5 % par rapport à la fin 2023 (cf. annexe 1).

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 rôle de l'OPEF est d'éclairer ces choix sans jamais les conditionner. 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.

Il est également important de rappeler qu'aucune corrélation systématique n'existe entre les frais et la performance

G1 Ventilation de l'encours des produits couvert par l'OPEF par catégorie de produits au 31 décembre 2024

(en milliards d'euros)



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

3 Article 35 de la loi 2023-973 du 23 octobre 2023 relative à l'industrie verte, qui est entré en vigueur le 24 octobre 2024.

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.

Cette introduction 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.

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.

L'Observatoire des produits d'épargne financière se veut un outil de référence, au service de tous les acteurs concernés, qui contribue à une meilleure compréhension des dynamiques actuelles de l'épargne financière en France.

Après avoir exposé les principales notions clés (chapitre 1), le présent rapport analyse les frais et les performances des produits d'épargne assurantiels (chapitre 2), des comptes-titres ordinaires (CTO) et des plans d'épargne en actions (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 Les principales notions de l'épargne financière

1.1 Les produits d'épargne financière 14
1.2 Les frais 15
1.3 La performance 17
1.4 L'obligation d'information et le devoir de conseil 17
1.5 Le risque 19

1.1 Les produits d'épargne financière

Un produit d'épargne financière est proposé par une institution financière (banque, assureur, société de gestion) et permet à un individu ou à une organisation de placer des fonds afin de les conserver et de les faire fructifier dans le temps.

Chaque produit se caractérise par son univers d'investissement, son niveau de risque, son horizon de placement, ses conditions de liquidité et son régime fiscal.

L'univers d'investissement d'un produit est constitué de différents supports d'investissement sous-jacents qui permettent une diversification des placements au sein d'un même produit. Parmi ces supports, on trouve :

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).

Les organismes de placement collectif (OPC)

Un investisseur peut aussi acquérir des parts ou actions d'organismes de placement collectif (OPC), qui investissent eux-mêmes dans des titres « vifs ». 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 macroéconomiques, analyse des fondamentaux, etc.) et détermine la stratégie d'investissement.

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. 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. Il existe une grande variété d'OPC, couvrant un spectre de stratégies extrêmement large.

Pour autant 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. Si l'investisseur particulier peut accéder directement aux marchés financiers, le recours à ce type de gestion lui permet de bénéficier d'une diversification et d'un accès à certaines classes d'actifs ou stratégies plus difficilement disponibles en direct. Il bénéficie, à la fois, d'une diversification des investissements, qui peut contribuer à réduire le risque, sans toutefois l'éliminer et sous réserve d'une diversification globale de son portefeuille, 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.

Les produits structurés

Un produit structuré est un instrument financier qui combine plusieurs composantes, notamment des produits dérivés [4], 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 lors de 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.

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.

4 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.

Les fonds communs de placement à risque (FCPR)

Les FCPR, également appelés capital-investissement ou *private equity,* sont des fonds investissant en titres de capital d'entreprises non cotées en bourse à hauteur de 50 % minimum, afin de financer leur démarrage, leur développement ou leur transmission/cession. Les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) et les fonds d'investissement de proximité (FIP) 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 petites et moyennes entreprises (PME) régionales non cotées en bourse à hauteur de 60 % minimum [5].

Les unités de compte

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

Le fonds en euros

Le fonds en euros est composé d'actifs diversifiés, avec une prépondérance d'obligations d'État ou d'entreprises. Il 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.

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 Les frais

Les placements dans les produits d'épargne s'accompagnent le plus souvent de frais qui se regroupent en trois catégories.

- **Les frais ponctuels :** ils sont appliqués au titre d'une opération ponctuelle, comme 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 périodiquement et sont en général calculés en pourcentage de la valeur des encours sur le produit d'épargne ou le support d'investissement. Ils rémunèrent un service récurrent comme la gestion financière ou la tenue de compte.

- **Les frais conditionnels (également appelés « frais accessoires ») :** ce sont des coûts supplémentaires qui peuvent s'ajouter aux frais ponctuels et récurrents. Il s'agit par exemple des frais de surperformance dont la perception par les gérants est conditionnée à la réalisation de bonne performance des supports.

Ces frais se retrouvent :

- **Au niveau des services liés au produit d'épargne.**

Dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie, de capitalisation ou d'un PERin, les frais liés au contrat peuvent par exemple être des frais sur versement (prélevés à chaque versement effectué sur le contrat) ; des frais de gestion prélevés de manière récurrente (annuellement, trimestriellement ou

5 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.

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

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 frais de transfert, 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, 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 ou encore les frais de gestion. 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

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 ou encore 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 notamment 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.

Cette rémunération 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.

Enfin, certains distributeurs, les conseillers en investissements financiers (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.

frais, quel que soit le produit d'épargne financière sur lequel il investit.

1.3 La performance

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, ils sont définis comme suit.

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 %.

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 [7] ; pour espérer plus de 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.

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.

Dans le cadre du présent rapport, la performance des actifs financiers intègre à la fois les revenus et la revalorisation de l'actif. 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. 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 les plus répandus au sein des produits d'épargne financière.

En résumé

- rendement = revenu/prix d'achat
- performance = (revenu + appréciation ou dépréciation du capital)/prix à l'achat

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

Le devoir d'information de l'épargnant 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. Le distributeur a des obligations d'information précontractuelles à l'égard de l'investisseur, prévues dans le Code des assurances pour les contrats d'assurance-vie et de capitalisation et dans le Code monétaire et financier pour le PER (cf. annexe 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,

7 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 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. *infra*).

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

S'agissant des produits d'assurance, tout distributeur est tenu à un « devoir de conseil » [8]. 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 en assurance-vie 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 à 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 les produits qu'il s'apprête à proposer sont adaptés 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 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 pour le conseil en investissement et DDA pour l'assurance, 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.

En matière d'assurance, comme en matière de conseil en investissement, 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 [9].

Cette fréquence de réexamen dépend à la fois du niveau de risque du client et des caractéristiques des instruments financiers concernés.

Dans le cas où le client prend l'initiative d'investir *via* le site internet de son intermédiaire dans un produit « complexe », par exemple sur des warrants (instruments financiers donnant le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un actif sous-jacent à un prix fixé à l'avance),

8 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.

9 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.

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.

1.5 Le 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 prendre en compte plusieurs éléments, et notamment le rendement du placement, sa durée de détention recommandée et les éventuelles garanties apportées sur tout ou partie du capital investi.

1.5.1 La nature du risque

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 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.

1.5.2 La mesure du risque

Le risque associé à un actif est principalement mesuré par la volatilité de son prix. Celle-ci donne les variations moyennes du prix des actifs financiers (actions, obligations, etc.) sur une période donnée [10]. Une volatilité élevée signifie que le cours varie de façon importante et que le risque de gains mais aussi 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.

Les organismes de placements collectifs (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 donc de minimiser les risques de pertes. En effet, les actifs réagissent différemment aux mêmes événements économiques ou géopolitiques.

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.

10 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.

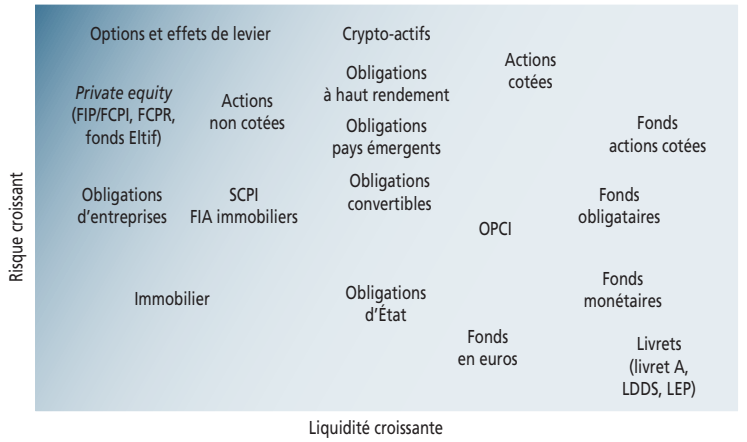
Cet indicateur est exprimé sur une échelle de 1 à 7, où :

- **1 correspond à un risque très faible**, généralement associé à des investissements sécurisés avec peu de fluctuations 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, qui dépend 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 [11].

G2 Classification indicative des produits en fonction du risque et de leur liquidité

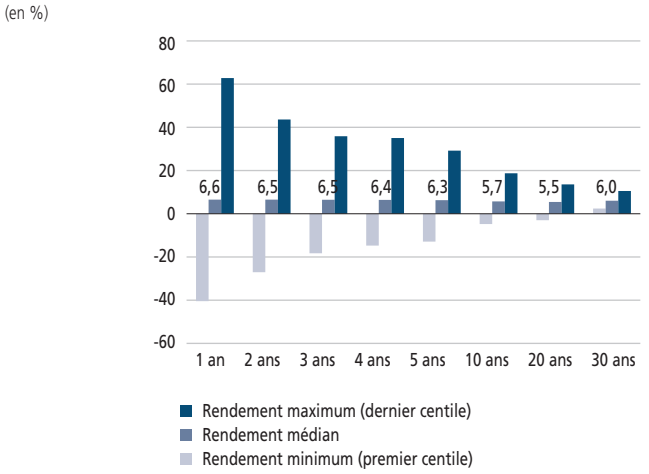


Note : Avertissement : le schéma présenté a une visée essentiellement pédagogique et revêt un caractère illustratif. Il ne cherche pas à être exhaustivement exact, et certains détails peuvent ne pas être représentés avec une parfaite précision.
Source : CCSF.

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 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 [12] montrent, sur la base des

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 - 18,3 % et + 35,9 %, et sur 20 ans entre - 3 % et + 13,6 %.

G3 Évolution des rendements réels des actions de 1950 à 2025 en France (CAC All-Tradable, dividendes réinvestis)



Sources : lafinancepourtous.com, d'après Global Financial Data, calculs Harvest.

11 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.

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

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.

1.5.3 Horizons 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.

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.

1.5.4 La liquidité

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 (comme pour 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 [13]. 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 [14].

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 [15]. 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 prime(s), 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

13 Cf. chapitre 3.

14 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.

15 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.

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 [16].

Le contrat de capitalisation est un contrat par lequel un assureur, en contrepartie du paiement d'une ou plusieurs prime(s), 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 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.

1.5.5 Le profil financier du client

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 niveaux 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 généralement les trois grands profils suivants [17], 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 de 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

16 Cf. chapitre 2.

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

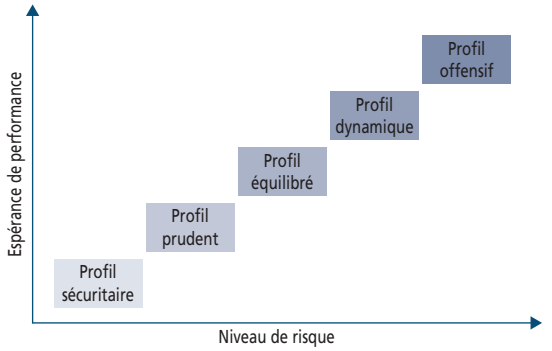
recherche d'un équilibre entre sécurité et rentabilité de ses placements.

- **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.

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.

G4 Profils de risques



Source : CCSF.

2 Les produits d'épargne assurantiels

2.1 Les principales caractéristiques 26
2.2 Les performances 31
2.3 Les frais des produits d'épargne assurantiels 33

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 compte) 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 sur la base des données recueillies auprès de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et de France Assureurs.

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'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. Les distributeurs prévoient souvent la possibilité d'investir en ligne depuis leur site internet.

Les plans d'épargne retraite individuel (PERin) peuvent également être proposés par les organismes de retraite professionnelle supplémentaire (ORPS). 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 (cf. annexe 2 sur « Les obligations d'information à l'investisseur »). 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.

Pour tous les produits d'épargne assurantiels, les éléments relatifs au régime fiscal sont traités à l'annexe 3.

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 [18] sur les conditions d'exercice

18 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.

de la faculté de renonciation et sur les dispositions essentielles du contrat (cf. annexe 2).

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.

Les versements peuvent être unique (seulement à l'ouverture), libres (quand l'investisseur le souhaite) ou programmés (suivant une périodicité prédéfinie).

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. 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 pour 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 (mais pas forcément le même distributeur).

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 :

- le fonds en euros est composé d'actifs diversifiés, avec une prépondérance d'obligations d'État ou d'entreprises. Le montant du capital investi en fonds euros, déduction faite des rachats intervenus, est garanti (hors frais de versement et de gestion) ;
- les UC sont adossées à différents actifs qui évoluent à la hausse ou à la baisse en fonction de leur valorisation. 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 risques). Les sommes investies présentent un risque de perte en capital : leurs valeurs varient à la hausse ou à la baisse selon les marchés financiers [19] ;
- les fonds eurocroissance sont également composés d'actifs diversifiés. Il peut s'agir d'obligations (d'État ou d'entreprises) ou d'actions, d'actifs immobiliers, d'actifs réels, de produits structurés, etc. Le capital est partiellement garanti [20], mais seulement au terme prévu par le contrat. 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.

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 le DIC (document d'informations clés) et/ou le document précontractuel de conseil en cas de dérogation tarifaire.

L'organisme d'assurance est le détenteur juridique des parts tandis que le souscripteur est le porteur économique de ces unités de compte, donc celui qui assume financièrement les gains ou les pertes des supports d'investissement. 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.

19 En l'absence de marché (trop petit ou peu liquide), deux autres méthodes sont admises à savoir une valorisation à dire d'expert ou par capitalisation (cas par exemple de l'immobilier, des produits structurés ou des actifs non cotés – cf. chapitre 4).

20 Le pourcentage garanti varie suivant les contrats.

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 5). 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.

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 ses préférences en matière 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.

Depuis le 24 octobre 2024, dans le cadre d'une gestion pilotée profilée (GPP) 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 [21]. Il est prévu la faculté de choisir une stratégie d'investissement selon des profils d'allocation de l'épargne qui peuvent être qualifiés de prudent, équilibré et dynamique dans les documents remis

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

T1 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.

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.

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 comme pour le contrat d'assurance-vie. 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.

2.1.4 Le PER individuel assurance

L'ouverture et l'utilisation

Le plan d'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) [22].

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.

Les montants versés sur un PER sont logés dans différents compartiments bénéficiant chacun d'une fiscalité propre :

- Le compartiment 1 regroupe les versements volontaires du souscripteur :

  – 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 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),

22 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.

– 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).

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, moyennant des frais précisés dans le contrat.

Les sommes versées sur un PERin sont bloquées 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. Il existe toutefois un nombre limité de cas de sorties anticipées :

• 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 « gestion 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 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

T2 Caractéristiques des profils d'allocation

(en %)

		Prudent horizon retraite	Equilibré 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.

(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 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).

Le cas particulier des régimes de retraite supplémentaire en points n'est pas traité dans le présent rapport mais fait l'objet d'une annexe décrivant le mode de fonctionnement de ces régimes (cf. annexe 4).

2.2 Les performances

2.2.1 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. C'est donc un taux plancher qui est 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/excédents.

Les organismes d'assurance doivent redistribuer un minimum de 90 % de leurs bénéfices/excédents techniques et de 85 % de leurs bénéfices/excédents financiers [23]. Certains organismes d'assurance font le choix de distribuer 100 % de leurs bénéfices/excédents financiers [24].

La participation aux bénéfices/excédents peut être versée immédiatement aux

23 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.

24 Les prélèvements éventuels effectués par les assureurs qui ne distribuent pas 100 % de leurs bénéfices/excédents financiers peuvent affecter le rendement net et la performance finale du produit.

T3 Taux servis par le fonds en euros en 2025

(en % ; encours en milliards d'euros)

Classe d'actifs	Moyenne du SRI a)	Perf. 1 an 2025	Perf. annualisée 2021-2025	Perf. cumulée 2021-2025	Perf. annualisée 2016-2025	Perf. cumulée 2016-2025	Nombre de fonds b)	Encours c)
Fonds en euros	1	2,6	2,20	11,51	1,93	21,11	83	1 242

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 brute de prélèvements sociaux et fiscaux.

assurés à travers la revalorisation de la provision mathématique (PM) [25] 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.

L'intégration de la participation aux bénéfices immédiatement distribuée et de l'abondement ou de la reprise éventuelle de PPB/PPE donne le taux maximum servi sur le contrat en euros.

En résumé, le taux d'intérêt servi à l'assuré chaque année dépend du taux d'intérêt technique garanti, de la participation aux bénéfices/excédents de l'exercice immédiatement distribuée et de l'abondement ou de la reprise éventuelle de PPB/PPE [26]. 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 2025 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, soit un niveau identique à celui observé en 2024. La dispersion en 2025 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 2,41 % [27] ;
- 75 % des encours des fonds en euros ont un taux servi inférieur ou égal à 2,73 %.

Sur la période 2016-2025, la performance annualisée nette du fonds en euros est plus faible et s'établit à + 1,93 %. Ce niveau est légèrement inférieur à celui observé sur la période 2021-2025 où la performance annualisée ressort à + 2,2 %.

2.2.2 Les unités de compte (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 ».

Les unités de compte (UC) ont bénéficié, en 2025, d'une performance (nette des frais de contrats et des coûts récurrents des fonds) de 4,7 %.

Les meilleures performances (brutes des frais des contrats et nettes des coûts récurrents des fonds) ont été enregistrées par les UC actions (+ 8,05 %) et allocation d'actifs (+ 5,35 %), suivies par les « autres placements » (+ 2,73 %), les UC obligataires (+ 2,24 %) et monétaires (+ 2,02 %) [28]. À l'inverse, les UC en immobilier ont affiché une performance négative (- 2,93 %).

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

26 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.

27 Les calculs ont été réalisés à partir des résultats de 27 sociétés d'assurance ou FRPS représentant 85 % du marché de l'assurance-vie individuelle. Chaque société est supposée détenir un seul fonds euros dont elle a communiqué le rendement en 2025. 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 2,41 % en 2025.

28 Ces données sont brutes de frais de contrats en UC et nettes des coûts récurrents des fonds.

T4 Performances moyennes des unités de compte (UC) en 2025

(en %)

	Performance 2025	Performance annualisée 5 ans (2021-2025)	Performance cumulée 5 ans (2021-2025)
UC actions et fonds actions actifs et indiciels (ETFs et non ETFs) a)	8,05	5,40	30,05
UC obligations et fonds obligataires	2,24	0,56	2,83
UC immobiliers et fonds immobiliers	- 2,93	- 2,84	- 13,41
UC trésorerie et fonds monétaires	2,02	1,47	7,55
UC fonds à allocation d'actifs	5,35	1,96	10,20
Autres placements b)	2,73	3,66	19,69

Notes : a) Concerne la performance des fonds actions mais également celle des actions détenues en direct. L'évaluation de la performance s'effectue trimestre par trimestre, en tenant compte des entrées/sorties à chaque période (calcul de la moyenne de la performance des fonds et actions de 2021, des fonds et actions de 2022, etc.)
b) 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 2025 (base états trimestriels européens S.06.02), retraitements statistiques permettant de couvrir 100 % des entreprises relevant du Code des assurances. 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.

Il convient de noter que l'encours des UC actions montre une allocation géographique majoritairement orientée vers la France (41 %) et l'Europe hors France (31 %).

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 en relevant que l'ensemble des OPC n'étant pas référencé au sein des produits d'épargne assurantiels et les périmètres des études des chapitre 2 et 4 étant différents, 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

2.3.1 Les frais des contrats

La méthode

Les données relatives aux frais de gestion des contrats ont été recueillies par l'ACPR auprès des principaux assureurs vie. La représentativité des entités est établie au regard des primes collectées et/ou des provisions mathématiques de sorte que les entités assujetties représentent, dans leur ensemble, 80 % des parts de marché correspondantes.

Par le biais du questionnaire qui leur a été soumis, les assureurs ont communiqué à l'ACPR les frais qu'ils ont effectivement perçus. Par conséquent, les taux de frais présentés 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 quatre 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 rapportés aux primes nettes totales ;

- **les frais de gestion** recouvrent les frais perçus au titre de la gestion du contrat, qui peuvent varier selon les supports d'investissement (supports en euros, eurocroissance, unités de compte, produits structurés) et le mode de gestion (gestion libre, gestion pilotée, gestion sous mandat etc.). Les frais de gestion des contrats sont exprimés en pourcentage de l'assiette sur laquelle les frais ont été prélevés ;

- **les frais d'arbitrage** désignent les frais appliqués lors d'une opération d'arbitrage. Les frais d'arbitrage sont exprimés en pourcentage du total des montants arbitrés dans l'année ;

- **les frais sur arrérage de rente** correspondent à ceux prévus par les articles A. 132-8 du Code des assurances, A. 223-6 du Code de la mutualité et A. 932-3-10 du Code de la Sécurité sociale. La moyenne présentée, non pondérée, est calculée à partir des taux de frais déclarés par les assureurs. Seuls les taux strictement supérieurs à 0 % ont été pris en compte dans le calcul de cette moyenne.

L'assurance-vie

Frais sur versements

Les frais perçus sur les versements effectués dans le cadre de contrats d'assurance-vie ont connu entre 2024 et 2025 des évolutions contrastées selon les types de supports sur lesquels ils ont été réalisés (fonds en euros, unités de compte [29], etc.) et selon le mode de gestion choisi par chaque investisseur :

- les frais perçus sur les versements effectués sur les fonds en euros (support le moins risqué) ont connu, en moyenne, une baisse sur la période (0,55 % versus 0,60 %). Ceux perçus sur les versements réalisés sur les fonds eurocroissance se sont très légèrement appréciés entre les deux années, passant de 0,95 % à 0,96 % ;

- les frais perçus à l'occasion des versements sur des unités de comptes (hors produits structurés) sont restés globalement stables sur la période, à 0,57 %. Si l'on distingue entre la gestion libre d'une part et les autres modes de gestion, d'autre part, on constate que si les frais associés aux versements effectués en gestion libre n'ont pas varié entre 2024 et 2025 (0,54 %), ceux réalisés dans le cadre des autres modes de gestion se sont dépréciés de 2 points de base sur la période, passant de 0,67 % à 0,65 %.

- les frais perçus sur les versements réalisés vers des produits structurés ont, quant à eux, atteint un niveau moyen de 0,72 % en 2025, en augmentation de 3 points de base sur la période (0,69 % en 2024). C'est sur cette catégorie d'UC que l'on observe l'augmentation la plus forte de frais sur versements.

Frais de gestion des contrats

Point d'attention : les frais de gestion des contrats peuvent être prélevés à des fréquences différentes d'un contrat à l'autre (trimestrielle, semestrielle ou annuelle).

Dans l'ensemble, les frais de gestion des contrats demeurent globalement stables entre 2024 et 2025, s'établissant à 0,67 % pour les supports en euros, 0,88 % pour les unités de compte et 0,81 % pour les produits structurés. L'eurocroissance se démarque avec une progression du taux de frais de gestion enregistrant une hausse de 5 points de base (0,81 % *versus* 0,76 % en 2024).

Autres frais

Les autres frais sur lesquels l'ACPR a pu collecter des données tarifaires sont les arbitrages et les quittances d'arrérage.

En ce qui concerne les arbitrages, leur facturation dépend essentiellement du mode de gestion sélectionné par l'investisseur :

- lorsque l'investisseur opte pour la gestion libre, il est, par définition, à l'initiative de chacun des arbitrages qu'il ait sollicité un conseil de la part du distributeur ou non. L'arbitrage est ainsi considéré comme étant une opération spécifique, distincte de la simple gestion du contrat, et peut entrainer des frais supplémentaires par rapport aux frais de gestion du contrat. En 2025, les frais moyens sur versements se sont élevés à hauteur de 0,13 % des versements effectués, en baisse d'un point de base par rapport à 2024 (0,14 %) ;

- dans le cadre des autres modes de gestion, les arbitrages ne relèvent plus de décisions ponctuelles de l'investisseur mais d'une gestion continue assurée par un professionnel. Ils ne font généralement pas l'objet de facturation supplémentaire par rapport aux frais de gestion du contrat.

Les « frais sur arrérages de rente » sont des frais de gestion appliqués à chaque échéance de rente et venant en diminution du montant effectivement versé au bénéficiaire. Ces frais servent à financer des coûts de gestion spécifiques : les coûts en lien avec le paiement des rentes, les déclarations fiscales et sociales, les prélèvements sociaux et fiscaux et la gestion des options de rente telles que la réversion qui est fréquemment souscrite [30]. À l'occasion de l'enquête réalisée par l'ACPR dans le cadre du deuxième rapport de

29 Les produits structurés, qui sont des UC, ont été isolés dans la présente analyse pour en faire un point d'attention, en raison de leur développement récent.

30 Une partie de ces coûts est fixe ce qui peut expliquer que leur taux diffère en fonction du montant de la rente et des encours de rente gérés qui dépendent eux-mêmes du taux de sortie en rente. La sortie en rente sur les contrats d'assurance vie et de capitalisation est très peu demandée par les assurés. Ainsi, en 2024, les rentes versées ont représenté moins de 0,01 % des prestations sur les contrats de capitalisation et moins de 1 % pour les contrats d'assurance vie individuels à versements libres. Le taux de frais sur arrérages de 3 % est historique et issu d'une contrainte réglementaire abrogée en juillet 1993. Ce taux peut encore figurer sur d'anciens contrats mais les frais sur arrérages ont baissé de façon continue depuis le début du siècle.

T5 Frais liés aux contrats d'assurance-vie en 2024 et 2025

(en %)

Types de frais – moyennes pondérées	Frais 2024	Frais 2025
Frais ponctuels – frais sur versements – en % des versements effectués		
Support fonds en euros	0,60	0,55
Support fonds eurocroissance	0,95	0,96
Supports en unité de compte (hors produits structurés) :	0,57	0,57
dont gestion libre	0,54	0,54
dont autres modes de gestion [a)]	0,67	0,65
Supports en unité de compte : produits structurés	0,69	0,72
Frais récurrents – frais de gestion des contrats – en % des assiettes de prélèvement		
Support fonds en euros	0,66	0,67
Support fonds eurocroissance	0,76	0,81
Supports en unité de compte (hors produits structurés) :	0,87	0,88
dont gestion libre	0,79	0,79
dont autres modes de gestion [a)]	1,08	1,08
Supports en unité de compte : produits structurés	0,80	0,81
Autre frais		
Frais d'arbitrage – en % du montant total arbitré dans l'année :		
dont gestion libre	0,14	0,13
dont autres modes de gestion [a)]	0,00	0,00
Frais sur arrérages de rente (moyenne non pondérée) [b)] – en % du montant de chaque rente	2,79	2,79

Notes : a) Gestion pilotée, gestion pilotée profilée, gestion déléguée et gestion sous mandat.
b) Sur les 21 organismes déclarants, 14 ont reporté une facturation effective pour l'établissement de frais sur arrérages de rente. Les moyennes présentées dans le tableau ne tiennent compte que de ces 14 cas.
Source : ACPR.

l'OPEF, sur 21 assureurs commercialisant des contrats d'assurance-vie, 14 ont déclaré facturer de tels frais. La moyenne arithmétique de ces frais ressortait en 2025 à hauteur de 2,79 %, affichant une stabilité par rapport à 2024.

Le contrat de capitalisation

Frais sur versements

L'examen des frais appliqués aux versements dans le cadre des contrats de capitalisation met en évidence des évolutions différenciées entre 2024 et 2025, tant selon la nature des supports que selon les modalités de gestion retenues.

Sur le fonds en euros, les frais associés aux versements s'inscrivent en légère progression, pour atteindre 0,19 % en 2025, contre 0,17 % un an auparavant. À l'inverse, les versements orientés vers les supports eurocroissance enregistrent un recul plus marqué des frais, ceux-ci passant de 0,61 % à 0,53 % sur la période, soit une diminution de 8 points de base.

Concernant les unités de compte (hors produits structurés), la tarification des versements demeure globalement stable, à 0,33 % en moyenne en 2025, contre 0,34 % en 2024. Cette apparente stabilité recouvre toutefois des évolutions contrastées selon les modes de gestion. En gestion libre, les frais poursuivent leur repli pour s'établir à 0,31 % (contre 0,34 % en 2024). À l'inverse, les versements réalisés dans le cadre des autres modes de gestion voient leur niveau de facturation progresser sensiblement, atteignant 0,41 % en 2025, contre 0,30 % un an plus tôt.

Les supports en UC investis en produits structurés présentent, pour leur part, un niveau de frais intermédiaire à 0,57 % en 2025, en très léger retrait par rapport à 2024 (0,58 %).

Dans l'ensemble, les variations observées restent limitées, à l'exception notable de la hausse enregistrée sur les unités de compte dans les autres modes de gestion et du repli observé sur le fonds eurocroissance.

La mise en perspective avec l'assurance-vie fait apparaître un positionnement tarifaire nettement plus modéré pour les contrats de capitalisation en matière de frais sur versements. Les écarts constatés en 2025 sont significatifs sur l'ensemble des supports : ils atteignent 43 points de base pour le fonds eurocroissance (0,53 %, contre 0,96 %), 15 points pour les produits structurés (0,57 %, contre 0,72 %) et 24 points pour les unités de compte (0,33 %, contre 0,57 %). Sur le fonds en euros, le différentiel est également marqué, avec 38 points de base (0,19 % en capitalisation, contre 0,55 % en assurance-vie).

Au sein des unités de compte, ces écarts se vérifient quel que soit le mode de gestion : en gestion libre, les frais ressortent à 0,31 %, contre 0,54 % en assurance-vie, tandis qu'ils atteignent respectivement 0,41 % et 0,65 % pour les autres modes de gestion. Ces éléments traduisent un niveau de frais systématiquement inférieur sur les contrats de capitalisation, indépendamment des supports ou des modalités de gestion retenues.

Frais de gestion des contrats

Point d'attention : les frais de gestion des contrats peuvent être prélevés à des fréquences différentes d'un contrat à l'autre (trimestrielle, semestrielle ou annuelle).

Les frais moyens de gestion associés aux supports les moins risqués ressortent en hausse sur la période, cette hausse étant de 3 points de base dans le cadre du fonds en euros, où ils atteignent 0,70 % en 2025 *versus* 0,67 % en 2024, et de 2 points de base sur le fonds eurocroissance, où ils ressortent à 0,97 % en 2025, contre 0,95 % un an plus tôt.

Les frais de gestion associés aux unités de compte apparaissent globalement stables sur la période. Les frais moyens liés aux unités de compte hors produits structurés demeurent inchangés à 0,84 %. Si l'on distingue entre la gestion libre d'une part et les autres modes de gestion d'autre part, on constate que les frais en gestion libre se sont très légèrement appréciés, passant de 0,74 % à 0,75 %, tandis que ceux observés dans les autres modes de gestion sont demeurés stables à 1,10 %.

Les frais de gestion liés aux supports en UC investis en produits structurés ont, quant à eux, très légèrement diminué sur la période, passant de 0,85 % à 0,84 %, soit une baisse d'un point de base.

L'analyse comparée des frais de gestion perçus en 2025 dans le cadre des contrats de capitalisation et de l'assurance-vie fait ressortir des écarts beaucoup plus limités que ceux observés sur les frais sur versements. Sur certains supports, les frais de gestion sont légèrement supérieurs sur les contrats de capitalisation : c'est le cas du fonds en euros (0,70 % *versus* 0,67 % en assurance-vie), du fonds eurocroissance (0,97 % *versus* 0,81 %), des unités de compte en autres modes de gestion (1,10 % *versus* 1,08 %) ainsi que des produits structurés (0,84 % *versus* 0,81 %). À l'inverse, les frais de gestion observés sur les unités de compte en gestion libre sont légèrement inférieurs sur le segment de la capitalisation (0,75 % *versus* 0,79 % en assurance-vie). Les unités de compte, tous modes de gestion confondus, ressortent également à un niveau moyen légèrement inférieur à celui observé en assurance-vie (0,84 % *versus* 0,88 %).

T6 Frais liés aux contrats de capitalisation en 2024 et 2025

(en %)

Types de frais – moyennes pondérées	Frais 2024	Frais 2025
Frais ponctuels – frais sur versements – en % des versements effectués		
Support fonds en euros	0,17	0,19
Support fonds eurocroissance	0,61	0,53
Supports en unité de compte (hors produits structurés) :	0,34	0,33
dont gestion libre	0,34	0,31
dont autres modes de gestion [a)]	0,30	0,41
Supports en unité de compte : produits structurés	0,58	0,57
Frais récurrents – frais de gestion des contrats – en % des assiettes de prélèvement		
Support fonds en euros	0,67	0,70
Support fonds eurocroissance	0,95	0,97
Supports en unité de compte (hors produits structurés) :	0,84	0,84
dont gestion libre	0,74	0,75
dont autres modes de gestion [a)]	1,10	1,10
Supports en unité de compte : produits structurés	0,85	0,84
Autre frais		
Frais d'arbitrage – en % du montant total arbitré dans l'année :		
dont gestion libre	0,10	0,09
dont autres modes de gestion [a)]	0,01	0,01
Frais sur arrérages de rente (moyenne non pondérée) [b)] – en % du montant de chaque rente	2,94	2,94

Notes : a) Gestion pilotée, gestion pilotée profilée, gestion déléguée et gestion sous mandat.
b) Sur les 18 organismes déclarants, 5 ont reporté une facturation effective pour l'établissement de frais sur arrérages de rente. Les moyennes présentées dans le tableau ne tiennent compte que de ces 5 cas.
Source : ACPR.

Autres frais

En ce qui concerne les frais d'arbitrage et plus particulièrement dans le cadre de la gestion libre, ils ressortent en 2025 à 0,09 % du montant total arbitré dans l'année, en baisse d'un point de base par rapport à 2024 (0,10 %).

Dans le cadre des autres modes de gestion, les frais d'arbitrage demeurent quasi nuls et stables sur la période, à 0,01 % tant en 2024 qu'en 2025. Ce très faible niveau de facturation traduit, comme sur l'assurance-vie, le fait que les arbitrages opérés dans le cadre d'une gestion déléguée ou pilotée ou encore sous mandat ne sont en principe pas facturés mais intégrés dans un cadre plus global de gestion.

L'analyse comparée avec l'assurance-vie fait ressortir un niveau de frais d'arbitrage inférieur sur les contrats de capitalisation en gestion libre (0,09 % *versus* 0,13 % en 2025). À l'inverse, dans les autres modes de gestion, les frais observés sur les contrats de capitalisation, bien que très faibles, ne sont pas totalement nuls, contrairement à ce qui est observé en assurance-vie.

Les « frais sur arrérages de rente » ressortent, quant à eux, à 2,94 % du montant de chaque versement de rente en 2025, en parfaite stabilité par rapport à 2024. À noter que ce niveau est légèrement supérieur à celui observé sur l'assurance-vie où la moyenne arithmétique de ces frais ressort à 2,79 % à la même date. Il convient toutefois de rappeler que, dans le cadre des contrats de capitalisation, seuls 5 organismes sur les 18 ayant déclaré des données à l'ACPR ont reporté une facturation effective de tels frais, les moyennes présentées ne tenant compte que de ces cas.

Le PER individuel assurance

Frais sur versements

L'analyse des données tarifaires collectées par l'ACPR sur les deux années étudiées permet de mettre en évidence les éléments suivants.

Les frais perçus sur les versements effectués dans le cadre de PERin ont connu entre 2024 et 2025 des évolutions contrastées selon les types de supports sur lesquels ils ont été réalisés (fonds en euros, unités de compte, etc.) et selon le mode de gestion choisi par chaque investisseur :

- tout comme sur l'assurance-vie et les contrats de capitalisation, les frais sur versements diffèrent sur le PERin en fonction des supports recevant les versements et du mode de gestion sélectionné par l'assuré ;

- en 2025, ces frais gravitent entre 1,09 % pour le fonds en euros et 1,91 % pour l'eurocroissance. Les frais sur versements en unités de compte se positionnent entre ces deux bornes avec un niveau moyen de 1,51 % quel que soit le mode de gestion choisi par l'assuré (1,22 % en gestion libre *versus* 1,69 % pour les autres modes de gestion). Enfin, les versements effectués sur des produits structurés sont facturés en moyenne à hauteur de 1,76 %.

Des évolutions très contrastées entre 2024 et 2025 : si les frais sur versements effectués sur l'eurocroissance et sur les produits structurés ont connu en moyenne une augmentation conséquente de respectivement 5 et 24 points de base, la facturation des versements réalisés sur le fonds en euros et sur les unités de comptes a enregistré une baisse en gestion libre et pour les autres modes de gestion, respectivement de 7 et 11 points de base.

Le niveau de facturation observé sur les versements effectués sur le PERin est nettement plus élevé en moyenne que celui observé pour les contrats d'assurance-vie : sur la base des données collectées par l'ACPR, le rapport varie entre 2 fois (cas observé sur les versements sur le fonds en euros) et 2,6 fois (cas observé sur les versements en UC réalisés dans le cadre d'autres modes de gestion que la gestion libre). Les versements sur les PERin sont en moyenne sensiblement moins élevés qu'en assurance vie. Il ressort d'un sondage réalisé par France Assureurs en 2025, que 62 % des montants versés en assurance-vie correspondent à des versements de plus de 50 000 euros. Ce ratio n'est que de 12 % sur les PERin. Or, une partie des frais liés à la construction de l'offre et à la gestion des contrats sont des frais fixes, qui représentent un taux plus important sur des contrats à prime moyenne moins élevée. Ceci explique une part significative de l'écart des taux de frais sur versement constaté entre les PERin et l'assurance-vie.

Frais de gestion des contrats

Point d'attention : les frais de gestion des contrats peuvent être prélevés à des fréquences différentes d'un contrat à l'autre (trimestrielle, semestrielle ou annuelle).

En 2025, les frais annuels moyens de gestion des PERin gravitent entre 0,72 % (eurocroissance) et 0,94 % (produits structurés). Les frais moyens de gestion des UC ressortent en moyenne à 0,91 % (0,89 % dans le cadre de la gestion libre et 0,92 % dans le cadre des autres modes de gestion).

Sur la période 2024/2025, nous constatons une baisse des frais de gestion des UC en gestion libre de 4 points de base (passage de 0,93 % à 0,89 %) et une hausse de 2 points de base (passage de 0,90 % à 0,92 %) des frais de gestion des UC pour les « autres modes de gestion ». Les frais de gestion du fonds en euros ont, quant à eux, connu une baisse de 1 point de base pour atteindre en 2025 un niveau moyen de 0,76 %.

L'analyse comparée des frais de gestion perçus en 2025 dans le cadre du PERin et de l'assurance-vie fait ressortir, dans l'ensemble, un niveau de frais plus élevé pour les PERin, les frais des unités de compte (hors produits structurés) étant de 0,91 % en moyenne (*versus* 0,88 % en assurance-vie) et ceux des supports en euros de 0,77 % (*versus* 0,67 % en assurance-vie).

Autres frais

Les frais d'arbitrages réalisés dans le cadre du PERin se caractérisent par trois éléments :

- tout comme dans le cadre de l'assurance-vie, les arbitrages effectués dans le cadre des modes de gestion autres que la gestion libre ne donnent pas lieu à une facturation ;

- dans le cadre de la gestion libre, le montant moyen des frais d'arbitrage ressort en 2025 à 0,07 %, en baisse d'un point de base par rapport à 2024 ;

- ce niveau moyen de frais est près de deux fois moins élevé que sur le segment de l'assurance-vie (0,07 % vers 0,13 % en moyenne sur 2025).

Les « frais sur arrérages de rente » quant à eux, ressortent en 2025 à 2,20 % du montant de chaque rente, en très légère augmentation par rapport à l'année précédente (2,19 %). À noter que dans le cadre du PERin, ces frais sont moins élevés que ceux prélevés sur l'assurance-vie (2,79 % à date).

T7 Frais liés aux PER individuels en 2024 et 2025

(en %)

Types de frais – moyennes pondérées	Frais 2024	Frais 2025
Frais ponctuels – frais sur versements – en % des versements effectués		
Support fonds en euros	1,16	1,09
Support fonds Eurocroissance	1,86	1,91
Supports en unité de compte (hors produits structurés) :	1,62	1,51
dont gestion libre	1,28	1,22
dont autres modes de gestion a)	1,81	1,69
Supports en unité de compte : produits structurés	1,52	1,76
Frais récurrents – frais de gestion des contrats – en % des assiettes de prélèvement		
Support fonds en euros	0,77	0,76
Support fonds Eurocroissance	0,72	0,72
Supports en unité de compte (hors produits structurés) :	0,91	0,91
dont gestion libre	0,93	0,89
dont autres modes de gestion a)	0,90	0,92
Supports en unité de compte : produits structurés	0,93	0,94
Autre fraiss		
Frais d'arbitrage – en % du montant total arbitré dans l'année :		
dont gestion libre	0,08	0,07
dont autres modes de gestion a)	0,00	0,00
Frais sur arrérages de rente (moyenne non pondérée) b) – en % du montant de chaque rente	2,19	2,20

Notes : a) Gestion pilotée, gestion pilotée profilée, gestion déléguée et gestion sous mandat.
b) Sur les 20 organismes déclarants, 9 ont reporté une facturation effective pour l'établissement de frais sur arrérages de rente. Les moyennes présentées dans le tableau ne tiennent compte que de ces 9 cas.
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.

2.3.2 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'investissement.

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. 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 2025, d'après les données de France Assureurs, la moyenne, pondérée par les encours, des coûts récurrents des fonds en UC s'établit à 1,60 %, en baisse de 2 points de base par rapport à 2024 (1,62 %). Le niveau de ces frais varie selon l'actif sous-jacent des UC, entre un minimum de 0,29 % en moyenne pour les UC investies en fonds monétaires et un maximum de 2,50 % en moyenne pour les UC investies en fonds de capital investissement. En ce qui concerne les UC fonds actions qui constituent la catégorie d'UC la plus importante dans le total des UC en 2025 (49,2 % du nombre total d'UC renseigné par les assureurs et 42,6 % de la valorisation totale de ces mêmes UC à la fin 2025), les coûts moyens ressortent à 1,80 %.

Le recul des coûts récurrents des fonds en UC de 2 points de base entre 2024 et 2025 résulte de multiples effets, à la hausse comme à la baisse. Selon France Assureurs, la hausse du taux de frais moyen des fonds immobiliers ou les sorties de fonds à allocation d'actifs contribuent à l'augmentation du taux moyen, tandis que la baisse des frais des fonds obligataires ou les nouvelles entrées et réallocations internes sur des fonds actions contribuent négativement. L'augmentation de la part de marché des fonds obligataires (moins chargés que la moyenne) ou la baisse de la part de marché des fonds immobiliers (davantage chargés que la moyenne) contribuent également à la baisse de la statistique globale.

La progression de la part des UC investies en fonds ETF *(Exchange-Traded Fund)* et indiciels contribue également à cette baisse. En 2025, ces UC représentent 10 % des encours de toutes les UC actions. Les coûts moyens récurrents associés à ces UC sont nettement inférieurs à ceux observés sur les autres sous-catégories d'UC actions (les coûts moyens récurrents des ETF actions ressortent en 2025 à 0,29 % et ceux des fonds indiciels actions autres que les ETF à 0,77 %). Comme indiqué au chapitre 4, les frais de gestion sont souvent faibles pour un fonds indiciel car il n'y a pas de gestion active des titres (pas d'expertise du gérant, pas de recherches sur les entreprises, etc.), la gestion se limitant à répliquer l'indice.

T8 Coût récurrent des fonds supports d'UC en 2025

(en %)

Catégories des fonds	Coût récurrent moyen pondéré par les encours	
	2024	2025
Ensemble	1,62	1,60
Fonds actions	1,85	1,80
Fonds obligations	1,22	1,16
Fonds immobiliers	2,15	2,25
Fonds à allocation d'actifs	1,67	1,68
Fonds monétaires	0,30	0,29
Fonds alternatifs	2,35	2,33
Fonds de capital investissement	2,27	2,50
Autres	1,61	1,87

Note : Les catégories correspondent au code CIC retenu par les entreprises d'assurance pour chaque fonds. La moyenne des coûts récurrents par catégorie est pondérée par les encours en UC détenu à fin 2025.
Source : France Assureurs/Quantalys.

2.3.3 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 au service 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 ».

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 9).

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

T9 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) en 2025

	2025		2021 à 2025		2016 à 2025	
	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		0,55		0,55		0,55
Capital investi net de frais sur versements sur le fonds en euros	5 967		5 967		5 967	
Rendement annualisé brut de frais de gestion du fonds en euros sur la période		3,27		2,87		2,60
Frais de gestion du fonds en euros		0,67		0,67		0,67
Rendement annualisé net de frais de gestion du fonds en euros sur la période		2,60		2,20		1,93
Capital net de tous frais en fin de période	6 122		6 653		7 224	
Rendement net de tous frais en fin de période (par an)		2,04		2,09		1,87
Incidence annualisée des frais sur la période (par an)		-1,23		- 0,78		- 0,73
Investissement initial UC	4 000		4 000		4 000	
Frais de versement UC		0,57		0,57		0,57
Capital investi net de frais sur versements sur UC	3 977		3 977		3 977	
Performance annualisée brute des OPC		12,49		10,52		12,78
Frais annuels moyens des OPC		1,00		1,23		1,29
Performance annualisée nette des OPC sur la période		11,49		9,29		11,49
Frais de gestion des UC		0,88		0,88		0,88
Capital net de tous frais en fin de période	4 399		5 956		10 902	
Performance nette de tous frais en fin de période (par an)		9,98		8,29		10,55
Incidence annualisée des frais sur la période (par an)		- 2,51		- 2,23		- 2,23
Investissement initial	10 000		10 000		10 000	
Capital net de tous frais en fin de période (fonds en euros et UC)	10 521		12 608		18 126	
Rendement net de tous frais en fin de période (par an)		5,21		4,74		6,13
Incidence annualisée des frais sur la période (par an)		- 1,75		- 1,45		- 1,61

Sources : France Assureurs, Quantalys, ACPR.

chapitre 4 du présent rapport car elles 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 (2016-2025) 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 [31].

Par convention et souci de pédagogie, les frais moyens sur versement et les frais moyens de gestion, du fonds en euros comme des UC, ont été laissés inchangés sur les 3 périodes étudiées, afin de faciliter la lecture du tableau et de souligner l'impact des frais d'entrée dans le temps.

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

31 Cf. chapitre 4.

Clés de lecture du tableau 9

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 2025), cinq ans (investissement en janvier 2021) et dix ans (investissement en janvier 2016).

Les frais sur versements totaux s'élèvent à 56 euros, qui se décomposent en 33 euros de frais sur le fonds en euros (soit 0,55 % du montant investi sur le fonds en euros) et 23 euros de frais sur les UC (soit 0,57 % du montant investi sur les UC « fonds actions monde »). Le montant réellement investi sur l'assurance-vie de Louise correspond donc à 9 944 euros [(6 000 euros - 33 euros) + (4 000 euros - 23 euros)]. Ces frais étant ponctuels, elle les ne 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 0,67 % par an ;
- sur les UC, ils se décomposent en :
  - des frais annuels moyens des OPC « fonds actions monde », évalués à 1,00 % en 2025, à 1,23 % annuel de 2021 à 2025 et à 1,29 % annuel de 2016 à 2025, prélevés sur la performance des OPC,
  - auxquels s'ajoutent les frais de gestion du contrat UC à 0,88 % par an.

La performance annualisée de son investissement, nette de tous frais, dépend donc du rendement net de tous frais du fonds en euros [2,04 % en 2025, 2,09 % sur la période 2021 à 2025 (5 ans) et 1,87 % sur la période 2016 à 2025 (10 ans)] et de la performance nette de tous frais des UC « fonds actions monde » [9,98 % en 2025, 8,29 % sur la période 2021 à 2025 (5 ans) et 10,55 % sur la période 2016 à 2025 (10 ans)].

Fin 2025, le capital net de tous frais atteint 10 521 euros pour un investissement sur un an, 12 608 euros pour un investissement en janvier 2021 (sur 5 ans) et 18 126 euros pour un investissement en janvier 2016 (sur 10 ans).

En décembre 2025, l'investissement de Louise a généré une performance annualisée nette de tous frais de 5,21 % sur une période d'1 an, de 4,74 % sur 5 ans et de 6,13 % 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).

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 au service 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 des frais sur la période ont été calculés sur deux durées d'investissement : 1 an et 5 ans seulement (cf. tableau 10), 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 (2021-2025) 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 [32].

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 [33]. Par ailleurs les frais sur versement et les frais de gestion, tant du fonds euros que des UC, ont été considérés par convention comme identiques sur les deux périodes étudiées, par souci de pédagogie et pour faciliter la lecture du tableau.

T10 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) en 2025

	2025		2021 à 2025	
	En euros	En %	En euros	En %
Investissement initial fonds en euros	4 800		4 800	
Frais sur versement fonds en euros		1,09		1,09
Capital investi net de frais sur versements sur le fonds en euros	4 748		4 748	
Rendement annualisé brut de frais de gestion du fonds en euros sur la période		3,36		2,96
Frais de gestion du fonds en euros		0,76		0,74
Rendement annualisé net de frais de gestion du fonds en euros sur la période		2,60		2,20
Capital net de tous frais en fin de période	4 871		5 293	
Rendement net de tous frais en fin de période (par an)		1,48		1,98
Incidence annualisée des frais sur la période (par an)		- 1,88		- 0,98
Investissement initial UC	5 200		5 200	
Frais de versement UC		1,51		1,51
Capital investi net de frais sur versements sur UC	5 121		5 121	
Performance annualisée brute des OPC		14,26		6,04
Frais annuels moyens des OPC		1,92		1,96
Performance annualisée nette des OPC sur la période		12,34		4,08
Frais de gestion des UC		0,91		0,91
Capital net de tous frais en fin de période	5 707		5 986	
Performance nette de tous frais en fin de période (par an)		9,75		2,86
Incidence annualisée des frais sur la période (par an)		- 4,51		- 3,18
Investissement initial	10 000		10 000	
Capital net de tous frais en fin de période (fonds en euros et UC)	10 578		11 280	
Rendement net de tous frais en fin de période (par an)		5,78		2,44
Incidence annualisée des frais sur la période (par an)		- 3,25		- 2,17

Sources : France Assureurs, Quantalys, ACPR.

32 Cf. chapitre 4.

33 Comme dans l'exemple précédent, les données sur les frais des OPC « fonds diversifiés Offensif Europe » figurant dans le tableau ci-dessus 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 10

Prenons l'exemple de Louise qui investit un capital de 10 000 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 2025) et cinq ans (investissement en janvier 2021), le PERin ayant été créé en juin 2019.

Les frais sur versements totaux s'élèvent à 131 euros, qui se décomposent en 52 euros de frais sur le fonds en euros (soit 1,09 % du montant investi sur le fonds en euros) et 79 euros de frais sur les UC (soit 1,51 % du montant investi sur les UC « fonds diversifiés Offensif Europe »). Le montant réellement investi sur le PERin de Louise correspond donc à 9 869 euros [(4 800 euros - 52 euros) + (5 200 euros - 79 euros)]. Ces frais étant ponctuels, elle les ne 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 0,76 % par an ;
- sur les UC, ils se décomposent en :
  - des frais annuels moyens des OPC « fonds diversifiés Offensif Europe », évalués à 1,92 % en 2025 et à 1,96 % annuel de 2021 à 2025, 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 net de tous frais du fonds en euros [1,48 % en 2025 et 1,98 % sur la période 2021 à 2025 (5 ans)] et de la performance nette de tous frais des UC « fonds diversifiés Offensif Europe » [9,75 % en 2025 et 2,86 % sur la période 2021 à 2025 (5 ans)].

Fin 2025, le capital net de tous frais atteint 10 903 euros pour un investissement sur un an et 12 526 euros pour un investissement en janvier 2021 (sur 5 ans).

En décembre 2025, l'investissement de Louise a généré une performance annualisée nette de tous frais de 5,78 % sur une période d'1 an et de 2,44 % 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).

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

3.1 Les principales caractéristiques 46

3.2 Les frais 47

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. Cette analyse se fonde sur un panel représentatif d'établissements commercialisant des comptes-titres ordinaires, des PEA, des PEA-PME dont les établissements sont listés en annexe 6. 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.

Pour tous ces produits, les éléments relatifs aux « obligations d'information à l'investisseur » sont traités à l'annexe 2. De même, les éléments relatifs au régime fiscal sont traités à l'annexe 3.

3.1 Les principales caractéristiques

3.1.1 Le compte-titres ordinaire

Le compte-titres ordinaire est une enveloppe flexible qui permet d'investir sur tous types d'actifs financiers (actions, obligations, ETF, FCP et Sicav, etc., hormis les SCPI), sans plafond de versement. Le nombre de comptes-titres ordinaires par investisseur est 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.).

Il peut prendre la forme d'un compte individuel, d'un compte joint ou d'un compte indivis, et être détenu en nue-propriété ou en usufruit.

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 (cf. annexe 3 sur la fiscalité). 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 [34]. 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. À la clôture d'un PEA, il peut y avoir un versement en capital ou un versement en rente viagère peu fiscalisée (cf. annexe 3 sur la fiscalité).

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.

34 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.

Plafonnement des frais des PEA

Les frais d'ouverture d'un PEA sont limités à 10 euros.
La commission de courtage, prélevée lors d'un achat ou d'une vente de titres, est limitée à 0,5 % 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 0,4 % de la valeur du PEA par an. 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 calculés en fonction du nombre et du type de titres détenus au moment du transfert (maximum de 15 euros par titre coté et de 50 euros par titre non coté) et sont globalement plafonnés à 150 euros.

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 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) [35]. 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 d'établissements prestataires de services d'investissement (PSI), c'est-à-dire des banques de réseau ou des intermédiaires d'investissement en ligne ayant reçu l'agrément requis auprès de l'AMF ou de l'ACPR.

À l'occasion de l'édition du deuxième rapport de l'OPEF et dans un souci d'apporter la vision la plus large possible des pratiques en vigueur sur le marché français, il a été décidé d'augmenter le nombre d'établissements représentés dans le panel.

La sélection s'est faite sur la base de trois critères fondamentaux :

- la sélection d'établissements relevant du superviseur français ;
- la sélection d'établissements offrant des produits s'adressant au grand public ;
- la représentativité effective des établissements sur le marché français des comptes d'instruments financiers [36]. Pour cela ont été utilisées des statistiques collectées par l'ACPR et l'AMF et présentant respectivement, (i) le nombre de clients détenteurs de comptes d'instruments financiers et de parts sociales, (ii) l'encours en actions et en OPC constaté sur ces comptes au 31 décembre 2024 et (iii) le nombre de transactions comptabilisées sur ces mêmes comptes au cours de l'année 2024.

Il ressort de l'analyse croisée de ces critères les constats suivants :

- une nouvelle génération d'acteurs, baptisés « néo-brokers », prend une place croissante sur le marché des comptes d'instruments financiers, tant sur le marché français que sur d'autres marchés européens [37].

35 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.

36 Les comptes d'instruments financiers regroupent les comptes-titres ordinaires, les PEA et les PEA-PME.

37 Cf. l'étude *Neo-brokers in the EU: developments, benefits and risks* publiée par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF/ESMA) et consultable à l'adresse suivante : *https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-07/ESMA50-524821-3402_TRV_Article_Neo-brokers_in_the_EU.pdf.*

Ces établissements, tous des plateformes en ligne, sont pour la plupart étrangers et opèrent sur le marché français en libre prestation de service, ce qui signifie qu'ils ne sont pas établis en France. Même si ces établissements ne pèsent pas encore de façon très significative sur les encours totaux déposés au sein des comptes d'instruments financiers, ils représentent néanmoins une part croissante du nombre de transactions réalisées sur ces comptes. Ceci s'explique par le fait que les clients de ces établissements sont généralement de jeunes adultes dont le patrimoine financier est en cours de construction et qui développent des comportements d'achat/vente de produits financiers proches du trading, rendus possibles par des niveaux de frais plus faibles en contrepartie d'un niveau de conseil plus réduit ;

- les banques de réseau traditionnelles s'adressant à la clientèle grand public sont des acteurs incontournables du marché, tant les banques de réseau national que les banques mutualistes régionales ;

- les banques privées, enfin, apparaissent comme un groupe d'établissements disposant de parts de marché significatives sur ce segment. Ces dernières sont le plus souvent des filiales ou marques de grands groupes bancaires français. Comme indiqué dans l'encadré ci-contre, les conditions d'entrée, les offres et la tarification des banques privées sur le segment de l'épargne financière présentent de telles spécificités qu'il apparaît difficile de les comparer avec celles des banques de réseau et des

Les spécificités propres aux banques privées

Lors de l'entrée en relation avec un client, ces établissements imposent généralement [a)] des conditions de revenus minimaux et l'obligation de déposer chez eux un montant minimal d'encours au sein d'instruments financiers tels qu'un compte-titres, un PEA ou encore un contrat d'assurance-vie.

Les banques privées offrent les mêmes produits et services de banque au quotidien que les banques de détail (comptes courants et applications mobiles de gestion, cartes de paiement, livrets d'épargne, etc.) mais avec une déclinaison haut-de-gamme et un accompagnement de proximité plus personnalisé pour s'adapter à des situations individuelles plus complexes sur le plan patrimonial et fiscal (biens immobiliers et/ou bien professionnels).

Sur le segment de l'épargne financière et plus particulièrement des comptes d'instruments financiers, les offres des banques privées se caractérisent tout d'abord par un accès à des supports d'investissement plus nombreux et diversifiés [b)] que ceux accessibles dans les réseaux traditionnels et à une recherche de diversification et d'opportunités plus exigeantes.

Par ailleurs, les services de délégation de gestion (tels que la gestion conseillée ou encore la gestion sous mandat) auxquels les clients des banques privées peuvent avoir accès se démarquent de ceux proposés dans les réseaux bancaires traditionnels par un niveau de service plus élevé se matérialisant notamment par une implication du banquier privé et/ou des gérants plus importante et d'une dimension fiscale.

Pour rémunérer ces services, les banques privées peuvent facturer une commission dite de conseil ou encore de gestion. Cette commission est proportionnelle à l'encours confié et peut être dégressive. Elle ne se substitue pas aux autres frais pouvant être perçus dans le cadre d'un compte-titres ordinaire ou encore d'un PEA (frais d'entrée aux supports, droits de garde et frais de tenue de compte), certaines banques privées prévoyant néanmoins l'exonération de certains de ces frais aux clients ou l'inclusion de certains d'entre eux (notamment tenue de compte) au sein de ladite commission de gestion/conseil.

a) Certaines banques privées peuvent ne pas imposer de tels critères lors de l'entrée en relation, considérant le statut professionnel du client comme la condition principale d'acceptation pour « basculer » en banque privée. C'est ainsi que les chefs d'entreprises ou leurs associés peuvent avoir accès à la banque privée étant considérés comme des clients à fort potentiel de revenus et d'encours futurs.

b) Les banques de réseau traditionnelles et, dans une moindre mesure, les banques en ligne, proposent généralement en priorité des supports gérés exclusivement par la société de gestion appartenant au même groupe (architecture fermée). Les banques privées, quant à elles, peuvent proposer des gammes de supports plus larges par le biais d'accords de distribution noués avec des sociétés de gestion n'appartenant pas au même groupe (architecture ouverte).

établissements en ligne. Ces banques s'adressent par ailleurs à une clientèle patrimoniale. C'est pourquoi l'OPEF a décidé de ne pas introduire de banques privées au sein du panel.

En tenant compte de tous ces éléments, le panel d'établissements a donc été élargi à :

- un néo-broker qui dispose depuis 2023 du statut de banque de plein exercice et d'une succursale française depuis 2025 et qui est donc assimilable à une banque en ligne. Cet établissement ne propose à ce jour à sa clientèle de particuliers que des comptes-titres ordinaires et des PEA ;

- cinq banques de réseau commercialisant les trois catégories de produits analysés dans ce chapitre.

La liste des 24 établissements sélectionnés dans le panel figure en annexe 6.

Les modalités de facturation peuvent varier selon la nature du support d'investissement (OPC, titres vifs, etc.), le montant de l'investissement, le nombre de lignes [38] et le canal de passation de l'opération d'achat de titres. 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.

Lors du premier rapport, ces hypothèses étaient les suivantes :

- la réalisation de l'opération d'achat des titres *via* l'espace client digital mis à disposition de chaque client par chaque distributeur ;

- un exemple d'investissement considéré comme représentatif : un portefeuille d'un montant de 10 000 euros investi de façon égale sur 5 OPC différents (2 000 euros par OPC) ;

- la sélection d'OPC dits « partenaires » c'est-à-dire gérés par une société de gestion appartenant à la maison-mère du distributeur ou avec laquelle le distributeur a conclu un accord de distribution [39] ;

- la sélection d'OPC issus d'univers spécifiques pour le compte-titres ordinaire, le PEA et le PEA-PME : l'investissement était réalisé sur des OPC « actions monde » dans le cadre du compte-titres ordinaire, sur des OPC « actions Europe » dans le cas du PEA et sur des OPC « actions Europe petites et moyennes capitalisations » s'agissant du PEA-PME.

À l'occasion de la publication du deuxième rapport de l'OPEF et en raison de l'introduction d'une banque en ligne, certaines de ces hypothèses sont restées inchangées alors que d'autres ont dû être modifiées :

- les hypothèses inchangées sont les suivantes : le canal de passation de l'opération d'achat ; le montant global de l'investissement, toujours fixé à 10 000 euros et se répartissant à parts égales sur cinq titres différents (2 000 euros sur chaque titre) ; l'univers de rattachement des titres (« actions monde » dans le cadre du compte-titres ordinaire, « actions Europe » dans le cas du PEA et « actions Europe petites et moyennes capitalisations » s'agissant du PEA-PME) ; le type de titres sur lesquels est réalisée l'opération d'achat (des OPC « partenaires ») pour 23 des établissements du panel ;

- pour la banque en ligne nouvellement introduite, les titres sont des ETF, seul type de fonds commercialisé par cet établissement.

Seuls les frais les plus courants sont analysés. Les frais liés au service du compte-titres ordinaire, du PEA et du PEA-PME 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).

L'analyse des frais liés à cet exemple d'investissement a été menée à partir de données issues des deux sources suivantes :

- les plaquettes tarifaires des distributeurs qui présentent les frais facturés de façon ponctuelle ou récurrente par ces derniers au titre du service et des supports d'investissement ;

- les documents d'informations clés [40] de tous les OPC à destination d'une

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

39 Les distributeurs perçoivent le plus souvent dans ce cas des commissions leur permettant de ne pas facturer d'autres frais.

40 Ces frais peuvent également être présentés 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.

clientèle de particuliers et commercialisés en France, quelles que soient les sociétés de gestion, pour les frais d'entrée maximum et les frais maximum de gestion, tous deux perçus par les sociétés de gestion au titre du support. Il est à noter que dans le premier rapport, seuls les OPC à destination d'une clientèle de particuliers et commercialisés en France par les seules sociétés de gestion filiales des grands groupes bancaires avaient été pris en compte. Dans ce deuxième rapport, la base d'OPC retenus dans l'analyse a donc été considérablement élargie.

Afin de simplifier la lecture du présent chapitre, une convention d'écriture a été adoptée : seront désignés comme « fonds » les OPC, qu'ils soient indiciels ou actifs. Lorsque cela sera nécessaire, une précision pourra être apportée sur la nature de ces fonds de façon à bien distinguer les fonds « partenaires » des fonds « non partenaires ». Ceci sera valable dans le cadre de l'analyse de certains frais perçus par les distributeurs.

Avertissement : en raison de la modification du panel d'établissements et des changements opérés sur les caractéristiques de l'exemple d'investissement, les frais moyens présentés dans le présent rapport ne sont pas comparables avec ceux présentés dans le premier rapport de l'OPEF.

3.2.2 Investissement sur un compte-titres ordinaire

Les frais pour un investissement composé de parts de fonds

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

Frais liés au service

De nombreux services du compte-titres ordinaire sont gratuits.

C'est le cas du service d'ouverture de compte, et ce sur les deux années analysées.

Par ailleurs, les droits de garde associés aux fonds « partenaires » sont dans la très grande majorité des cas gratuits, seules deux banques à réseau facturant annuellement ce service à hauteur de respectivement 27 euros et 34 euros. La moyenne du panel n'a subi aucune évolution entre 2024 et 2025, la moyenne de ces droits de garde s'établissant à 2,54 euros par an.

La tenue de compte est gratuite dans près de la moitié des établissements du panel (11 établissements, dont 7 plateformes en ligne et 4 banques à réseau [41]). Les frais annuels pratiqués par les 13 établissements du panel facturant la tenue de compte oscillent entre 8,50 euros et 34,40 euros. Les frais moyens de tenue de compte s'établissent à 0,12 % en 2025, soit, pour un portefeuille valorisé à 10 000 euros, 12,31 euros par an. Cette moyenne ressort en très légère hausse par rapport à celle observée en 2024 (12,29 euros). Les frais de tenue de compte, lorsqu'ils sont appliqués, prennent majoritairement la forme d'une commission fixe (10 établissements sur 13), trois autres acteurs ayant opté pour une commission proportionnelle à la valorisation du portefeuille. Cinq établissements appliquent, en 2025, des systèmes d'exonération totale ou partielle de ces frais [42].

Frais liés aux supports d'investissement

Deux catégories de frais liés aux supports d'investissement cohabitent :

- les frais d'entrée sur les fonds, qui sont ponctuels, sont prélevés lors de la souscription de fonds. Ils rémunèrent l'acte de commercialisation et de conseil ainsi que la mise en place de l'investissement. Ils peuvent être perçus par les différents acteurs de la chaîne de distribution (cf. chapitre 1). Il est à noter que dans le cadre des fonds « partenaires », la perception effective des frais d'entrée peut varier de façon importante en fonction des accords commerciaux noués entre distributeurs et sociétés de gestion.

41 Une banque à réseau, bien que prévoyant une facturation de ces frais, les exonère en cas de souscription d'au moins un OPC par an. Ce cas d'exonération entre dans les hypothèses faites pour réaliser la moyenne des frais du panel *infra*.

42 Trois cas d'exonération ont été identifiés : le premier à destination de la clientèle jeune (âgée de moins de 26, 28, 29 ou encore 30 ans selon les banques), le second cas est conditionné à la souscription d'un autre service en lien avec les placements financiers, le troisième cas d'exonération est conditionné à la souscription d'au moins un fonds par an.

Les frais d'entrée sur les fonds

Les clients peuvent supporter des frais d'entrée sur les fonds.
Ces frais sont affichés dans le document d'informations clés (DIC), dont le client doit obligatoirement prendre connaissance avant la souscription d'un fonds. Il s'agit généralement de frais maximums qui ne sont pas forcément effectivement facturés aux clients finaux, en particulier dans le cadre des ETF et des OPC partenaires gérés par les sociétés de gestion filiales de distributeurs. Ces frais peuvent être négociés auprès du distributeur (le PSI, prestataire de service d'investissement, ou le CIF) [a]. Il apparaît que ces frais ont connu une baisse de 27,52 % sur la période, passant en moyenne de 2,98 % en 2024 à 2,16 % en 2025.
À la place de ces frais d'entrée sur les fonds affichés dans le DIC, les clients peuvent supporter des frais d'entrée sur les fonds affichés dans les plaquettes tarifaires des distributeurs. En 2025, parmi les 24 distributeurs du panel, seuls six affichent des frais d'entrée en cas d'achat de ces titres 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. Sur les six établissements, cinq, dont quatre banques à réseau et une banque en ligne, pratiquent un tarif identique fixé à 0,50 % du montant de l'achat. Le dernier acteur, la banque en ligne nouvellement introduite, a adopté un modèle différent en facturant une commission fixe de courtage d'un montant de 1 euro par ordre, soit, dans le cadre de l'hypothèse d'achat de cinq fonds, un total de 5 euros. Le niveau moyen de ces frais d'acquisition ressort ainsi à 0,43 % du montant de l'achat [b], équivalant à 42,50 euros pour un investissement de 10 000 euros au sein d'un compte-titres ordinaire. Il est à noter qu'en 2024, une des banques de réseau ne facturait pas ces frais, ce qui explique leur augmentation entre 2024 et 2025 (+ 3,66 %).

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

b) Comme dans le précédent rapport, les frais d'acquisition moyens ont été calculés en ne tenant compte que des acteurs les facturant..

- les frais récurrents, qui sont les frais de gestion des fonds, couvrent la rémunération de la société de gestion au titre de ses décisions d'investissement et de pilotage du fonds, de la gestion administrative et opérationnelle de ce dernier (valorisation, comptabilité, conformité, etc.) et, le cas échéant, la rémunération du distributeur.

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 l'essentiel des frais supportés par l'investisseur, que ce soit au titre de la souscription des fonds (avec des frais d'entrée moyens compris entre 0,43 % et 2,16 %) ou de leur gestion (avec des frais annuels moyen de gestion de 1 %).

En 2025, les frais récurrents s'établissent en moyenne à 1 %. Dans le cadre d'un investissement de 10 000 euros sur 5 fonds actions monde, les frais moyens constatés en 2025 se sont établis à 100 euros, avec un minimum de 2 euros et un maximum de 510 euros.

T11 Synthèse des frais pratiqués pour un investissement de 10 000 euros (5 lignes) dans des fonds actions monde en 2025

	Prix moyen 2025		Prix moyen 2024		Prix moyen variation 2025/2024 (en %)	Prix minimum 2025 (en euros)	Prix maximum 2025 (en euros)
	En euros	En %	En euros	En %			
Coûts ponctuels							
Frais liés au service							
Frais d'ouverture d'un compte-titres ordinaire [a)]	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Frais liés aux supports d'investissement							
Droits d'entrée en cas d'achat des fonds par internet [a), b) et d)]	42,50	0,43	41,00	0,41	3,66	5,00	50,00
Droits d'entrée éventuels maximums [b) et c)]	216,00	2,16	298,00	2,98	- 27,52	0,00	1 000,00
Coûts récurrents							
Frais liés au service							
Frais de tenue de compte [a) et b)]	14,85	0,15	14,83	0,15	0,13	0,00	60,72
dont droits de garde maximum par ligne	2,54	0,02	2,54	0,02	0,00	0,00	34,00
dont frais de tenue de compte maximum	12,31	0,12	12,29	0,12	0,16	0,00	34,40
Frais liés aux supports d'investissement							
Frais récurrents [c)]	100,00	1,00	107,00	1,07	- 6,54	2,00	510,00

Notes : a) Base des 24 établissements du panel. Les frais pris en compte concernent les fonds « partenaires » pour 23 établissements et les ETF pour un seul établissement qui ne communique pas au sein de sa plaquette tarifaire sur l'existence de partenariats commerciaux noués avec des sociétés de gestion.
b) À noter que les deux frais ne sont pas forcément cumulables.
c) Base tous les OPC actions monde ouverts au public commercialisés en France.
d) Les frais d'acquisition moyens sont calculés sur les seuls établissements les facturant.
Sources : Sémaphore Conseil et Quantalys.

Focus sur les frais associés à un investissement composé de parts de fonds « non partenaires »

Les fonds dits « non partenaires » correspondent à des fonds gérés par des sociétés de gestion n'appartenant pas à la maison-mère du distributeur ou avec lesquelles le distributeur n'a pas noué d'accord de distribution. À l'occasion de son deuxième rapport, l'OPEF a souhaité apporter un éclairage sur les pratiques tarifaires déployées sur la souscription et la conservation de fonds « non partenaires » comparées à celles appliquées dans le cadre des fonds « partenaires ». Pour cela, les conventions méthodologiques retenues dans le cadre de l'analyse de la partie sur « Les frais pour un investissement composé de parts de fonds » ont été dupliquées.

L'analyse des plaquettes tarifaires en vigueur en avril 2025 dans les 24 établissemets du panel fait ressortir les constats suivants :

- des frais de tenue de compte des fonds « non partenaires » supérieurs à ceux perçus dans le cadre d'un compte-titres uniquement composé de fonds « partenaires » : pour un compte-titres ordinaire composé de cinq fonds « non partenaires », les frais globaux de tenue de compte, incluant les droits de garde et la tenue du compte, ressortent en 2025 à 51,80 euros contre 14,85 euros dans le cadre d'un compte-titres ordinaire composé de fonds « partenaires » ;
- l'existence de frais additionnels facturés par une majorité des distributeurs en sus des droits d'entrée perçus par les sociétés de gestion : sur le segment des comptes-titres ordinaires, par exemple, en sus des frais d'entrée perçus par les sociétés de gestion (déduits du montant de l'achat), 16 établissements dont quatre plateformes en ligne, indiquent facturer des frais additionnels dont les montants sont indiqués par 15 d'entre eux, certains précisant qu'il s'agit d'une commission de courtage ou d'une commission de transaction. Dans quatre cas (observés sur le segment des banques de réseau), ces frais additionnels prennent la forme d'une commission proportionnelle fixée à 0,5 % du montant de la transaction, un des établissements la plafonnant à 37 euros. Dans les 11 autres cas, c'est une commission fixe qui est perçue, un acteur la fixant à 1 euro, les 10 autres appliquant un tarif compris entre 10,76 euros et 31 euros.

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

Alors que la gratuité apparaît comme une pratique quasi généralisée sur les droits de garde appliqués dans le cadre des comptes-titres ordinaires composés de fonds « partenaires » et que près de 50 % des établissements l'appliquent également sur la tenue de compte, le constat est différent sur l'achat et la conservation de titres « vifs » au sein d'un compte-titres ordinaire.

Frais de courtage

Une quasi-stabilité des tarifs pratiqués en 2025

En moyenne, les frais de courtage s'élèvent sur 2025 à 0,46 % [43] pour 5 ordres d'achat d'un montant cumulé de 10 000 euros, soit un montant de 45,61 euros. Les tarifs moyens affichés par les banques de réseau du panel sont de 0,53 % (52,56 euros) contre 0,29 % sur le segment des établissements en ligne (28,74 euros).

La grande majorité des établissements (20 sur 24) n'a pas fait varier ce tarif entre 2024 et 2025. Au global et sur l'exemple retenu, les frais de courtage des banques de réseau ressortent en hausse de 0,17 % sur 2025 et ceux des établissements en ligne à 1,77 %. Ces frais oscillent, en 2025, entre 5 euros (frais appliqués par la banque en ligne nouvellement introduite) et 87,50 euros (une banque de réseau).

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

Une diversité des pratiques de tarification des commissions de courtage

54 % des établissements du panel (13 sur 24, huit banques de réseau et cinq banques en ligne) pratiquent des commissions dégressives en fonction de tranches de montants d'ordres. Sur ces 13 établissements, une très grande majorité (11 sur 13) applique deux ou trois tranches, les deux autres appliquant respectivement quatre et cinq tranches. Quatre établissements appliquent une commission forfaitaire en euros sur la première tranche (voire dans certains cas sur d'autres tranches de montants plus élevés) et tous appliquent une commission proportionnelle sur la dernière tranche correspondant au montant d'ordre le plus élevé. Les neuf 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 1 500 euros). Il est à noter qu'un acteur, une plateforme en ligne, s'est positionnée sur un schéma de facturation atypique : le premier ordre réalisé chaque mois est exonéré de commission de courtage si l'opération est inférieure ou égal à 500 euros ; au-delà de ce montant, la commission de courtage appliquée est de 0,35 % sur la totalité de l'ordre.

Une autre modalité de tarification, retenue par 11 établissements du panel, repose sur une commission unique, proportionnelle au montant de l'opération dans la très grande majorité des cas. Les taux de commissions gravitent entre 0,08 % et 0,75 %, soit, dans le cadre de l'exemple retenu (5 ordres de 2 000 euros), un montant compris entre 5 euros (cas de l'acteur appliquant une commission fixe exprimée en euros) et 87,50 euros.

Enfin, 12 établissements du panel appliquent des commissions de courtage minimales. Ces commissions minimales s'élèvent à 7,12 euros en 2025.

Droits de garde et frais de tenue de compte
Une stabilité des droits de garde et des frais de tenue de compte en 2025

En moyenne sur l'année 2025, ces frais s'élèvent à 0,46 % par an pour un compte-titres ordinaire de 10 000 euros composé de 5 lignes, soit un montant de 45,72 euros. Ces frais sont restés stables entre 2024 et 2025, seul un acteur sur les 24 analysés ayant opéré une hausse de 45 centimes d'euros (+ 0,67 %).

On constate une différence entre les banques de réseau et les établissements en ligne. La première catégorie d'établissements facture en moyenne 0,62 % par an au titre des droits de garde et de la tenue de compte (62,19 euros) alors que la seconde se positionne sur une gratuité quasi systématique, un seul acteur, une banque en ligne, facturant cet acte à hauteur de 0,4 %, soit 40 euros. Le coût moyen pour les plateformes en ligne ressort ainsi à 0,06 %, à un niveau dix fois plus bas que le niveau moyen observé sur le segment des banques de réseau.

S'agissant des droits de garde *stricto sensu,* ces frais s'élèvent, en moyenne sur 2025, à 0,37 % par an pour un compte-titres ordinaire de 10 000 euros composé de 5 lignes, soit un montant de 36,90 euros. Ce résultat ressort en parfaite stabilité par rapport à celui observé en 2024 sur ce panel. Les établissements en ligne appliquent dans 6 cas sur 7 la gratuité, quand seules 2 des 17 banques de réseau le font, le tarif moyen appliqué par les 15 banques de réseau en 2025 étant de 0,50 % (49,74 euros). 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.

Seuls neuf établissements, tous banques à réseau, pratiquent des frais dits de tenue de compte. Trois d'entre eux prévoient des conditions d'exonération totale ou partielle conditionnées soit par la réalisation d'au moins un ordre d'achat par an (pour un établissement), soit par la mise en place d'un plan de versements réguliers pour les deux autres acteurs. En tenant compte des cas de gratuité, les frais annuels moyens de tenue de compte s'élèvent à 8,82 euros en 2025, en augmentation de 0,21 % par rapport à 2024. Trois acteurs appartenant tous au même groupe bancaire plafonnent ces frais à hauteur respectivement de 150 euros, 340 euros et 500 euros. En excluant les cas de gratuité, les frais de tenue de compte s'échelonnent entre 8,50 euros et 31,50 euros.

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,

T12 Synthèse des frais d'un portefeuille de 10 000 euros investi sur 5 actions différentes [a)] en 2025

	Prix moyen 2025		Prix moyen 2024		Prix moyen variation 2025/2024	Prix minimum 2025 (en euros)	Prix maximum 2025 (en euros)
	En euros	En %	En euros	En %			
Coûts ponctuels – frais de courtage (5 ordres de 2 000 euros)							
Globalité du panel	45,61	0,46	45,40	0,45	0,46	5,00	87,50
Banques de réseau	52,56	0,53	52,47	0,52	0,17	42,00	87,50
Plateformes en ligne	28,74	0,29	28,24	0,28	1,77	5,00	54,95
Coûts récurrents – droits de garde et tenue de compte (5 lignes de 2 000 euros)							
Globalité du panel	45,72	0,46	45,70	0,46	0,04	0,00	84,00
Banques de réseau	62,19	0,62	62,17	0,62	0,03	25,00	84,00
Plateformes en ligne	5,71	0,06	5,71	0,06	0,00	0,00	40,00

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

pour le compte-titres ordinaire, sur l'hypothèse d'un investissement initial de 10 000 euros en fonds « 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 13). L'évolution de la performance des fonds actions monde sur la période étudiée (2016-2025) 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 (cf. chapitre 4).

Par convention et souci de pédagogie, les frais moyens liés au service et les frais moyens d'entrée liés au support

T13 Exemple de performance nette de tous frais pour un investissement de 10 000 euros dans des fonds actions monde sur un compte-titres ordinaire hors canal internet en 2025

	2025		De 2021 à 2025		De 2016 à 2025	
	En euros	En	En euros	En	En euros	En
Frais d'entrée moyens		2,16		2,16		2,16
Capital investi net des frais ponctuels	9 784		9 784		9 784	
Performance annualisée brute des fonds sur la période		12,49		10,52		12,78
Frais récurrents moyens des fonds		1,00		1,23		1,29
Performance annualisée nette des fonds sur la période [a)]		11,49		9,29		11,49
Frais récurrents moyens liés au service		0,15		0,15		0,15
Capital net de tous frais en fin de période	10 894		15 151		28 644	
Performance nette de tous frais en fin de période (par an)		8,94		8,66		11,10
Incidence annualisée des frais sur la période (par an) [b)]		- 3,55		- 1,86		- 1,68

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

Clés de lecture du tableau 13

Prenons l'exemple de Louise qui investit un capital de 10000 euros sur son compte-titres ordinaire dans un portefeuille composé de fonds actions monde. Trois simulations sont présentées pour trois durées d'investissement : un an (investissement en janvier 2025), cinq ans (investissement en janvier 2021) et dix ans (investissement en janvier 2016). Les frais d'entrée s'élèvent à 216 euros, soit 2,16 % du montant investi. Le montant réellement investi par Louise correspond donc à 9784 euros (10000 euros - 216 euros). Ces frais étant ponctuels, elle ne paiera qu'une seule fois ces frais d'entrée pour cet investissement.
Par la suite, la performance du portefeuille de Louise sera réduite chaque année des frais récurrents des fonds, évalués en moyenne à 1 % sur l'année 2025, à 1,23 % annuel de 2021 à 2025 et à 1,29 % annuel de 2016 à 2025.
La performance annualisée de son investissement, nette des frais récurrents des fonds, a été ainsi de 11,49 % en 2025, de 9,29 % sur la période 2021 à 2025 (5 ans) et de 11,49 % sur la période 2016 à 2025 (10 ans).

.../...

Des frais récurrents liés au service de 0,15 % sont également prélevés chaque année durant toute la durée du placement.
Fin 2025, le capital net de tous frais atteint 10894 euros pour un investissement sur un an, 15151 euros pour un investissement en janvier 2021 (5 ans) et 28644 euros pour un investissement en janvier 2016 (10 ans).
En décembre 2025, l'investissement de Louise a généré une performance annualisée nette de tous frais de 8,94 % sur une période d'1 an, de 8,66 % sur 5 ans et de 11,10 % sur 10 ans. La différence entre le rendement brut des fonds (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.

ont été laissés inchangés sur les 3 périodes étudiées, afin de faciliter la lecture du tableau et de souligner l'impact des frais d'entrée dans le temps. 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 10000 euros :

- sur un an, les frais grèvent la performance de - 3,55 %, principalement liés aux frais d'entrée ;
- sur cinq ans, l'incidence annualisée des frais baisse de près de 48 % (- 1,86 % par an) ;
- sur dix ans, elle baisse de près de 53 % (- 1,68 % 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 2016-2025, leur montant annualisé s'élève à 1,29 % ; en 2025, il s'élève à 1 %.

3.2.3 Investissement sur un PEA

Les frais pour un investissement composé de parts de fonds

Point d'attention : sur les deux dates d'observation, 2024 et 2025, le panel n'est pas composé du même nombre d'établissements (23 en 2024 et 24 en 2025). Ceci s'explique par le fait que la banque en ligne nouvellement introduite dans le panel ne commercialisait pas de PEA en 2024. Les analyses présentées ci-après veillent à bien mettre en évidence les évolutions engendrées par le seul changement de nombre d'établissements (« effet panel ») et celles découlant de changements de tarifs ou de pratiques commerciales opérés par des établissements présents sur les deux dates d'observation.

Dans le cas d'un investissement de 10000 euros sur un PEA composé de parts de fonds « actions Europe », il ressort de l'analyse détaillée des frais appliqués à l'investisseur les constats suivants.

Frais liés au service
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 83 % des distributeurs du panel [44].

S'agissant de la tenue de compte et des droits de garde, la gratuité est la pratique majoritaire au sein de la globalité du panel. Elle l'est de façon systématique sur le segment des établissements en ligne et de façon importante mais non généralisée sur celui des banques de réseau (14 établissements sur 17). Lorsqu'elle est payante, la gestion récurrente liée au service est facturée entre 5 euros et 34,40 euros tant en 2024 qu'en 2025.

44 Soit 19 distributeurs sur 23, un des acteurs du panel n'étant pas présent en France lors de l'entrée en application de la loi Pacte. Pour deux distributeurs (plateformes en ligne), il n'a pas été possible de prendre connaissance de leur plaquette tarifaire en vigueur au 30 juin 2020 pour déterminer leur positionnement sur cette ligne tarifaire.

Les 24 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. Sur le segment des banques de réseaux, la tenue de compte et les droits de garde moyens hors gratuité s'établissent à 19,60 euros en 2025, tout comme en 2024.

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

Les droits de garde par ligne

Plus de 80 % du panel ne facturent pas de droits de garde par ligne de fonds « partenaires » actions détenue au sein d'un PEA tant en 2024 qu'en 2025.

Les modèles de facturation observés chez les 4 établissements facturant ce service, tous issus de groupes bancaires mutualistes, reposent sur la combinaison d'une commission par ligne et d'une commission proportionnelle à la valorisation du PEA dans trois cas ou sur l'application d'une commission forfaitaire par ligne dans un autre cas. Les 4 établissements plafonnent leurs frais de tenue de compte, le plafond annuel variant entre 5 euros et 536,37 euros [a]. Sur la base d'un portefeuille de 10 000 euros composé de 5 fonds actions Europe, les droits de garde annuels moyens 2025 s'élèvent à 0,03 % (soit 2,90 euros), en baisse de près de 4 % par rapport à 2024. Cette évolution est totalement due à l'effet panel, les 23 établissements présents sur les deux dates d'observation n'ayant pas fait varier leur tarif. En excluant les gratuités, la moyenne des droits de garde ressort à 17,38 euros.

Les frais de tenue de compte

En 2025, près de 80 % du panel soit 19 établissements, ne facturent pas la tenue de compte sur le PEA. Ils étaient 18 à pratiquer cela en 2024. La facturation de la tenue de compte est donc une pratique moins déployée sur le PEA que sur le compte-titres ordinaire (5 établissements *versus* 12 établissements sur le segment du compte-titres ordinaire). S'agissant des 5 établissements facturant la tenue de compte, il ressort les constats suivants concernant les modèles de facturation :

- une commission majoritairement proportionnelle (4 établissements), contrairement au cas du compte-titres ordinaire. Les commissions des quatre acteurs sont toutes inférieures au plafond légal de 0,40 % édicté par la loi Pacte ;
- la présence de systèmes d'exonération des frais de tenue de compte (3 établissements) avec les 3 cas de figure identifiés dans le cadre du compte-titres ordinaire ;
- un plafonnement des frais de tenue de compte (3 banques à réseaux), allant de 8,50 euros à 500 euros pour un des établissements nouvellement inclus dans le panel [b].

Sur la base d'un portefeuille de 10 000 euros composé de 5 fonds actions Europe, les frais annuels moyens liés à la tenue de compte sur le PEA s'élèvent en 2025 à 0,04 %, soit 4,45 euros. Ces frais ont enregistré une baisse de 4,3 % sur la période, due exclusivement à l'effet panel. En 2025, tout comme en 2024, les frais de tenue de compte gravitent entre 8,50 euros et 34,40 euros, hors cas de gratuité.

a) L'exemple d'investissement pris pour dresser la synthèse des frais associés au PEA (cf. tableau 14) est basé sur un montant de 10 000 euros répartis sur 5 supports. Le montant des droits de garde par ligne calculé sur l'établissement plafonnant ces frais à hauteur de 536,37 euros ressort à 11,50 euros, soit un montant largement inférieur à ce plafond. Ce dernier doit être appliqué dans le cadre d'un encours et/ou d'un nombre de supports bien plus importants que ceux prévus dans l'exemple.

b) L'exemple d'investissement pris pour dresser la synthèse des frais associés au PEA (cf. tableau 14) est basé sur un montant de 10 000 euros répartis sur 5 supports. Le montant des frais de tenue de compte calculé sur l'établissement plafonnant ces frais à hauteur de 500 euros par an ressort à 25 euros, soit un montant largement inférieur à ce plafond. Ce dernier doit être appliqué dans le cadre d'un encours et/ou d'un nombre de supports bien plus importants que ceux prévus dans l'exemple.

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 comptes-titres ordinaires, ils représentent, dans le cas d'un investissement sur un fonds, l'essentiel des frais supportés par l'investisseur.

En ce qui concerne les droits d'entrée lors de la réalisation de l'opération d'achat par internet, 6 établissements sur les 24 du panel en perçoivent. En ne tenant compte que des établissements facturant ces droits d'entrée sur les fonds, on constate que ces derniers ont connu une baisse conséquente de 15 %, passant de 0,50 % à 0,42 %. Cette évolution s'explique notamment par l'introduction, en 2025, d'une nouvelle offre au sein du panel, portée par un acteur en ligne, dont les droits d'entrée apparaissent sensiblement inférieurs à ceux observés chez les autres établissements. En effet, dans le cadre de l'exemple de 5 ordres d'achat unitaires de 2 000 euros (d'un montant cumulé de 10 000 euros), les frais pratiqués par cette banque en ligne ressortent à 5 euros alors que ceux observés au sein des autres établissements facturant cet acte sont fixés à 50 euros. Ceci a donc fait logiquement baisser la moyenne. À noter qu'en 2025, un autre établissement, banque de réseau, s'est mis à facturer des frais d'acquisition à hauteur de 0,50 %, portant ainsi à 6 le nombre d'établissements facturant de tels frais.

S'agissant des droits d'entrée maximum sur les fonds, la tendance a été identique avec une forte baisse constatée entre 2024 et 2025 (- 36,9 %), les frais moyens passant de 2,71 % à 1,71 % (respectivement 271 euros et 171 euros pour un investissement de 10 000 euros), avec des frais gravitant entre gratuité et un maximum de 10 % du montant de l'achat. Les constats établis à l'issue de l'analyse des frais liés aux comptes-titres ordinaires s'appliquent également dans le cadre du PEA.

T14 Synthèse des frais pratiqués pour un investissement de 10 000 euros (5 lignes) dans des fonds actions Europe en 2025

	Prix moyen 2025		Prix moyen 2024		Prix moyen variation 2025/2024 (en %)	Prix minimum 2025 (en euros)	Prix maximum 2025 (en euros)
	En euros	En %	En euros	En %			
Coûts ponctuels							
Frais liés au service							
Frais d'ouverture d'un PEA [a)]	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Frais liés aux supports d'investissement							
Droits d'entrée en cas d'achat des fonds par internet [a), b) et d)]	42,50	0,43	50,00	0,50	- 15,00	5,00	50,00
Droits d'entrée éventuels maximums [b) et c)]	171,00	1,71	271,00	2,71	- 36,90	0,00	1 000,00
Coûts récurrents							
Frais liés au service							
Frais de tenue de compte [a) et b)]	7,35	0,07	7,67	0,08	- 4,17	0,00	34,40
dont droits de garde maximum par ligne	2,90	0,03	3,02	0,03	- 3,97	0,00	27,00
dont frais de tenue de compte maximum	4,45	0,04	4,65	0,05	- 4,30	0,00	34,40
Frais liés aux supports d'investissement							
Frais récurrents [c)]	90,00	0,90	102,00	1,02	- 11,76	8,00	678,00

Notes : a) Base de 23 établissements en 2024 et de 24 établissements en 2025. Les frais pris en compte concernent les fonds « partenaires » pour 23 établissements et les ETF pour un seul établissement qui ne communique pas au sein de sa plaquette tarifaire sur l'existence de partenariats commerciaux noués avec des sociétés de gestion.
b) À noter que les deux frais ne sont pas forcément cumulables.
c) Base tous les fonds actions Europe ouverts au public commercialisés en France.
d) Les frais d'acquisition moyens sont calculés sur les seuls établissements les facturant.
Sources : Sémaphore Conseil et Quantalys.

Les frais récurrents sur les fonds éligibles au PEA s'établissent en moyenne à 0,90 % contre 1,02 % en 2024 et gravitent entre 8 euros et 678 euros.

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 de fonds « 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 2025 s'élèvent à 0,43 % pour 5 ordres d'achat de 2 000 euros chacun (et d'un montant cumulé de 10 000 euros), soit un montant de 43,33 euros. Les tarifs affichés par les banques de réseau du panel sont pour la plupart d'entre-eux (15 sur 17) tous alignés sur le plafond de 0,50 % (50 euros) édicté par la loi Pacte, les deux autres établissements s'étant positionnés à un niveau plus bas de respectivement 0,42 % et 0,48 %. Les tarifs pratiqués par les établissements en ligne ressortent à 0,29 %, soit un montant de 28,56 euros. Ils gravitent entre 5 euros et 50 euros. Les frais moyens de courtage ont connu une baisse de 3,71 % entre 2024 et 2025. Cette baisse s'explique intégralement par la modification du panel .

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, tant en 2024 qu'en 2025. À noter, tout comme sur le segment des comptes-titres ordinaires, que la banque en ligne nouvellement introduite dans le panel a opté pour une commission unique et fixe de 1 euro par ordre, quel qu'en soit le montant.

En revanche, si l'existence de commissions de courtage minimales est observée pour 12 établissements sur le compte-titres ordinaire, cette pratique est moins courante sur le segment du PEA où seuls 2 établissements appliquent également un minimum de perception sur les commissions de courtage, fixé respectivement à 2 euros et 7,20 euros (contre respectivement 2 euros et 6,90 euros en 2024).

Droits de garde et frais de tenue de compte

En moyenne, ces frais s'élèvent en 2025 à 0,38 % par an pour un PEA de 10 000 euros composé de 5 lignes, soit un montant de 38,19 euros. Comme en 2024, la gratuité est majoritaiement appliquée sur le segment des établissements en ligne : 6 d'entre eux la pratiquent. Une banque à réseau s'est également positionnée sur la gratuité en 2025, sous condition que le PEA ait été souscrit en ligne. Les 16 autres banques de réseau facturent, quant à elles, des droits de garde ou des frais de tenue de compte. Agrégés, ces frais ressortent en moyenne à 0,50 % soit, pour un portefeuille de 10 000 euros composé de 5 lignes, un montant de 50,09 euros.

Les 24 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), 11 d'entre eux ne s'étant d'ailleurs pas calés sur ce plafond de 65 euros mais pratiquant un tarif inférieur compris entre 25 euros et 63 euros.

Sur la période, ces frais affichent une baisse de 9,42 % qui s'explique par deux raisons. La première réside dans l'introduction d'une nouvelle banque en ligne au sein du panel en 2025. Cet établissement pratiquant la gratuité, son introduction a logiquement fait baisser la moyenne arithmétique. La seconde concerne la banque de réseau mentionnée ci-dessus et qui a opté en 2025 pour la gratuité. La combinaison de ces deux nouveaux cas de gratuité introduits dans le panel et la stabilité des conditions pratiquées par les 22 autres établissements explique donc cette tendance.

S'agissant des seuls droits de garde, ces frais s'élèvent, en moyenne, à 0,36 % par an en 2025 pour un PEA (et un PEA-PME) de 10 000 euros composé de 5 lignes, soit un montant de 36,11 euros. Neuf cas de gratuité ont été identifiés en 2025, essentiellement sur le segment des établissements en ligne (au nombre de 6). Les 15 acteurs facturant effectivement des droits de garde affichent des frais moyens

T15 Synthèse des frais d'un portefeuille sur un PEA de 10 000 euros investi sur 5 actions différentes en 2025 [a)]

	Prix moyen 2025		Prix moyen 2024		Prix médian (en euros)	Prix minimum (en euros)	Prix maximum (en euros)
	En euros	En %	En euros	En %			
Coûts ponctuels – frais de courtage (5 ordres de 2 000 euros)							
Globalité du panel	43,33	0,43	45,00	0,45	- 3,71	5,00	50,00
Banques à réseau	49,41	0,49	49,41	0,49	0,00	42,00	50,00
Plateformes en ligne	28,56	0,29	32,49	0,32	- 12,10	5,00	50,00
Coûts récurrents – droits de garde et tenue de compte (5 lignes de 2 000 euros)							
Globalité du panel	38,19	0,38	42,16	0,42	- 9,42	0,00	65,00
Banques à réseau	50,09	0,50	53,21	0,53	- 5,86	0,00	65,00
Plateformes en ligne	9,29	0,09	10,83	0,11	- 14,22	0,00	65,00

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

annuels de 0,56 % (55,77 euros), allant de 40 euros à 65 euros. Ces frais sont inférieurs à ceux observés sur le segment des comptes-tires ordinaires (0,61 % ; 60,96 euros).

En ce qui concerne les frais de tenue de compte, seules trois banques de réseau (contre 9 sur le segment des comptes-titres) pratiquent des frais de tenue de compte compris entre 17,50 euros et 25 euros. L'une d'entre elles (pratiquant un tarif de 17,50 euros) prévoit une condition d'exonération en cas de réalisation d'au moins un achat de titre au cours de l'année. En prenant en compte cette exonération, les frais annuels moyens de tenue de compte s'élèvent à 0,02 % (soit 2,08 euros) sur l'ensemble du panel.

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,

T16 Exemple de performance nette de tous frais pour un investissement de 10 000 euros dans des fonds actions Europe sur un PEA hors canal internet en 2025

	2025		De 2021 à 2025		De 2016 à 2025	
	En euros	En	En euros	En	En euros	En
Frais d'entrée moyens		1,71		1,71		1,71
Capital investi net des frais ponctuels	9 829		9 829		9 829	
Performance annualisée brute des fonds sur la période		16,20		9,72		8,10
Frais récurrents moyens des fonds		0,90		1,30		1,33
Performance annualisée nette des fonds sur la période [a)]		15,30		8,42		6,77
Frais récurrents moyens liés au service		0,07		0,07		0,07
Capital net de tous frais en fin de période	11 326		14 678		18 800	
Performance nette de tous frais en fin de période (par an)		13,26		7,98		6,52
Incidence annualisée des frais sur la période (par an) [b)]		- 2,94		-1,74		- 1,58

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

Clés de lecture du tableau 16

Retrouvons Louise qui investit désormais un capital de 10 000 euros sur son plan épargne actions dans des fonds « actions Europe ». Trois simulations sont présentées pour trois durées d'investissement : un an (investissement en janvier 2025), cinq ans (investissement en janvier 2021) et dix ans (investissement en janvier 2016).
Les frais d'entrée qui seront prélevés au capital investi par Louise lors de la souscription s'élèvent à 171 euros, soit 1,71 % du montant investi. Le montant réellement investi en fonds de Louise correspond donc à 9 829 euros (10 000 euros - 171 euros). Elle ne paiera qu'une seule fois ces frais d'entrée.
Par la suite, la performance du portefeuille de Louise sera réduite chaque année des frais récurrents des fonds, évalués en moyenne à 0,90 % sur l'année 2025, à 1,30 % annuel de 2021 à 2025 et à 1,33 % annuel de 2016 à 2025. La performance annualisée de son investissement, nette des frais récurrents des fonds, a été ainsi de 13,26 % en 2025, de 7,98 % sur la période 2021 à 2025 (5 ans) et de 6,52 % sur la période 2016 à 2025 (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 10 000 euros).
Fin 2025, le capital net de tous frais atteint 11 326 euros pour un investissement sur un an, 14 678 euros pour un investissement en janvier 2021 (5 ans) et 18 800 euros pour un investissement en janvier 2016 (10 ans).

pour le PEA, sur l'hypothèse d'un investissement initial de 10 000 euros en « 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 période ont été calculées sur trois durées d'investissement : 1 an, 5 ans et 10 ans (cf. tableau 16). Comme souligné *supra*, l'évolution de la performance des fonds actions Europe sur la période étudiée (2016-2025) 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 et souci de pédagogie, les frais moyens liés au service et les frais moyens d'entrée liés au support ont été laissés inchangés sur les 3 périodes étudiées, afin de faciliter la lecture du tableau et souligner l'impact des frais d'entrée dans le temps. 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 fonds est lissé dans le temps. Pour un investissement de 10 000 euros :

- sur un an, les frais grèvent la performance de - 2,94 %, principalement liés aux frais d'entrée ;
- sur cinq ans, l'incidence annualisée des frais sur la période baisse de 40 % (- 1,74 % par an) ;
- sur dix ans, l'indicidence annualisée des frais baisse de 46 % (- 1,58 % par an).

On relève, par ailleurs, que les frais récurrents moyens des fonds actions Europe ont baissé au cours de la dernière décennie. Sur la période 2016-2025, leur montant annualisé s'élève à 1,33 % ; en 2025, il s'élève à 0,90 %.

3.2.4 Investissement sur un PEA-PME

Les frais pour un investissement composé de parts de fonds

Point d'attention : le panel est ici composé de 23 établissements et non de 24 comme c'est le cas sur le segment du compte-titres ordinaire et sur la seule année 2025 sur celui du PEA. Ceci s'explique par l'absence d'offre de PEA-PME chez la banque en ligne introduite dans le panel à l'occasion de ce deuxième rapport de l'OPEF.

L'analyse de ces frais se fonde sur l'exemple d'investissement suivant : un portefeuille d'un montant de 10 000 euros composé de 5 parts de fonds 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*).

Quatre constats se dégagent en ce qui concerne les frais appliqués dans le cadre du PEA-PME :

- une gratuité généralisée des frais d'ouverture, tout comme sur le compte-titres ordinaire et le PEA ;
- une parfaite stabilité des frais d'acquisition moyens perçus par les distributeurs lorsque la souscription aux fonds est réalisée par internet. La différence observée en 2025 sur ces frais entre le PEA et le PEA-PME s'explique non pas par des tarifs différents pratiqués par les établissements sur ces deux types de produits mais par la présence d'un établissement supplémentaire sur le segment du PEA et qui ne propose pas de PEA-PME à sa clientèle de particuliers. En excluant cet acteur du panel PEA en 2025, les frais d'entrée moyens appliqués en cas de souscription à des fonds par internet sont identiques ;
- un constat identique tant sur les droits de garde fixes par ligne que sur la tenue de compte ;
- seuls les frais liés aux supports d'investissement (frais d'entrée et frais récurrents) sont différents compte tenu de la nature même des supports d'investissement qui diffère entre les deux produits (fonds actions Europe dans le cadre du PEA et fonds actions Europe petites et moyennes capitalisations pour le PEA-PME) [45]. Les frais d'entrée moyens s'élèvent en 2025 à 2,74 % soit, pour un investissement de 10 000 euros,

45 Cf. chapitre 4 pour plus de détails.

T17 Synthèse des frais pratiqués pour un investissement de 10 000 euros (5 lignes) dans des fonds actions Europe petites et moyennes capitalisations en 2025

	Prix moyen 2025		Prix moyen 2024		Prix moyen variation 2025/2024 (en %)	Prix minimum 2025 (en euros)	Prix maximum 2025 (en euros)
	En euros	En %	En euros	En %			
Coûts ponctuels							
Frais liés au service							
Frais d'ouverture d'un PEA-PME [a)]	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Frais liés aux supports d'investissement							
Droits d'entrée en cas d'achat des fonds par internet [a), b) et d)]	50,00	0,50	50,00	0,50	0,00	NS [e)]	NS [e)]
Droits d'entrée éventuels maximums [b) et c)]	274,00	2,74	366,00	3,66	-25,14	0,00	550,00
Coûts récurrents							
Frais liés au service							
Frais de tenue de compte [a) et b)]	7,67	0,08	7,67	0,08	0,00	0,00	34,40
dont droits de garde maximum par ligne	3,02	0,03	3,02	0,30	0,00	0,00	27,00
dont frais de tenue de compte maximum	4,65	0,05	4,65	0,05	0,00	0,00	34,40
Frais liés aux supports d'investissement							
Frais récurrents [c)]	220,00	2,20	224,00	2,24	-1,79	79,00	508,00

Notes : NS : non significatif.
a) Base de 23 établissements, un établissement du panel ne disposant pas d'offre de PEA-PME. Les frais pris en compte concernent les fonds « partenaires ».
b) À noter que les deux frais ne sont pas forcément cumulables.
c) Base tous les OPC actions Europe petites et moyennes capitalisation ouverts au public commercialisés en France.
d) Les frais d'acquisition moyens sont calculés sur les seuls établissements les facturant.
e) Seuls quatre distributeurs en 2024 et cinq en 2025 sur les 23 du panel affichent une facturation spécifique et identique : 50 euros/0,50 %. La présentation d'un prix minimum et d'un prix maximum n'est donc pas significative en raison de l'unicité du tarif dans les établissements et du très faible nombre d'acteurs.
Sources : Sémaphore Conseil et Quantalys.

un montant de 274 euros. Ces frais moyens maximum vont de la gratuité à 550 euros. Les frais récurrents des fonds, quant à eux, s'élèvent en moyenne à 2,20 % en 2025, soit 220 euros par an pour un portefeuille de 10 000 euros. Ils gravitent entre 79 euros et 508 euros et ont connu une baisse de 1,79 % entre 2024 et 2025.

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-PME, sur l'hypothèse d'un investissement initial de 10 000 euros en fonds « actions Europe petites et moyennes capitalisations ». 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 18).

T18 Exemple de performance nette de tous frais pour un investissement de 10 000 euros dans des fonds actions Europe petites et moyennes capitalisations sur un PEA-PME hors canal internet en 2025

	2025		De 2021 à 2025		De 2016 à 2025	
	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	9 726		9 726		9 726	
Performance annualisée brute des fonds sur la période		22,95		7,12		9,17
Frais récurrents moyens des fonds		2,20		2,35		2,40
Performance annualisée nette des fonds sur la période a)		20,75		4,77		6,77
Frais récurrents moyens liés au service		0,08		0,08		0,08
Capital net de tous frais en fin de période	11 736		12 231		18 585	
Performance nette de tous frais en fin de période (par an)		17,36		4,11		6,39
Incidence annualisée des frais sur la période (par an) b)		- 5,59		- 3,01		- 2,78

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

Clés de lecture du tableau 18

Retrouvons Louise qui investit désormais un capital de 10 000 euros sur son plan d'épargne en actions dans des fonds « actions Europe petites et moyennes capitalisations ». Trois simulations sont présentées pour trois durées d'investissement : un an (investissement en janvier 2025), cinq ans (investissement en janvier 2021) et dix ans (investissement en janvier 2016).

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 fonds de Louise correspond donc à 9 726 euros (10 000 euros - 274 euros). Elle ne paiera qu'une seule fois ces frais d'entrée.

Par la suite, la performance des fonds de Louise sera réduite chaque année des frais récurrents des fonds, évalués en moyenne à 2,20 % sur l'année 2025, à 2,35 % annuels de 2021 à 2025 et à 2,40 % annuel de 2016 à 2025.

…/…

La performance annualisée de son investissement, nette des frais récurrents des fonds, a été ainsi de 17,36 % en 2025, de 4,11 % sur la période 2021 à 2025 (5 ans) et de 6,39 % sur la période 2016 à 2025 (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 0,08 % annuel du montant initial de 10 000 euros).
Fin 2025, le capital net de tous frais atteint 11 736 euros pour un investissement sur un an, 12 231 euros pour un investissement en janvier 2021 (5 ans) et 18 585 euros pour un investissement en janvier 2016 (10 ans).

Comme souligné *supra,* l'évolution de la performance des fonds actions Europe petites et moyennes capitalisations sur la période étudiée (2016-2025) doit être interprétée au regard des événements qui, au cours de cette période, ont affecté l'économie européenne et la performance des différentes classes d'actifs (cf. chapitre 4).

Par convention et souci de pédagogie, les frais moyens liés au service et les frais moyens d'entrée liés au support ont été laissés inchangés sur les 3 périodes étudiées, afin de faciliter la lecture du tableau et souligner l'impact des frais d'entrée dans le temps. 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 fonds est lissé dans le temps. Pour un investissement de 10 000 euros :

- sur un an, les frais grèvent la performance de - 5,59 %, principalement liés aux frais d'entrée ;

- sur cinq ans, l'incidence annualisée des frais sur la période baisse de 46 % (- 3,01 % par an) ;

- sur dix ans, l'incidence annualisée des frais baisse de 50 % (- 2,78 % par an).

On relève, par ailleurs, que les frais récurrents moyens des fonds actions Europe petites et moyennes capitalisations ont baissé au cours de la dernière décennie. Sur la période 2016-2025, leur montant annualisé s'élève à 2,4 % ; en 2025, il s'élève à 2,2 %.

4 Les performances et frais des supports d'investissement

4.1 Le contexte macroéconomique et financier 66
4.2 Les performance, volatilité et frais des fonds d'investissement 70
4.3 Les fonds « environnement, social et gouvernance » (ESG) 79
4.4 Les produits structurés 84
4.5 Les fonds d'actifs non cotés immobiliers 87
4.6 Les fonds d'actifs financiers non cotés 87

4.1 Le contexte macroéconomique et financier

4.1.1 L'évolution des marchés financiers

En 2025, les marchés financiers internationaux ont affiché une orientation globalement positive, bien que plus contrastée que l'année précédente. L'indice MSCI World enregistre une progression de + 21,09 % en dollars américains, ramenée à + 7,07 % en euros, reflétant l'impact de l'appréciation de l'euro sur les performances exprimées dans la monnaie de référence des investisseurs européens. À titre de comparaison, la performance s'élevait à + 26,22 % en euros en 2024 et à + 18,67 % en dollars, dans un contexte de dépréciation de la monnaie unique.

Cette évolution des conditions de change a constitué un facteur déterminant dans la dynamique relative des marchés.

Les principales banques centrales, notamment la Réserve fédérale américaine et la Banque centrale européenne, ont maintenu une orientation prudente de leur politique monétaire. Les ajustements de taux d'intérêt, initialement anticipés de manière plus rapide, ont été étalés dans le temps, contribuant au maintien d'un niveau de volatilité plus modéré mais persistant. Dans ce contexte, la solidité des résultats des entreprises a continué de soutenir les marchés actions des économies développées.

Les performances ont néanmoins présenté des disparités significatives selon les zones géographiques. Aux États-Unis, l'indice S&P 500 progresse de + 17,43 % en dollars, soit + 3,54 % en euros, marquant un net ralentissement par rapport à l'exercice précédent (+ 24,50 % en dollars et + 32,43 % en euros). La baisse du dollar face à l'euro a également contribué à réduire fortement les performances des marchés US pour un investisseur européen.

Cette inflexion résulte principalement d'une rotation sectorielle, les investisseurs ayant réduit leur exposition aux valeurs technologiques après plusieurs années de surperformance au profit de secteurs plus cycliques. Les « méga capitalisations » technologiques ont ainsi connu une phase de normalisation de leurs valorisations et de leurs performances, limitant leur contribution à la progression des indices.

En Europe, la dynamique s'est révélée plus favorable pour les épargnants européens. L'indice Stoxx Europe 600 progresse de + 19,8 % en euros, contre + 8,78 % en 2024. Le Cac 40 enregistre une hausse de + 13,32 % [46], après une quasi-stagnation l'année précédente (+ 0,17 %). Cette amélioration reflète un contexte plus porteur pour les valeurs industrielles, financières et celles relatives aux investissements liés à la transition énergétique.

En Asie, l'évolution des marchés demeure contrastée mais globalement favorable. L'indice MSCI China enregistre une progression de + 31,17 % en dollars, supérieure à celle observée en 2024 (+ 19,42 % en dollars). Cette performance s'explique notamment par la mise en œuvre de mesures de soutien ciblées, une stabilisation progressive du secteur immobilier et une amélioration du climat de confiance des investisseurs. Les tensions commerciales et technologiques entre les États-Unis et la Chine continuent toutefois de peser sur les flux d'investissement.

Sur les marchés obligataires, les rendements se sont maintenus à des niveaux élevés, avec une stabilisation de leur progression par rapport à l'année précédente. Les secteurs les plus sensibles aux taux d'intérêt, en particulier l'immobilier, ont poursuivi leur ajustement, tandis que les obligations souveraines ont conservé leur rôle de valeurs refuges dans un environnement caractérisé par des incertitudes géopolitiques persistantes.

Dans un contexte de marchés orienté à la hausse, les investisseurs sont néanmoins restés attentifs aux risques géopolitiques persistants, notamment dans les relations entre les États-Unis et la Chine, ainsi qu'aux enjeux structurels liés au changement climatique. L'année 2025 a également été marquée par une intensification des incertitudes relatives à la politique étrangère américaine. Ces facteurs ont renforcé la prudence des acteurs financiers et favorisé des stratégies d'allocation davantage diversifiées, tant sur le plan géographique que sectoriel, afin de limiter l'exposition aux chocs potentiels dans un environnement international plus incertain.

46 Cet indice, comme ceux présentés *supra* est en dividendes réinvestis.

T19 Évolution d'indices par classe d'actifs et zones géographiques

(en %)

Catégories	Indice	Perf. 1 an	Perf. annualisée 5 ans	Perf. annualisée 10 ans	Volatilité 1 an	Volatilité 5 ans	Volatilité 10 ans
			Monétaire				
Monétaire euro	Ester	2,21	1,70	0,61	0,05	0,24	0,23
			Obligations				
Obligations monde diversifiées	ICE BofA Global Broad Market Index	- 4,71	- 1,72	0,24	7,09	6,45	5,87
Obligations euro diversifiées	ICE BofA Euro Broad Market Index	1,31	- 2,16	0,32	3,26	5,22	4,30
Obligations euro court terme	ICE BofA 1-3 Year Euro Broad Market Index	2,62	0,88	0,54	0,81	1,48	1,12
Obligations euro moyen terme	ICE BofA 3-5 Year Euro Broad Market Index	2,84	-0,07	0,55	1,89	3,24	2,50
Obligations euro haut rendement	ICE BofA Euro High Yield Index	5,15	3,19	4,15	2,69	4,39	6,10
Obligations USD diversifiées	ICE BofA US Broad Market Index	-5,53	0,40	1,22	9,90	8,00	7,57
Obligations pays émergents monde	ICE BofA Global Crossover Country Corporate & Government Index	0,66	2,30	3,54	7,75	6,40	6,71
Obligations convertibles euro	50 % ICE BofA Euro Broad Market + 50 % MSCI EMU	12,52	4,87	4,64	7,49	8,56	9,51
Obligations euro long terme	ICE BofA 7-10 Year Euro Broad Market Index	1,83	- 2,46	0,57	4,13	6,54	5,31
			Actions				
Actions monde (hors pays émergents)	MSCI World NR	7,07	13,12	11,32	16,20	13,94	15,22
	MSCI World Value NR	6,80	12,32	8,40	14,01	12,48	15,14
	MSCI World Growth NR	7,11	13,36	13,81	19,88	17,71	17,12
Actions États-Unis	MSCI USA NR	3,72	14,37	13,35	18,48	15,84	16,78
	MSCI USA Value NR	- 0,12	11,27	8,69	15,37	13,83	16,03
	MSCI USA Growth NR	6,92	16,56	17,39	23,27	20,65	19,68
Actions Europe	MSCI Europe NR	19,72	11,26	7,70	14,12	13,75	15,96
	MSCI Europe Value NR	30,89	15,17	8,04	14,37	13,85	17,66
	MSCI Europe Growth NR	9,20	7,22	7,03	15,07	15,56	15,93
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	MSCI Europe Small Cap NR	16,68	5,92	6,34	16,37	16,25	18,09
Actions France	CAC 40 TR	13,32	7,98	5,80	15,44	15,86	18,37
	CAC All Tradable TR	13,41	10,44	8,19	15,62	15,85	18,44
	MSCI France NR	13,56	9,81	8,12	15,46	15,88	18,39
Actions France petites et moyennes capitalisations	CAC Small NR	57,83	8,12	6,58	21,46	18,25	18,66
	MSCI France Small Cap NR	12,40	0,00	1,85	18,92	18,30	20,55
Actions pays émergents monde	MSCI Emerging Markets NR	18,10	5,10	7,59	14,35	14,64	15,55
			Fonds diversifiés				
Fonds diversifiés Prudent Europe	25 % MSCI Europe + 75 % ICE BofA Pan-Europe Broad Market	5,74	1,05	2,20	4,56	6,09	5,90
Fonds diversifiés Équilibré Europe	50 % MSCI Europe + 50 % ICE BofA Pan-Europe Broad Market	10,37	4,51	4,19	7,41	8,01	8,81
Fonds diversifiés Offensif Europe	75 % MSCI Europe + 25 % ICE BofA Pan-Europe Broad Market	15,04	7,92	6,03	10,70	10,72	12,29

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025 ; à noter : l'indice MSCI World est un indice des actions monde, hors pays émergents.

T20 Performances moyennes des fonds d'investissement selon les classes d'actifs sur une période de dix ans (2016 à 2025)

(en %)

Catégories	Perf. 2016	Perf. 2017	Perf. 2018	Perf. 2019	Perf. 2020	Perf. 2021	Perf. 2022	Perf. 2023	Perf. 2024	Perf. 2025	Perf. annualisée
Actions États-Unis	14,59	8,21	- 0,70	33,64	12,05	37,32	- 15,44	23,46	30,28	4,31	13,64
Actions Europe	1,89	10,73	- 11,88	26,05	-2,05	23,64	- 11,17	15,03	8,64	19,29	7,23
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	0,11	19,19	- 16,68	30,02	6,56	21,87	- 23,49	10,03	7,58	16,92	5,92
Actions France	5,73	11,95	- 11,80	26,30	-4,64	27,47	- 9,50	16,18	- 0,52	13,11	6,61
Actions France petites et moyennes capitalisations	11,69	20,33	- 21,63	22,80	8,25	19,64	- 15,12	6,54	- 4,74	15,56	5,25
Actions monde	9,86	9,61	- 4,47	30,30	10,63	27,88	- 14,77	18,65	21,38	11,77	11,27
Actions pays émergents monde	9,14	21,33	- 10,22	21,07	11,45	7,91	- 13,46	2,39	13,94	15,53	7,28
Fonds diversifiés Prudent Europe	1,57	1,80	- 3,85	4,96	0,50	3,43	-9,08	6,81	4,73	5,05	1,49
Fonds diversifiés Équilibré Europe	3,63	5,08	- 7,29	12,46	1,84	9,34	- 12,23	8,53	6,40	5,89	3,10
Fonds diversifiés Offensif Europe	5,29	7,71	- 10,18	20,27	- 1,07	17,62	- 16,19	12,12	3,94	10,24	4,38
Monétaire euro	- 0,07	- 0,26	- 0,33	- 0,31	- 0,41	-0,53	-0,01	3,30	3,83	2,22	0,73
Obligations convertibles euro	2,59	5,57	- 6,64	7,11	3,36	2,40	- 13,90	5,81	6,56	11,84	2,21
Obligations euro court terme	0,71	0,11	- 1,07	1,02	0,29	- 0,25	- 2,48	3,85	4,11	2,60	0,87
Obligations euro diversifiées	3,39	1,48	- 1,20	6,10	3,18	- 1,47	- 13,90	7,23	3,81	2,10	0,90
Obligations euro haut rendement	8,31	4,44	- 3,51	9,34	1,02	3,00	- 9,77	10,79	6,58	4,28	3,27
Obligations euro long terme	3,94	0,23	- 0,89	8,45	6,04	- 4,02	- 21,70	8,40	1,04	- 0,01	- 0,23
Obligations euro moyen terme	1,71	0,41	- 0,91	2,08	1,06	- 1,38	- 10,24	5,34	2,38	2,41	0,20
Obligations monde diversifiées	5,29	- 1,49	- 0,31	10,18	0,16	4,49	- 9,88	6,13	6,97	- 0,26	1,98
Obligations pays émergents monde	11,72	- 0,58	- 2,81	13,88	- 1,64	2,22	- 11,35	6,03	8,73	2,20	2,59
Obligations USD diversifiées	6,25	- 7,79	2,87	10,37	- 1,86	6,67	- 5,13	3,29	7,75	- 4,46	1,62

Source : Quantalys, les catégories Quantalys sont calculées en euros à fin décembre de chaque année et arrêtées au 31 décembre 2025. Toutes les performances sont calculées en euros. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

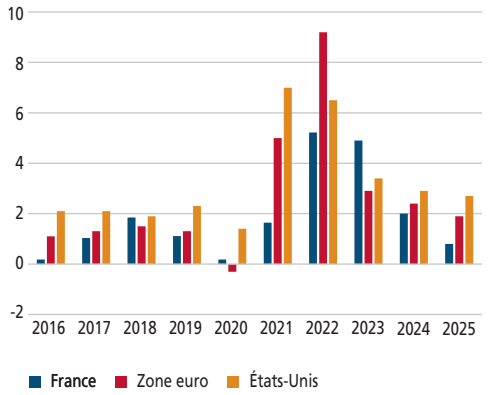
4.1.2 L'évolution de l'inflation

Après plusieurs années marquées par de fortes pressions inflationnistes liées aux perturbations post-pandémiques, au choc énergétique consécutif à la guerre en Ukraine et aux tensions sur les chaînes d'approvisionnement, l'année 2025 s'inscrit dans une phase de transition macroéconomique vers une stabilisation progressive de l'inflation à des niveaux plus proches des objectifs des banques centrales.

L'inflation mondiale s'est établie autour de + 4,2 % en 2025 (Fonds

G5 Taux d'inflation annuels

(en %)



Source : Eurostat et *US Bureau of Labor Statistics*.

monétaire international – FMI), après un recul continu depuis le pic observé en 2022 (+ 9,6 %). Cette évolution traduit l'achèvement de la phase de désinflation rapide. Des facteurs structurels, notamment la dynamique des salaires, des prix des services et les risques géopolitiques, continuent toutefois de freiner un retour rapide vers une inflation durablement inférieure à 2 %, avec des disparités régionales marquées.

Aux États-Unis, l'inflation a poursuivi sa normalisation pour s'établir à + 2,7 % en 2025 *(US Bureau of Labor Statistics).* En zone euro, elle s'est repliée à + 2,0 % (Eurostat), contre + 2,4 % en 2024. Au sein de la zone euro, plusieurs économies ont retrouvé des niveaux proches de l'objectif des banques centrales, notamment en France, où l'inflation s'est établie autour de + 0,8 % en 2025 (Insee).

4.2 Les performance, volatilité et frais des fonds d'investissement

4.2.1 Les différentes catégories de fonds

L'analyse de la performance, 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 % ou même majoritairement par des épargnants français.

Le montant total des encours des fonds analysés dans le cadre du présent rapport est de 7 475 milliards d'euros (cf. tableau 21). Pour rappel, selon les données de la Banque de France, les épargnants français détenaient fin septembre 2025, environ 924 milliards d'euros en OPC (principalement au travers des unités de compte en assurance-vie ou épargne retraite). 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 (sauf pour les parts détenues *via* des unités de compte).

T21 Catégories de classes d'actifs retenues pour l'analyse de la performance, la volatilité et les frais des fonds d'investissement en 2025

(en % ; encours en milliards d'euros)

Catégories	Nombre de fonds	dont fonds actifs	dont fonds indiciels	Encours	dont fonds actifs	dont fonds indiciels
Monétaire	199			1 296,85		
Monétaire euro	129	122	7	671,21	644,71	26,50
Obligations	2 315			1 564,71		
Obligations euro court terme	161	129	32	129,18	98,66	30,52
Obligations euro moyen terme	40	29	11	20,55	13,35	7,20
Obligations euro long terme	39	18	21	21,86	9,25	12,61
Obligations euro diversifiées	458	344	114	334,16	195,28	138,88
Obligations convertibles euro	9	9		0,69	0,69	
Obligations euro haut rendement	70	57	13	52,33	34,17	18,15
Obligations USD diversifiées	247	134	113	253,23	110,37	142,85
Obligations pays émergents monde	233	200	33	140,83	108,42	32,41
Obligations monde diversifiées	548	488	60	417,87	308,35	109,52
Actions	4 229			3 952,92		
Actions Europe	1 077	776	301	652,39	297,38	355,01
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	197	171	26	57,76	41,49	16,27
Actions France	70	60	10	23,95	18,22	5,72
Actions France petites et moyennes capitalisations	60	60	0	5,15	5,15	0,00
Actions monde	1 379	994	385	1 367,11	706,23	660,88
Actions États-Unis	537	281	256	882,36	192,53	689,83
Actions pays émergents monde	652	454	198	574,41	353,67	220,74
Fonds diversifiés	1 640			661,27		
Fonds diversifiés Prudent Europe	34	34	0	11,91	11,91	0,00
Fonds diversifiés Équilibré Europe	78	78	0	13,11	13,11	0,00
Fonds diversifiés Offensif Europe	20	20	0	7,81	7,81	0,00

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

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.

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.

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 gestions 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. 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 fonds indicels cotés (« ETF » ou « *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 indicielle 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.

4.2.3 La performance des fonds d'investissement

La performance d'un fonds est mesurée par la variation de sa valeur liquidative sur une période donnée (différence entre la valeur liquidative à la fin de la période et celle au début 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 et période suivantes : 2025, 2021-2025 et 2016-2025. Les performances et les frais des fonds sont pondérés par les encours des fonds

T22 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des OPC

(en %)

Catégories	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	- 0,87	1,88	9,78	0,63	6,51	2,10	2,14	1,51
Obligations	1,23	1,47	7,57	1,79	19,46	4,62	5,24	5,38
Actions	11,47	8,12	47,74	8,94	135,50	16,88	16,37	17,38
Allocation d'actifs	5,47	3,97	21,47	4,23	51,39	8,55	8,39	9,29

Note : Abréviations : Perf. (performance); ann. (annualisée); cum. (cumulée); Vol. (volatilité).
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

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.

En 2025, indépendamment de la classe d'actifs et du mode de gestion (gestion active ou passive), l'ensemble des catégories de fonds a affiché une performance nette de frais de gestion positive ou proche de l'équilibre. La dépréciation du dollar face à l'euro a toutefois constitué un facteur défavorable du point de vue d'un épargnant en euros. Cet effet s'observe plus particulièrement sur les fonds monétaires et obligataires, davantage sensibles aux variations de change, dont les performances s'établissent en deçà de leurs moyennes sur cinq et dix ans.

À l'inverse, les fonds actions et allocation affichent des performances supérieures à leurs moyennes historiques sur 10 ans (de respectivement + 2,5 points de taux et + 1,24 point de taux).

La volatilité demeure globalement conforme aux niveaux observés sur les horizons de cinq et dix ans. Seuls les fonds obligataires se distinguent par un niveau de volatilité plus modéré, s'établissant à + 4,62 % sur un an, contre 5,24 % sur cinq ans et 5,38 % sur dix ans.

4.2.4 Les fonds actifs

Les fonds actifs désignent, dans le cadre du présent rapport, 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

En 2025, l'ensemble des fonds actions affiche une performance positive, et plus de 85 % de ces fonds ont dépassé leur performance moyenne sur 5 et 10 ans (cf. tableau 23). On observe également que l'écart entre la performance des 25 % des fonds les plus performants et la performance moyenne est nettement plus marqué qu'habituellement : 13,85 % en 2025, contre seulement 4,95 % sur 5 ans et 2,56 % sur 10 ans. Cette évolution intervient dans un contexte où les encours demeurent largement concentrés sur les catégories « actions monde » (44 % des encours), « actions pays émergents monde » (22 %), « actions Europe » (18 %) et « actions États-Unis » (12 %).

Les fonds actions États-Unis enregistrent en 2025 la performance nette en euros la plus faible de l'ensemble des catégories actions, avec un écart de 9 % à 14 % par rapport aux autres segments. Leur performance s'établit à + 2,56 % en 2025, contre une performance annualisée de + 11,03 % sur 5 ans et + 12,14 % sur 10 ans. La volatilité ressort légèrement au-dessus de ses moyennes historiques : 18,88 % en 2025, contre 17,48 % sur 5 ans et 18,44 % sur 10 ans.

Les fonds actions Europe enregistrent une performance nette de + 14,74 % en 2025, nettement supérieure à leurs performances annualisées sur 5 ans (+ 8,10 %) et 10 ans (+ 6,14 %). La volatilité demeure maîtrisée à 14,58 %, un niveau légèrement inférieur à ses moyennes historiques (14,90 % sur 5 ans et 16,74 % sur 10 ans) et constitue le point le plus bas de l'ensemble de la classe d'actifs.

Les fonds actions petites et moyennes capitalisations, qu'ils soient investis en Europe ou en France, ont affiché en 2025 une performance supérieure à celles des autres catégories. En 2025, ils affichent des niveaux de performance supérieurs d'environ 10 points à leurs performances annualisées sur 5 et 10 ans. Les fonds actions Europe petites et moyennes capitalisations enregistrent une performance de + 16,89 % en 2025, soit

T23 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds actions actifs

(en %)

Catégories	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 a) (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	11,53	9,09	54,47	10,48	170,84	17,51	16,49	17,24	- 4,54	38,99	0,84	14,37	4,43	14,31
Actions États-Unis	2,56	11,03	68,74	12,14	214,45	18,88	17,48	18,44	- 5,72	10,96	2,91	14,35	6,98	14,42
Actions Europe	14,74	8,10	47,61	6,14	81,39	14,58	14,90	16,74	- 0,52	25,55	1,75	13,33	3,30	8,22
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	16,89	3,76	20,28	5,27	67,10	15,32	15,48	16,91	2,05	30,80	-2,08	9,30	1,96	7,71
Actions France	12,73	7,61	44,30	5,77	75,26	15,23	15,51	17,65	7,92	21,19	4,90	9,75	3,78	7,33
Actions France petites et moyennes capitalisations	15,56	3,82	20,62	5,28	67,36	15,05	14,86	16,23	5,53	30,61	- 1,35	9,13	1,66	8,54
Actions pays émergents monde	13,16	2,22	11,59	6,37	85,43	16,72	17,71	18,23	- 0,27	26,03	- 5,40	10,07	2,93	8,86

Notes : Abréviations : Perf. (performance); ann. (annualisée); cum. (cumulée); Vol. (volatilité); Q. 1 (1er quartile); Q. 4 (4e quartile).
a) Dans ce rapport, le 1er quartile (Q. 1) désigne les 25 % de fonds les moins performants, le 4e quartile (Q. 4) désigne les 25 % de fonds les plus performants.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

près de + 13 points au-dessus de leur moyenne à 5 ans (+ 3,76 %) et plus de + 11 points au-dessus de leur moyenne à 10 ans (+ 5,27 %). Les fonds actions France petites et moyennes capitalisations affichent + 15,56 % en 2025, soit environ + 12 points au-dessus de leur performance annualisée à 5 ans (+ 3,82 %) et + 10 points au-dessus de celle à 10 ans (+ 5,28 %). La volatilité reste globalement en ligne avec les moyennes historiques. En 2025, la volatilité des fonds actions Europe petites et moyennes capitalisations s'établit à 15,32 % (contre 15,48 % sur 5 ans et 16,91 % sur 10 ans). Les fonds actions France petites et moyennes capitalisations affichent une volatilité de 15,05 % en 2025 (contre 14,86 % sur 5 ans et 16,23 % sur 10 ans).

Les fonds actions monde, avec une performance de + 11,53 % en 2025, s'inscrivent dans la continuité de leurs performances historiques : + 9,09 % sur 5 ans et + 10,48 % sur 10 ans. Ils présentent également l'écart de dispersion le plus élevé de leur catégorie, avec une performance moyenne à + 38,99 % pour les 25 % des fonds les plus performants et à - 4,54 % pour les 25 % des fonds les moins performants. La volatilité 2025 s'établit à 17,51 %, un niveau légèrement supérieur à la moyenne observée sur 5 ans (16,49 %) et 10 ans (17,24 %).

Le niveau des frais moyens des fonds actions s'échelonnent en 2025 entre 1,72 % pour les fonds actions États-Unis et 2,22 % pour les fonds actions France petites et moyennes capitalisations. Ils n'ont pas évolué significativement entre 2024 et 2025. Ces niveaux de frais reflètent plusieurs facteurs : l'expertise requise du gérant, la liquidité plus ou moins réduite des marchés, la complexité des stratégies mises en œuvre et la rareté des actifs suivis. Ces éléments expliquent notamment pourquoi les fonds petites et moyennes capitalisations présentent des frais plus élevés, compte tenu des spécificités de cette classe d'actifs et de son mode de gestion (cf. encadré *infra*). Malgré ces frais supérieurs, les fonds petites et moyennes capitalisations affichent en 2025 les meilleures performances nettes de frais de gestion au sein des fonds actions actifs.

Les niveaux maxima des frais des fonds actions actifs doivent être considérés avec précaution puisqu'ils concernent un nombre marginal de fonds, peu représentatifs des fonds accessibles au grand public. En effet, plus de 97,2 % des fonds actions (en encours) présentent des frais situés entre 0,3 % et 3 %. Et pour la catégorie de fonds actions France, cette proportion s'élève même à plus de 98 %.

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.

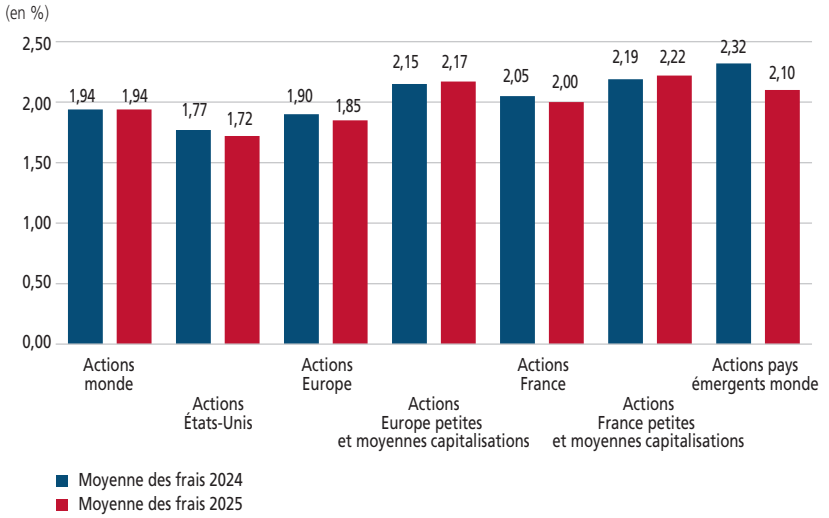
T24 Frais des fonds actions actifs en 2025

(en %)

Catégories	Moyenne	Minimum	Maximum	% des fonds dont les frais sont situés entre 0,3 % et 3 %	
				En nombre	En encours
Actions monde	1,94	0,07	5,10	95,92	97,78
Actions États-Unis	1,72	0,03	6,51	95,55	96,95
Actions Europe	1,85	0,12	8,14	94,66	97,65
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	2,17	0,62	5,08	90,55	95,28
Actions France	2,00	0,64	4,40	94,78	98,29
Actions France petites et moyennes capitalisations	2,22	0,88	6,78	83,33	94,87
Actions pays émergents monde	2,10	0,10	6,10	89,54	95,93

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

G6 Frais des fonds actions actifs en 2024 et 2025 (périmètre des fonds vivants à fin 2025)



Source : Quantalys,donnés arrêtées au 31/12/2025 ; moyenne des frais 2025 : frais des fonds pondérés par les encours de fin 2025 avec le périmètre des fonds vivants à fin 2025 ; moyenne des frais 2024 : frais des fonds pondérés par les encours de fin 2024 avec le périmètre des fonds vivants à fin 2025.

T25 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds obligataires actifs

(en %)

Catégories	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 a) (1 an)	Q. 4 a) (1 an)	Q. 1 (5 ans)	Q. 4 (5 ans)	Q. 1 (10 ans)	Q. 4 (10 ans)
Obligations monde diversifiées	0,25	2,08	10,84	2,32	25,75	6,06	6,24	6,84	- 6,53	6,81	- 2,34	5,25	- 0,75	4,30
Obligations euro diversifiées	2,51	0,04	0,18	1,33	14,14	2,83	4,37	4,27	- 0,65	4,05	- 2,69	2,48	- 0,29	2,35
Obligations euro court terme	2,77	1,78	9,21	0,97	10,18	0,66	1,18	1,33	0,64	3,61	0,57	2,39	0,29	1,34
Obligations euro moyen terme	2,45	-0,80	-3,94	0,12	1,16	2,42	3,64	3,24	0,87	4,38	-2,49	1,87	-0,48	1,18
Obligations euro haut rendement	4,00	3,00	15,91	3,44	40,19	3,04	4,53	6,25	- 2,35	5,49	0,79	5,18	1,58	4,09
Obligations USD diversifiées	- 5,55	2,24	11,73	2,04	22,36	8,49	7,30	7,41	- 8,31	4,79	- 1,55	4,71	- 0,24	4,05
Obligations pays émergents monde	2,40	1,43	7,35	2,55	28,65	7,87	7,99	8,27	- 5,57	11,51	- 3,80	3,84	- 0,35	3,78
Obligations convertibles euro	11,84	2,10	10,96	2,22	24,61	5,06	6,06	6,24	6,92	15,02	1,18	2,78	1,43	3,70
Obligations euro long terme	1,44	- 2,56	- 12,15	0,15	1,50	3,76	5,76	4,89	- 1,21	2,47	- 5,02	- 1,42	- 0,72	0,37

Note : Abréviations : Perf. (performance); ann. (annualisée); cum. (cumulée); Vol. (volatilité); Q. 1 (1er quartile); Q. 4 (4e quartile).
a) Dans ce rapport, le 1er quartile (Q. 1) désigne les 25 % de fonds les moins performants, le 4e quartile (Q. 4) désigne les 25 % de fonds les plus performants.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

Performances et frais des fonds obligataires

En 2025, la dispersion des performances au sein des différentes catégories de fonds obligataires est particulièrement marquée, avec des résultats allant de - 5,55 % pour les fonds obligations USD diversifiés à + 11,84 % pour les fonds obligations convertibles en euro.

Toutes les catégories d'obligations libellées en euro affichent une performance supérieure à leur performance annualisée sur 5 ans et 10 ans, tout en présentant une volatilité nettement inférieure à leurs moyennes de long terme.

À l'inverse, seules deux catégories sous-performent leurs performances annualisées à 5 et 10 ans : les obligations monde diversifiées et les obligations USD diversifiées Cette contre-performance s'explique essentiellement par la dépréciation du dollar face à l'euro. Par exemple, la catégorie obligations USD diversifiées affiche en 2025 une performance de

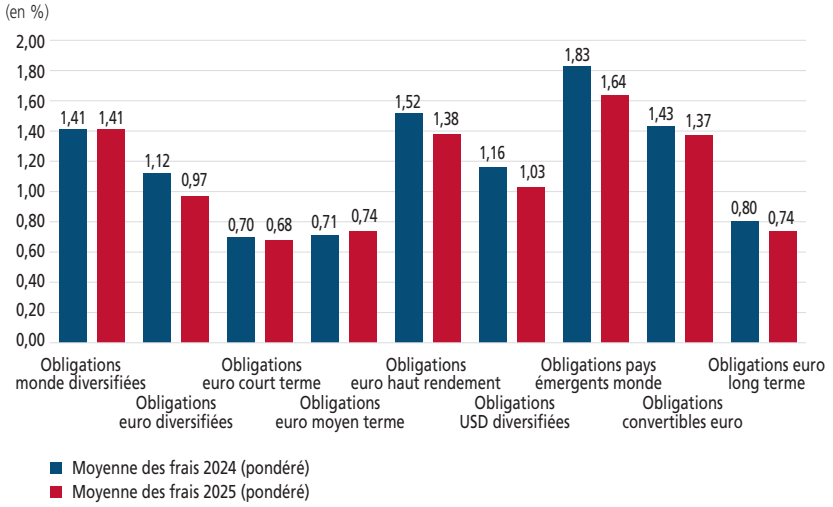
T26 Frais des fonds obligataires actifs en 2025

(en %)

Catégories	Moyenne	Minimum	Maximum
Obligations monde diversifiées	1,41	0,21	4,00
Obligations euro diversifiées	0,97	0,09	2,73
Obligations euro court terme	0,68	0,06	2,00
Obligations euro moyen terme	0,74	0,25	1,89
Obligations euro haut rendement	1,38	0,48	2,67
Obligations USD diversifiées	1,03	0,10	3,22
Obligations pays émergents monde	1,64	0,30	4,18
Obligations convertibles euro	1,37	0,88	2,76
Obligations euro long terme	0,74	0,11	2,14

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

G7 Frais des fonds obligataires actifs en 2024 et 2025 (périmètre des fonds vivants à fin 2025)



Notes : Moyenne des frais 2025 : frais des fonds pondérés par les encours de fin 2025 avec le périmètre des fonds vivants à fin 2025; moyenne des frais 2024 : frais des fonds pondérés par les encours de fin 2024 avec le périmètre des fonds vivants à fin 2025.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

- 5,55 % en euros, alors qu'elle ressort à + 6,82 % en dollars, illustrant pleinement l'impact du change.

À l'opposé, la catégorie obligations convertibles euro domine très largement l'ensemble du spectre obligataire. Elle enregistre en 2025 une performance remarquable de + 11,84 %, très supérieure à ses performances annualisées à 5 et 10 ans et ce tout en conservant une volatilité contenue de 5,06 %.

En 2025, les frais moyens des fonds obligataires s'échelonnent entre + 0,68 % pour les fonds obligations euro court terme et + 1,64 % pour les fonds obligations pays émergents monde.

Performances et frais des fonds diversifiés

Un fonds diversifié est un type de fonds d'investissement qui répartit son capital sur une large gamme d'actifs financiers (tels que des actions, des obligations, titres du marché monétaire, 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 « prudent », SRI 3 pour les fonds « équilibrés » et SRI 4 et + pour les fonds « offensifs »).

T27 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds diversifiés actifs

(en %)

Catégories	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 a) (1 an)	Q. 4 a) (1 an)	Q. 1 (5 ans)	Q. 4 (5 ans)	Q. 1 (10 ans)	Q. 4 (10 ans)
Fonds diversifiés Prudent Europe	5,05	2,31	12,08	2,46	27,52	3,98	4,76	5,75	1,41	6,21	-0,36	3,04	0,44	3,12
Fonds diversifiés Équilibré Europe	5,89	3,67	19,76	3,44	40,30	7,85	7,95	8,93	1,83	10,48	0,69	6,42	1,08	5,03
Fonds diversifiés Offensif Europe	10,24	5,53	30,87	4,67	57,79	10,77	10,99	12,65	8,82	15,69	1,05	8,64	2,21	5,49

Note : Abréviations : Perf. (performance); ann. (annualisée); cum. (cumulée); Vol. (volatilité); Q. 1 (1er quartile); Q. 4 (4e quartile).
a) Dans ce rapport, le 1er quartile (Q. 1) désigne les 25 % de fonds les moins performants, le 4e quartile (Q. 4) désigne les 25 % de fonds les plus performants.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

T28 Frais des fonds diversifiés actifs en 2025

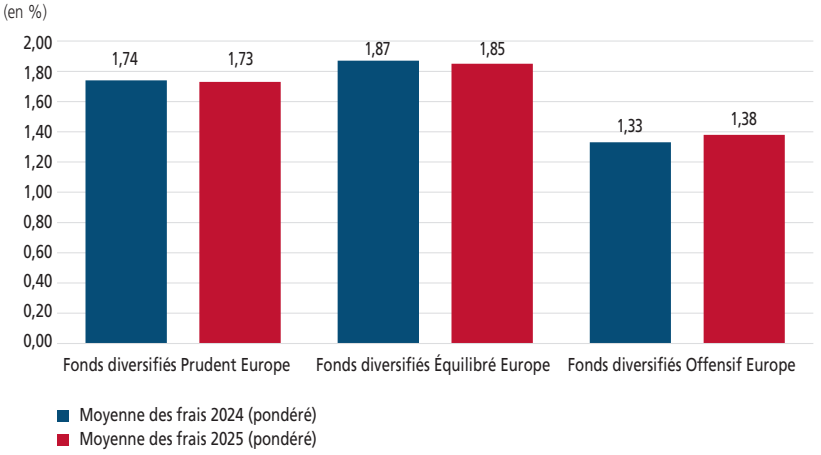
(en %)

Catégories	Moyenne	Minimum	Maximum	% des fonds dont les frais sont situés entre 0,3 % et 3 %	
				En nombre	En encours
Fonds diversifiés Prudent Europe	1,73	0,12	3,20	94,59	99,59
Fonds diversifiés Équilibré Europe	1,85	0,28	4,19	93,22	96,15
Fonds diversifiés Offensif Europe	1,38	0,42	4,38	96,55	99,97

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

Toutes les catégories de fonds diversifiés Europe affichent une performance positive sur 2025 mais aussi surperforment leur moyenne à 5 ans et 10 ans. La catégorie fonds diversifiés Offensif Europe (+ 10,24 %) surperforme la classe d'actifs diversifiés d'environ + 5 % sur les fonds diversifiés Équilibré et Prudent Europe (respectivement + 5,05 % et + 5,89 %) mais aussi de + 5 % sur ses moyennes historiques sur 5 ans (+ 5,53 %) et 10 ans (+ 5,89 %). 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 bien supérieure à celle des fonds obligations euro diversifiées (quasiment le double). Celle des fonds diversifiés « Offensifs Europe » (composés en général à 75 % d'actions et à 25 % d'obligations) est légèrement inférieure à celle des fonds actions Europe.

G8 Frais des fonds diversifiés actifs en 2024 et 2025 (périmètre des fonds vivants à fin 2025)



Notes : Moyenne des frais 2025 : frais des fonds pondérés par les encours de fin 2025 avec le périmètre des fonds vivants à fin 2025 ; moyenne des frais 2024 : frais des fonds pondérés par les encours de fin 2024 avec le périmètre des fonds vivants à fin 2025.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

Le niveau de risque a été maîtrisé et réduit pour l'ensemble des catégories de fonds diversifiés, y compris pour la catégorie diversifiés Offensif Europe, historiquement et stratégiquement la plus volatile. Son indicateur de volatilité ressort à 10,77 % en 2025, contre 10,99 % en moyenne sur 5 ans et 12,65 % sur 10 ans.

Les frais moyens des fonds diversifiés s'établissent entre 1,38 % pour les fonds diversifiés Offensifs Europe et 1,85 % pour les fonds diversifiés Équilibré Europe. Là encore, les niveaux maximaux observés sur certains fonds diversifiés actifs doivent être interprétés avec prudence. En effet, plus de 96 % des encours de fonds diversifiés affichent des frais compris entre 0,3 % et 3 %. Ce taux dépasse même 99 % pour les catégories offensives et prudentes, confirmant que les niveaux extrêmes restent marginaux et ne reflètent pas la structure globale du marché.

Performances et frais des fonds monétaires

Les fonds monétaires euro enregistrent une performance de + 2,25 % en 2025, un niveau supérieur à leur moyenne à 5 ans (+ 1,76 %) et à 10 ans (+ 0,74 %), ainsi que légèrement au-dessus de leur indice de référence

T29 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds monétaires euro actifs

(en %)

Catégorie	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 a) (1 an)	Q. 4 a) (1 an)	Q. 1 (5 ans)	Q. 4 (5 ans)	Q. 1 (10 ans)	Q. 4 (10 ans)
Monétaire euro	2,25	1,76	9,11	0,74	7,68	0,07	0,26	0,23	1,37	2,41	1,43	1,85	0,45	0,81

Note : Abréviations : Perf. (performance); ann. (annualisée); cum. (cumulée); Vol. (volatilité); Q. 1 (1er quartile); Q. 4 (4e quartile).
a) Dans ce rapport, le 1er quartile (Q. 1) désigne les 25 % de fonds les moins performants, le 4e quartile (Q. 4) désigne les 25 % de fonds les plus performants.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

T30 Frais des fonds monétaires euro actifs en 2025

(en %)

Catégorie	Moyenne	Minimum	Maximum
Monétaire euro	0,19	0,00	0,79

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

(+ 2,21 %). Le risque s'est également réduit sur la période : la volatilité ressortant à + 0,07 % en 2025, contre + 0,26 % en moyenne sur 5 ans et + 0,23 % sur 10 ans.

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 accessibles au grand public.

Performances et frais des fonds actions

L'ensemble des catégories de fonds indiciels actions enregistre une performance positive en 2025. Cette évolution intervient dans un contexte où les encours demeurent largement concentrés sur les catégories « actions monde » (34 % des encours), « actions États-Unis » (35 %) et « actions Europe » (18 %).

Dans la majorité des cas, les performances observées en 2025 dépassent les moyennes annualisées sur cinq et dix ans. Les catégories « actions monde » et « actions États-Unis » constituent toutefois une exception notable : leurs performances en euros sur l'année apparaissent plus modérées au regard de leurs tendances historiques de long terme.

T31 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds actions indiciels

(en %)

Catégories	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	11,95	12,80	82,60	11,25	190,51	16,95	14,88	16,14
Actions États-Unis	4,60	14,66	98,21	13,86	266,10	18,72	16,52	17,36
Actions Europe	21,74	12,05	76,59	7,77	111,32	15,04	14,86	17,36
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	16,97	4,78	26,31	5,09	64,34	16,84	16,31	18,08
Actions France	14,11	11,00	68,50	8,82	132,76	15,53	15,88	18,33
Actions pays émergents monde	16,78	4,94	27,26	6,91	95,08	15,50	16,06	16,54

Note : Abréviations : Perf. (performance); ann. (annualisée); cum. (cumulée); Vol. (volatilité).
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

T32 Frais des fonds actions indiciels en 2025

(en %)

Catégories	Moyenne	Minimum	Maximum
Actions monde	0,28	0,02	2,59
Actions États-Unis	0,14	0,03	1,80
Actions Europe	0,20	0,05	1,47
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	0,47	0,15	0,84
Actions France	0,32	0,21	1,01
Actions pays émergents monde	0,32	0,10	2,21

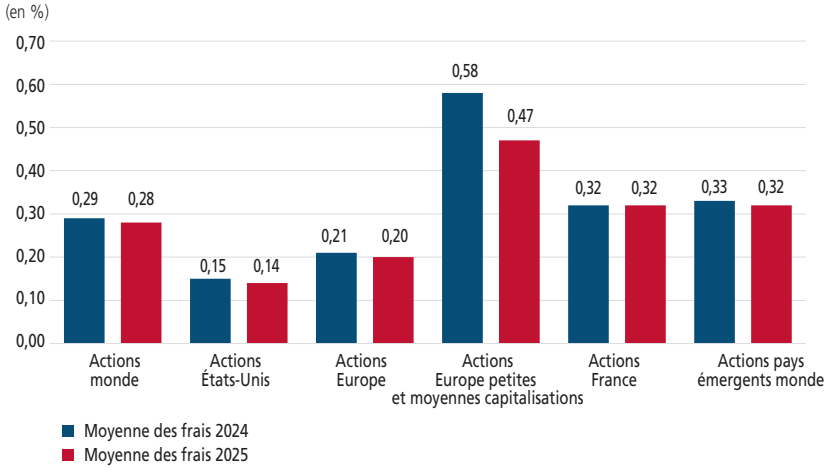
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

À l'inverse, plusieurs catégories affichent des écarts significatifs par rapport à leurs moyennes historiques. C'est notamment le cas des fonds « actions Europe petites et moyennes capitalisations », dont la performance atteint + 16,97 % en 2025, soit un niveau nettement supérieur à leurs moyennes sur cinq ans (+ 4,78 %) et sur dix ans (+ 5,09 %).

Globalement, les performances observées pour les fonds indiciels actions demeurent cohérentes avec celles enregistrées par les principaux indices de référence auxquels ces fonds sont adossés.

Les niveaux de frais moyens varient entre 0,14 % (actions États-Unis) et 0,47 % (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.), la gestion se limitant 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.

G9 Frais des fonds actions indiciels entre 2024 et 2025 (périmètre des fonds vivants à fin 2025)



Notes : Moyenne des frais 2025 : frais des fonds pondérés par les encours de fin 2025 avec le périmètre des fonds vivants à fin 2025; moyenne des frais 2024 : frais des fonds pondérés par les encours de fin 2024 avec le périmètre des fonds vivants à fin 2025.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

Performances et frais des fonds obligataires

Le bilan 2025 apparaît nettement plus nuancé sur les fonds obligataires que sur les autres classes d'actifs. Cinq catégories de fonds, représentant un peu moins de 49 % des encours, affichent une performance moyenne positive à fin 2025. Seules deux catégories affichent une performance 2025 inférieure à leur moyenne sur cinq ans, tout en surperformant malgré tout leur indice de référence. Les fonds indiciels obligations monde diversifiées enregistrent une performance de - 1,22 % en 2025 (*versus* - 0,45 % sur cinq ans), alors que l'ICE BofA Global Broad Market Index recule de - 4,71 %. Les fonds obligations USD diversifiées affichent - 4,08 % en 2025 (*versus* + 1,22 % sur cinq ans), tandis que l'ICE BofA US Broad Market Index ressort à - 5,53 %.

T33 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds obligataires indiciels

(en %)

Catégories	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	- 1,22	- 0,45	- 2,23	- 0,09	- 0,94	6,28	6,74	7,16
Obligations euro diversifiées	1,80	- 1,11	- 5,44	0,53	5,38	2,85	4,62	4,15
Obligations euro court terme	2,27	1,11	5,65	0,45	4,54	0,61	1,10	0,95
Obligations euro moyen terme	2,36	- 0,56	- 2,77	0,19	1,87	2,09	3,66	2,89
Obligations euro haut rendement	4,46	2,78	14,70	3,06	35,18	3,06	4,36	6,04
Obligations USD diversifiées	- 4,08	1,22	6,28	1,05	11,00	8,69	7,97	8,45
Obligations pays émergents monde	1,93	0,86	4,37	2,21	24,49	7,83	7,57	8,27
Obligations euro long terme	- 0,53	- 4,20	- 19,29	- 0,17	- 1,65	5,56	8,47	7,17

Note : Abréviations : Perf. (performance); ann. (annualisée); cum. (cumulée); Vol. (volatilité).
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

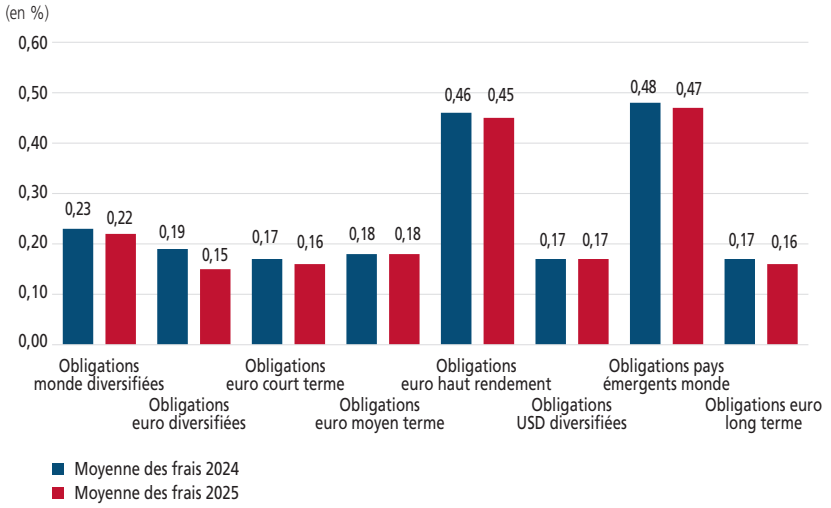
T34 Frais des fonds obligataires indiciels en 2025

(en %)

Catégories	Moy.	Min.	Max.
Obligations monde diversifiées	0,22	0,01	0,96
Obligations euro diversifiées	0,15	0,03	1,29
Obligations euro court terme	0,16	0,07	0,90
Obligations euro moyen terme	0,18	0,10	0,23
Obligations euro haut rendement	0,45	0,29	0,66
Obligations USD diversifiées	0,17	0,03	1,35
Obligations pays émergents monde	0,47	0,01	0,87
Obligations euro long terme	0,17	0,07	0,34

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

G10 Frais des fonds obligataires indiciels en 2024 et 2025 (périmètre des fonds vivants à fin 2025)



Notes : Moyenne des frais 2025 : frais des fonds pondérés par les encours de fin 2025 avec le périmètre des fonds vivants à fin 2025; moyenne des frais 2024 : frais des fonds pondérés par les encours de fin 2024 avec le périmètre des fonds vivants à fin 2025.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

Les niveaux de frais s'échelonnent entre + 0,15 % pour la catégorie obligations euro diversifiées et + 0,47 % pour les obligations pays émergents monde. Cinq catégories, regroupant environ 67,5 % des encours, présentent des frais compris entre + 0,15 % et + 0,18 %.

Performances et frais des fonds monétaires

Les fonds monétaires euro indiciels affichent, en 2025, une performance positive (+ 1,87 %) et supérieure à leur moyenne à 5 ans et 10 ans (respectivement 1,82 % et 0,58 %). Néanmoins, leur performance reste bien inférieure à leur indice de référence Ester (+ 2,21 %).

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

T36 Frais des fonds monétaires euro indiciels

(en %)

Catégorie	Moyenne	Minimum	Maximum
Monétaire euro	0,10	0,05	0,16

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

T35 Performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds monétaires euro indiciels en 2025

(en %)

Catégorie	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	1,87	1,82	9,46	0,58	5,99	0,47	0,71	0,76

Note : Abréviations : Perf. (performance); ann. (annualisée); cum. (cumulée); Vol. (volatilité).
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

4.3 Les fonds « environnement, social et gouvernance » (ESG)

4.3.1 Le cadre réglementaire

Le plan d'action pour la finance durable

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 [47], le règlement SFDR [48], la directive CSRD [49] et les révisions des directives sur les marchés d'instruments financiers (MiFID II [50]) et sur la distribution d'assurances (DDA [51]).

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

47 Règlement (UE) 2020/852.

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

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

50 Directive (UE) 2014/65.

51 Directive (UE) 2016/97.

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

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.

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.

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.

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.

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 (Investissement socialement responsable) . C'est un label généraliste, qui dépend du ministère 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 met davantage l'accent sur le pilier « climatique », notamment avec la mise en place d'exclusions sectorielles spécifiques

et une analyse renforcée des plans de transition des émetteurs.

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 lSR et Greenfin.

4.3.2 Approche méthodologique et répartition des fonds

Pendant longtemps, la stratégie d'investissement d'un fonds reposait exclusivement sur une approche financière. Au cours des dernières années, les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance se sont toutefois imposés comme des préoccupations majeures, au point de rendre indispensable l'intégration d'une analyse extra financière dans les processus d'investissement. Pour appréhender cette évolution, le présent rapport se fonde sur la classification SFDR, qui est la seule classification harmonisée au plan réglementaire et applicable à l'ensemble des fonds commercialisés en Europe.

Le règlement SFDR 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 (sans seuil minimal d'investissement durable prescrit) ;

- les supports dits « article 9 » qui poursuivent un objectif chiffré d'investissement durable et pour lesquels l'ensemble des investissements doivent répondre à la définition d'investissement durable.

Les supports dits « article 6 » sont des produits qui n'intègrent, quant à eux, pas activement de caractéristiques environnementales ou sociales et ne poursuivent pas d'objectif d'investissement durable.

Néanmoins, la nature non prescriptive du règlement SFDR impose une certaine prudence [52]. Le règlement SFDR constitue un dispositif de transparence et non un label fixant des critères ESG minimaux pour l'auto-classification des fonds par les SGP en article 8 ou 9. Bien que cette classification soit bien l'unique référentiel réglementaire harmonisé et applicable à l'ensemble du marché européen, elle regroupe des thèses d'investissement extrêmement hétérogènes. Cette diversité limite la pertinence d'une analyse globale des performances et des frais de ces fonds. En particulier, la catégorie article 8 présente une forte disparité de profils d'engagement ESG. Les chiffres des nombres de fonds et des encours démontre un usage massif de cette classification par des fonds aux ambitions ESG variables. Par ailleurs, la règlementation SFDR n'étant entrée en vigueur qu'en mars 2021, l'exploitation des données de performance sur 10 ans doit être relativisée.

À fin 2025, les fonds relevant de l'article 8 demeurent largement majoritaires, tant en nombre qu'en encours. Ils représentent ainsi près de 60 % des fonds recensés et concentrent 59 % des encours totaux. Les fonds classés article 6 regroupent pour leur part environ un tiers des fonds en nombre et près de 37 % des encours. Les fonds relevant de l'article 9 restent, en comparaison, nettement plus marginaux. Ils ne représentent que 5,5 % des fonds en nombre et 2,1 % des encours. La grande majorité d'entre eux – près de 70 % – appartient à la catégorie des fonds actions.

En se concentrant sur les seuls fonds actions, la répartition est différente. Près de 50 % des encours de ces fonds sont en effet classés article 6, contre 37,4 % lorsque l'on considère l'ensemble des classes d'actifs.

52 Les sociétés de gestion de portefeuille (SGP) procèdent à l'auto-classification de leurs produits. Elles conservent par ailleurs la latitude nécessaire pour définir leur propre méthodologie pour qualifier un investissement durable, le règlement n'étant pas prescriptif en la matière.

T37 Répartition consolidée des classes d'actifs retenues par article SFDR, fonds indiciels inclus

(répartition en % ; encours en milliards d'euros)

article SFDR	Nombre de fonds	Répartition	Encours sous gestion	Répartition
Autre [a)]	119	1,4	99	1,3
6	2 767	33,0	2 795	37,4
8	5 033	60,0	4 428	59,2
9	464	5,5	154	2,1
Total	**8 383**	**100,0**	**7 476**	**100,0**

Note : Hors réglementation ou sans information.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

À l'inverse, le poids des fonds article 8 en termes d'encours est plus limité, puisqu'ils concentrent 47,5 % du total (contre 59,2 % lorsque l'on considère l'ensemble des classes d'actifs). Enfin, la part des fonds classés article 9 est légèrement plus élevée que sur l'ensemble du marché, atteignant 2,7 % de l'encours total des fonds actions.

4.3.3 Performances et frais des fonds actions

En observant l'univers des fonds actions (ETF exclus), les performances varient selon la classification européenne dite « SFDR ». En 2025, les fonds classés article 6 affichent une performance de + 28,62 %, tandis que les fonds article 8 et article 9 enregistrent respectivement + 9,58 % et + 6,14 %. Cependant, on constate que les fonds articles 8 et 9 affichent une volatilité plus faible que les fonds article 6. Ces chiffres reflètent des observations ponctuelles sur une période récente et ne permettent pas de tirer des conclusions sur une tendance durable.

Il convient de rappeler que les exclusions sectorielles constituent l'un des principaux filtres d'une approche extra-financière, par exemple dans les industries du tabac, des armes controversées ou des énergies fossiles. Ces exclusions s'appliquent indépendamment de la performance financière des secteurs concernés. Le secteur minier, notamment l'exploitation de l'or, fortement corrélé à la valeur du cours de ce métal précieux, est fréquemment concerné pour des raisons environnementales, sociales ou de conformité aux standards internationaux, illustrant que des exclusions sectorielles peuvent réduire l'accès à certains moteurs de performance, mais ne permettent pas de tirer de conclusions générales sur l'ensemble des fonds ESG.

Lorsque l'on analyse des secteurs ou zones géographiques structurellement alignés avec les exigences de durabilité, les performances observées peuvent être différentes. Par exemple, la catégorie « actions pays émergents article 9 » a atteint + 18,44 % en 2025, contre + 13,16 % pour la moyenne de la catégorie générale. De même, les fonds spécialisés « énergies nouvelles » (article 9) ont enregistré + 18,37 %, alors que la catégorie « actions monde » se situe à + 11,13 %. Ces données montrent que certains secteurs intrinsèquement compatibles avec les critères de durabilité peuvent correspondre à des univers d'investissement plus dynamiques, sans que cela permette de conclure à un avantage ou désavantage systématique des fonds ESG.

T38 Frais, performance et volatilité sur 1, 5 et 10 ans des fonds actions par article SFDR, ETF exclus

(en %)

article SFDR	Nombre de fonds	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	Frais moyen pndéré
6	546	28,62	10,93	68,00	10,08	161,20	18,72	18,17	19,55	1,93
8	2 071	9,58	7,99	46,83	8,91	134,79	16,74	16,15	17,12	1,92
9	271	6,14	4,80	26,41	7,22	100,70	15,65	16,17	16,77	2,02

Note : Abréviations : Perf. (performance); ann. (annualisée); cum. (cumulée); Vol. (volatilité).
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

Ces observations soulignent l'importance de considérer ces chiffres avec prudence. La classification SFDR est en cours de réforme et chaque catégorie regroupe des fonds dont les stratégies peuvent être très différentes. Certaines catégories, comme les fonds article 8, regroupent des profils très différents en termes de prise en compte des critères ESG ou de politique d'exclusion. Les données présentées constituent donc des observations factuelles sur une période courte, et ne permettent pas de conclure à une sous- ou surperformance durable des fonds ESG.

Les niveaux de frais des fonds actions ESG s'échelonnent entre + 1,92 % (article 8) et + 2,02 % (article 9). Ces niveaux de frais sont comparables aux moyennes de catégories (actions monde + 1,94 %, actions pays émergents + 2,10 %). La différence de frais des fonds article 9 s'explique par le fait que les gérants ne se contentent pas d'analyser les performances financières des entreprises. Ils doivent aussi évaluer leur impact environnemental, social ainsi que leur gouvernance. Pour cela, les gérants utilisent des données spécialisées, souvent coûteuses, et s'appuient généralement sur des équipes d'analystes dédiées à ce type d'exercice. Cette double expertise (financière et extra-financière) nécessite donc plus de travail et plus de ressources, ce qui se reflète logiquement dans les frais.

4.4 Les produits structurés

4.4.1 Caractéristiques et volumes

Un produit structuré est un instrument financier construit en combinant plusieurs composantes, notamment des produits dérivés, dont la performance est déterminée par une formule définie dès l'origine. Il peut être indexé sur un actif unique, un panier d'actifs ou un indice. Selon la structure retenue, le produit peut garantir ou non le remboursement du capital à l'échéance. Sa durée de vie est fixée dès l'émission, le plus souvent entre deux et huit ans.

Les produits structurés peuvent prendre différentes formes juridiques ou financières selon le cadre d'émission. Ils sont le plus souvent proposés sous forme d'EMTN *(Euro Medium Term Notes* [53]*)*, d'obligations structurées, ou encore intégrés dans des fonds à formule. Les EMTN et les obligations structurées sont émis par un établissement financier et peuvent être commercialisés soit en continu, soit durant une fenêtre de souscription définie. Les fonds à formule constituent une modalité distincte : proposés à la souscription sur une période limitée, ils prennent la forme d'un OPC dont la performance suit une formule prédéfinie.

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, ils peuvent perdre la totalité de leur investissement [54].

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les produits structurés sont complexes. Les produits structurés dits « à décrément », qui représentaient en encours environ 38 % des produits commercialisés en 2023, sont encore plus complexes. Lorsqu'ils sont indexés sur une seule action plutôt que sur un indice (produits dits « *single-stock* »), ces produits à décrément présentent un niveau de risque accru.

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, notamment dans le cadre de l'assurance-vie, principal canal de distribution.

Les produits structurés distribués en assurance-vie sous la forme d'unités de compte (UC) représentent, à fin 2025, un encours de 79,7 milliards d'euros sur les 711 milliards d'euros d'UC distribuées en France. Cet encours est en progression constante : il a plus que doublé au cours des cinq dernières années, passant de 37,4 milliards d'euros à 79,7 milliards d'euros ; sa part au sein du total des UC est passée de 6 % en 2021 à 11,19 % en 2025.

53 « Titres de créance négociables émis dans le cadre d'un programme permettant à un émetteur d'emprunter des capitaux sur les marchés financiers avec des caractéristiques flexibles (montant, maturité, taux, devise) ». *https://agorafinance.fr/emtn-euro-medium-term-notes/*

54 Voir 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*

T39 Encours des produits structurés en fin d'année

(en euros)

Arrêté	Total UC	Produit structuré (estimation)	Pourcentage
2025	711 759 679 009	79 681 370 805	11,19
2024	691 532 268 332	65 457 993 992	9,47
2023	622 313 128 957	53 826 863 571	8,65
2022	533 749 987 142	39 455 799 525	7,39
2021	622 852 789 247	37 361 047 977	6,00

Notes : UC structurés identifiés *via* le Complementary Identification Code xx5x retraités des UC non complexes ne répondant pas à la définition de produit structurés retenue dans ce rapport (présence d'un mécanisme et d'un sous-jacent). Montants exprimés en valeur de marché.
Les montants indiqués sont issus de traitements réalisés à des fins d'analyse. Ils reposent sur des hypothèses de périmètre et de classification susceptibles d'évoluer et ne constituent pas des données officielles ou définitives. Ils ne préjugent pas des données réglementaires publiées.
Source : Remises prudentielles des organismes d'assurance et FRPS (SE060216 et PFEF060230) soumis à Solvabilité II.

4.4.2 Performances, frais et durée de détention des produits structurés

La méthodologie

Dans le cadre du présent rapport, l'analyse se concentre sur un panel de produits structurés accessibles dans le cadre d'unités de compte (UC) au sein de contrats d'assurance-vie : 1 105 produits structurés et 19 fonds à formule. En effet, 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 [55], la commercialisation des produits structurés auprès d'une clientèle non professionnelle est réalisée très majoritairement en assurance-vie et pour 20 % en compte-titre.

Les données sur la performance des produits structurés présentées dans ce rapport ne prennent en compte que les produits structurés échus ou remboursés par anticipation au cours des années 2021 à 2025. Les produits structurés non encore échus ne sont pas pris en compte dans ces données de performance, qui ne préjugent pas de leurs performances finales [56] ; celles-ci ne seront définitivement connues qu'au moment de leur remboursement. La performance des produits structurés présentée dans le présent rapport est la performance annualisée moyenne nette de frais.

Les frais analysés pour les fonds à formule et autres produits structurés sont ceux figurant dans le document d'informations clés (DIC). Ils n'incluent donc pas les éventuels frais des enveloppes (contrat d'assurance-vie ou CTO) dans lesquels ils sont logés. Ces frais correspondent, dans le cas des titres de créance (qui représentent l'immense majorité du marché), à des « coûts d'entrée implicites » calculés comme la différence entre le prix payé par l'investisseur et la valeur économique des instruments utilisés par l'émetteur au moment de l'émission du produit. Ce mécanisme, imposé par la réglementation PRIIPs, vise à rendre transparent l'écart entre la valeur théorique du produit et son prix de commercialisation. Cet écart peut être interprété comme la part du prix ne finançant pas directement les caractéristiques financières du produit (coupons, protection du capital, etc.), mais correspondant notamment aux coûts de structuration, de distribution ainsi qu'à la marge de l'émetteur. Dans le cadre d'une étude publiée en janvier 2026 [57], un groupe de travail constitué de membres de plusieurs commissions consultatives de l'AMF relevait notamment le fait que les frais d'entrée sont parfois présentés de façon annualisée, ce qui peut être source de confusion. Ce groupe de travail prend l'exemple d'un produit pour lequel des frais de 6,5 % sont prélevés dès le départ, et dont la durée de vie maximale est de 10 ans. La documentation commerciale annonce des frais annuels maximum de 0,65 % calculés sur la durée de vie maximale. Si le produit est rappelé au bout d'un an, car le sous-jacent a franchi une barrière prédéterminée dans le cas d'un produit structuré de type « *autocall* » [58] : , les frais annuels seront de 6,5 % et seront définitivement acquis aux professionnels.

55 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/*

56 Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les caractéristiques de rendement et de risque des produits structurés dépendent effectivement fortement des conditions de marché existant au moment de leur structuration. Les performances de produits aujourd'hui échus ou clos ne sont donc ni reproductibles ni représentatives des produits actuellement commercialisés.

57 Cf. *https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2026-01/etudes-produits-structures.pdf*

58 La très grande majorité des produits structurés commercialisés auprès des épargnants français sont de type « autocall » (remboursement anticipé automatique) : cela signifie que le produit prévoit le remboursement automatique par anticipation associée à un gain si le sous-jacent a franchi une barrière prédéterminée en date d'observation annuelle.

Définitions des catégories

Produits à capital protégé : un produit à capital protégé est un instrument structuré qui assure à l'investisseur de récupérer entre 90 % et 100 % du capital initial à l'échéance, hors frais, quelle que soit l'évolution du ou des sous-jacents. En contrepartie de cette protection, le potentiel de performance est généralement plafonné ou conditionné. Le rendement provient de la performance d'actifs financiers du sous-jacent choisi, mais sans risque de perte en capital à l'échéance du produit.

Produits de rendement : un produit de rendement est un instrument structuré conçu pour générer des revenus réguliers, le plus souvent sous la forme de coupons conditionnels, c'est-à-dire versés uniquement si certaines conditions de marché sont respectées. Le capital n'est pas garanti en général : il dépend de la performance du sous-jacent et des mécanismes de protection (barrières). Le produit est évalué à intervalles réguliers (trimestriels, semestriels ou annuels) et peut être remboursé par anticipation si certaines conditions sont remplies.

Produits de participation : un produit de participation est un instrument structuré qui vise à offrir une exposition directe ou amplifiée à la performance d'un sous-jacent, à la hausse comme parfois à la baisse. Le capital n'est pas garanti, mais l'investisseur bénéficie d'une participation linéaire ou multiplicative à la performance, éventuellement assortie de plafonds (cap) ou de protections partielles. Le rendement est généralement versé à l'échéance, en fonction de la performance finale du sous-jacent.

La performance qui est servie résulte de l'application de la formule de calcul connue au départ et aucuns autres frais ne la réduit (la marge prise par le structureur, dont le niveau n'est pas connu, est déjà déduite de la performance).

La présente analyse distingue, par ailleurs, les produits structurés des fonds à formule, cette distinction reposant sur leur nature juridique : les premiers relèvent d'instruments de dette ou de titres financiers, tandis que les seconds sont des fonds d'investissement. Cette différence structurelle entraîne des modes de valorisation et des schémas de frais distincts, justifiant leur traitement séparé dans l'analyse.

Afin de permettre une comparaison homogène des performances et des frais, les produits structurés et fonds à formule étudiés sont regroupés en trois grandes catégories : les produits à capital protégé, les produits de rendement et les produits de participation.

Les fonds à formule

Dans leur ensemble, les fonds à formule présentent des performances annualisées relativement homogènes, mais avec des écarts sensibles selon la nature du produit. Sur l'ensemble des millésimes observés, les rendements annualisés s'établissent globalement dans une fourchette comprise entre 2,03 % et 3,26 %, en fonction de l'année de rappel. Cette moyenne masque toutefois des dynamiques propres à chaque catégorie :

- les produits à capital protégé affichent des performances plus modérées, cohérentes avec leur objectif de protection du capital, généralement comprises entre 0,50 % et 1,83 % selon les millésimes ;

- les produits de participation présentent des rendements plus élevés, reflétant leur exposition plus directe aux marchés financiers, avec des performances annualisées souvent situées entre 3,46 % et 4,48 % ;

- les produits de rendement, dont la performance dépend des coupons conditionnels, montrent une plus forte dispersion, avec des niveaux allant d'environ 0,82 % à plus de 5 % selon les conditions de marché et la durée effective de détention.

Ces résultats traduisent la logique propre à chaque catégorie : une performance encadrée pour les produits à capital protégé, une participation accrue aux marchés pour les produits de participation, et une rémunération dépendante des mécanismes de coupons pour les produits de rendement.

T40 Performance, frais et durée de détention des fonds à formule

(en %)

Année de rappel des produits	Nombre de produits	Durée de vie effective moyenne	Durée de détention recommandée moyenne	Performance annualisée moyenne nette de frais	Coûts d'entrée totaux non annualisés a)
2023	8	3,89	6,38	2,80	3,51
2024	5	4,15	3,20	2,03	3,36
2025	6	6,41	4,20	3,26	2,77

Note : a) Hors frais des contrats d'assurance-vie supports. Les frais d'un produit structuré sont prélevés au départ : ils réduisent le montant investi. La performance qui sera servie résultera de l'application de la formule de calcul connue au départ et aucuns autres frais ne la réduira.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

Sur l'ensemble des millésimes étudiés, les fonds à formule présentent des coûts d'entrée totaux non annualisés relativement stables, oscillant entre 2,77 % et 3,51 % selon l'année de rappel. Toutefois, comme pour la performance, une lecture par catégorie de produits met en évidence des différences significatives liées à la nature même des structures proposées.

La comparaison entre la durée de détention réelle des fonds à formule et leur durée de détention recommandée met en évidence des comportements différenciés selon les catégories. De manière générale, la durée effective est souvent inférieure à la durée théorique, en particulier pour les produits de rendement et de participation, qui peuvent être remboursés de manière anticipée par l'émetteur lorsque les conditions de marché sont favorables. Ce mécanisme contribue à réduire la durée maximale réelle de détention par rapport à la durée initialement prévue. Une exception notable concerne les fonds à capital protégé. Pour ces produits, la durée effective peut se révéler supérieure à la durée de vie théorique. Cette situation s'explique par la présence, dans certains fonds, d'un mécanisme de garantie renouvelable ou non renouvelable chaque année, qui prolonge la période pendant laquelle le fonds reste en vigueur. Ce fonctionnement particulier conduit mécaniquement à une durée de détention plus longue que celle annoncée à l'origine, sans pour autant modifier la nature prudente de ces produits.

T41 Performance, frais et durée de détention des fonds à formule : détail par catégorie de produits

(en %)

Catégories	Année de rappel des produits	Nombre de produits	Durée de vie effective moyenne	Durée de détention recommandée moyenne	Performance annualisée moyenne nette de frais	Coûts d'entrée totauxnon annualisés a)
Protégé b)	2023	2	6,15	5,50	1,77	3,48
Participation	2023	4	2,47	6,25	4,31	2,60
Rendement	2023	2	4,49	7,50	0,82	5,36
Protégé b)	2024	3	4,87	4,00	0,50	3,17
Participation	2024	1	2,72	1,00	3,46	6,10
Rendement	2024	1	3,41	3,00	5,20	1,20
Protégé b)	2025	2	10,79	1,00	1,83	2,71
Participation	2025	4	2,69	6,91	4,48	2,82

Notes : a) Hors frais des contrats d'assurance-vie supports. Les frais d'un produit structuré sont prélevés au départ : ils réduisent le montant investi. La performance qui sera servie résultera de l'application de la formule de calcul connue au départ et aucuns autres frais ne la réduira.
b) Protégé : total ou partiel jusqu'à 90 %.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

Les produits structurés (hors fonds à formule)

Dans leur ensemble, les produits structurés remboursés entre 2021 et 2025 présentent des performances annualisées relativement homogènes, mais avec des écarts significatifs selon les catégories. Sur l'ensemble des millésimes observés, les performances annualisés s'établissent dans une fourchette comprise entre 4,28 % et 6,70 % (brut des frais des contrats en UC), avec une tendance globale à l'amélioration au fil des années. Cette moyenne recouvre toutefois des dynamiques propres à chaque type de produit.

Les produits à capital protégé affichent des performances plus modérées, cohérentes avec leur objectif de protection du capital, généralement comprises entre 1,70 % et 6,92 % selon les millésimes. Leur profil prudent se traduit également par des frais d'entrée contenus, souvent inférieurs à ceux des autres catégories.

Les produits de participation présentent des rendements plus élevés, reflétant leur exposition plus directe aux marchés financiers, avec des performances annualisées situées entre 6,23 % et 8,81 %. Ces produits se caractérisent toutefois par des frais d'entrée sensiblement plus élevés, pouvant atteindre 12,36 %.

Les produits de rendement, dont la performance dépend des mécanismes de coupons conditionnels, montrent une dispersion plus marquée, avec des niveaux allant d'environ 3,89 % à 7,14 % selon les conditions de marché et la durée effective de détention. Cette catégorie, la plus représentée en volume, bénéficie depuis 2023 d'une baisse progressive des frais, passés de plus de 7 % à environ 5,56 % en 2025.

Sur l'ensemble des millésimes analysés, les produits structurés s'inscrivent dans une dynamique globale de réduction des coûts d'entrée. Ceux-ci, initialement établis à des niveaux avoisinant 8 % sur la période 2022-2023, enregistrent une diminution progressive pour s'établir à 5,34 % en 2025.

Toutefois, cette dynamique globale masque des différences importantes selon les catégories. Les produits de rendement, qui constituent la majorité des volumes, sont les principaux contributeurs à cette baisse, avec une diminution régulière de leurs frais d'entrée au fil des millésimes. À l'inverse, les produits de participation présentent des frais sensiblement plus élevés et plus volatiles, pouvant atteindre plus de 12 % pour certains millésimes, en lien avec des structures plus complexes et une exposition accrue aux marchés financiers. Les produits à capital protégé, enfin, se caractérisent par des frais plus contenus, mais sans tendance marquée à la baisse sur la période observée.

La comparaison entre la durée de détention réelle et la durée de détention recommandée met en évidence une caractéristique commune à l'ensemble des catégories de produits structurés rappelés entre 2021 et 2025. Dans tous les cas, indépendamment de la nature du produit, la durée effective de détention demeure nettement inférieure à la durée de détention recommandée, qui correspond à la durée maximale du produit.

Cette situation s'explique principalement par les mécanismes de rappel anticipé, qui conduisent à une clôture automatique du produit dès que certaines conditions de marché

T42 Performance, frais et durée de détention des produits structurés (hors fonds à formule)

(en %)

Année de rappel des produits	Nombre de produits	Durée de vie effective moyenne	Durée de détention recommandée moyenne	Performance annualisée moyenne nette de frais	Coûts d'entrée totaux non annualisés a)
2021	68	1,55	8,85	5,55	5,55
2022	60	1,73	6,70	4,28	7,95
2023	219	1,63	8,04	5,23	7,96
2024	404	1,59	7,04	6,01	6,48
2025	354	2,11	6,92	6,70	5,34

Note : a) Hors frais des contrats d'assurance-vie supports. Les frais d'un produit structuré sont prélevés au départ : ils réduisent le montant investi. La performance qui sera servie résultera de l'application de la formule de calcul connue au départ et aucuns autres frais ne la réduira.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

T43 Performance, frais et durée de détention des produits structurés (hors fonds à formule) : détail par catégorie

(en %)

Catégories	Année de rappel des produits	Nombre de produits	Durée de vie effective moyenne	Durée de détention recommandée moyenne	Performance annualisée moyenne nette de frais	Coûts d'entrée totaux non annualisés a)
Protégé b)	2021	1	1,01	4,00	1,70	0,50
Participation	2021	3	1,35	10,00	8,81	5,89
Rendement	2021	64	1,56	8,84	5,45	5,48
Participation	2022	7	1,54	7,31	7,01	11,85
Rendement	2022	53	1,75	6,61	3,89	7,57
Protégé b)	2023	1	1,01	5,00	6,92	6,16
Participation	2023	18	1,60	9,25	7,86	12,36
Rendement	2023	200	1,64	7,95	5,02	7,63
Protégé b)	2024	25	1,56	7,56	2,61	5,45
Participation	2024	37	2,00	7,94	6,23	8,38
Rendement	2024	342	1,56	6,95	6,21	6,42
Protégé b)	2025	39	2,63	6,76	3,77	3,59
Participation	2025	20	3,59	6,60	6,84	5,95
Rendement	2025	295	1,97	6,96	7,14	5,56

Notes : a) Hors frais des contrats d'assurance-vie supports. Les frais d'un produit structuré sont prélevés au départ : ils réduisent le montant investi. La performance qui sera servie résultera de l'application de la formule de calcul connue au départ et aucuns autres frais ne la réduira.
b) Protégé : total ou partiel jusqu'à 90 %.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

telles que prévues à l'origine dans la formule, sont remplies. Ce fonctionnement, particulièrement marqué pour les produits de participation et de rendement, contribue à réduire significativement la durée réelle de détention par rapport à l'horizon initialement prévu. Les produits à capital protégé suivent la même dynamique. Bien qu'ils reposent sur des structures plus simples et moins sensibles aux déclencheurs automatiques, leur durée effective reste elle aussi inférieure à la durée théorique. Cette caractéristique ne remet pas en cause leur vocation prudente, mais souligne que, dans la pratique, ces produits ne sont pas détenus jusqu'au terme théorique annoncé. Les coûts totaux sont définitivement acquis au professionnel quel que soit la durée réelle de détention.

4.5 Les fonds d'actifs non cotés immobiliers

4.5.1 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 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 sur les fonds d'investissement alternatifs *(AIFM – Alernative Investment Fund Manager).*

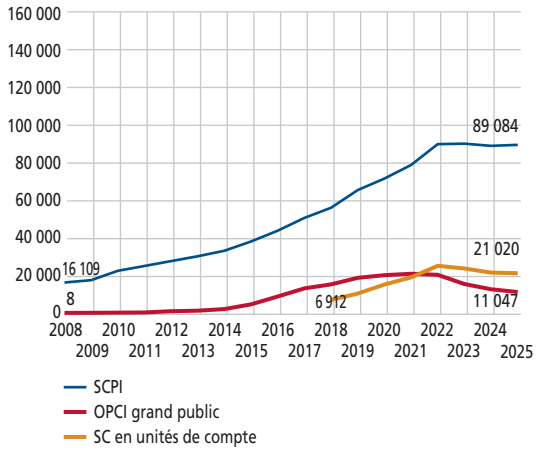
Au 31 décembre 2025, la capitalisation totale des SCPI, des OPCI grand public,

des SC (en unités de compte gérées par les sociétés de gestion de portefeuilles) atteint 121,15 milliards d'euros.

En 2025, la collecte de l'immobilier non coté destiné aux particuliers s'établit à 2,68 milliards d'euros. La collecte nette des SCPI s'élève à 4,55 milliards d'euros, la décollecte nette des OPCI grand public s'établit à - 1,29 milliard d'euros et celle des sociétés civiles s'établit à - 0,58 milliard d'euros.

G11 Capitalisation des véhicules immobiliers destinés aux particuliers

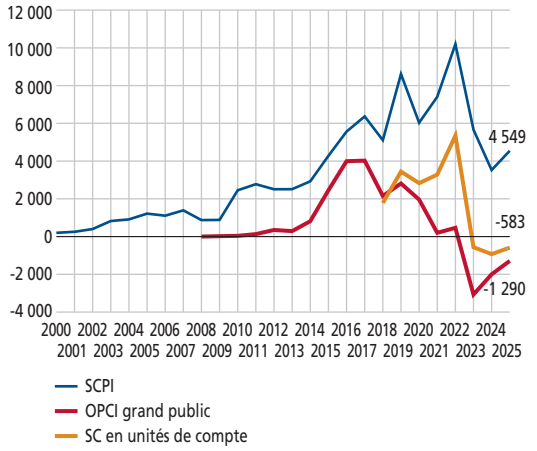
(en millions d'euros)



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

G12 Évolution de la collecte des véhicules immobiliers non cotés

(en millions d'euros)



Sources : IEIF, Aspim.

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. Selon les dernières données disponibles, la part des bureaux dans le patrimoine des SCPI immobilier d'entreprise est à fin décembre de 54 %, celle des commerces de 20 %, les actifs de

santé et d'éducation représentent 8 %, le solde couvre le résidentiel (dont géré), la logistique et les locaux d'activité, l'hôtellerie. Ce patrimoine est majoritairement situé en France : Paris, région parisienne et province. Une diversification internationale des placements est désormais à l'œuvre depuis plusieurs années, essentiellement en zone euro, principalement en Allemagne : il y a 20 ans, l'international ne représentait qu'à peine 1 % du patrimoine des SCPI, il en représente désormais 25 %. Il convient de noter par ailleurs que depuis 2 ans, le rythme de création de nouvelles SCPI s'est nettement accéléré : 16 nouveaux véhicules ont été lancés en 2024 et 12 en 2025. Ces véhicules bénéficient notamment d'un timing avantageux au regard des conditions d'acquisitions au sein de leurs patrimoines, d'actifs immobiliers dont les valeurs ont significativement reculé depuis 2022.

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)]. Cette promesse de liquidité est toutefois relative : l'investisseur peut, en théorie, demander le remboursement de ses parts à tout moment, la SGP devant assurer la liquidité *via* l'émission de nouvelles parts ou la cession d'actifs. Or, l'actif sous-jacent – l'immobilier – est par nature illiquide, indivisible et à valorisation périodique semestrielle.

À fin 2025, 0,83 milliard d'euros de parts ont été échangés sur le marché secondaire, contre 1,1 milliard d'euros en 2024 et la valeur des parts en attente de cession s'établit à 2,8 milliards d'euros. La contraction du marché secondaire rend compte du fait que les vendeurs de parts ne rencontrent pas leurs acheteurs : les parts en attente d'être vendues sont en effet en forte progression. Le pourcentage des parts en attente rapporté à la capitalisation continue d'évoluer sur des niveaux historiquement élevés à 3,1 % au 31 décembre 2025, alors que la moyenne des 25 dernières années était de 0,50 % mais cette situation est concentrée sur un petit nombre de SCPI : fin 2025, 23 % des SCPI immobilier d'entreprise ont plus 2 % des parts en attente de cession en % de la capitalisation, 14 % plus de 5 % et 4 % plus de 10 %.

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.

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 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 [59]. 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 d'actifs liquides (généralement entre 5 % et 40 % 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 [60], 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 immobilières (SCI)

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 ratios 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 2025, 21,02 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).

59 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.

60 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 et le régime de capitaux mobiliers).

4.5.2 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 [61].

Les commissions de souscription (droits d'entrée) des SCPI sont comprises entre 0 % et 11 %, et s'établissent 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 2025, 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 2,45 %, soit des frais récurrents moyens de 2,95 % 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 2,38 %.

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.

T44 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.

T45 Frais récurrents des SCPI en 2025

(en %)

En % de la capitalisation	Commission de gestion	Frais liés à l'exploitation immobilière	Total
Moyenne	0,49	2,45	2,95
Min.	0,30	0,00	0,30
Max.	0,79	6,00	6,79
Médiane	0,50	2,75	3,25

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

4.5.3 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 la hausse des taux, les corrections des valeurs de patrimoine, et en particulier des baisses de valeur très conséquentes pour l'immobilier de bureaux, notamment en périphérie

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

(cf. graphique 13 sur l'indice de prix ci-dessous qui rend compte de l'évolution des valeurs des SCPI [62]). En 2025, la valorisation des SCPI a reculé de - 4,80 % [63]. Sur cinq ans, elle a reculé de - 3,46 % et sur dix ans, de - 1,17 % (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 2025, la valorisation des OPCI grand public a reculé de -1,56 %. Sur dix ans, elle a reculé de - 1,43 % (en données annualisées).

Si l'on considère l'évolution du dividende [64] 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 [65].

Compte tenu du maintien de la distribution des dividendes des SCPI à un niveau robuste (4,50 % sur dix ans à fin 2025), les SCPI dégagent une performance globale annualisée nette de tous frais récurrents [66] de 3,32 % sur la même période. Le rendement courant dégagé par les OPCI sur la période 2016-2025 étant moins élevé (1,58 %) 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 (0,15 % en données annualisées).

62 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.

63 L'ordonnance du 3 juillet 2024 impose une valorisation semestrielle des SCPI, ce qui crée un décalage important avec les fonds liquides comme les fonds monétaires ou actions, valorisés quotidiennement. Cette différence, liée à la nature illiquide des actifs immobiliers, engendre une inégalité structurelle entre les investisseurs entrants et sortants entre deux expertises.

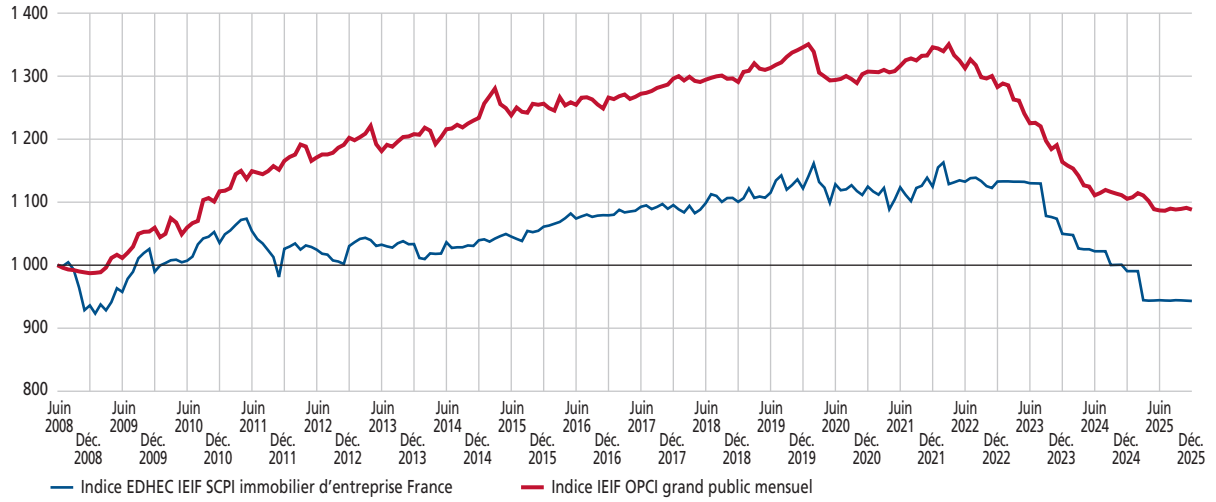
64 Cela correspond au rapport du dividende de la période n sur le dividende de la période n-1.

65 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.

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

G13 Évolution du prix des parts des SCPI et OPCI grand public

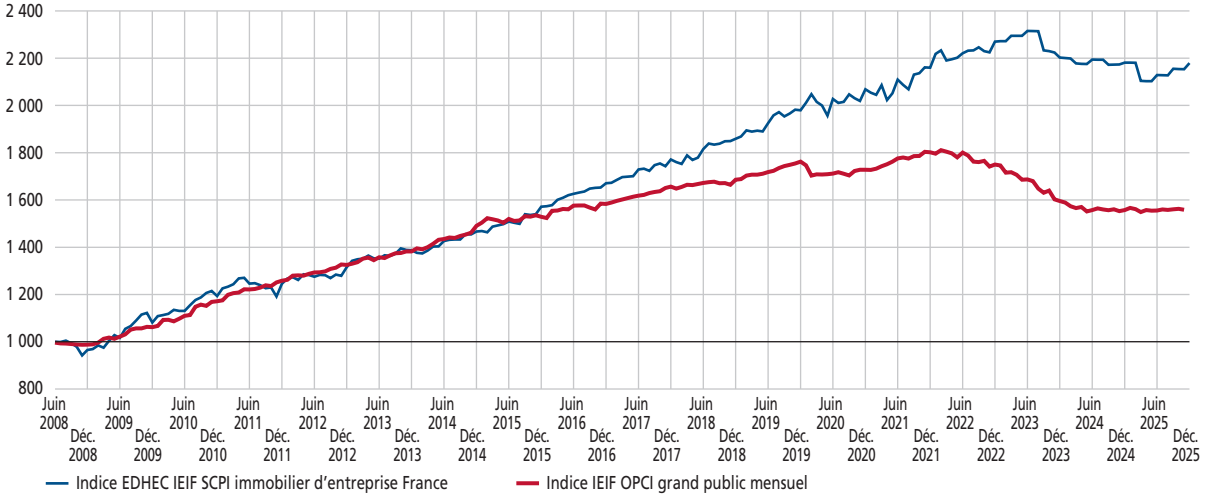
(indice en base 1 000 au 30 juin 2008)



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.

G14 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.

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 - 0,09 % en 2025.

4.6 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 [65].

4.6.1 Dynamiques et volumes de marché

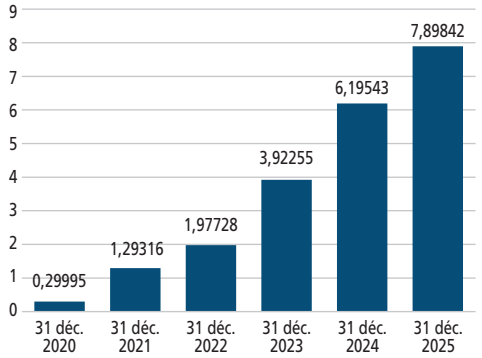
Le marché du *private asset,* actifs financiers non cotés connaît actuellement une transformation profonde, marquée par un changement significatif de dynamique. Si les véhicules traditionnels – FCPR fermés, FIP et FCPI – continuent de représenter des encours notables, la collecte se concentre désormais très largement sur les fonds FCPR evergreen.

Cette évolution s'explique par plusieurs facteurs : une plus grande souplesse d'investissement, une liquidité encadrée de manière plus efficace, ainsi qu'un environnement réglementaire favorable, notamment avec la loi Industrie verte.

En 2024, cette dynamique s'est traduite de manière tangible : les fonds evergreen ont collecté

G15 Évolution des encours des fonds evergreen depuis 2020

(en milliards d'euros)



Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

1,6 milliard d'euros, contre 400 millions pour les FCPR fermés, 100 millions pour les FIP et 50 millions pour les FCPI. Entre 2023 et 2025, les encours des fonds evergreen ont doublé, passant de 3 922 millions à près de 7 900 millions d'euros.

Définitions des véhicules d'investissement de private asset (en actifs non-côtés)

Les fonds d'investissement de proximité (FIP) sont des fonds destinés à financer le développement d'entreprises régionales non cotées. Ils investissent majoritairement dans des PME situées dans un périmètre géographique défini (souvent plusieurs régions limitrophes), afin de soutenir le tissu économique local. En contrepartie de cette orientation territoriale et sectorielle, les FIP offrent aux investisseurs des avantages fiscaux spécifiques. Leur durée de vie est généralement longue et encadrée, afin de laisser le temps aux participations non cotées de se développer avant la liquidation du fonds.

Les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) ont pour vocation de financer des entreprises innovantes, principalement des PME non cotées engagées dans des activités de recherche, de technologie ou de développement de produits à forte valeur ajoutée. Pour être éligibles, ces sociétés doivent répondre à des critères d'innovation définis par la réglementation. Comme les FIP, les FCPI ouvrent droit à des avantages fiscaux pour les investisseurs. Leur durée de vie est également fermée, permettant d'accompagner les entreprises innovantes sur un horizon long avant la cession des participations.

Les fonds communs de placement à risque à durée déterminée (FCPR) fermés sont des fonds dédiés au capital-investissement, investissant principalement dans des sociétés non cotées pour une durée prédéfinie, généralement longue, correspondant au cycle naturel d'investissement, de développement et de cession des participations. Cette structure fermée permet au gérant de déployer le capital sans contrainte de liquidité, en se concentrant sur la création de valeur à long terme avant la liquidation finale du fonds.

Les fonds commun de placement à risque à durée non prédéfinie, 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, dits perpétuels, ne sont pas assortis d'une durée de vie prédéfinie d'où leur appellation evergreen (terme anglais signifiant « à feuillage persistant »).

4.6.2 Performance et niveau de frais

En 2025, les fonds evergreen ont enregistré une performance de 5,54 %, hors frais des contrats d'assurance vie, qui constituent le principal support des investissements des particuliers en non coté. Depuis leur développement au début des années 1990, ces véhicules affichent une performance annualisée de + 5,00 %. Cette convergence entre performance annuelle et performance de long terme illustre le fonctionnement du modèle evergreen, basé sur une gestion continue, sans contraintes de fenêtre de souscription ou de sortie, ce qui contribue à lisser les cycles de marché et à soutenir un profil de rendement régulier. Ces données sur la performance doivent cependant être considérées avec discernement. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Par ailleurs, la période d'observation est courte par rapport à la durée recommandée de placement des fonds evergreen. Compte tenu du caractère récent de la plupart des fonds evergreen, la performance d'un fonds repose très largement sur les seules évaluations des gérants et non sur les prix de cession d'actifs de ces fonds.

Les frais moyens des fonds evergreen s'établissent à + 2,22 %. Ce niveau de frais reflète à la fois les coûts liés à la sélection active des actifs, au suivi permanent des portefeuilles et à la liquidité offerte aux investisseurs. Malgré ce niveau de frais, la performance historique nette reste positive et régulière.

T46 Performance et frais des fonds evergreen

(en %)

Nombre total de fonds	Frais courants moyens (PRIPS)	Perf. 1 an	Perf. ann. depuis la création
24	2,22	5,54	5

Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

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

5.1 L'érosion monétaire 92

5.2 Quelles conséquences pour les investisseurs ? 92

Ce chapitre traite du phénomène de l'inflation 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.

5.1 L'érosion monétaire

L'inflation correspond à une hausse générale et durable des prix, selon la définition officielle de l'Insee. L'indice des prix à la consommation (IPC) est, en France, l'instrument de mesure de l'inflation : 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.

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 T47 vise à illustrer l'impact en 2025 de l'inflation sur une somme de 10 000 euros non investie au bout d'un an, cinq ans, dix ans et vingt ans. Dans ce cas, la somme de 10 000 euros n'a généré ni gains ni pertes en termes nominaux : sa valeur faciale reste de 10 000 euros. En 2025, les prix ont augmenté de 0,8 %. 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 0,8 %. Un panier de biens et services consommés valant 10 000 euros, après une année, ne vaut plus que 9 921 euros constants. Cette perte de capacité de consommation due à l'érosion monétaire croît avec le temps : après 5 ans, les 10 000 euros ne représentent plus que 8 654 euros constants et, au bout de 20 ans, 7 289 euros constants, soit une perte de pouvoir d'achat de 27 %.

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 » . 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.

T47 Impact de l'inflation pour une somme non placée de 10 000 euros sur 1 an, 5 ans, 10 ans et 20 ans

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

	1 an (2025)	Perf. cumulée 5 ans (2021-2025)	Perf. cumulée 10 ans (2016-2025)	Perf. cumulée 20 ans (2006-2025)
Investissement initial **(a)**	10 000	10 000	10 000	10 000
Inflation cumulée **(b)**	0,80	15,55	20,44	37,20
Impact de l'inflation sur l'investissement initial **(c) = - b / (1 + b)**	- 0,79	- 13,46	- 16,97	- 27,11
Valeur réelle de la somme **a x (1 + c)**	9 921	8 654	8 303	7 289

Sources : Quantalys, Insee.

5.2 Quelles conséquences pour les investisseurs ?

Les ménages ont intérêt 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 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.

Les intérêts composés : comment cela fonctionne ?

Les intérêts composés signifient que les gains obtenus (intérêts ou dividendes) s'ajoutent au capital pour 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

T48 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 : Quantalys.

Clés de lecture du tableau 49 OPC monétaires

Le tableau T49 vise à illustrer l'impact de l'inflation sur une somme de 10 000 euros investie en OPC (organisme de placement collectif) monétaire pendant un, cinq, dix et vingt ans. En 5 ans (entre 2021 et 2025), l'investissement a généré une performance nette des frais récurrents de 9,78 %. Le montant total de l'investissement, incluant la performance nette des frais récurrents, s'élève donc désormais à 10 978 euros. En parallèle, les prix ont augmenté de 15,55 %, sur la même période, réduisant la valeur réelle de l'investissement. Inflation prise en compte, l'investissement affiche donc une perte de capacité de consommation de 5 %. L'inflation a, en effet, érodé une partie des gains financiers. Ainsi, après 5 ans, les 10 000 euros investis ont une valeur « réelle » équivalente à 9 500 euros. Toutefois, l'investisseur a limité l'impact de l'inflation sur son capital en épargnant dans des OPC monétaires. S'il avait thésaurisé, la valeur de son capital aurait chuté à 8 654 euros constants (cf. tableau T47). Par conséquent, il a évité une perte de capacité de consommation supplémentaire de 846 euros.

T49 Impact de l'inflation pour un investissement de 10 000 euros placé en OPC monétaires sur 1 an, 5 ans, 10 ans et 20 ans

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

	1 an (2025)	Perf. cumulée 5 ans (2021-2025)	Perf. cumulée 10 ans (2016-2025)	Perf. cumulée 20 ans (2006-2025)
Investissement initial **(a)**	10 000	10 000	10 000	10 000
Performance nette des frais récurrents (inflation non déduite) **(b)**	- 0,87	9,78	6,51	24,51
Investissement incluant la performance **a x (1 + b)**	9 913	10 978	10 651	12 451
Inflation cumulée sur la période **(c)**	0,80	15,55	20,44	37,20
Performance nette des frais récurrents et de l'inflation **(d) = (1 + b) / (1 + c) - 1**	- 1,66	- 4,99	- 11,57	- 9,25
Valeur réelle de la somme placée **a x (1 + d)**	9 834	9 501	8 843	9 075

Sources : Quantalys, Insee.

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.

Les 20 dernières années ont connu un taux annuel moyen d'inflation de 1,59 %. **Durant cette période, toutes les classes d'actifs ont délivré des performances supérieures à l'inflation, excepté 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 - 0,48 %. 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, de nombreuses entreprises répercutent la hausse des prix de production sur leurs prix de vente et continuent ainsi à générer une hausse de leur chiffre d'affaires ou de leurs bénéfices.

Les OPC actions confirment leur potentiel de rendement élevé sur des horizons d'investissement longs,

T50 Impact de l'inflation pour un investissement de 10 000 euros placé en OPC actions sur 1 an, 5 ans, 10 ans et 20 ans

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

	1 an (2025)	Perf. cumulée 5 ans (2021-2025)	Perf. cumulée 10 ans (2016-2025)	Perf. cumulée 20 ans (2006-2025)
Investissement initial **(a)**	10 000	10 000	10 000	10 000
Performance nette des frais récurrents (inflation non déduite) **(b)**	11,47	47,74	135,50	248,70
Investissement incluant la performance **a x (1 + b)**	11 147	14 774	23 550	34 870
Inflation cumulée sur la période **(c)**	0,80	15,55	20,44	37,20
Performance nette des frais récurrents et de l'inflation **(d) = (1 + b) / (1 + c) - 1**	10,59	27,86	95,53	154,15
Valeur réelle de la somme placée **a x (1 + d)**	11 059	12 786	19 553	25 415

Sources : Quantalys, Insee.

Clés de lecture du tableau 50 OPC actions

Le tableau T50 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 2016-2025, l'investissement a généré une performance nette des frais récurrents de près de 136 %, soit un ratio d'environ 2,4 de l'investissement initial (10 000 euros devenant 23 550 euros après prise en compte des frais et avant inflation). L'inflation cumulée sur 10 ans présente un taux de 20,44 %. Elle réduit le pouvoir d'achat des gains obtenus. Cependant, inflation déduite, la performance réelle est de 95,33 %. La somme initiale de 10 000 euros équivaut en 2025 à 19 553 euros constants. Ce tableau démontre que, malgré les frais et l'inflation, un investissement en OPC actions reste très avantageux pour non seulement préserver mais aussi accroître le pouvoir d'achat à long terme. Cet investissement a donc permis de compenser les effets de l'inflation et de générer un rendement significatif.

T51 Impact de l'inflation pour un investissement de 10 000 euros placé en OPC obligataires sur 1 an, 5 ans, 10 ans et 20 ans

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

	1 an (2025)	Perf. cumulée 5 ans (2021-2025)	Perf. cumulée 10 ans (2016-2025)	Perf. cumulée 20 ans (2006-2025)
Investissement initial **(a)**	10 000	10 000	10 000	10 000
Performance nette des frais récurrents (inflation non déduite) **(b)**	1,23	7,57	19,45	62,77
Investissement incluant la performance **a x (1 + b)**	10 123	10 757	11 945	16 277
Inflation cumulée sur la période **(c)**	0,80	15,55	20,44	37,20
Performance nette des frais récurrents et de l'inflation **(d) = (1 + b) / (1 + c) - 1**	0,43	- 6,91	- 0,82	18,64
Valeur réelle de la somme placée **a x (1 + d)**	10 043	9 309	9 918	11 864

Sources : Quantalys, Insee.

T52 Impact de l'inflation pour un investissement de 10 000 euros placé en OPC diversifiés sur 1 an, 5 ans, 10 ans et 20 ans

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

	1 an (2025)	Perf. cumulée 5 ans (2021-2025)	Perf. cumulée 10 ans (2016-2025)	Perf. cumulée 20 ans (2006-2025)
Investissement initial **(a)**	10 000	10 000	10 000	10 000
Performance nette des frais récurrents (inflation non déduite) **(b)**	5,47	21,47	51,39	85,00
Investissement incluant la performance **a x (1 + b)**	10 547	12 147	15 139	18 500
Inflation cumulée sur la période **(c)**	0,80	15,55	20,44	37,20
Performance nette des frais récurrents et de l'inflation **(d) = (1 + b) / (1 + c) - 1**	4,63	5,12	25,70	34,84
Valeur réelle de la somme placée **a x (1 + d)**	10 463	10 512	12 570	13 484

Sources : Quantalys, Insee.

malgré les périodes de crise. L'érosion monétaire existe 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.

Annexes

A1 Le périmètre de l'OPEF

Les produits d'épargne financière individuels inclus dans le périmètre de l'OPEF sont les contrats d'assurance en cas de vie à adhésion individuelle [68] 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) [69]. En revanche, 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 et le plan d'épargne avenir climat (PEAC), créé par la loi Industrie verte et disponible seulement depuis le 1er juillet 2024 [70].

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

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

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

T53 Produits d'épargne financière faisant l'objet d'un suivi détaillé dans le cadre du rapport de l'OPEF

(encours en milliards d'euros ; nombre en millions ; variation en %)

	Encours ou provisions mathématiques			Nombre de comptes/contrats		
	Au 31 déc. 2023	Au 31 déc. 2024	Variation 2024-2023	Au 31 déc. 2023	Au 31 déc. 2024	Variation 2024-2023
Contrats d'assurance en cas de vie à adhésion individuelle	1 586,8	1 652,1	4,12	42,9	43,5	1,39
Comptes-titres ordinaires (CTO)	197,0	207,7	5,43	13,0	13,2	1,23
Plans d'épargne en actions (PEA) bancaires	111,9	113,2	1,16	5,2	5,4	3,07
Contrats de capitalisation	82,2	83,1	1,09	0,9	0,8	- 2,73
Plans d'épargne retraite individuels (PERin)	59,9	73,1	22,04	3,7	4,4	18,50
Plans d'épargne en actions PME (PEA-PME)	2,6	2,9	11,54	0,1	0,1	8,14
Total	**2 040,4**	**2 132,1**	**4,49**	**65,8**	**67,4**	**2,41**

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

L'encours total des produits d'épargne financière faisant l'objet d'un suivi détaillé par l'OPEF s'élève, en 2024, à 2 132 milliards d'euros.

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 ne font pas partie du périmètre de l'OPEF aux termes de la loi Industrie verte.

A2 Les obligations d'information à l'investisseur

1. Informations pour les produits assurantiels

1.1 Informations sur les performances

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 [71]. 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) [72].

Pour les contrats d'assurance-vie ou de capitalisation dont les garanties sont exprimées en unités de compte (UC), il est prévu [73] que l'intermédiaire ou l'entreprise d'assurance ou de capitalisation communique avant la souscription ou l'adhésion une information détaillée précisant, pour chaque UC, 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 UC 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 [74] :

- 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

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

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

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

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

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, l'information annuelle , présentée sous la forme d'un tableau [75], contient :

• la valeur des UC 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'UC 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 [76]. Ainsi le gestionnaire du PER communique chaque année, notamment :

• la valeur des droits en cours de constitution 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.

1.2 Information sur les frais

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 UC, 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.

Puis 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 ;

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

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

• 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. Informations sur les frais pour les produits non assurantiels

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 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 MiFID 2, 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.

A3 Fiscalité

1. La fiscalité de l'assurance-vie

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.

T54 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.

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.

L'impôt sur la fortune immobilière (IFI)

Les contrats d'assurance vie rachetables sont exclus par principe de l'assiette de l'IFI.

Toutefois doivent être déclarés les contrats dont la valeur de rachat est exprimée en UC pour lesquelles les sous-jacents investis en biens ou droits immobiliers (OPCI, SCPI ou parts de SCI) représentent au moins 20 % de la valeur d'un UC et dont le détenteur à au moins 10 % des droits.

2. La fiscalité des contrats de capitalisation

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.

En cas de décès :

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

T55 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 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
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.	

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

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.

L'impôt sur la fortune immobilière (IFI)

Les contrats de capitalisations sont exclus par principe de l'assiette de l'IFI.

3. La fiscalité du PER

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. À noter que le plafond est majoré du plafond de déduction (ou de la fraction du plafond) non utilisé au cours des années précédentes (limitées à trois années jusqu'en 2025), du plus ancien au plus récent.

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.

Suite à l'adoption du budget 2026, trois mesures ont modifié le régime fiscal du PER :

- la hausse de la CSG applicable aux seuls PER, passée de 9,2 % à 10,6 % en 2026, porte les prélèvements sociaux à un total de 18,6 % (contre 17,2 % en 2025) et donc le prélèvement forfaitaire unique à 31,4 % contre 30 % auparavant ;

- la faculté de déduire les primes versées par le titulaire du PER a été supprimée pour les titulaires de plus de 70 ans. En conséquence, en cas de sortie en capital, les primes versées après 70 ans ne sont pas soumises au barème de l'impôt sur le revenu, mais les gains restent soumis à un prélèvement forfaitaire global (incluant impôt sur le revenu et prélèvements sociaux), dont le taux est passé de 30 à 31,4 % en 2026 ;

- la période permettant de rattraper le plafond de déduction fiscale non utilisé pour les versements volontaires sur un PER a été portée de 3 à 5 ans.

En cas de décès :

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 990I du Code général des impôts (CGI) [77] 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 [78]. 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

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

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

T56 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 pour les versements effectués jusqu'au 70e anniversaire. Déduction limitée à 10 % du revenu imposable (en 2026 : minimum de 4 710 euros et maximum de 37 680 euros pour un salarié, minimum de 4 806 euros et maximum de 88 911 euros pour un indépendant. Plafond de 4 710 euros pour une personne sans profession ou retraité sans revenu professionnel. Plafond personnalisé pour les personnes soumises à l'impôt sur le revenu indiqué dans l'avis d'imposition)	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 31,40 % sur les gains (12,8 % IR + 18,6 % PS)	Exonération d'IR et de PS pour la part correspondant aux versements ; prélèvement forfaitaire unique de 31,40 % sur les gains (12,8 % IR + 18,6 % 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 18,6 % appliqués sur la rente imposée après un abattement allant de 70 à 30 % 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 70 à 30 % selon l'âge au moment de l'entrée en jouissance de la rente ; PS de 18,6 % 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 31,40 % sur les gains (12,8 % IR + 18,6 % PS)	Exonération d'IR et de PS pour la part correspondant aux versements ; prélèvement forfaitaire unique de 31,40 % sur les gains (12,8 % IR + 18,6 % PS)
Autres cas de déblocage anticipé	Uniquement PS de 18,6 % sur les gains	Uniquement PS de 18,6 % 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 18,6 % sur les gains	
Sortie en rente	Imposition de la rente à l'IR selon le régime applicable aux pensions de retraite ; PS de 18,6 % appliqués sur la rente, après un abattement allant de 70 à 30 % 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 18,6 % sur les gains	
Autres cas de déblocage anticipé	Uniquement PS de 18,6 % 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 *service-public.gouv.fr*.

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 (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.

L'impôt sur la fortune immobilière (IFI)

Durant la phase d'épargne, les PER ouverts sous la forme de comptes-titres sont imposables à l'IFI à hauteur de la fraction de leur valeur correspondant à des actifs immobiliers imposables.

4. 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

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 31,4 % (12,8 % au titre de l'impôt sur le revenu + 18,6 % 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*

unique (PFU) dès le premier euro ou au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Le PFU a été relevé de 30 % en 2025 à 31,4 % en 2026 du fait de la hausse de la CSG.

5. Fiscalité du PEA et du PEA-PME

Si un PEA est assimilable juridiquement à un compte-titres ordinaire, il s'en distingue sur la fiscalité. Après 5 ans, les gains (plus-values et dividendes) sont exonérés d'impôt sur le revenu (mais restent soumis aux prélèvements sociaux de 18,6 % en 2026).

Les retraits effectués sur le PEA avant 5 ans entraînent la fermeture du plan et la perte des avantages fiscaux. À la clôture d'un PEA, il peut y avoir un versement en capital ou un versement en rente viagère peu fiscalisée. 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. Le décès du titulaire entraine la clôture du PEA et les gains constatés sur le plan sont exonérés d'impôt sur le revenu quelle que soit la durée d'existence du PEA, mais soumis aux prélèvements sociaux (18,6 %).

L'impôt sur la fortune immobilière (IFI)

Cf. *supra* pour le cas des PER ouverts sous la forme de comptes-titres.

A4 Régimes de retraite supplémentaire 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 [79] 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 [80], mais en points que l'investisseur accumule au fur et à mesure du versement de ses primes jusqu'à son départ à la 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,

79 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..

80 Branches 20 et 22.

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).

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 les frais se résument aux frais de gestion du fonds (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 (par exemple Prefon aux agents de la fonction publique, anciens agents publics et aux conjoints).

A5 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.

A6 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.

24 établissements retenus

Typologie	Établissements
Banques à réseau	Banque populaire Bred
Banques à réseau	Banque populaire Auvergne Rhône Alpes
Banques à réseau	BNP Paribas
Banques à réseau	Caisse d'épargne Île-de-France
Banques à réseau	Caisse d'épargne Hauts de France
Banques à réseau	Caisse d'épargne Rhône Alpes
Banques à réseau	Crédit commercial de France (CCF)
Banques à réseau	Crédit agricole Brie Picardie
Banques à réseau	Crédit agricole Centre-Est
Banques à réseau	Crédit agricole Île-de-France
Banques à réseau	Crédit agricole Nord de France
Banques à réseau	Crédit industriel et commercial (CIC)
Banques à réseau	Crédit mutuel de Bretagne (Crédit mutuel Arkéa)
Banques à réseau	Crédit mutuel Centre Est Europe (Caisse fédérale de Crédit mutuel)
Banques à réseau	La Banque postale
Banques à réseau	LCL
Banques à 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
Banque en ligne	Trade Republic

A7 Méthodologie de présentation des frais des OPC 2024 et 2025

Le tableau présente l'évolution des frais des fonds sur deux années (2024 et 2025), structurée par grandes catégories d'actions.

T57 Évolution des frais des fonds actions en 2024 et 2025

(en %)

Catégories	Périmètre 2025		Périmètre 2024	Périmètre 2025					Périmètre 2025	Périmètre 2024
	Moyenne des frais 2025 (pondérés par les encours)	Moyenne des frais 2024 (pondérés par les encours)	Moyenne des frais 2024 (Rapport OPEF 2025 – pondérés par les encours)	% des fonds qui diminuent	% des fonds qui stagnent	% des fonds qui augmentent	Moyenne des diminutions	Moyenne des augmentations	Moyenne arithmétique des frais – fonds entrants 2025	Moyenne arithmétique des frais – fonds sortants 2024
Actions monde	1,94	1,94	1,85	20,53	55,63	23,84	- 5,56	6,48	1,77	1,80
Actions États-Unis	1,72	1,77	1,48	21,31	52,59	26,11	- 6,94	7,92	1,51	1,02
Actions Europe	1,85	1,90	1,70	24,62	47,87	27,50	- 5,82	7,51	1,41	1,75
Actions Europe petites et moyennes capitalisations	2,17	2,15	1,71	24,48	41,80	33,72	- 7,26	9,81	2,10	1,50
Actions France	2,00	2,05	2,07	43,44	33,61	22,95	- 8,99	3,34	2,09	2,17
Actions France petites et moyennes capitalisations	2,22	2,19	2,10	28,42	40,00	31,58	- 8,88	9,77	2,19	1,98
Actions pays émergents monde	2,10	2,32	1,91	23,01	51,74	25,25	- 6,01	7,36	1,53	1,99

Note : Moyenne des frais 2025 : pondéré par les encours de fin 2025 avec le périmètre de l'Observatoire OPEF 2026.
Moyenne des frais 2024 : pondéré par les encours de fin 2024 avec le périmètre de l'Observatoire OPEF 2026.
Moyenne des frais 2024 (rapport OPEF 2025) : pondéré par les encours de fin 2024 avec le périmètre de l'Observatoire OPEF 2025.
Pourcentages qui diminuent/stagnent/augmentent : évolution arithmétique des frais entre 2024 et 2025.
Moyenne des diminutions : moyenne arithmétique des fonds qui diminuent.
Moyenne des augmentations : moyenne arithmétique des fonds qui augmentent.
Moyenne des frais – fonds entrants 2025 : moyenne arithmétique des fonds entrants en 2025.
Moyenne des frais – fonds sortants 2024 : Moyenne arithmétique des fonds sortants en 2024.
Source : Quantalys, données arrêtées au 31 décembre 2025.

Il regroupe, pour chaque catégorie, un ensemble d'indicateurs permettant d'évaluer :

1. Les niveaux de frais moyens :

- la moyenne pondérée des frais 2025 ;

- la moyenne pondérée des frais 2024 recalculée sur le périmètre 2025 ;

- la moyenne des frais 2024 issue du rapport OPEF, basée sur le périmètre de l'année précédente ;

Ces moyennes sont pondérées par les encours, sachant que les encours varient selon la collecte de l'année et selon la valeur de marché des actifs au 31 décembre.

2. La dynamique individuelle des frais :

- la part des fonds dont les frais diminuent ;

- la part de ceux qui stagnent ;

- la part de ceux qui augmentent.

Ces données permettent d'apprécier, sur les fonds présents à la fois dans le périmètre du rapport 2024 et 2025, les tendances de variation des frais. Ces pourcentages sont en nombres de fonds.

3. Les effets de périmètre (entrants/sortants) :

- la moyenne des frais des fonds sortants (présents en 2024 mais absents en 2025) ;

- la moyenne des frais des fonds entrants (absents en 2024 mais présents en 2025).

Ces informations permettent d'identifier si, en moyenne, les fonds quittant l'univers sont plutôt chers ou bon marché et si, en moyenne, les nouveaux entrants tirent la moyenne vers le haut ou vers le bas. Ces moyennes ne sont pas pondérées par les encours.

Bien que chacune des colonnes du tableau apporte une information utile lorsqu'elle est examinée isolément, qu'il s'agisse des niveaux de frais moyens, des variations individuelles ou des effets de périmètre, aucune ne permet, à elle seule, de conclure sur l'évolution réelle des frais d'une catégorie. Chaque indicateur éclaire une dimension spécifique, mais ces dimensions ne sont ni substituables ni directement comparables.

C'est uniquement en les analysant conjointement, et en tenant compte de leurs interactions (pondérations par les encours, mouvements d'entrants et de sortants, stabilité ou dispersion des frais individuels), que l'on peut apprécier correctement la dynamique des frais. À défaut, une lecture partielle ou univoque peut conduire à des interprétations erronées, voire à des conclusions inverses selon les catégories, alors même que les mécanismes sous-jacents sont similaires.

Les indicateurs présentés dans le tableau reposent sur deux logiques statistiques différentes : la moyenne arithmétique, qui attribue le même poids à chaque fonds, et la moyenne pondérée par les encours, qui reflète l'importance économique de chaque fonds.

Ces deux approches peuvent conduire à des lectures divergentes. La moyenne arithmétique est sensible à la présence de fonds très chers ou très bon marché, indépendamment de leur taille. À l'inverse, la moyenne pondérée dépend fortement de la répartition des encours et peut varier sous l'effet des flux ou de l'évolution des marchés, même lorsque les frais individuels restent inchangés.

Ainsi, une hausse ou une baisse apparente de l'une ou l'autre moyenne ne permet pas, en soi, de conclure à une évolution structurelle des frais. Seule une analyse combinée, intégrant les effets de prix, de mix et de périmètre, permet d'interpréter correctement les variations observées.

Afin d'illustrer concrètement les mécanismes décrits ci dessus, deux exemples complémentaires sont proposés. Le premier montre comment une simple variation des encours, sans aucune modification des frais individuels, peut faire évoluer la moyenne pondérée des frais d'une catégorie, alors même que la moyenne arithmétique reste inchangée. Cet exemple met en évidence le rôle déterminant de la réallocation des encours dans l'interprétation des moyennes pondérées.

Le second exemple illustre l'impact des mouvements de périmètre, en distinguant les fonds sortants et les fonds entrants. Il montre que la seule arrivée ou disparition de fonds présentant des niveaux de frais différents peut modifier la moyenne observée, indépendamment de toute évolution

structurelle des frais des fonds déjà présents dans l'univers.

Ces deux illustrations permettent de comprendre pourquoi une lecture isolée des moyennes ou des pourcentages de variation ne suffit pas pour conclure, et pourquoi une analyse combinée des effets prix, mix et périmètre est indispensable.

Exemple 1 : variation des encours, frais inchangés

On considère une catégorie actions Europe avec 3 fonds présents en 2024 et 2025, avec des frais identiques sur les deux années :

- le fonds A à 1,7 % ;
- le fonds B à 1,9 % ;
- le fonds C à 2,1 %.

Leurs encours évoluent en revanche, respectivement sur les fonds A, B et C :

- 2024 : 200, 400 et 300 millions d'euros ;
- 2025 : 500, 300 et 200 millions d'euros.

La moyenne arithmétique des frais reste inchangée entre 2024 et 2025, à 1,90 %, puisque les frais individuels ne varient pas.

En revanche, la moyenne pondérée par les encours passe de 1,92 % en 2024 à 1,84 % en 2025. Cette baisse apparente ne reflète aucune diminution des frais des fonds : elle provient uniquement du fait que le fonds le moins cher (A) représente une part plus importante des encours en 2025.

Autrement dit, la baisse de la moyenne pondérée est entièrement due à la réallocation des encours, et non à une évolution des frais. C'est précisément ce que l'on appelle l'effet volume : les variations d'encours peuvent modifier la moyenne pondérée des frais même lorsque les frais individuels restent parfaitement stables.

Exemple 2 : effet des fonds entrants et sortants

On illustre ici l'impact du périmètre : un fonds sort de l'univers et un autre entre, sans que les frais du fonds déjà présent ne changent.

En 2024, la catégorie comporte deux fonds :

- le fonds A, avec des frais de 2,00 % et un encours de 800 millions d'euros ;
- le fonds B, avec des frais de 1,50 % et un encours de 200 millions d'euros (fonds sortant).

La moyenne pondérée des frais s'établit alors à 1,90 %.

En 2025, le fonds B sort de l'univers et un nouveau fonds C entre, dont les frais sont de 1,40 %. Le fonds C est donc moins cher que le fonds sortant B, et nettement moins cher que le fonds A. Supposons que l'encours du fonds A est maintenant de 870 millions d'euros et celui du fonds C de 130 millions d'euros.

La moyenne pondérée des frais devient alors 1,92 %, en hausse par rapport à 2024.

Ainsi, même si le fonds entrant présente des frais moins importants que le fonds sortant, la moyenne pondérée augmente. Le remplacement d'un fonds dont les frais étaient inférieurs à la moyenne par un fonds affichant des frais encore plus réduits, mais associé à un encours plus limité et donc à un poids moindre dans le calcul, conduit mécaniquement à une hausse de la moyenne.

L'exemple 2 montre qu'une augmentation de la moyenne pondérée peut résulter exclusivement d'un effet de périmètre, sans aucune modification des frais du fonds restant dans l'univers, et même lorsque le fonds entrant affiche des frais inférieurs à ceux du fonds sortant.

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.

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.

Coupons conditionn

Revenus non garantis, versés uniquement si certaines conditions de marché sont remplies.

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 ».

Extra-financier

Les critères extra-financiers permettent d'évaluer un acteur économique, par exemple une société cotée, en dehors des critères financiers habituels (chiffre d'affaires, prix de l'action, perspectives de croissance, etc.). Il s'agit de prendre en compte son impact et ses performances via un autre prisme. En matière de finance durable, ces critères sont appelés ESG pour environnemental, social et de gouvernance. Ils font l'objet d'une notation par des agences : plus une société est performante sur un ou plusieurs critères, meilleure est sa note. Et c'est sur la base de ces notations notamment que les sociétés de gestion peuvent choisir les actifs qui composent leurs fonds d'investissement responsable par exemple

Fonds d'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.

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 ses préférences en matière 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.

Markets in Financial Instruments Directive II ou directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFId II)

Directive européenne entrée en application en janvier 2018 et encadrant la commercialisation des instruments financiers et le fonctionnement des marchés.

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.

***Packaged Retail and Insurance-based Investment Products (PRIIPs)* ou produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance)**

Cadre réglementaire européen entré en application en 2018 et qui organise notamment la présentation transparente de la nature des produits, des frais et des performances des produits d'investissement distribués aux particuliers.

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.

***Sustainable Finance Disclosure* (SFDR)**

Le 10 mars 2021, le règlement européen (UE) 2019/2088 dit *Sustainable Finance Disclosure* (SFDR) sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers est entré en application.

Ce règlement a pour objectif d'harmoniser et de renforcer les obligations de transparence applicables aux acteurs qui commercialisent certains produits financiers ou qui prodiguent des conseils sur ces produits. Ces derniers doivent publier des informations institutionnelles relatives aux politiques générales adoptées dans leurs processus de décisé+ ion d'investissement ou dans la fourniture de leurs conseils ainsi que des informations relatives aux produits, notamment pour ceux d'entre eux qui présentent des caractéristiques extra-financières.

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.

Warrant

Les warrants sont des produits dérivés spéculatifs, donnant le droit d'acheter ou de vendre un actif sous-jacent à un prix et jusqu'à une date d'échéance déterminés à l'avance. Si leur fonctionnement repose sur le même principe que les options, leurs caractéristiques diffèrent. Ce sont des produits très risqués.

Observatoire des produits d'épargne financière

Liste des membres au 13 mars 2026

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
Marielle Cohen-Branche (personnalité qualifiée), suppléante
Bruno Guillier de Chalvron (Faider), suppléant
Juliette Woods (UFC-Que choisir), suppléante
Claudine Oms (CFDT), suppléante

Représentants des professionnels

Pierre Bocquet (Nicolas Raoult) (FBF), titulaire
Stéphane Pénet (France Assureurs), titulaire
Céline Finon (CNCGP), titulaire
Solenne Lepage (ASF), titulaire
Alexandre Koch (AFG), titulaire
Benoît de la Chapelle-Bizot (BPCE), suppléant
Angélique Sellier-Levillain (France Assureurs), suppléante
David Charlet (Anacofi), 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)

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, Clément Dufau

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 2026
ISSN impression : 3096-6477
ISSN web : 3095-9322

Internet
https://www.ccsfin.fr

LinkedIn

Le *Rapport annuel 2026 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