

SOMMAIRE : p. 2-3 Les frais des placements financiers p. 4 Actualités

## Édito

### Un Observatoire des frais des placements financiers

Comme chaque année, dans le cadre de son Observatoire de l'épargne des ménages, l'AMF publie une estimation des frais moyens supportés par les investisseurs directs en actions ou en placements collectifs.

Pour un investisseur, le niveau des frais ne constitue pas le principal critère de choix d'un intermédiaire financier ou d'un placement. Ce qui doit guider son choix avant tout autre critère, c'est bien l'adéquation du service ou du placement à son besoin, à son profil et à son projet.

Cependant, les campagnes de visites mystère conduites par l'AMF, ainsi que sa veille des publicités, montrent régulièrement que l'information sur les frais, peu spontanée de la part des conseillers financiers, est rarement complète.

Il s'avère également que les frais peuvent varier du simple au triple pour des services ou des produits dont la qualité est proche selon l'intermédiaire choisi.

Il est donc à craindre que beaucoup d'épargnants souscrivent à des placements financiers en sous-estimant l'impact des frais sur le rendement à long terme de leur épargne.

Consciente que la confiance des épargnants envers les intermédiaires financiers passe aussi par la transparence sur les frais, l'AMF a développé à leur intention des contenus et des outils pour les aider à prendre leurs décisions.

Citons par exemple les émissions Consomag réalisées en partenariat avec l'Institut national de la consommation, les simulateurs d'impact de frais qu'elle a mis en ligne sur son site internet, ou encore un guide pédagogique...

Avec un message essentiel adressé aux investisseurs : avant de souscrire le placement qui convient à votre besoin, renseignez-vous sur les frais et comparez-les d'un établissement à l'autre ! ■

## Focus

### Depuis 2007, les placements en titres des Français ont baissé

**En 2014, les ménages français ont réduit leurs versements sur les placements en titres financiers (actions, obligations, placements collectifs).**

Selon les derniers chiffres publiés par la Banque de France<sup>1</sup>, les flux de placements des ménages se sont établis globalement à 74 milliards d'euros en 2014, après 76 milliards en 2013, 87 milliards en 2012 et 96 milliards en 2011.

Les versements les plus importants ont été effectués en assurance vie et en épargne retraite (50 milliards) et en dépôts bancaires (27 milliards), c'est-à-dire essentiellement en épargne logement et... en comptes à vue.

Parallèlement, les flux d'épargne vers les titres financiers ont été négatifs (-3 milliards), en particulier vers les obligations (-11 milliards) et les placements collectifs (-9 milliards).

#### Les titres financiers risqués délaissés depuis 2007

Les titres financiers sont les actions cotées<sup>2</sup> et non cotées, les obligations et les placements collectifs. En dehors des flux vers les actions non cotées, qui sont régulièrement positifs (+11 milliards en 2014), les flux vers les autres titres financiers ont été négatifs chaque année depuis 2007, à l'exception de 2011.

Ainsi, depuis 2007, les placements nets cumulés en actions non cotées ont représenté 118 milliards d'euros, alors qu'ils ont été négatifs de 76 milliards pour les autres titres financiers (actions cotées, obligations, placements collectifs).

Sur la même période, les flux d'épargne cumulés ont représenté 424 milliards d'euros vers l'assurance vie et 313 milliards vers les dépôts bancaires.

En 2014 cependant, pour la première fois depuis 2011, les placements directs en actions cotées ont été positifs (6,4 milliards). ■

Flux d'épargne annuels vers les placements financiers, hors comptes courants et actions non cotées



(1) Stat Info, Comptes financiers des agents non-financiers, Banque de France, avril 2015.

(2) La détention des actions non cotées (et autres participations) ne constitue pas un véritablement un placement ; il s'agit notamment des parts de SARL détenues par les ménages et les travailleurs indépendants.

# Les frais des placements financiers

Les frais réduisent le rendement des investissements directs en actions ou via un placement collectif. Quels sont les frais appliqués par les principaux intermédiaires ?

## Définitions

### Les frais de courtage :

Il s'agit des frais prélevés lors de l'achat et la vente de titres cotés (actions, obligations...) en contrepartie du service fourni par l'établissement financier qui transmet l'ordre au marché. Ces frais d'ordres de bourse sont forfaitaires et/ou proportionnels au montant de la transaction. Ils peuvent être assortis d'une commission minimale fixe et de frais fixes, principalement pour les ordres passés par téléphone ou en agence. Les formules de calcul des frais de courtage diffèrent d'un intermédiaire à l'autre, soit parce que la structure de tarification est différente, soit parce que les mêmes lignes tarifaires peuvent être appliquées différemment.

### Les droits de garde

Les droits de garde rémunèrent la conservation des titres et les opérations administratives effectuées par l'établissement pour le compte des titulaires. Ces droits diffèrent selon la nature du titre financier (actions, obligations, OPC...) et sa place de cotation. Ils prennent fréquemment la forme d'une commission proportionnelle à la taille du portefeuille et/ou d'un forfait annuel, voire semestriel, par ligne. Cette commission est souvent dégressive : dans ce cas, les portefeuilles d'un montant plus important bénéficient de frais proportionnellement moins importants. Par ailleurs, des frais fixes s'appliquent à chaque ligne détenue : pour un même montant global investi, les frais sont plus élevés pour un portefeuille composé d'un plus grand nombre de lignes. Enfin, les droits de garde sont parfois assortis d'une commission minimale par compte. ■

## Les frais appliqués aux investissements directs en actions

Les frais de transaction (de courtage) et de détention (droits de garde) varient beaucoup selon le type d'acteurs. Internet est le canal le moins onéreux pour passer des ordres d'achat ou de vente d'actions.

Le coût des petits ordres en baisse chez les courtiers en ligne

Les frais des ordres passés en ligne auprès des grands réseaux bancaires sont, en légère hausse chaque année. Au 1<sup>er</sup> janvier 2015, le coût total moyen d'un ordre internet de 5 000 euros sur Euronext Paris était de 26,6 euros (26,5 euros en 2014).

Tableau 1 : Frais moyens d'achat et de vente sur internet d'actions, auprès des grands réseaux bancaires, au 01/01/2015.

		Moyenne de frais	
Ordre internet sur Euronext Paris	Ordre de 5 000 €	26,6 €	0,53 %
	Ordre de 10 000 €	50,1 €	0,50 %
Ordre internet sur la Bourse de New York (NYSE) : 5 000 €		51,9 €	1,04 %

Source : AMF. Calculs effectués sur la base des tarifs de 9 enseignes bancaires<sup>1</sup>.

D'une banque à l'autre, la disparité des tarifs est importante : pour un ordre de 5 000 euros sur Euronext Paris, le coût d'un ordre varie de 0,30 % à 0,75 %. Pour un ordre du même montant passé à New York, il varie de 0,6 % à 1,84 %.

Les frais des ordres passés par auprès des spécialistes de l'épargne en ligne baissent régulièrement : le coût moyen d'un ordre d'achat ou de vente de 5 000 euros d'actions sur Euronext Paris est passé de 13 euros en 2011 à 8,4 euros en 2015 (- 10% par an). Pour un ordre moyen de ce montant, le coût varie de 0,09% à 0,33 %.

En 2015, pour un particulier investissant en direct en actions cotées sur Euronext Paris, les tarifs des courtiers en ligne sont en moyenne 3 fois moins élevés que ceux des banques de réseau.

Tableau 2 : Frais moyens d'achat et de vente d'actions, auprès des courtiers en ligne, au 01/01/2015.

		Moyenne de frais	
Ordre internet sur Euronext Paris	Ordre de 5 000 €	8,4 €	0,17 %
	Ordre de 10 000 €	16,1 €	0,16 %
Ordre internet sur la Bourse de New York (NYSE) : 5 000 €		17,1 €	0,34 %
Ordre internet sur la Bourse de Francfort : 5 000 €		21,5 €	0,43 %

Source : AMF. Calculs effectués sur la base de 8 enseignes de type « courtier en ligne »<sup>2</sup>.

(1) Liste des banques retenues pour ces simulations : BNP Paribas, Banque Populaire (5 banques régionales), Caisse d'épargne (5 caisses régionales), Crédit Agricole (5 caisses régionales), CIC, Crédit Mutuel (3 fédérations), LCL, La Banque Postale, Société Générale. Les moyennes ne sont pondérées par aucun critère.

(2) Liste des intermédiaires retenus pour ces simulations : Binckbank, Bforbank, Boursorama banque, Bourse Direct, Cortal Consors, Fortuneo, ING Direct, Saxo Banque. Les moyennes ne sont pondérées par aucun critère.

(3) L'absence de droits de garde est toutefois parfois conditionnée à un nombre minimal d'ordres de bourse à passer chaque mois ou à une valeur minimale globale de portefeuille.

(4) En faisant l'hypothèse que la valeur des titres n'évolue pas sur l'année.

## Dans les banques de réseau, les droits de garde sont stables

À la différence des spécialistes de l'épargne en ligne qui n'appliquent pas de droits de garde<sup>3</sup>, les banques de réseau en prévoient pour les valeurs (actions, obligations, FCP et SICAV...) inscrites sur les comptes titres et plans d'épargne en actions.

Tableau 3 : Montants moyens des droits de garde appliqués par les banques de réseau aux portefeuilles d'actions cotées sur Euronext Paris, au 01/01/2015

		Moyenne de frais	
Portefeuille de 10 000 euros	5 lignes	54,4 €	0,54 %
	10 lignes	77,2 €	0,77 %
Portefeuille de 60 000 euros	5 lignes	151,4 €	0,25 %
	10 lignes	174,4 €	0,29 %

Source : AMF. Calculs effectués sur la base des tarifs de 9 enseignes bancaires<sup>1</sup>.

Pour un portefeuille d'un montant total de 10000 euros réparti sur 10 lignes, les droits de garde annuels représentaient en moyenne 0,77% du montant investi au 1<sup>er</sup> janvier 2015. Les frais fixes par ligne (en moyenne 4,6 euros par ligne) constituent plus de la moitié des droits appliqués à un tel portefeuille.

Un portefeuille d'un montant plus important génère des droits de garde proportionnellement inférieurs. En effet, les frais fixes pèsent moins et la commission proportionnelle qui s'applique au montant global du portefeuille est moindre.

Depuis 2012, le montant moyen appliqué à un portefeuille de 60 000 euros réparti sur 10 lignes d'actions cotées a augmenté de 2 %.

Les valeurs cotées à l'étranger font l'objet de droits plus élevés : les frais fixes s'élèvent en moyenne à 13 euros. Ainsi, les droits de garde d'un portefeuille investi en actions cotées à l'étranger sont supérieurs de 50 % à ceux d'un portefeuille d'actions cotées sur Euronext Paris (pour 60 000 euros réparti sur 10 lignes).

## Quel impact des frais de bourse sur le rendement des investissements ?

Sur la base des coûts moyens constatés au 1<sup>er</sup> janvier 2015 auprès des banques de réseau, les frais de bourse totaux pour un investisseur passant 12 ordres par an de 5 000 euros, et détenant 10 lignes pour 60 000 euros au total, représentent environ 0,8 % du montant de son portefeuille (493 euros)<sup>4</sup>.

Auprès d'un spécialiste de l'épargne en ligne, en l'absence de droits de garde, le coût total moyen représente environ 0,2 % du montant du même portefeuille (101 euros). ■

## Les frais des placements collectifs

Les placements collectifs (FCP, SICAV) appliquent différents frais qui varient selon la catégorie du placement mais aussi d'un placement à l'autre. Quels sont les frais moyens ?

L'investisseur en OPC (organisme de placement collectif) se voit appliquer différents frais. Tout d'abord, il règle des droits d'entrée proportionnels au montant de son investissement. Puis, année après année, des frais de fonctionnement et de gestion sont prélevés. Depuis 2012, ces frais sont synthétisés par les « frais courants » indiqués dans le « DICI » (le document d'information clé de l'investisseur).

### La moyenne des frais courants des fonds d'actions à environ 1,8 % par an

En 2013, les frais courants de l'ensemble des OPC français ont été globalement au même niveau qu'en 2012 (1,49 %)<sup>5</sup>.

Les OPC d'actions et les OPC diversifiés présentent les niveaux de frais moyens les plus élevés. Pour l'année 2013, les OPC d'actions, toutes catégories confondues, ont affiché des frais courants moyens autour de 1,8 % (2 % pour les OPC d'actions françaises et 1,7 % pour les OPC d'actions internationales).

Les frais moyens des OPC monétaires en euros sont de 0,3% et ceux des OPC d'obligations en euros de 0,7 %.

D'une catégorie à l'autre, et au sein de chacune d'elles, les frais courants varient beaucoup. Les écart-types constatés sont plus élevés au sein des OPC d'actions. C'est le cas par exemple des OPC d'actions européennes, pour lesquels environ un tiers des fonds affiche des frais annuels inférieurs à 0,8% ou supérieurs à 3 %.

Tableau 4 : Les frais courants pour une sélection de catégories d'OPC, en 2013

Catégories Europerformance	Moyenne(%)		Écart-type(%) <sup>6</sup>
	2013	(2012)	
Actions Amérique	1,67	(1,64)	0,91
Actions Asie / Pacifique	1,65	(1,75)	1,07
Actions Europe	1,88	(1,85)	1,10
dont actions françaises	2,01	(2,08)	0,98
dont actions zone euro	1,60	(1,63)	0,88
Actions internationales	1,74	(1,73)	1,07
Actions thèmes et secteurs	1,49	(1,51)	1,12
Diversifiés zone euro	1,59	(1,56)	0,81
Diversifiés Europe	1,80	(1,76)	0,99
Diversifiés internationaux	2,04	(2,10)	0,94
Fonds garantie totale	1,02	(1,14)	0,45
Multi-stratégies	2,75	(2,95)	0,76
Obligations en euros	0,68	(0,68)	0,38
Obligations haut rendement	1,06	(1,10)	0,48
Obligations internationales	1,06	(1,03)	0,58
Obligations pays émergents	1,04	(1,07)	0,40
Performance absolue - arbitrage	1,13	(1,28)	0,75
Performance absolue - multi-stratégies	1,55	(1,81)	0,89
Performance Absolue - stratégies directionnelles	2,27	(1,45)	1,00
Trésorerie en euros	0,29	(0,36)	0,36

Source : Europerformance, a SIX Company, OPC français ouverts à la commercialisation, avril 2015

## Les frais totaux en légère hausse en 2013

Avant 2012, l'ensemble des frais annuels étaient synthétisés dans le TFE (total des frais sur encours) qui additionne les commissions de surperformance aux frais courants.

La hiérarchie entre les principales catégories d'OPC est stable. Le TFE moyen des OPC monétaires en euros se situe entre 0,2 et 0,3 %, celui des OPC d'obligations en euros autour de 0,75% et celui des OPC d'actions entre 1,8 à 2,3 %.

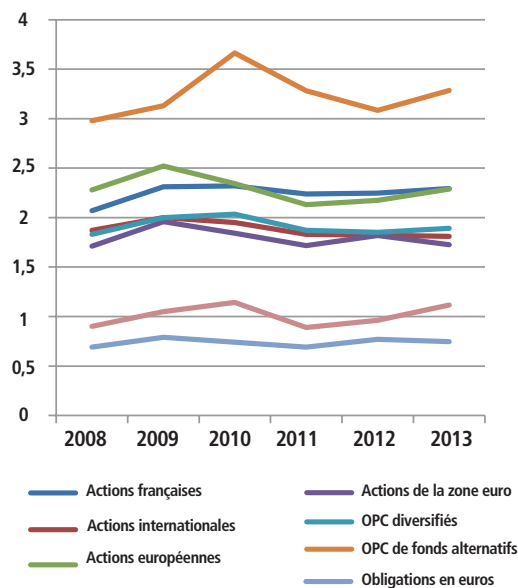
Les fonds alternatifs constituent la catégorie d'OPC qui supporte les frais les plus élevés : en 2013, le TFE moyen s'est situé à 3,3 %.

Toutes catégories de fonds confondues, en 2013, la moyenne des TFE est ressortie à 1,60 %, en légère hausse sur 2012 (1,56 %) et 2011 (1,57 %).

Le niveau moyen des TFE est supérieur à celui des frais courants lorsque les commissions de surperformance sont courantes et lorsque les OPC dépassent leurs objectifs de performance, ce qui arrive lorsque les marchés connaissent des hausses significatives, comme pour les marchés d'actions en 2013. C'est dans la catégorie des OPC de gestion alternative que la pratique des commissions de surperformance est la plus répandue, celles-ci ayant représenté environ 0,3 point de pourcentage en 2013.

C'est également le cas des OPC d'actions françaises (près de 0,3 point). ■

Graphique 1 : Évolution des TFE moyens des OPC français de 2008 à 2013, en %



Source : Europerformance, a SIX Company, OPC français ouverts à la commercialisation, avril 2015.

## Les frais des fonds d'actions indiciels et des ETF d'actions

Les fonds indiciels recherchent une performance identique à celle d'un indice en répliquant « passivement » la composition de cet indice. En 2013, la moyenne des TFE des OPC indiciels investis en actions s'est établie à 0,9 %. Ces OPC sont essentiellement des fonds d'actions internationales et de la zone euro. Pour les fonds d'actions internationales gérés « activement », le TFE moyen était de 1,8 % en 2013.

Les ETF (*Exchange-traded funds*), également appelés *trackers*, sont des fonds indiciels cotés. Les TFE des ETF se sont établis à 0,4 % (0,3 % pour les ETF d'actions européennes). ■

## Définitions

### Frais courants

Depuis 2012, les sociétés de gestion indiquent pour chaque OPC les frais courants effectivement appliqués l'année précédente. Les frais courants additionnent les différents frais de fonctionnement et de gestion de l'OPC, notamment :

- les frais de gestion qui rémunèrent les services des gérants et de la société de gestion ;
- les frais qui rémunèrent le dépositaire et le teneur de compte ;
- les frais juridiques, de conseil, d'audit et les frais de commissariat aux comptes ;
- les frais de distribution ;
- les commissions de mouvement facturées à chaque opération au sein du fonds et les droits d'entrée et de sortie lorsque l'OPC souscrit ou rachète des parts d'un autre OPC.

### Commission de surperformance

Lorsqu'elle est prévue par l'OPC, la commission de surperformance est due lorsque l'OPC a dépassé les objectifs de performance fixés préalablement. Le DICI présente cette commission de façon distincte, à côté des frais courants.

### TFE

Indicateur synthétique, le TFE (total des frais sur encours) additionne l'éventuelle commission de surperformance aux frais courants de l'OPC.

### DICI

Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) est remis aux investisseurs désireux d'investir en OPC. Standardisé au niveau européen, il présente en deux pages les principales caractéristiques du produit. La rubrique des frais présente les frais maximaux d'entrée et de sortie ainsi que les frais prélevés par le fonds la dernière année complète d'exercice, c'est-à-dire, de façon distincte, les frais courants et l'éventuelle commission de surperformance. ■

(5) Source : Europerformance – a SIX Company, agence de mesure et d'analyse des fonds. Europerformance assure depuis 2008 un suivi des TFE des fonds français publics (environ 6 000 fonds) et depuis 2012, un suivi des frais courants. Les moyennes de frais sont calculées sans pondération par la taille des actifs. (

6) L'écart-type est un indicateur de dispersion autour de la moyenne : pour une catégorie d'OPC, un écart relativement élevé indique que les frais varient beaucoup d'un fonds à l'autre.

## Le taux d'épargne des Français

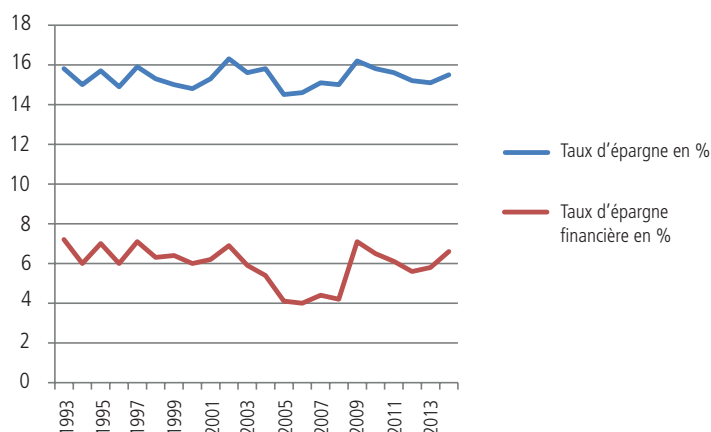
### Le taux d'épargne des ménages est à 15,5 % en 2014.

L'INSEE a publié sa première estimation du taux d'épargne des ménages français en 2014 (la part non consommée de leur revenu disponible brut) : il s'est établi à 15,5 % en moyenne.

L'épargne financière (les seuls placements financiers) est estimée à 6,6 % du revenu disponible brut des ménages.

Comme le montre le graphique ci-dessous, le taux d'épargne des ménages est relativement stable depuis 20 ans. ■

Source : INSEE, Informations rapides, mars 2015.



Source : INSEE, comptes nationaux, base 2010, Banque de France.

## Les Français et la Bourse

### Seul un Français sur quatre déclare « avoir confiance » dans la Bourse

Interrogés en février 2015 pour savoir s'ils « ont confiance » dans la Bourse, seuls 23 % des Français ont répondu positivement. En revanche, ils sont plus de 7 sur 10 à faire confiance aux PME et aux chercheurs.

Ils sont 49 % à considérer que la Bourse est « irrationnelle » et 64 % qu'elle est « opaque ».

En outre, ils ne sont que 12 % à placer la Bourse en tête des placements performants sur le long terme, derrière l'immobilier (38 %) et l'assurance vie (22 %).

Enfin, concernant la Bourse, ils sont 25 % à mettre en avant la « crainte de perdre de l'argent » et 13 % la complexité.

Source : sondage auprès d'un échantillon représentatif de la population française de 18 ans et plus, CapitalCom, avril 2015. ■

## Les Français toujours inquiets pour leur retraite

### Six Français sur dix font du financement de leur retraite une priorité.

Selon un sondage récent pour le Cercle des épargnants, les Français demeurent « inquiets » vis-à-vis de leur retraite : ils sont 6 sur 10 à se déclarer inquiets. 55 % d'entre eux ont répondu épargner effectivement pour la préparer financièrement.

Ces épargnants sont 45 % à préférer l'assurance vie pour préparer leur retraite, 8 % le Livret A, 6 % le PERP, 4 % le PEA et 3 % un contrat retraite Madelin. Cependant, ils sont aussi 24 % à ne choisir aucun des placements énoncés.

Les Français ayant choisi l'assurance vie sont 48 % à déclarer le faire pour préparer leur retraite et 38 % pour aider financièrement leur famille. À leurs yeux, le principal avantage de l'assurance vie est la sécurité (49 %). ■

Source : Etude réalisée en février 2015 auprès d'un échantillon représentatif de la population française de 18 ans et plus, CSA, avril 2015.

## L'épargne disponible des Français baisse

### Pour 39% des Français, le montant de leur épargne a diminué en 2014.

Ils sont également 35 % à déclarer ne pas avoir d'épargne disponible, contre 29 % en 2013.

Par ailleurs, 40 % des Français déclarant avoir pris des « résolutions financières » pour 2015, envisagent d'épargner davantage (30 % de mieux contrôler leurs dépenses et 24 % de réduire leurs dettes). ■

Source : Observatoire ING Direct, étude réalisée Ipsos en octobre 2014, janvier 2015.

## L'épargne salariale en croissance régulière

### Les encours d'épargne salariale ont cru de 5% en 2014.

Selon l'AFG, les encours placés en épargne salariale représentaient 110 milliards d'euros à fin 2014, en hausse de plus de 5 % par rapport à 2013. La raison de cette croissance est la hausse des marchés, la collecte nette (les versements moins les retraits) n'ayant été que légèrement positive (0,2 milliard).

Les versements sur les différents dispositifs d'épargne salariale (PEE, PERCO etc.) ont atteint 12 milliards d'euros (+ 4 % par rapport à 2013) : 3,6 milliards au titre de la participation, 3,5 milliards de l'intéressement, 2,8 milliards des versements volontaires des salariés et 2,3 milliards provenaient de l'abondement des employeurs.

Les fonds d'actionnariat salarié représentent 39 % de ces encours et les fonds « diversifiés », 61 %.

Les PERCO représentent 10,3 milliards d'euros (+ 20 % sur un an), soit 18 % des encours totaux de l'épargne salariale. La collecte nette s'est établie à 1,3 milliard en 2014. ■

Source : Bilan de l'épargne salariale, AFG, avril 2015.

## 10% de croissance pour les SCPI en 2014

### Les placements dans les SCPI croissent depuis plusieurs années.

En 2014, la collecte nette des 157 SCPI disponibles a atteint près de 3 milliards d'euros, soit une hausse de 16,6 % par rapport à 2013. Environ 600 000 personnes seraient détentrices de parts de SCPI.

A fin 2014, la capitalisation des SCPI s'établissait à près de 33 milliards d'euros, en progression de 9,7 % sur un an (contre 19 milliards il y a 5 ans).

En 2014, le taux de distribution des SCPI, c'est-à-dire le montant des revenus versés rapporté à la valeur des parts, s'est établi à 5,1 %. ■

Source : Association française des sociétés de placement immobilier (ASPIM), mars 2015.