

SOMMAIRE : p. 2-3 La tarification des investissements financiers - p. 4 Actualités

Édito

Quel est l'impact des frais sur le rendement des investissements en actions ?

L'investisseur escompte à long terme pour son placement en actions un rendement supérieur à celui d'autres placements moins risqués.

Cet espoir est légitime car le rendement des investissements en actions, constaté sur de longues périodes, a souvent été supérieur à celui des placements monétaires ou en obligations⁽¹⁾.

Cependant, pour estimer le rendement final de son placement, l'investisseur doit aussi tenir compte des frais.

À titre d'exemple, pour les actions détenues via des placements collectifs, les frais courants moyens se situaient en 2012 à environ 1,85 % par an⁽²⁾.

Concernant les investissements directs en actions, les frais varient selon les montants investis et le nombre d'actions détenues. Un ordre d'achat de 5 000 euros d'actions via le site internet d'une

banque coûte en moyenne 0,5 % du montant investi. En outre, des droits de garde annuels s'ajoutent parfois.

Les « visites mystère » menées par l'AMF dans les agences bancaires ont montré qu'une majorité de chargés de clientèle ne présente pas spontanément les frais des placements.

L'AMF recommande donc aux épargnants d'être vigilants sur les frais appliqués à leurs investissements. Pour les aider à en mesurer l'impact sur le rendement, elle a mis en ligne sur son site internet deux simulateurs pédagogiques. Le premier calcule le rendement net de frais d'un placement. Le second permet d'estimer le coût annuel d'un investissement direct en actions.

(1) Un investissement en actions françaises effectué en 1988 et conservé jusqu'en juin 2013, a procuré, dividendes réinvestis et inflation déduite, un rendement moyen de 6,6 % par an (calculs AMF, cf. Lettre de l'Observatoire de l'épargne de l'AMF n° 6, décembre 2013).

(2) En moyenne, en 2012, pour 1244 OPC de droit français en actions françaises et européennes, selon Europerformance - a SIX Company.

Focus

La culture financière des Français reste faible

Le baromètre Audencia – Banques Populaires, publié en février 2014⁽¹⁾, met en évidence les difficultés des Français face à des calculs simples et des concepts utiles dans la gestion de leurs finances.

Ces résultats confirment ceux d'une étude sur les connaissances financières des Français menée en 2011 par le Crédoc à la demande de l'AMF⁽²⁾.

Des difficultés à comprendre les services financiers

Plus de 8 Français sur 10 estiment « les services et les produits financiers compliqués et confus ». Ils sont cependant moins d'1 sur 2 à chercher les conseils d'un professionnel de la finance en vue d'une décision financière importante, préférant pour les 3/4 d'entre eux faire appel à un proche.

Le maniement des taux d'intérêt est toujours aussi difficile

Combien donnent 100 euros rémunérés à 2% l'an au bout d'un an ? 4 Français sur 10 (1 sur 2 en 2011) ne répondent pas correctement à cette question (102 euros) et 1 Français sur 2 se trompe pour un placement sur 5 ans (plus de 110 euros).

Rendement, risque, diversification : des notions pas toujours bien comprises

1 Français sur 4 estime qu'un placement peut cumuler un rendement élevé et un risque faible.

En outre, seulement 3 Français sur 10 sont d'accord avec l'idée qu'il « est possible de réduire le risque d'investissement en bourse en achetant un stock important de fonds et d'actions », ce qui révèle une mauvaise compréhension de la possibilité d'atténuation du risque d'un placement par la diversification de son portefeuille.

(1) Étude réalisée par téléphone par l'IFOP auprès d'un échantillon de 1004 personnes représentatif de la population française âgée de 18 ans et plus.

(2) Étude sur la « culture financière des Français », réalisée par le Crédoc pour l'IEFP et l'AMF, juin 2011.

La tarification des investissements financiers

Glossaire

• Frais de courtage

Il s'agit des frais prélevés lors de l'achat et la vente d'actions en contrepartie du service fourni par l'établissement financier qui transmet l'ordre au marché. Ces frais sont forfaitaires et/ou proportionnels au montant de la transaction.

Ils peuvent être assortis d'une commission minimale fixe, notamment 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

Ils rémunèrent la conservation des titres et les opérations administratives effectuées par l'établissement pour le compte des titulaires. Ils prennent souvent la forme d'une commission proportionnelle à la taille du portefeuille de produits financiers (actions, OPC) et/ou d'un forfait annuel, voire semestriel, par ligne.

Ces droits de garde sont parfois assortis d'une commission minimale de perception par compte et/ou par ligne.

Les frais des placements financiers ont un impact parfois non négligeable sur le rendement des placements. Quels sont les frais appliqués aux particuliers investissant en actions individuelles ou via un placement collectif ?

Banques et courtiers en ligne, banques de réseau : le point sur les frais des investissements directs en actions

Les frais de transaction (de courtage) et de détention (droits de garde) dépendent principalement du marché d'investissement et du canal de passation de l'ordre.

Achats et ventes d'actions sur internet

Comme cela avait déjà été constaté en 2011 (cf. Lettre de l'Observatoire n° 1 d'avril 2012), internet constitue le canal le moins onéreux pour passer des ordres d'achat ou de vente d'actions.

Les frais des ordres passés en ligne auprès des grands réseaux bancaires ont légèrement augmenté sur les deux dernières années. Au 1^{er} janvier 2014, le coût moyen d'un ordre internet de 5 000 euros sur Euronext Paris était de 26,50 euros contre 25 euros à fin 2011.

Tableau 1 : Frais moyens d'achat et de vente d'actions sur internet, auprès des grands réseaux bancaires, au 01/01/2014

		Moyenne de frais	
Ordre internet sur Euronext Paris	Ordre de 5 000 €	26,5 €	0,53 %
	Ordre de 10 000 €	50,0 €	0,50 %
Ordre internet sur la Bourse de New York (NYSE) Ordre de 5 000 €		51,8 €	1,04 %

Source : AMF. Calculs effectués sur la base des tarifs de 9 enseignes bancaires⁽¹⁾

Les frais des ordres passés auprès des spécialistes de l'épargne en ligne sont environ deux fois moins élevés que ceux des banques de réseau. Ils ont baissé depuis fin 2011 : le coût moyen d'un ordre d'achat ou de vente de 5 000 euros d'actions sur Euronext Paris est passé de 11,2 euros fin 2011 à 10,4 euros au 1^{er} janvier 2014 (-7,5 %).

Tableau 2 : Frais moyens d'achat et de vente d'actions des courtiers en ligne, au 01/01/2014

		Moyenne de frais	
Ordre internet sur Euronext Paris	Ordre de 5 000 €	10,4 €	0,21 %
	Ordre de 10 000 €	17,1 €	0,17 %
Ordre internet sur la Bourse de New York (NYSE) de 5 000 €		19,0 €	0,38 %
Ordre internet sur la Bourse de Francfort de 5 000 €		24,2 €	0,48 %

Source : Source : AMF. Calculs effectués sur la base de 8 enseignes de type « courtier en ligne⁽²⁾ »

(1) Liste des banques retenues pour ces simulations : BNP Paribas, Banque Populaire (5 banques régionales), Caisse d'épargne (5 caisses régionales), CIC, Crédit Agricole (5 caisses régionales), 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) En faisant l'hypothèse que la valeur des titres n'évolue pas sur l'année.

Les droits de garde dans les banques de réseau

La plupart des spécialistes de l'épargne en ligne ne prélèvent aucun droit de garde. Cette gratuité est toutefois parfois conditionnée à un nombre minimal d'ordres de bourse à passer chaque mois ou à une valeur globale de portefeuille minimale.

En revanche, les banques de réseau appliquent des droits de garde annuels aux valeurs inscrites sur leurs comptes titres et plans d'épargne en actions. Ces droits diffèrent selon la nature du titre et leur place de cotation. Les valeurs émises ou les placements gérés par ces banques bénéficient de droits réduits. Les autres titres (actions, obligations et autres valeurs) se voient appliquer des droits plus importants.

Pour un portefeuille d'un montant total de 10 000 euros réparti sur 10 lignes, les droits de garde représentaient en moyenne 0,78 % du montant investi au 1^{er} janvier 2014. Les frais fixes par ligne (en moyenne 4,6 euros par ligne) constituent une part importante des droits de garde d'un tel portefeuille.

Un portefeuille d'un montant plus important génère des droits de garde proportionnellement inférieurs (0,29 % du montant pour 60 000 euros sur 10 lignes).

Tableau 3 : Montants moyens des droits de garde prévus par les grandes banques de réseau pour des portefeuilles composés d'actions françaises cotées sur Euronext Paris

		Moyenne de frais	
Portefeuille de 10 000 €	5 lignes	55,1 €	0,55 %
	10 lignes	77,8 €	0,78 %
Portefeuille de 60 000 €	5 lignes	151,5 €	0,25 %
	10 lignes	174,3 €	0,29 %

Source : AMF. Calculs effectués sur la base des tarifs de 9 enseignes bancaires⁽¹⁾

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

Sur la base des coûts moyens constatés au 1^{er} janvier 2014 auprès des principales banques de réseau (passation d'ordres de bourse et des droits de garde), le montant moyen des frais de bourse pour un investisseur relativement actif (4 ordres par an de 5 000 euros et 10 lignes pour 60 000 euros au total) représente 0,47 % du montant de son portefeuille (281 euros)⁽³⁾. Ce coût est d'autant plus élevé que le nombre d'ordres de bourse passé est important : pour le même portefeuille, il passe à 0,82 % par an avec 12 ordres de 5 000 euros.

Auprès d'un spécialiste de l'investissement sur internet, en l'absence de droits de garde, le coût total moyen de 4 ordres par an de 5 000 euros (42 euros) représente moins de 0,1 % du montant d'un portefeuille de 60 000 euros (0,2 % avec 12 ordres par an).

Les frais des placements collectifs

Un investissement dans un placement collectif (OPCVM, FCP, SICAV) est soumis à différents frais. Ces frais sont variables d'un placement à l'autre.

L'investisseur en OPC (organisme de placement collectif) doit en principe régler des droits d'entrée et de sortie aux intermédiaires financiers. Ces frais sont généralement proportionnels au montant des souscriptions ou des rachats. Par ailleurs, les sociétés de gestion prélèvent année après année des frais de fonctionnement et de gestion. Jusqu'en 2012, ces frais étaient synthétisés dans le TFE (total des frais sur encours). Depuis 2012, ils le sont dans les « frais courants » indiqués dans le DICI, (document d'information clé de l'investisseur, voir le Glossaire ci-contre).

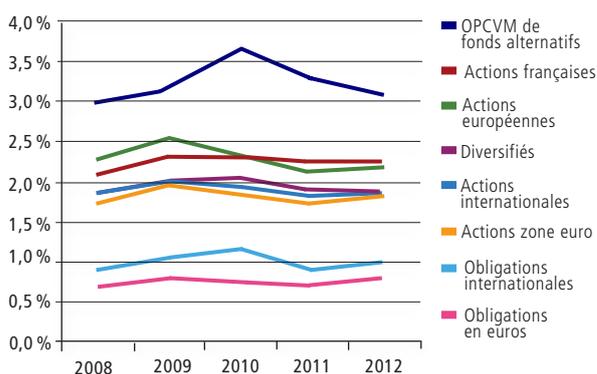
En 2012, les TFE moyens des OPC investis en actions se situaient entre 1,8% et 2,2%

Les OPC d'actions, les OPC diversifiés et les OPC de fonds alternatifs⁽⁴⁾ ont les niveaux de frais moyens les plus élevés.

Les OPC de fonds alternatifs affichent un TFE moyen supérieur à 3% tandis que les OPC d'actions françaises et européennes présentent un TFE moyen de 2,2%.

L'historique sur 5 ans des TFE moyens catégorie par catégorie montre une tendance à la baisse des TFE depuis 2009/2010. En particulier, le TFE moyen des OPC d'actions européennes qui a baissé de 0,30 point de pourcentage entre 2009 et 2012.

Graphique 1 : Évolution des TFE moyens des OPCVM de droit français de 2008 à 2012, en %



Source : Europerformance, a SIX Company, fonds français ouverts à la commercialisation, mars 2014

Les frais courants appliqués pour l'année 2012 (cf. tableau 4)

Depuis 2012, le DICI présente les frais courants annuels, en remplacement du TFE. Les frais moyens les plus élevés sont rencontrés dans les catégories d'OPC de gestion alternative et d'OPC diversifiés.

Le coût de l'enveloppe juridique et fiscale (compte-titres, PEA, assurance vie en unités de compte...)

Les OPC souscrits par les épargnants sont inscrits sur un compte titres, un plan d'épargne en actions (PEA) ou dans un contrat d'assurance en unités de compte (UC). Au titre de ces enveloppes, des frais supplémentaires peuvent donc s'ajouter aux frais courants prélevés par les OPC.

Concernant les comptes-titres et les PEA, des droits de garde peuvent être dus par les détenteurs d'OPC. Dans le cas d'un OPC « maison », ces frais sont nuls ou réduits.

Pour les OPC souscrits dans le cadre d'un contrat d'assurance vie en UC, des frais de gestion annuels sont prélevés au titre du contrat. La grande majorité de ces contrats prévoit des frais de gestion compris entre 0,50 et 1% par an. Ces frais s'ajoutent aux frais courants des OPC.

Tableau 4 : Les frais courants (FC) pour une sélection de catégories d'OPC, en 2012

Catégories Europerformance	Nombre d'OPC	Moyenne de FC (%)
Actions Amérique	168	1,64
Actions Asie / Pacifique	182	1,75
Actions Europe	1224	1,85
Actions internationales	272	2,02
Actions thèmes et secteurs	315	1,51
Diversifiés zone euro	175	1,56
Diversifiés Europe	58	1,76
Diversifiés internationaux	495	2,10
Fonds à horizon	70	1,53
Multi-stratégies	72	2,95
Obligations convertibles euro	68	1,31
Obligations convertibles Europe	65	1,26
Obligations convertibles internationales	36	1,44
Obligations en euros	721	0,68
Obligations haut rendement	71	1,10
Obligations internationales	112	1,03
Obligations pays émergents	39	1,07
OPC garantie partielle	60	1,34
OPC garantie totale	265	1,14
Performance Absolue - arbitrage	104	1,28
Performance Absolue - autres stratégies	44	1,81
Performance Absolue - multi stratégies	165	1,45
Performance Absolue - stratégies directionnelles	374	2,29
Trésorerie en euros	482	0,36

Source : Europerformance, a SIX Company, fonds français ouverts à la commercialisation, mars 2014

À savoir

Si les frais augmentent

En cas d'augmentation notamment des frais de sortie, des frais de gestion ou de la commission de surperformance, l'OPC doit préalablement en informer l'investisseur détenteur de parts (au moins un mois avant que cette hausse soit effective s'il s'agit des frais de gestion et de la commission de surperformance). Ce dernier peut alors vendre ses parts sans frais.

Les frais des OPC français sont-ils comparables à ceux des autres pays européens ?

À titre de comparaison, les fonds français affichent des frais courants moins élevés que les fonds européens grand public. Ainsi, l'AMF a constaté un écart de 0,30 à 0,40 point de pourcentage entre les fonds français et les fonds européens grand public.

(Calcul AMF avec données Lipper et études ZEW – avril 2013).

Glossaire

• Du TFE aux frais courants

Indicateur utilisé jusqu'en 2012, le TFE (total des frais sur encours) reprenait les frais de fonctionnement et de gestion de l'OPC. Il s'agissait notamment :

- des frais de gestion rémunérant les services des gérants et de la société de gestion ;
- des frais rémunérant le dépositaire et le teneur de compte ;
- des frais de distribution ;
- des commissions de mouvement facturées à chaque opération au sein du fonds ;
- de l'éventuelle commission de surperformance facturée lorsque l'OPC a dépassé ses objectifs de performance préalablement fixés ;
- des droits d'entrée et de sortie ajoutés lorsque l'OPCVM souscrit ou racheté des parts ou actions d'un autre OPCVM.

Depuis 2012, les sociétés de gestion doivent indiquer dans le DICI les frais courants, c'est-à-dire, pour simplifier, le TFE moins les commissions de surperformance.

• Le DICI

Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) est le document remis aux investisseurs désireux d'investir en OPC. Ce document, standardisé au niveau européen, 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 sur la dernière année complète d'exercice, c'est-à-dire, de façon distincte, les frais courants et l'éventuelle commission de surperformance.

(4) 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 (soit environ 6 000 fonds). Les TFE moyens sont calculés sans pondération par la taille des actifs.

Le taux d'épargne des ménages est resté stable sur 2013

Selon les derniers chiffres de l'INSEE, au 4^e trimestre 2013, les ménages français ont réduit leur taux d'épargne à 15,2% de leur revenu disponible brut (RDB), contre 15,7% au 3^e trimestre.

Malgré cette baisse au 4^e trimestre, le taux d'épargne moyen sur l'année 2013 s'est établi au même niveau qu'en 2012 à 15,6% du RDB.

Le taux d'épargne financière (les seuls placements financiers) s'est établi à 6,6% en 2013, en hausse par rapport à 2012 (6,2%).

Source : INSEE, Informations rapides, mars 2014.

L'assurance vie, placement n° 1 des Français en 2013...

Selon les premières estimations publiées par la FFSA (Fédération française des sociétés d'assurance), l'assurance vie a représenté en 2013 environ 50% des flux de placements des ménages (22% en 2012 et 30% en 2011). Environ 30% de ces flux se sont orientés vers les liquidités et les dépôts à vue. Le reste a été placé à parts égales (10%) en titres et en épargne contractuelle (dépôts à terme).

Source : Source : FFSA, « L'assurance française en 2013 », février 2014.

... Tout comme au début 2014

Selon les chiffres publiés par la FFSA, la collecte nette des contrats d'assurance vie et de capitalisation (les versements moins les rachats et autres prestations) s'est établie à 6,1 milliards d'euros sur les 3 premiers mois de l'année. Cela fait suite à une collecte nette également positive sur toute l'année 2013 (+ 11 milliards d'euros).

La collecte nette sur le Livret A et le Livret de développement durable s'est quant à elle élevée à 3,2 milliards d'euros sur le 1^{er} trimestre 2014 (+ 19 milliards sur 2013).

Sources : FFSA, « Assurance vie : collecte en février 2014 » ; CDC, communiqué de presse, mars 2014.

La retraite, 1^{er} motif d'épargne des Français

Selon une enquête réalisée en novembre 2013, les Français restent inquiets pour leur retraite et en font un motif d'épargne important.

Les principaux résultats :

- pour plus d'1 Français sur 2, la préparation de la retraite est l'un des 3 principaux motifs d'épargne (54%), devant la constitution d'un capital (42%) et l'aide à des membres de sa famille (35%) ;

- 53% des Français disent épargner pour financer leur retraite (- 8 points par rapport à 2012) ;
- pour préparer leur retraite, 76% des Français déclarent s'orienter vers un livret d'épargne, 65% vers un contrat d'assurance vie et 44% vers un placement financier (plusieurs réponses possibles) ;
- 59% des détenteurs d'une assurance vie disent l'utiliser pour leur retraite ;
- 71% des épargnants déclarent choisir un produit d'épargne sur le critère de la sécurité du placement, 57% sur le critère du rendement et 53% sur le critère de la disponibilité. Les avantages fiscaux (34%) ou les frais (26%) viennent après.

Source : enquête en ligne par Harris Interactive pour Deloitte auprès d'un échantillon de 4 000 répondants représentatifs des Français de 25 ans et plus (32% de retraités et 68% d'actifs), publiée en mars 2014.

Les meilleurs placements selon les Français ?

Un autre sondage, publié récemment par le Cercle des épargnants sur « les Français, l'épargne et la retraite », révèle que lorsqu'on leur demande de citer le « meilleur placement » (deux réponses possibles, l'immobilier n'a pas été proposé comme placement), les Français citent le plus fréquemment les livrets d'épargne (35%), l'épargne logement (31%) et l'assurance vie avec garantie de capital (25%).

Les placements financiers viennent ensuite, notamment l'épargne salariale (18%) et l'assurance vie en unités de compte (15%). Le PEA n'est cité que par 10% des Français et les actions par 5%.

Source : Sondage CSA / CECOP réalisé par téléphone en janvier 2014 auprès d'un échantillon national représentatif de 1009 personnes âgées de 18 ans et plus.

SCPI : une collecte de 3 milliards en 2013

Placement très majoritairement souscrit par les investisseurs particuliers, les SCPI (sociétés civiles de placement immobilier) continuent d'attirer. Selon les chiffres de l'ASPIM (Association française des sociétés de placement immobilier), les SCPI ont bénéficié d'une collecte brute de 3 milliards d'euros en 2013 (+ 4,8% par rapport à 2012).

La capitalisation totale des SCPI représentait fin 2013 environ 30 milliards d'euros (+ 9% par rapport à 2012), soit environ 1% du montant total des placements financiers des ménages (hors liquidités, dépôts à vue et actions non cotées).

Source : Communiqué de presse de l'ASPIM, mars 2014.