

Novembre 2020

## Performance et Panorama financier des Organismes de Placements Collectifs - France

La Banque de France établit pour les Organismes de Placement Collectif<sup>1</sup> (OPC ou fonds d'investissement) :

- des statistiques mensuelles sur les encours, les flux et les valorisations des titres émis ;
- des statistiques trimestrielles sur les flux et la structure de leurs placements ;
- des statistiques trimestrielles sur la nature du détenteur (souscripteur) des titres d'OPC émis.

Ces statistiques sont diffusées dans deux Stat Info. Le premier, de périodicité mensuelle, met en évidence les performances des différentes catégories de fonds et les encours associés ; le second, publié trimestriellement, propose un panorama financier des OPC axé sur les placements des OPC par type d'instrument, zone géographique et secteur émetteur et sur les souscriptions nettes par catégorie d'investisseurs. Les séries mises en perspectives dans les Stat Info, ainsi que des séries supplémentaires ou plus détaillées, sont disponibles sous <http://webstat.banque-france.fr/>.

### 1. Typologie des fonds et population couverte

Les statistiques de la Banque de France couvrent tous les fonds d'investissement de droit français, ainsi que les OPC monégasques en vertu des termes du Règlement (CE) No 2533/98 du conseil du 23 novembre 1998 et de l'article 11.1 de la convention monétaire franco-monégasque.

Les catégories de fonds utilisées sont issues de la nomenclature définie par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). La classification d'un fonds est déterminée en fonction de son exposition réelle aux risques dont le calcul et les seuils sont définis par les instructions AMF n° 2011-19, 2011-20 et 2011-21.

**Les OPC monétaires** sont des fonds de droit français ainsi que les OPC monégasques figurant sur la liste des institutions financières monétaires mise à jour par la BCE et qui répondent à certaines règles (de liquidité notamment) définies par le Règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 et par l'autorité européenne de supervision des marchés (cf. [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)).

Les **OPC non monétaires** regroupent les fonds de droit français ainsi que les OPC monégasques relevant des autres catégories de la classification de l'AMF ou du Code monétaire et financier. Ils sont répartis selon les catégories suivantes<sup>2</sup> :

- fonds actions (les classifications ci-dessous sont optionnelles depuis janvier 2017<sup>3</sup> :
  - actions euro
  - actions françaises
  - actions internationales

---

<sup>1</sup> La directive européenne sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, entrée en vigueur le 22 juillet 2013, couvre toute la population des fonds d'investissement alternatifs (FIA par nature et FIA par objet). Elle définit les fonds d'investissement alternatifs comme des organismes de placement collectifs qui lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie dans l'intérêt des investisseurs. La nature de ces investissements dépasse le seul cadre des valeurs mobilières, ce qui conduit à abandonner l'appellation OPCVM ((Organisme de Placement Collectif en Valeur Mobilière) trop restrictif pour celle d'OPC (Organisme de Placement Collectif).

<sup>2</sup> La gamme des produits collectifs a été rationalisée depuis le 22 juillet 2014 en vertu de la directive AIFM du 22 juillet 2013 (voir informations détaillées sur le [site internet de l'AMF](#)).

<sup>3</sup> La nouvelle classification résulte d'une consultation publique ouverte par l'AMF du 7 juin 2016 au 29 juillet 2016 en vue d'alléger l'ancienne classification et de répondre aux obligations de reporting réglementaire de la BDF vis-à-vis de la BCE (document consultable sur le site de l'AMF).

- actions des pays de l'Union Européenne
- fonds obligations (les classifications ci-dessous sont optionnelles depuis janvier 2017)<sup>3</sup> :
  - obligations et autres titres de créances euro
  - obligations et autres titres de créances internationaux
- Fonds mixtes (cette catégorie remplace celle des fonds diversifiés supprimée depuis le 31/12/2017<sup>3</sup>)

**Pour les besoins de la Banque de France, les OPC qui ont abandonné les classifications AMF doivent obligatoirement renseigner la classification BCE correspondant à leur politique d'investissement (« actions », « obligations » ou « mixtes »).**

- fonds « autres » :
  - fonds d'épargne salariale (FCPE et SICAVAS, y compris les fonds d'épargne salariale monétaires)
  - hedge funds identifiés sur la base de leur auto-déclaration
  - fonds à formule (fonds dont le contrat garantit la réalisation d'un objectif financier prédéfini)
  - fonds de capital investissement : fonds communs de placement à risques (FCPR), fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) et fonds d'investissement de proximité (FIP)
  - fonds communs d'intervention sur les marchés à terme (FCIMT) (en cours d'extinction).
- Fonds immobiliers :
  - Les SCPI et les OPC à remise trimestrielle depuis le 1<sup>er</sup> trimestre 2018.

Au sein des fonds actions, obligations et mixtes, figurent les fonds ETF (Exchange Traded Funds), également appelés fonds indiciels ou OPC indiciels, qui sont des fonds d'investissement cotés reproduisant un indice boursier. Leur objectif de gestion est de répliquer la performance d'un indice actions, obligataire ou encore de matières premières. Leurs parts sont cotées en continu sur un marché boursier.

Les Fonds d'Investissement Alternatifs par objet (FIA par objet) sont absents du périmètre de collecte actuel.

Au total, la population déclarante compte 10 375 entités à fin décembre 2019. Parmi ces fonds, on distingue 123 OPC monétaires dont les parts détenues par les agents résidents constituent une composante de l'agrégat monétaire M3, et 10252 OPC non monétaires.

	Monétaires	Non monétaires	Total
Décembre 2017	231	10485	10716
Décembre 2018	175	10351	10526
Décembre 2019	123	10252	10375

-  
Les données publiées par la Banque de France s'écartent de celles publiées par l'AMF :

- D'une part, les OPC monégasques n'étant pas supervisés par l'AMF, ils ne sont pas comptabilisés dans ses publications (1 milliard d'encours d'OPC monétaires et 2,8 milliards d'encours d'OPC non monétaires à fin septembre 2020) ;
- D'autre part, les fonds d'épargne salariale monétaires sont exclus de la catégorie « OPC monétaires » dans les statistiques de la Banque de France en vertu des règlements européens ; ils ne peuvent en effet alimenter les statistiques monétaires dans la mesure où une part de ces fonds n'est pas liquide et disponible à tout moment. Dès lors, ils sont intégrés aux fonds non-monétaires dans la catégorie des fonds « autres ». Les données publiées par l'AMF sur les OPC monétaires incluent en revanche les fonds d'épargne salariale monétaires (21,5 milliards d'encours à fin septembre 2020).

## 2. Sources des données

Trois sources principales sont utilisées pour établir ces statistiques :

- les bilans individuels transmis à la Banque de France chaque mois par les OPC monétaires et par les OPC non monétaires<sup>4</sup> fournissent le détail titre par titre des lignes du portefeuille et l'encours agrégé pour les autres postes du bilan ainsi que l'encours des titres d'OPC et le nombre de parts émises (toutes catégories de parts confondues) ;
- les valeurs liquidatives des OPC (par code ISIN et avec le nombre de parts correspondantes) collectées par l'Autorité des marchés financiers (AMF) qui les transmet quotidiennement<sup>5</sup> à la Banque de France ;
- l'enquête PROTIDE, menée par la Banque de France auprès des teneurs de comptes conservateurs résidents, apporte des informations sur la détention des titres d'OPC par « secteur détenteur ». Les secteurs détenteurs » correspondent aux secteurs de la comptabilité nationale : Ménages, sociétés non financières, sociétés financières et administrations publiques.

---

<sup>4</sup>Les bilans des fonds de capital investissement sont remis semestriellement à la Banque de France.

<sup>5</sup>La périodicité de mise à jour des valeurs liquidatives varie selon la nature du fond.

### 3. Décomposition de la variation d'encours, calcul de la détention et règles de consolidation

#### 3.1 Décomposition de la variation d'encours

Les statistiques publiées s'appuient sur des bilans remis par les déclarants. Entre deux périodes, trois effets expliquent la variation d'encours :

- (i) les flux qui correspondent aux variations des postes de bilan du secteur des OPC résultant de transactions effectives. Ils correspondent notamment aux souscriptions ou liquidations de parts qui ont pour contrepartie des placements ou cessions d'actifs ;
- (ii) la valorisation qui combine, d'une part, les gains ou pertes en détention du fait des variations du niveau des prix (cours boursiers, taux d'intérêt, taux de change...) et, d'autre part, les revenus perçus sur les placements (coupons, dividendes, loyers...) qu'ils soient distribués ou réinvestis ;
- (iii) les autres changements de volume (reclassifications, fusions ou scissions d'entités..).

La relation encours/flux est ainsi définie par la formule :

$$\Delta Encours_t = Flux_t + Valorisation_t + AutresChangementsVolume_t$$

Les gains ou perte en détention à l'actif (respectivement passif) entre deux échéances, entraînent une variation d'encours de l'OPC (respectivement sur la part de fonds) qui correspond à la variation de prix du titre (valeur liquidative de la part de fonds) multipliée par le nombre moyen de titres (nombre de parts moyen du fonds). De même, les revenus des placements perçus par le fonds, s'ils sont réinvestis ou tant qu'ils ne sont pas distribués aux porteurs, viennent augmenter l'actif net du fonds (à nombre de part constant) et ainsi sa valeur liquidative et donc sa valorisation. Lorsqu'il y a distribution de revenus, un retraitement statistique est opéré afin de neutraliser la baisse de la valeur liquidative. Il consiste à compenser le flux de distribution par une valorisation positive de même montant, ce qui permet de revenir à la valorisation avant distribution, toutes choses égales par ailleurs<sup>6</sup>. Au total, **la performance des fonds, calculé à partir de la valorisation, intègre bien tous les revenus issus des placements (distribués ou capitalisés) ainsi que les gains ou pertes en détentions liés aux variations de prix des différents actifs détenus par le fond.**

Le flux à l'actif (respectivement au passif) entre deux échéances, entraîne une variation d'encours du fonds qui correspond au solde des achats/ventes de titres (souscriptions/rachats de parts) multiplié par le prix moyen du titre sur la période (valeur liquidative moyenne de la part du fonds).

Les flux et valorisations hors revenus distribués à l'actif (respectivement au passif) sont calculés pour chaque code ISIN titre (ISIN de part de fonds). Les formules appliquées sont les suivantes :

$$\text{Valorisation (hors revenus distribués) en } M = \Delta p \text{ entre } M \text{ et } M_{-1} \times \frac{n^m + n^{m-1}}{2}$$

$$\text{Flux en } M = \Delta n \text{ entre } M \text{ et } M_{-1} \times \frac{p^m + p^{m-1}}{2}$$

Où à l'actif  $n$  = nombre de titres et  $p$  = cours du titre

Au passif  $n$  = nombre de parts et  $p$  = valeur liquidative de la part

Les achats de titres sont considérés comme effectués en fin de période, les ventes en début de période.

Si aucune information n'est disponible sur les parts d'un fonds, le flux est réputé nul et l'encours de la période précédente est reporté. Pour les séries ne comportant pas d'éléments liés aux effets de valorisations, les flux d'opérations sont déduits par variation d'encours entre deux dates, aux autres changements de volume près<sup>7</sup>. Pour les instruments faisant l'objet d'effets de valorisation, ceux-ci sont déduits des variations d'encours pour obtenir les flux d'opérations. Le montant de la réévaluation est estimé soit à partir d'informations détaillées «titre par titre»<sup>8</sup>, soit grâce à des indices de marché.

<sup>6</sup> Pour maintenir le niveau d'encours à celui déclaré par le fond, un flux négatif de même montant que le flux positif de valorisation est enregistré.

<sup>7</sup> Les autres changements de volume correspondent à des reclassifications, créations ou liquidation d'entités.

<sup>8</sup> Sur la base du code ISIN

### 3.2. Calcul de la détention

L'enquête PROTIDE permet d'établir une répartition des encours et des flux de titres d'OPC par secteur détenteur sauf pour :

- l'auto-détention du secteur des OPC (monétaires et non monétaires), qui est remplacée par celle constituée à partir des portefeuilles détaillés des OPC collectés par la Banque de France ;
- la détention du secteur des établissements de crédit, remplacée par celle issue du bilan des établissements de crédit.

La structure correspondant à la répartition par secteur détenteur fournie par les teneurs de comptes conservateurs dans le cadre de l'enquête PROTIDE est appliquée aux encours déclarés par les OPC eux-mêmes.

Les flux sont calculés en retranchant à la variation d'encours le montant de la valorisation :

$$\text{Flux mensuel} = \Delta \text{ Encours} - \frac{(\text{Encours } M + \text{Encours } M - 1)}{2} \times \text{taux de valorisation mensuel des fonds de la catégorie}$$

où Flux et Encours représentent les flux et les encours par secteur détenteur

NB : flux trimestriel = somme des 3 flux mensuels

### 3.3. Règles de consolidation

Ces statistiques sont non consolidées, excepté l'encours consolidé des titres d'OPC monétaires qui exclut les titres détenus par les OPC monétaires eux-mêmes. Ainsi, pour les fonds non monétaires, la détention de fonds (fonds maîtres ou autres) par d'autres fonds (fonds nourriciers ou autres) n'est soustraite ni du total des encours de titres émis ni des flux de souscriptions nettes.

## 4. Prise en compte des événements affectant les OPC

Les événements se rapportant à la vie des OPC, créations, fusions-absorptions, changements de classification et dissolutions, sont enregistrés dans les statistiques publiées comme suit :

**Création** : elle est supposée intervenir en fin de période. Les encours déclarés par le fonds pour son premier mois d'existence sont considérés comme des flux d'actif et de passif : aucun effet de valorisation n'est comptabilisé pour la première période d'existence.

**Dissolution** : à l'inverse de la création, elle est supposée intervenir en début de période. Les encours déclarés par le fonds en début de mois sont comptabilisés comme des flux négatifs d'actif et de passif. Aucun effet de valorisation n'est comptabilisé pour la période où intervient la dissolution.

**Changement de catégorie** : il est traité comme un rachat des titres émis par l'OPC concerné dans la catégorie à laquelle il appartenait à l'échéance précédente et comme une souscription dans sa nouvelle catégorie d'appartenance. Ce traitement découle de l'obligation pour les OPC de publier toute modification de stratégie d'investissement conduisant à un changement de classification : l'acceptation de ces changements par l'investisseur qui conserve les titres de l'OPC en question est considérée comme un choix délibéré de modification de la répartition de ses avoirs, qui trouve sa traduction dans un rachat des parts pour la catégorie de sortie du fonds et un investissement net pour la catégorie d'entrée.

**Fusions, absorptions ou scissions** : ces opérations se traduisent soit i) par la création d'un ou de plusieurs nouveaux fonds où sont transférés les actifs des fonds fusionnés, soit ii) par le rachat de l'ancien portefeuille du fonds et souscriptions de nouveaux titres. Le cas iii) d'un mix entre le transfert d'actifs et le changement du

portefeuille est laissé de côté par manque d'information au niveau de chaque souscripteur des anciens et nouveaux fonds.

i) Par convention, les transferts d'actifs résultants d'opérations de fusions entre fonds résidents ne donnent pas lieu à l'enregistrement de flux dans les statistiques publiées mais à des reclassements d'encours (autres changements de volume). Ainsi :

- Pour le fonds absorbé ou scindé :

$\Delta$  encours = – encours de M-1 transférés (= reclassification) et flux = 0

- Pour le fonds absorbant ou nouvellement créé :

$\Delta$  encours = Flux + Valorisation + reclassification (= encours transférés)

ii) Les fusions transfrontières (entrantées ou sortantes de France) se traduisent par la dissolution ou la création d'un fond résident symétriquement par la création ou la dissolution d'un fond non résident. Ces opérations entre résidents et non-résidents sont enregistrées comme des flux. Cet enregistrement est cohérent avec celui opéré en Balance des Paiements. Ainsi :

- Pour le fonds français absorbé ou scindé

$\Delta$  encours = – encours de M-1 transférés (= flux négatif)

- Pour le fonds français absorbant

$\Delta$  encours = + encours de M-1 transférés (= flux positif)

## 5. Le Stat Info mensuel « Performance des OPC »

Ce document présente à la fois la performance mensuelle et la performance annuelle des fonds, ventilés selon leur catégorie dont la typologie est détaillée dans la partie 1.

La performance mensuelle est mesurée en rapportant la valorisation mensuelle (dont le calcul a été détaillé précédemment) du mois M de tous les fonds de la même catégorie à l'encours du fin de mois précédent M-1

$$\text{Performance mensuelle} = \frac{\text{Valorisation de } M}{\text{Encours } M-1}$$

La performance annuelle est mesurée en rapportant la somme des valorisations de tous les fonds d'une même catégorie sur les 12 derniers mois, à l'encours de l'échéance M-12 :

$$\text{Performance annuelle} = \frac{\text{somme des valorisations de } M \text{ à } M-11}{\text{Encours } M-12}$$

Pour rappel (cf 3.1), ces valorisations incluent les gains ou pertes en détention mais également les revenus issus des placements (intérêts, dividendes, loyers..) qu'ils soient distribués ou non. Il s'agit donc d'un indicateur de performance globale intégrant les revenus réinvestis (distribués ou capitalisés).

Les performances sont nettes des frais de gestion mais ne prennent pas en compte les éventuels frais d'entrée et de sortie (données non collectées).

Par ailleurs, ce Stat Info mensuel inclut dans ses graphiques trois séries publiées par des organismes extérieurs :

- la performance annuelle de l'**indice Stoxx 600** « total return » (avec revenus réinvestis) (constitué de 600 entreprises résidentes dans 18 pays européens) : taux de croissance entre l'indice du dernier jour du mois M et celui correspondant du mois M-12 ;

- la performance annuelle de l'indice Barclays Euro Aggregate « total return » (avec revenus réinvestis) : taux de croissance entre l'indice du dernier jour du mois M et celui correspondant du mois M-12. L'indice est constitué d'obligations à taux fixe, libellées en euro et de qualité élevée « investment grade ». Il inclut des obligations émises par des administrations publiques, des entreprises, et des titres adossés à des actifs. L'échéance résiduelle est supérieure à un an. L'inclusion est basée sur la devise d'émission, et non sur le domicile de l'émetteur (environ 80% des émetteurs sont établis dans la zone euro).

Ces deux indices ont été choisis pour leur caractère représentatif du portefeuille des fonds français investis majoritairement dans des actifs libellés en euros et émis au sein de la zone euro. À titre d'exemple, 88% du portefeuille titres des fonds obligations français est libellé en euros et 75% des titres sont émis par des entités de la zone euro.

- **le taux de l'Euribor à 6 mois** : moyenne mensuelle du taux quotidien.

## **6. Le Stat Info trimestriel « Panorama financier des OPC »**

Le document présente les flux de souscriptions nettes par type de fonds.

Deux graphiques représentent les flux de placements des OPC non monétaires par secteurs émetteurs résidents: en actions et en titres de dette.

Le tableau synthétise les données de bilan à l'actif et au passif des fonds :

- **Les placements des OPC sont ventilés par :**
  - Type d'instrument : titres de créance à court terme<sup>9</sup>, titres de créance à long terme<sup>10</sup>, actions (pour les OPC non monétaires), titres d'OPC et dépôts et autres placements nets<sup>11</sup>.
  - Zone géographique : résidents, non-résidents Zone euro et non-résidents hors Zone euro
  - Secteur émetteur : sociétés non financières, Institutions Financières Monétaires, établissements de crédit (pour les OPC monétaires), administrations publiques, OPC non monétaires, autres (OPC non monétaires, assurances et autres Institutions Financières)
- **Investisseurs - Répartition de la détention par secteur des titres d'OPC émis**

Les données sur les titres émis par les OPC monétaires et non monétaires, collectées auprès des teneurs de comptes conservateurs résidents (enquête PROTIDE), fournissent des informations sur la nature des secteurs détenteurs de ces titres (voir partie 3.2, « Calcul de la détention »).

<sup>9</sup> Pour l'essentiel, NEU CP émis par des émetteurs bancaires et non financiers et bons du Trésor à taux fixe.

<sup>10</sup> Obligations, BMTN et titres d'organismes de titrisation.

<sup>11</sup> Les autres placements nets incluent les produits dérivés (sauf les options et warrants détenus par les OPC monétaires, qui sont classés parmi les titres de créance), les actifs non financiers et les autres créances, ces postes étant nets des engagements divers du passif.