

COMMUNIQUE DE PRESSE

Juillet 2010

L'EVOLUTION DE LA GESTION COLLECTIVE FRANCAISE AU 2^{ème} TRIMESTRE 2010

La décollecte se propage aux actifs de long terme.

Toujours affecté par les demandes de rachats, le marché des OPCVM français a connu durant ce 2^{ème} trimestre, et à la différence des précédents, un véritable tassement, voire une inversion de tendance, de la demande pour les actifs de long terme. Si les fonds de Trésorerie Régulière ont continué de répondre à des retraits de plus en plus nombreux (-23,9 milliards d'euros), les supports de long terme ont enregistré, après quatre trimestres consécutifs de collecte, des rachats de -4,3 milliards d'euros.

Aux -5,5 milliards d'euros retirés par les investisseurs en début d'année, s'ajoutent désormais les rachats de -28,2 milliards d'euros de ce trimestre, portant la décollecte sur 12 mois des OPCVM français à -50,8 milliards d'euros.

Parallèlement, la baisse généralisée des marchés d'actifs a lourdement pesé sur les performances des fonds français. Malgré le net recul de l'euro face aux autres devises, qui a permis aux fonds investis hors zone euro de limiter l'impact négatif du marché en mai, l'effet performance fait ressortir une perte de -13,9 milliards d'euros sur le trimestre.

Dans ce contexte, la gestion collective française enregistre un fort recul de -5% de ses encours au 2^{ème} trimestre 2010. A 828,6 milliards d'euros, elle retrouve son niveau de juin 2009.

Ensemble du marché : Variation des Encours sur le 2^{ème} trimestre 2010

Famille	Encours fin de trimestre (millions)	Variation d'encours (millions)	Souscriptions nettes (millions)	Effet Marché (millions)
Trésorerie	366 346	-25 677	-26 850	403
Obligations	76 475	-186	-377	-118
Actions	182 959	-14 903	-3 016	-11 206
Diversifiés	127 016	325	2 913	-2 428
OPCVM garantis ou à formule	67 905	-2 719	-537	-583
Fonds Alternatifs (*)	7 873	-455	-340	55
Ensemble du marché	828 574	-43 615	-28 208	-13 876

Données au 30-06-10, en millions d'euros

(*) Données au 31-05-10, variation et effets calculés sur la base de fin février 2010

Les chiffres de la gestion traditionnelle

Depuis un an, le compartiment des fonds de **Trésorerie Régulière** évolue dans une tendance assez nette de décollecte, et les opérations menées par les investisseurs durant ce 2^{ème} trimestre n'ont fait qu'accentuer ce courant vendeur. Ainsi, ce sont -23,9 milliards d'euros de flux sortants qui ont pu être constatés lors de ces trois derniers mois, portant la décollecte sur 12 mois à -77,9 milliards d'euros. L'encours que rassemblent ces fonds est ramené à un plus bas niveau de 30 mois (janvier 2008), à 345,5 milliards d'euros.

Les catégories de **Trésorerie Dynamique** ont elles aussi dû répondre aux demandes de rachats, mettant ainsi un terme à trois trimestres consécutifs de collecte. Les retraits de -2,8 milliards d'euros, constatés sur une majorité de fonds, et les performances fortement affectées par l'agitation du marché obligataire de ces dernières semaines, plaident pour une remise en cause de l'intérêt porté par les investisseurs pour ces types de stratégies. La tendance des flux d'investissement (donnée par le cumul 12 mois des souscriptions nettes) s'est en effet inversée, tout comme les rendements délivrés par les indices EuroPerformance des catégories TD et TD+. Sur le trimestre, ils s'affichent en dessous de l'EONIA pour respectivement, -5pb et -49pb. L'encours de ces fonds atteint désormais 19,9 milliards d'euros, soit -9% par rapport au 1^{er} trimestre, mais progresse encore +26% sur un an.

En réaction aux multiples incertitudes pesant actuellement sur l'endettement des Etats européens, les flux d'investissement qui alimentaient de manière continue les **fonds Obligations** depuis plusieurs mois, ont fini par s'inverser brusquement au cours de ce 2^{ème} trimestre. Les souscriptions nettes sont passées d'une collecte trimestrielle moyenne de +2,7 milliards d'euros, depuis le 2^{ème} trimestre 2009, à des rachats de -377 millions d'euros pour ce trimestre écoulé. Sur le compartiment Euro, les dégagements ont porté essentiellement sur les catégories Court Terme (-454 millions) et Inflation (-592 millions). Les rachats du compartiment Obligations Internationales ont atteint -453 millions d'euros. A 76,5 milliards d'euros, l'encours demeure sensiblement égal à son niveau du 1^{er} trimestre.

Par effet domino, le secteur bancaire européen, premier détenteur de titres de dette de la zone euro, a entraîné dans son sillage l'ensemble des secteurs d'activité à la baisse. Sur les **fonds Actions**, la correction des indices boursiers s'est traduite par un effet performance de -11,2 milliards d'euros, effaçant ainsi les gains réalisés au 1^{er} trimestre. De la même manière, les demandes de rachats de -3 milliards d'euros enregistrées lors du trimestre ont réduit à néant la collecte du début d'année, et mis fin à quatre trimestres consécutifs d'afflux nets de capitaux. Hormis les compartiments Actions Internationales (+375 millions d'euros) et Actions Amérique (+358 millions), pour lesquels la demande semble tout de même marquer le pas, les autres catégories géographiques et sectorielles ont été visées par ces retraits. En rassemblant 183 milliards d'euros, l'encours des fonds Actions recule de -7,5% sur le trimestre, mais sa variation reste positive sur un an (+22%).

Face aux multiples heurts des marchés d'actifs, il n'est que la demande en **fonds Diversifiés Euro** et **Internationaux** qui soit restée imperturbable en rassemblant +4,1 milliards d'euros au cours de ce trimestre. Toutefois, cet abondement massif des investisseurs continue à ne profiter qu'aux seuls fonds d'allocation Mixte (+3,8 milliards d'euros sur le trimestre). Dans une bien moindre mesure, la collecte de la gestion Flexible a atteint +257 millions d'euros, et celle des fonds à dominante Taux a rassemblé +239 millions. Sur les fonds à dominante Actions, les rachats sont toujours de mise (-247 millions d'euros). L'encours des fonds Diversifiés progresse de +2% sur le trimestre, à 97,5 milliards d'euros.

Les **fonds Obligations Convertibles** ont fortement réagi à l'environnement peu favorable de ces derniers mois. L'élargissement des spreads de crédit et la forte baisse des marchés actions ont induit une perte de -704 millions d'euros, tandis que -376 millions d'euros d'opérations de rachats ont pris le pas sur une collecte ininterrompue depuis cinq trimestres. De ce fait, l'encours affiche une sensible réduction de -8,5% par rapport au 1^{er} trimestre, à 12 milliards d'euros.

Les demandes de rachats n'ont pas plus épargné la catégorie **Absolute Return** qui compte -777 millions d'euros de flux sortants au cours du trimestre. En opposition à une collecte trimestrielle moyenne de +1,6 milliard d'euros réalisée depuis un an, ces opérations dessinent un retournement de la tendance acheteuse. Même constat du côté des performances, puisque l'indice de cette catégorie de fonds s'est inversé en délivrant un rendement trimestriel inférieur à l'EONIA de -53 pb. L'encours se replie de -3,6% et atteint désormais 17,5 milliards d'euros.

A 56,7 milliards d'euros, l'encours des fonds assortis d'une **Garantie Totale** s'est encore un peu plus contracté (-4,3%) sous le poids des fonds arrivés à échéance durant ce trimestre. Néanmoins, les fonds encore ouverts à la commercialisation ont continué d'attirer une forte demande de près de +1,6 milliard d'euros. La catégorie des **fonds à Formule** présente un encours relativement stable (7,4 milliards d'euros), dans un contexte où les flux entrants de +453 millions d'euros, ont été contrebalancés par un effet marché négatif.

En fin de trimestre, le contexte quasi-général de décollecte a fini par s'étendre à **la gestion passive**. Les flux investis en fonds indiciels et en ETFs, lors des mois d'avril et mai, ont été annihilés par de forts rachats de -1,2 milliard d'euros en juin. Ces opérations ont essentiellement porté sur les fonds Actions, dont la décollecte trimestrielle atteint -783 millions d'euros. A contrario, +635 millions d'euros sont venus alimenter les fonds Obligations. A 60,7 milliards d'euros, l'encours de la gestion passive a perdu près de -5% sur ce trimestre et retrouve son niveau de début d'année. Il n'en demeure pas moins que la collecte reste positive depuis janvier, à près de +1,9 milliard d'euros.

La gestion alternative

Ce trimestre décalé (de mars à fin mai) marque un nouveau repli des OPCVM de fonds Alternatifs : l'encours a reculé de -5,5% à 7,9 milliards d'euros, et les demandes de rachats ont cumulé -340 millions d'euros. Le mois d'avril a même concentré la plus forte décollecte mensuelle depuis un an, de cette classe d'actifs. Dès lors, la tendance en faveur d'un lent retour des investisseurs sur ces fonds est considérablement contrariée. De même, les gains réalisés en mars et avril, ont été réduits à néant par la forte dégradation des marchés en mai. Sur ce trimestre, l'indice EuroPerformance de cette famille de fonds réalise un rendement en ligne avec l'EONIA.

.....
L'analyse est basée sur la variation des encours gérés au travers des fonds d'investissement de droit français. Cette variation d'encours est expliquée par :

- l'évolution de la collecte nette (effet souscription)***
- l'évolution de la valeur liquidative des fonds (effet performance)***
- la distribution des dividendes (effet revenu)***

L'addition de ces trois effets permet de reconstituer la quasi-totalité de la variation d'encours. Le reliquat est lié aux fusions - absorptions de fonds et aux changements de catégories.

- L'approche retenue par EuroPerformance permet une évaluation réelle de la taille du marché en prenant en compte les effets du double comptage induit par les fonds maîtres et nourriciers.

- Les données présentées dans ce tableau de bord sont issues de la Note Mensuelle Online. Véritable observatoire permanent des performances commerciales, NMO permet d'appréhender le marché des OPCVM via les grandes classes d'actifs en distinguant pour chaque promoteur la contribution des forces de ventes et celle des gérants à la variation des encours.

- Les informations sont arrêtées au 30 juin 2010

Contacts :

Alexandre Cassan

Chargé d'Etudes

+33 (0) 1 70 72 44 68

alexandre.cassan@europerformance.fr

Macaire Sabrina

Responsable Communication

+33 (0) 1 70 72 44 67

sabrina.macaire@europerformance.fr

Muriel Morvan

Directeur Commercial

+33(0)1 53 00 01 32

muriel.morvan@europerformance.fr

A propos d'EuroPerformance :

EuroPerformance est une agence de mesure et d'analyse de la performance des fonds. EuroPerformance a développé des outils à forte valeur ajoutée portant sur l'analyse de la performance et des risques, au travers d'un large référentiel de fonds européens, tels que « EuroPerformance Engine » ou le « Style Rating EuroPerformance Edhec ».
EuroPerformance édite de nombreux palmarès et classements en France et en Europe.

www.europerformance.fr