

## L'ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES OPCVM à fin juin

### Les encours sous gestion s'élèvent à 828,6 milliards d'euros

Durant le mois de juin, l'encours du marché français de la gestion collective s'est encore un peu plus réduit. Par rapport aux données du mois dernier, c'est l'équivalent de près de -30 milliards d'euros qui sont portés manquants. Le niveau d'encours, ramené à 828,6 milliards d'euros, accuse une forte variation de -3,5%. (1)

Toutes les classes d'actifs sont restées sous la pression de nombreuses opérations de rachats, les plus importantes ayant été enregistrées sur les fonds de Trésorerie Régulière. Sur les actifs de long terme, ce 2<sup>ème</sup> mois consécutif de flux sortants induit un tassement, voire une inversion, de tendance. La décollecte du marché a rassemblé -26,1 milliards d'euros au titre de ce mois de juin. (2)

A peine s'étaient-ils repris, que les marchés d'actifs ont de nouveau chuté en fin de mois, emmenés par un regain de crainte vis-à-vis des perspectives de croissance mondiale. Ce 2<sup>ème</sup> trimestre se clôture donc sur de nouvelles pertes, avec un effet marché de -3,7 milliards d'euros. (3)

### Les OPCVM de Trésorerie

En perdant -6,5% en juin, la famille des fonds de Trésorerie a connu l'une de ses plus sévères réductions mensuelles d'encours depuis 1997. Son niveau est ramené à 366 milliards d'euros, contre un point haut de 452 milliards d'euros atteint en mai 2009.

Les fonds de Trésorerie Régulière ont enregistré durant ce mois de juin, leur plus importante décollecte mensuelle depuis deux ans et demi. En rassemblant -22,8 milliards d'euros, le rapport de ces flux sortants sur le niveau d'encours est 2 fois supérieur aux traditionnelles opérations menées lors de cette fin de trimestre (3,3% en moyenne). La tendance à la décollecte de cette catégorie de fonds conserve son rythme, et reste encore loin de montrer des signes d'essoufflement. Ainsi, le total des désengagements atteint près de -40 milliards d'euros depuis janvier, et -77,9 milliards d'euros sur un an. L'encours s'établit désormais à 345,5 milliards d'euros.

Pas plus épargnées par les demandes de rachats, les catégories de Trésorerie Dynamique (TD et TD+) ont enregistré des sorties nettes de près de -2,8 milliards d'euros sur le mois, les plus importantes depuis 2 ans. Là aussi, bien que certains rachats semblent purement techniques en cette fin de trimestre, un courant vendeur, perceptible depuis mai, se dégage désormais de la tendance donnée par le cumul 12 mois des souscriptions nettes. A 19,9 milliards d'euros, l'encours de ces fonds chute de près de -13% sur le mois.

La tension du marché interbancaire s'est poursuivie durant le mois, alimentée par la perspective de remboursement du prêt de 442 milliards d'euros de liquidité accordée aux banques par la BCE, il y a un an. L'EURIBOR 3 mois a gagné 8 pb à 0,78%, et l'EONIA a atteint un pic à 0,54% la veille de ce remboursement. Ce dernier a pu être facilité par deux opérations à 3 mois et à 6 jours, pour lesquelles la BCE a alloué 243 milliards. L'excès de liquidité dans le système bancaire est désormais estimé entre 100 et 150 milliards d'euros.

Pour le deuxième mois d'affilée, les émissions de certificats de dépôts se sont accompagnées de primes revues à la hausse sur toutes les maturités. Ainsi, les indices EuroPerformance des catégories Trésorerie Régulière et TD affichent des rendements en hausse par rapport au mois dernier, et en ligne avec le rendement mensuel de l'EONIA, tandis que l'indice des fonds TD+ limite son repli à -7 pb.

### **Les OPCVM Obligations**

L'encours des fonds Obligations s'est contracté une nouvelle fois en juin (-0,5%) pour s'établir à 76,5 milliards d'euros.

Des données sur la croissance chinoise et sur l'emploi américain ont ravivé les craintes des investisseurs, au moment même où les tensions du marché obligataire semblaient s'apaiser grâce aux rachats de titres de dette publique effectués par la BCE sur le marché secondaire. Sur le mois, le marché des emprunts d'Etat de la zone Euro affiche une performance de -0,74% (indice iBoxx).

Parallèlement, le marché du crédit s'est, dans un premier temps, repris et les émissions Corporate, après avoir été quasi-inexistantes le mois précédent, se sont multipliées en juin. Compte tenu du léger élargissement des spreads en fin de mois, la performance des titres de dette privée se limite à +0,27%. En revanche, les titres de dette Haut Rendement se sont appréciés de +1,3% (indice Merrill Lynch en euro), profitant de perspectives d'amélioration du taux de défauts.

L'effet marché réalisé lors de ce mois de juin s'établit sur une perte de -234 millions d'euros.

Face aux multiples craintes qui animent le marché obligataire depuis plusieurs semaines, la demande en OPCVM Obligations a fini par marquer le pas. Pour le 2<sup>ème</sup> mois consécutif, le solde des flux nets d'investissement s'établit sur une décollecte qui, après -437 millions d'euros de dégagements en mai, a atteint -652 millions d'euros en juin. Comme le mois dernier, toutes les catégories de fonds ont été concernées par ces opérations avec, en détail, -559 millions d'euros sur les fonds Obligations Euro, -80 millions sur les fonds Obligations Internationales et -14 millions sur les fonds Haut Rendement.

La tendance de ces flux d'investissement pointe désormais en faveur d'un courant vendeur, en grande partie alimenté par les rachats de fonds Obligations Court Terme.

### **Les OPCVM Actions**

Près de -4,1 milliards d'euros d'encours ont été perdus en juin par les OPCVM Actions. L'encours affiche un repli de -2,2% et son niveau porte désormais sur 183 milliards d'euros.

Sur le mois, les marchés actions affichent un nouveau recul que les chiffres décevants de l'emploi américain, mais aussi de sérieux doutes quant à la poursuite de la croissance chinoise et enfin, l'alerte émise par la Banque des Règlements Internationaux, ont initié au cours de la dernière semaine. Ainsi détournés du contexte européen, les opérateurs de marché semblent désormais reporter leurs craintes outre-Atlantique et relâcher leur pression sur l'Euro. Il n'en demeure pas moins que les performances des différents marchés boursiers sont restées très disparates : le S&P 500 a reculé de -4,3%, tandis que le Stoxx 600 européen a limité son repli à -0,5%, et l'indice Hang Seng a progressé de +2%. Intra zone-euro aussi, les écarts ont persisté : -1,5% pour le CAC 40, contre +0,02% pour le DAX. (*performances en euro, dividendes réinvestis*)

Comme le mois dernier, les performances réalisées sont ressorties négatives pour une grande majorité de fonds Actions. Seuls les supports investis sur les Pays Emergents et l'Asie ont progressé. Au global, l'effet marché fait ressortir une perte de -2,8 milliards d'euros au titre du mois de juin.

Face à ces mouvements de marché, la réaction des investisseurs en OPCVM a semblé plus mesurée que le mois dernier. La décollecte de -1,1 milliard d'euros ressort en effet moins importante et surtout, moins homogène qu'en mai. Ainsi, les demandes de rachats sont venues des catégories actions France (-1,2 milliard d'euros), actions Euro (-455 millions) et actions Sectorielles (-366 millions). En revanche, des entrées de +828 millions d'euros sont revenues alimenter la catégorie actions Internationales, et +188 millions d'euros ont été alloués en actions Europe.

Cette décollecte de la famille des fonds Actions est assez largement en la défaveur des fonds indiciels et des ETFs. A la différence du mois de mai où ils avaient bien mieux résisté aux rachats, ces fonds ont dû répondre à -1,2 milliard d'euros de retraits en juin. Si l'on ajoute un effet marché négatif, l'encours de la gestion Actions indicielle a perdu -4,5% sur le mois, et compte désormais 47,3 milliards d'euros sous gestion.

Pour le 4<sup>ème</sup> mois d'affilée, la famille des fonds Actions a donc vu les demandes de rachats l'emporter sur les flux entrants, portant le niveau des souscriptions nettes à -1 milliard d'euros depuis le début de l'année. Si sur 12 mois, les flux d'investissement restent positifs (+4,5 milliards), ils évoluent maintenant dans une tendance vendeuse.

### **Les OPCVM Diversifiés**

Les actifs gérés en fonds Diversifiés Euro et Internationaux ont progressé de +1,4% en un mois, et rassemblent désormais 97,4 milliards d'euros.

A nouveau, toutes les stratégies de fonds Diversifiés ont enregistré une performance moyenne négative sur le mois. Le recul moyen des fonds à dominante Actions s'établit à -0,9%, tandis que le repli des fonds à dominante Taux n'est que de -0,3%. Toujours aussi proches, les résultats de la gestion Mixte (-0,4%) continuent de se distinguer de la gestion Flexible (-0,5%) par une plus grande homogénéité. Par ailleurs, et contrairement aux résultats de mai, les actifs Euro ont bien mieux résisté que les fonds Internationaux. Toutes stratégies confondues, l'effet marché fait ressortir une perte mensuelle de -632 millions d'euros.

Du côté de la collecte, aucune évolution par rapport aux mois passés n'est à signaler : hormis la forte demande de +2 milliards d'euros en fonds Internationaux allocation Mixte (principalement sur un fonds), les flux d'investissement à destination des autres stratégies sont restés peu fournis. Au global, la collecte des fonds Diversifiés Euro et Internationaux a rassemblé près de +2,1 milliards d'euros en juin, portant la collecte depuis janvier à +6,6 milliards d'euros.

Parallèlement au retournement du marché actions en fin de mois, les spreads de crédit se sont à nouveau élargis, les indices iTraxx Europe gagnant +14pb pour le Main, et +53pb pour le Crossover, par rapport à leur plus bas mensuel. Ces éléments ont fortement freiné le rebond des fonds Obligations Convertibles qui limitent leur perte mensuelle à -7,3 millions d'euros. Du côté de la demande, celle-ci montre assez nettement des signes d'essoufflement, puisque pour le 3<sup>ème</sup> mois d'affilé, les flux font état d'une décollecte de -125 millions d'euros. A 12 milliards d'euros, l'encours a perdu -1,1% en juin.

Après avoir enregistré une forte réduction le mois dernier, l'encours des fonds Absolute Return s'est stabilisé en juin, à 17,5 milliards d'euros. Les demandes de rachats ont été moins importantes que précédemment, puisque le solde des flux nets d'investissement n'est ressorti qu'à -42,5 millions d'euros. En tendance, ils continuent de refléter le tassement de la demande pour ces fonds. Dans le même temps, les performances, plus homogènes ce mois-ci, ont fait ressortir un gain équivalent à l'EONIA pour l'indice de cette catégorie (contre une sous-performance de -50pb en mai).

### **Les OPCVM Garantis ou à Formule**

Les actifs gérés dans cette famille de fonds se sont repliés de -1,4% en juin, pour ne plus rassembler que 67,9 milliards d'euros.

+374 millions d'euros sont venus alimenter les fonds assortis d'une Garantie Totale ouverts à la commercialisation. Compte tenu des arrivées à échéance de plusieurs fonds, les souscriptions nettes font toutefois ressortir une décollecte de -561 millions d'euros pour cette catégorie de fonds.

Assez brusquement, la collecte ininterrompue durant 7 mois des fonds à Formule s'est stoppée. -61 millions d'euros de rachats ont été enregistrés en juin, dont -36 millions sur les ETFs de stratégie.

### **Les OPCVM de fonds Alternatifs**

En mai, les OPCVM de fonds Alternatifs n'ont pas échappé aux fortes turbulences rencontrées par les marchés d'actifs. Toutes les stratégies de fonds ont réalisé une performance mensuelle négative, ayant entraîné une perte de -129 millions d'euros. Par rapport à l'EONIA, l'indice EuroPerformance de cette famille de fonds a délivré un rendement mensuel inférieur de -58pb.

Les demandes de rachats, qui avaient été particulièrement fortes en avril, se sont réduites en mai, à -67 millions d'euros. Il n'en demeure pas moins que ces opérations ont considérablement contrarié la tendance d'un lent retour des investisseurs sur ces fonds.

A 7,9 milliards d'euros, les actifs sous gestion ont perdu -2,4% par rapport à leur niveau de fin avril.

### **Les OPCVM PEA et Profilés**

Le marché des fonds éligibles au PEA a perdu -2,4% de son encours qui s'établit à 169 milliards d'euros à fin juin. La décollecte, principalement issue des fonds Actions et, dans une moindre mesure, des fonds Garantis, a rassemblé -2,7 milliards d'euros. L'effet marché a engendré des pertes de -1,7 milliard d'euros.

Les fonds Profilés ont continué de voir leur encours s'affaiblir (-1,9%) sous l'effet combiné des rachats (-298 millions d'euros) et d'un effet marché négatif (-457 millions d'euros). Les actifs gérés dans ces fonds atteignent 48,2 milliards d'euros.

### **La Gestion Passive**

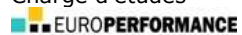
Les souscriptions nettes des produits indiciels et des ETFs ont été à l'opposé des données enregistrées au mois de mai. De forts rachats, totalisant -1,2 milliard d'euros, ont en effet succédé à une collecte réalisée le mois dernier, à contre-courant des rachats de la gestion active, de +336 millions d'euros. En juin, seuls les produits Obligations ont réalisé un solde positif de souscriptions nettes (+185 millions). Les fonds de Trésorerie et les fonds Actions ont dû répondre, respectivement, à -206 millions et -1,2 milliard d'euros de demandes de rachats. Malgré ces chiffres, la gestion passive (60,7 milliards d'euros d'encours) continue d'afficher une collecte de près de +1,9 milliard d'euros depuis le début de l'année.

*(1) Les encours des OPCVM Trésorerie, Obligations, Actions, Diversifiés et Garantis sont arrêtés au titre du mois M. L'encours des OPCVM de fonds Alternatifs est à M-1.*

*(2) Les souscriptions nettes s'entendent hors OPCVM de fonds Alternatifs. Elles sont évaluées à partir de la variation du nombre de parts multipliée par la valeur liquidative moyenne.*

*(3) La performance s'entend hors OPCVM de fonds Alternatifs. Elle est évaluée en milliards d'euros à partir de la variation des valeurs liquidatives multipliée par le nombre de parts moyen.*

Alexandre CASSAN  
Chargé d'études



Tel : + 33 1 70 72 44 68

e-mail : [alexandre.cassan@europerformance.fr](mailto:alexandre.cassan@europerformance.fr)

[www.europerformance.fr](http://www.europerformance.fr)

Sabrina MACAIRE  
Responsable Communication



Tel : + 33 1 70 72 44 67

+ 33 6 64 49 79 81

e-mail : [sabrina.macaire@europerformance.fr](mailto:sabrina.macaire@europerformance.fr)

[www.europerformance.fr](http://www.europerformance.fr)