NOVEMBRE 2024

ACTIVITE DES INVESTISSEURS PARTICULIERS SUR LES ETF

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

YOANN ABADIE, EDOUARD CHATILLON, MICHEL DEGRYSE, PATRICIA DOS SANTOS

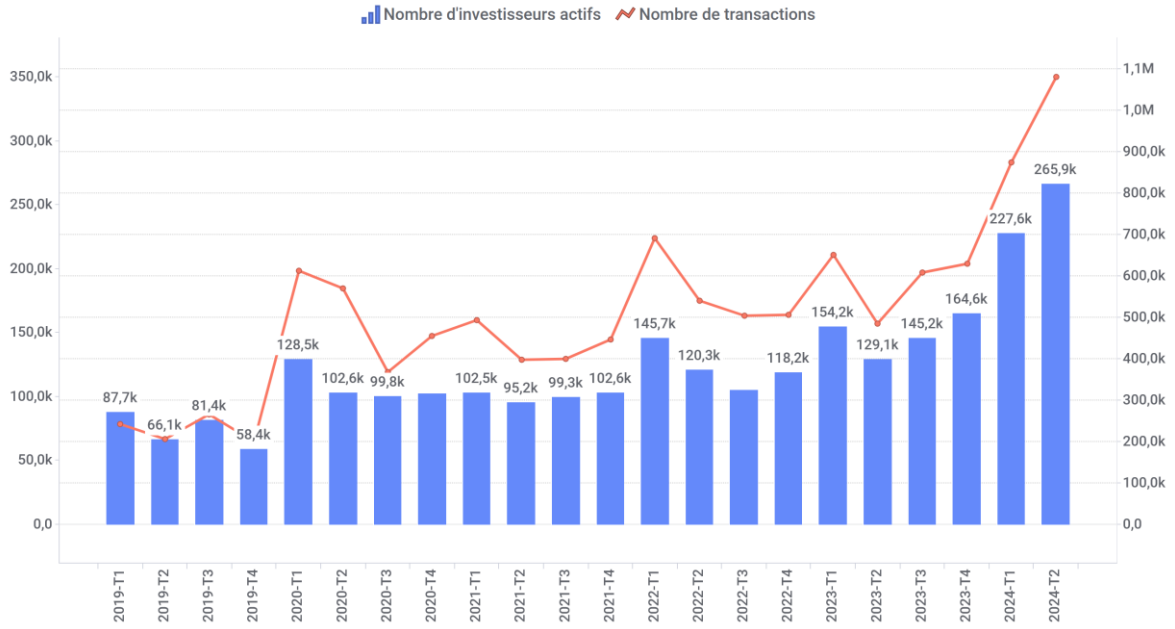
Cette étude a été réalisée par la Direction de la supervision des intermédiaires et infrastructures de marché. Elle repose sur l'utilisation de sources considérées comme fiables mais dont l'exhaustivité et l'exactitude ne peuvent être garanties. Les données chiffrées ou autres informations ne sont valables qu'à la date de publication du rapport et sont sujettes à modification dans le temps.

Toute copie, diffusion et reproduction de cette étude, en totalité ou partie, sont soumises à l'accord exprès, préalable et écrit de l'AMF.

SYNTHESE

L'AMF a observé au cours du premier semestre 2024 une hausse du nombre d'investisseurs actifs en fonds indiciels cotés (*Exchange Traded Funds* ou ETF), soulignée dans sa publication du Tableau de bord des investisseurs[1]. Fort de ces premiers éléments, l'AMF a souhaité approfondir son analyse et a utilisé les données issues du *reporting* MiFIR[2] pour détailler plus finement les caractéristiques de cette émergence et les profils des investisseurs concernés. Ainsi, l'AMF constate **une multiplication par 4 du nombre d'investisseurs particuliers français sur ETF entre le deuxième trimestre 2019 et le deuxième trimestre de 2024**. Le nombre de transactions a également fortement augmenté, proportionnellement au nombre d'investisseurs français actifs sur les ETF pour se porter à 1,1 million de transactions au cours du deuxième trimestre 2024.

Nombre de particuliers français ayant réalisé au moins un achat ou une vente d'ETF (en milliers, par trimestre) et nombre de transactions



La présente étude se concentre sur les ETF et compare, lorsque nécessaire, l'investissement en ETF, portant essentiellement sur des indices actions, avec les investissements directs en actions.

[1] Tableau de bord des investisseurs particuliers actifs (ci-après Tableau de bord des investisseurs) n°14 d'avril 2024 et n°15 de juillet 2024.

[2] Règlement (UE) N° 600/2014 du Parlement Européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) no 648/2012. Les données issues du *reporting* MiFIR sont désignées ci-après par « Source AMF ».

Il est important de noter que **cette étude est fondée sur un périmètre de données différent de celui du Tableau de bord des investisseurs** : les données de cette étude couvrent l'ensemble des transactions reçues par l'AMF depuis 2019 sur les ETF, les actions et droits actuellement sous compétence de l'AMF[3], et impliquent aussi bien les investisseurs français qu'européens négociant des actions et/ou des ETF sous compétence de l'AMF. Comparativement, le périmètre du Tableau de bord des investisseurs (TBI) couvre tous les titres négociés auprès des intermédiaires français et des succursales françaises d'intermédiaires étrangers, quelle que soit la nationalité de l'émetteur du titre et de l'investisseur.

Comparaison entre le périmètre de l'étude et celui du Tableau de bord des investisseurs (en millions de transactions)

		ETF		Actions et droits	
		Investisseurs français	Investisseurs européens (hors FR)	Investisseurs français	Investisseurs européens (hors FR)
Périmètre de l'étude	**Périmètre de l'étude exclusivement :** transactions sur les titres sous la compétence de l'AMF auprès d'EI de l'UE mais en dehors de France.	1,3 M	34,2 M	20,8 M	68,9 M
Périmètre du TBI	**Périmètre commun :** transactions sur les titres sous compétence de l'AMF auprès d'EI françaises	10,0 M	0,4 M	153,8 M	4,7 M
	Périmètre TBI exclusivement : transactions sur titres en dehors de la compétence de l'AMF, auprès d'EI françaises.	1,8 M	0,2 M	22,5 M	2,7 M

Ainsi, comme le montre le tableau ci-dessus, le périmètre de la présente étude est bien plus large que celui du Tableau de bord des investisseurs[4]. Ceci permet d'observer s'il existe des différences de comportement entre les investisseurs français et leurs pairs européens sur les actions et ETF sous compétence française. Toutefois, la comparaison est effectuée entre les transactions des investisseurs français négociant sur des ETF sous la compétence française et celles des investisseurs européens sur des ETF sous la compétence française et donc sans intégrer les ETF sous la compétence des autorités autres que l'AMF.

S'agissant des ETF : l'étude prend en compte des ETF sur indices étrangers (par exemple américains) lorsque ces derniers tombent sous la compétence de l'AMF du fait de leur liquidité sur un marché français, mais n'inclut pas les ETF sur indices étrangers négociés au niveau européen lorsque le marché pertinent de ces derniers n'est pas en France. *A contrario*, les ETF sur indices français seront tous inclus

[3] La compétence de l'AMF sur un instrument est acquise lorsque cet instrument est négocié sur un marché français et que ce dernier est le plus pertinent en termes de liquidité. La compétence de l'AMF s'étend donc à des instruments financiers dont le sous-jacent peut porter sur des indices étrangers, par exemple américains, car il suffit que cet instrument soit négocié sur un marché français et que ce dernier soit considéré pertinent en matière de liquidité. La réception des déclarations de transactions par l'AMF est plus large : l'AMF reçoit les déclarations portant sur les transactions effectuées par les entreprises d'investissement françaises ou celles de leurs succursales à l'étranger, ainsi que celles pour lesquelles l'AMF est compétente. Cf. Annexe : Données de l'étude.

[4] 86% du périmètre du Tableau de bord des investisseurs fait partie du périmètre de cette étude. Le reste du périmètre du Tableau de bord des investisseurs, soit 14%, porte sur des ETF ou des actions en dehors de la compétence de l'AMF.

En conséquence, ce sont 164,5 millions de transactions en dehors de la compétence de l'AMF qui ont été exclues du périmètre de cette étude (même si elles sont effectuées via à un prestataire de services d'investissement français ou une succursale de PSI français). Soit un tiers des transactions sur ETF déclarées par l'AMF.

Afin de simplifier la lecture, les actions et droits ainsi que les ETF sous compétence française seront qualifiés d'« actions et ETF français », et les « investisseurs européens » désigneront l'ensemble les investisseurs européens, à l'exception des investisseurs français.

Cette étude permet de dresser les constats suivants.

- 266 300 investisseurs français ont réalisé des transactions sur ETF au second trimestre 2024, soit deux fois plus qu'au second trimestre 2023. Cela s'explique par l'arrivée sans précédent de nouveaux investisseurs[5] sur ETF au cours des deux premiers trimestres 2024 ; les nouveaux investisseurs étant 3 fois plus nombreux que ceux de l'année précédente.

- Attirés par de nouveaux intermédiaires tout autant que par les acteurs historiques, ce sont les nouveaux investisseurs de moins de 35 ans qui ont très largement favorisé la croissance du nombre d'investisseurs en ETF au cours du premier semestre 2024. Plus généralement, l'étude, montre que l'âge moyen des investisseurs en ETF a continué de baisser pour s'établir désormais à 41,3 ans, largement en deçà de la moyenne d'âge des investisseurs en actions qui s'établit à 52,3 ans, soulignant ainsi à nouveau la propension des jeunes à investir en ETF. Au total, 45% des investisseurs actifs français ayant entre 25 et 35 ans ont négocié des ETF au premier semestre 2024. Ils représentent 11,7% seulement en 2019.

- Si les investisseurs européens sont 3,4 fois plus nombreux à négocier sur des ETF français que les investisseurs français, ces derniers sont en proportion plus nombreux lorsque leur nombre est rapporté à la population nationale (0,39% de la population française contre 0,26% de la population européenne), démontrant ainsi une forme de biais national. Autrement dit, les investisseurs français ont tendance à privilégier les investissements sur leurs instruments nationaux.

- Si en 2019, la première transaction en bourse des nouveaux investisseurs français consistait quasi-exclusivement à acheter des actions, en seulement 5 ans, leur comportement d'entrée sur les marchés s'est nettement rapproché de celui des Européens. Désormais, plus d'un tiers des investisseurs français des classes d'âge les plus jeunes (moins de 45 ans) négociant pour la première fois choisissent les ETF.

- Bien que variable selon l'âge de l'investisseur, le nombre médian de transactions par investisseur français sur ETF ressort à 4 par an, comparable à celui sur actions. De plus, les montants médians sur actions et ETF augmentent progressivement avec l'âge des investisseurs. Il existe toutefois une différence notable entre investissement en actions et en ETF : tandis qu'un plus grand nombre d'investisseurs en actions effectuent tant des achats que des ventes, un plus grand nombre d'investisseurs en ETF effectuent, quant à eux, de manière très prédominante des achats sur ETF et ce de manière croissante au fil des années. Cette différence semble toutefois s'expliquer par la catégorie des 75 ans et plus, qui ressortent principalement vendeurs sur actions.

- Seuls 16,5% des investisseurs français en ETF vont vers des ETF à effet de levier (ou à effet de levier inversé) qui multiplient, à la hausse comme à la baisse, les tendances de l'indice suivi. Et pour près de la moitié d'entre eux, c'est même l'unique type d'ETF négocié. Bien que quatre fois moins nombreux que les investisseurs sur ETF sans levier, les investisseurs français en ETF à effet de levier négocient en moyenne

[5] Un nouvel investisseur correspond à un investisseur particulier ayant réalisé au moins une transaction à l'achat pour la première fois depuis le 1er janvier 2018, date du début du *reporting* MiFIR.

pour des montants globaux deux fois plus importants que ceux négociés sur des ETF classiques. Ceci s'explique par l'intensité des négociations sur les ETF à effet de levier d'un nombre limité d'investisseurs : près de 60% de ces transactions sont effectuées par des investisseurs qui négocient plus de 50 fois par trimestre. Toutefois, ces investisseurs extrêmement actifs ne constituent qu'une très faible part des investisseurs en ETF : moins de 2% des investisseurs en ETF à effet de levier soit 0,33% de l'ensemble des investisseurs en ETF.

- Les investisseurs français recourent peu à l'investissement fractionné en ETF en comparaison de leur pairs européens. Seuls 11% des investisseurs français négocient des fractions d'ETF, tandis que 49% des investisseurs européens les utilisent. Par ailleurs, le recours aux ETF fractionnés par les investisseurs européens n'a cessé de croître entre 2019 et aujourd'hui. Enfin, de manière très logique, les montants négociés sur ETF fractionnés sont considérablement moindres.

- Les ETF permettent aux investisseurs de diversifier leurs placements grâce aux indices leur servant de référence, facilitant ainsi une exposition aux différents marchés mondiaux. Les données de cette étude permettent de constater qu'en matière de flux nets (achats - ventes), l'investissement est principalement orienté sur les indices mondiaux et américains jusqu'à 65 ans, et, au-delà, il se réduit en ce qui concerne ces indices et apparaissent davantage de sorties sur les indices européens.

TABLE DES MATIERES

Synthèse 3
Table des matières 7
Présentation de l'étude 8
1. Des particuliers de plus en plus actifs sur les ETF 9
2. Profils des investisseurs en ETF 14
3. Les caractéristiques des investissements en ETF 19
3.1. Modalités de négociation 19
3.2. ETF traditionnels et ETF à effet de levier 22
3.3. ETF fractionnés 25
3.4. Indices de référence des ETF par zone géographique 27
3.5. Rétrospective des ETF les plus traités 29
Annexe : Données de l'étude 30

PRESENTATION DE L'ETUDE

Cette publication vise à étudier la hausse du nombre d'investisseurs actifs en ETF constatée au premier semestre 2024 et à déterminer la nature de cette évolution, les profils de ces nouveaux investisseurs, leurs modalités de négociation et les caractéristiques des ETF particulièrement négociés.

Le périmètre choisi dans le cadre de cette étude porte sur l'ensemble des transactions reçues au titre du règlement MiFIR sur ces instruments lorsqu'ils relèvent de la compétence de l'AMF. Ce périmètre d'étude se différencie des précédents dans la mesure où il permet de comparer les investissements effectués par les Français avec ceux effectués par leurs pairs européens sur un périmètre d'actions et d'ETF français pour lequel l'AMF dispose de l'intégralité des données de transactions. Par ailleurs, le choix a été effectué de comparer, lorsque nécessaire, l'investissement en ETF, qui porte essentiellement sur des indices actions, avec les investissements en actions.

L'analyse est construite autour de trois axes : les éléments quantitatifs de l'augmentation du nombre d'investisseurs sur ETF, les profils de ces investisseurs et enfin les caractéristiques de leurs transactions.

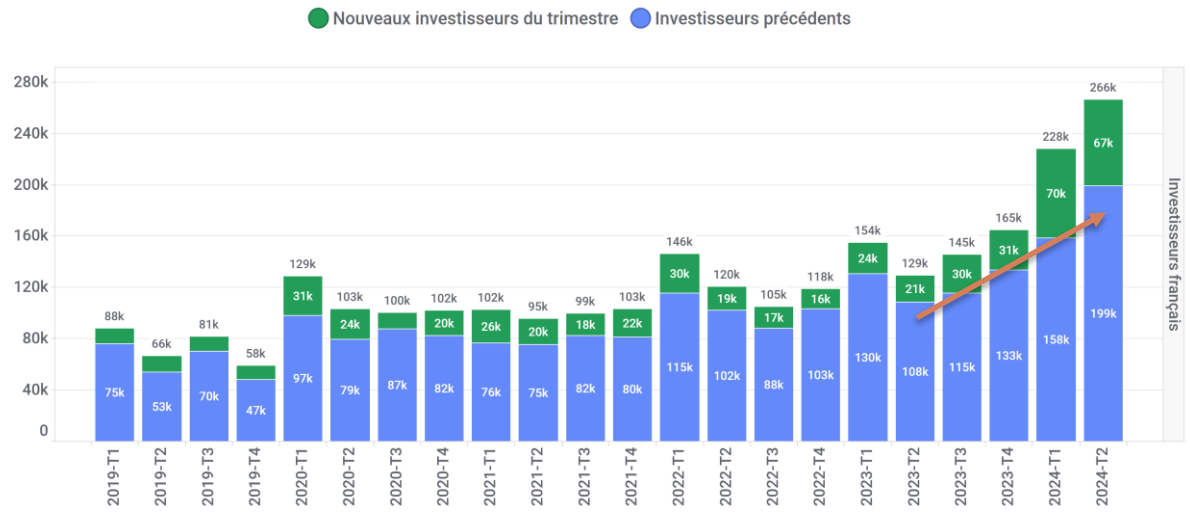
Pour mémoire, l'AMF considère dans ses études comme investisseur actif, l'investisseur ayant effectué au moins une transaction (à l'achat ou à la vente) sur la période considérée ; un investisseur inactif pendant une année ne sera donc pas compté pour l'année concernée même s'il détient des titres en portefeuille.

Enfin, l'étude porte sur les données du premier trimestre 2019 au deuxième trimestre 2024 et ne porte donc que sur la première moitié de l'année 2024.

1. DES PARTICULIERS DE PLUS EN PLUS ACTIFS SUR LES ETF

En se basant sur les données de transactions reçues par l'AMF sur les ETF sous compétence française, le graphique 1 recense le nombre de particuliers ayant réalisé au moins un achat ou une vente au cours des trimestres s'étalant de 2019 jusqu'au 2ème trimestre 2024.

Graphique 1 : Investisseurs français actifs en ETF par trimestre (en milliers)

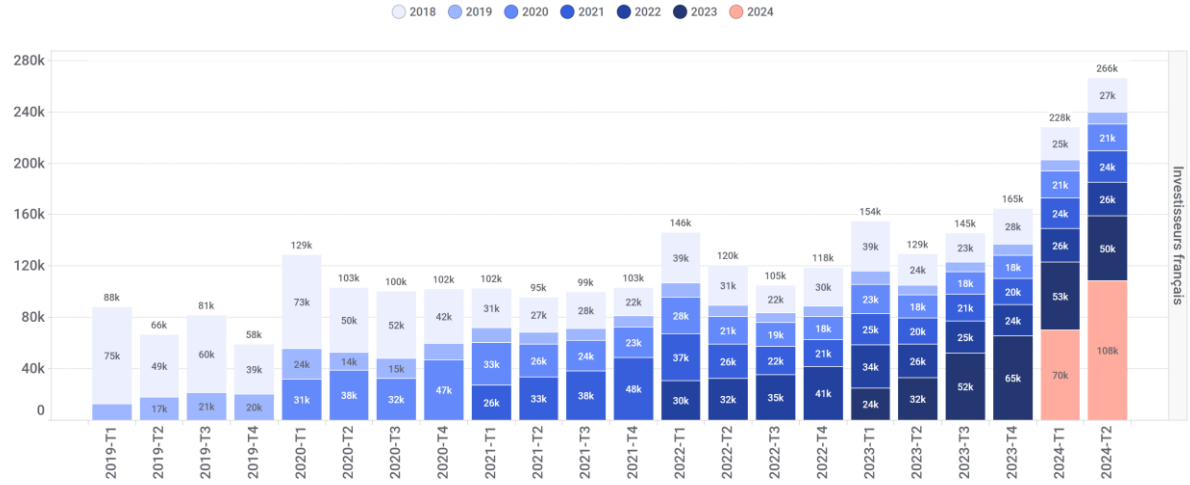


Comme le montre le graphique 1, **266 300 investisseurs français ont réalisé des transactions sur ETF au second trimestre 2024, soit 2,06 fois plus qu'un an auparavant**, alors que leur nombre avait augmenté progressivement les années précédentes sans toutefois enregistrer de telle croissance depuis la crise COVID.

Cette augmentation soudaine enregistrée entre 2023 et 2024 est pour partie due à **une arrivée sans précédent de nouveaux investisseurs sur ETF** et à l'activité des investisseurs précédemment actifs. Les 2 premiers trimestres de 2024 ont en effet vu l'arrivée respective de 70 000 et 67 000 nouveaux investisseurs, soit environ 3 fois plus que l'année précédente.

L'étude de l'évolution du nombre d'investisseurs actifs sur ETF par année d'arrivée, représenté dans le graphique 2, montre également que **les nouveaux investisseurs arrivés au cours des années 2023 et 2024 ont tendance à continuer à négocier les trimestres suivants de manière plus fréquente**. Au cours de 2023 et 2024, près d'un investisseur sur deux a continué à effectuer des transactions, tandis qu'il s'agissait, en moyenne, d'un peu moins d'un investisseur sur cinq au cours des années précédentes.

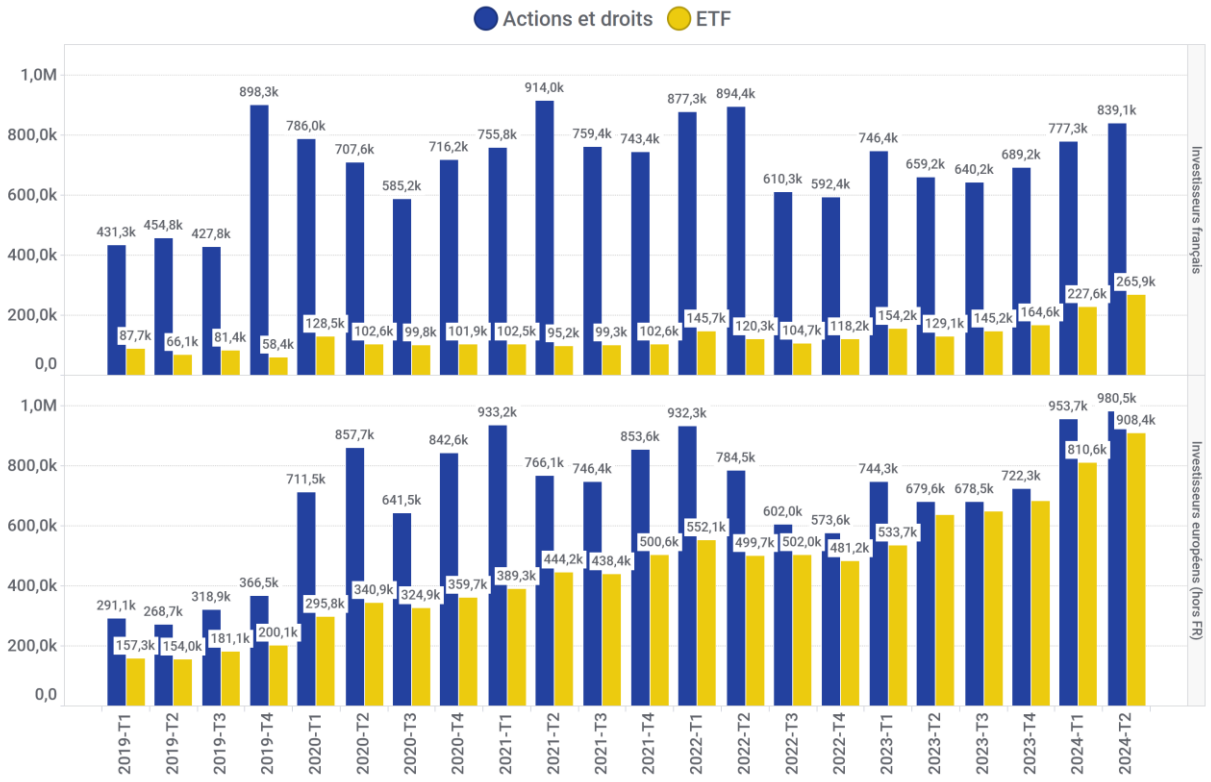
Graphique 2 : Nombre d'investisseurs français actifs sur les ETF par année d'arrivée (en milliers)



L'étude détaillée de ces chiffres par acteur financier montre un essor des transactions des investisseurs auprès d'intermédiaires traditionnels, accompagné d'une percée commerciale de nouveaux acteurs auprès de la clientèle des moins de 35 ans (cf. profil des investisseurs), qui ont très largement favorisé la croissance du nombre d'investisseurs en ETF au cours des deux derniers trimestres.

L'évolution du nombre d'investisseurs français et d'investisseurs européens sur ETF comparée aux actions est riche d'enseignements, comme le montre le graphique 3 :

Graphique 3 : Nombre de particuliers ayant réalisé au moins un achat ou une vente (en milliers, par trimestre)



Ce graphique montre, tant pour les investisseurs français qu'européens, une croissance régulière du nombre d'investisseurs en ETF, contrairement à une variabilité de ce nombre pour les actions, notamment influencé par les évolutions de marché sans toutefois être parfaitement corrélé.

En outre, il apporte un éclairage intéressant sur l'investissement européen : si les Français sont plus nombreux à investir directement sur des actions françaises que sur des ETF français, les investisseurs européens sont quant à eux, depuis 2023, quasiment aussi nombreux à investir en ETF français qu'en actions françaises. Les Européens montrent désormais autant d'appétit pour les ETF que pour les actions, tandis que les Français montrent une forte préférence pour les actions comparativement aux ETF. En ce qui concerne les actions françaises, la répartition par nationalité des investisseurs montre que les investisseurs allemands sont en tête, suivis de près par les investisseurs français. Pour autant, cette différence est à contextualiser en fonction des populations respectives.

Tableau 1 : Proportion d'investisseurs par rapport à la population totale au 2ème trimestre 2024

	Investisseurs français		Investisseurs européens (hors FR)	
	Actions	**ETF**	**Actions**	**ETF**
Nombre d'investisseurs (en millions)	0,839	0,266	0,981	0,908
Population concernée (en millions) [6]	68,4		380,8	
Pourcentage d'investisseurs	**1,23%**	**0,39%**	**0,26%**	**0,24%**

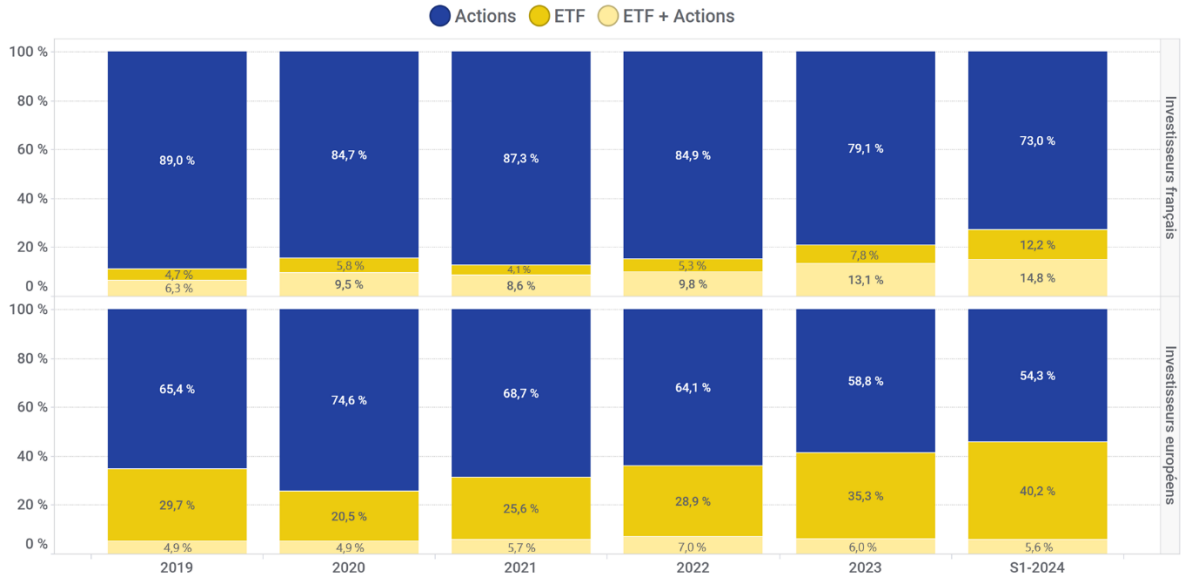
Le nombre d'investisseurs du deuxième trimestre 2024 rapporté à la population permet d'observer que les investisseurs français sont en proportion 3 fois plus nombreux sur actions françaises que sur ETF, tandis que leurs pairs européens sont aussi nombreux les deux classes d'actifs. Cette différence semble être le signe d'un biais d'investissement connu, le biais national : les investisseurs français ont tendance à investir plus volontiers sur les actions françaises, du fait d'une meilleure connaissance des sociétés inscrites sur le marché français, comparativement aux investisseurs européens.

Concernant les investissements en ETF, il est à noter que 3,4 fois plus d'investisseurs étrangers que d'investisseurs français traitent sur des ETF, et que notamment plus de 60% d'entre eux sont des investisseurs allemands.

Ainsi, le nombre d'investisseurs français en ETF est certes plus faible que celui des investisseurs européens, néanmoins il connaît une croissance bien plus forte. Ceci est notamment visible dans le graphique 4, mettant en avant la composition des portefeuilles des investisseurs et permettant de distinguer les investisseurs intervenant uniquement sur actions de ceux qui investissent sur ETF uniquement ou encore sur ces deux types de titres.

[6] Données observées au 1er janvier 2024, d'après l'Eurostat.

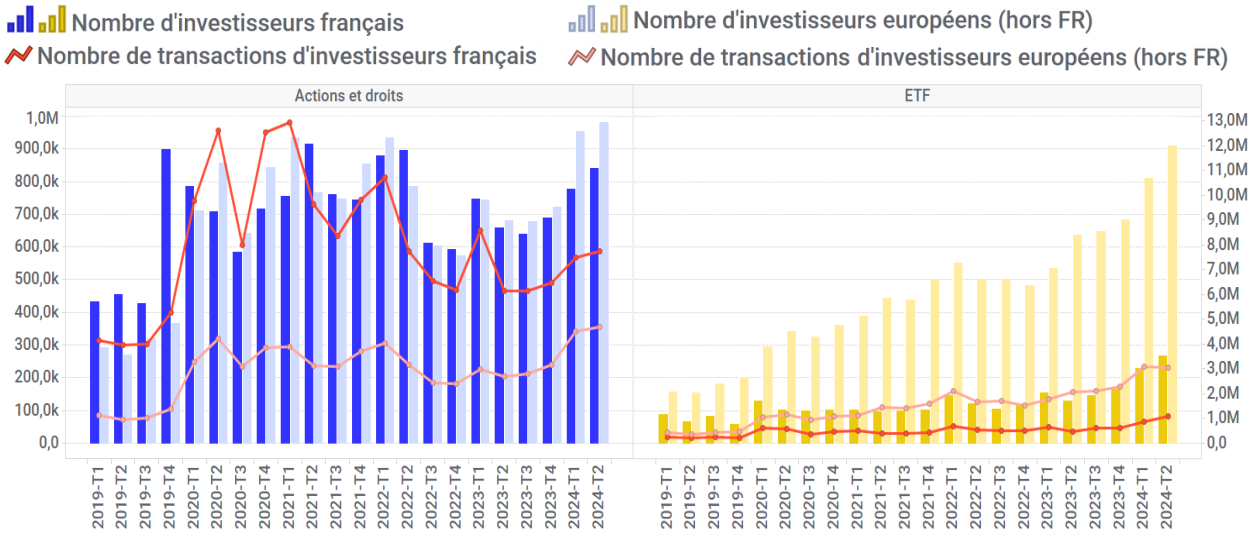
Graphique 4 : Répartition des investisseurs en fonction des instruments négociés (par année)



Le graphique 4 permet de constater que, depuis 2021, la part des investisseurs négociant des ETF français augmente, passant de 12,7% en 2021 à 27% au premier semestre 2024. Un quart des investisseurs français ont désormais recours aux ETF et trois quarts recourent exclusivement aux actions. L'évolution de cette proportion est bien plus marquée chez les investisseurs français que chez les investisseurs européens : la part des investisseurs français négociant des ETF augmente de plus de 104% entre 2021 et 2024, contre une hausse de 46% chez les investisseurs européens.

Le graphique 5 présente l'évolution du nombre d'investisseurs français et européens depuis 2019 (axe de gauche), ainsi que le nombre de transactions qu'ils ont réalisé sur la période (axe de droite).

Graphique 5 : Evolution du nombre de particuliers ayant réalisé au moins un achat ou une vente (en milliers, par trimestre) et du nombre de transactions associées



En ce qui concerne les actions, malgré un nombre d'investisseurs particuliers français équivalent à celui des investisseurs européens, le constat est que les investisseurs français négocient plus fréquemment que les investisseurs européens.

Cependant, le nombre de transactions sur actions des investisseurs évolue de manière contrastée :

- pour les investisseurs français, il progresse de 17,4 millions sur l'année 2019 à 27,3 millions sur l'année 2023, soit une augmentation de 57% ;
- pour les investisseurs européens, il progresse plus fortement encore de 4,5 à 11,6 millions entre l'année 2019 et l'année 2023, soit une hausse de 158%.

Le nombre de transactions des investisseurs européens en actions pourrait rejoindre celui des investisseurs français si cette tendance se confirme.

Pour les ETF, une progression du nombre d'investisseurs français de 323% est constaté entre le 1er trimestre 2019 et le 1er trimestre 2024 et, une progression de 415% s'agissant des investisseurs européens.

Le nombre de transactions sur ETF des investisseurs enregistre de plus fortes progressions que sur les actions et augmente :

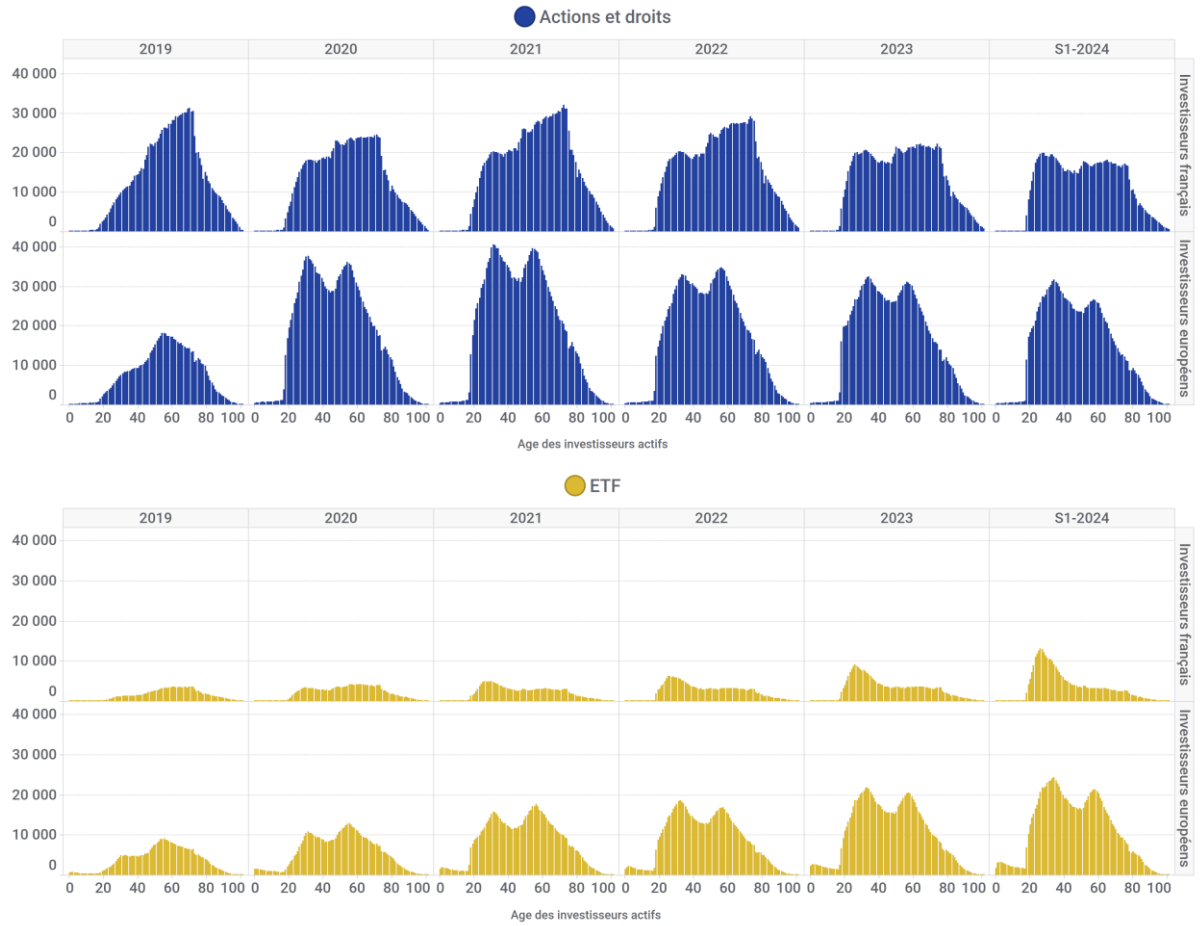
- pour les investisseurs français de 0,9 millions sur l'année 2019 à 2,4 millions sur l'année 2023, soit une augmentation de 167% ;
- pour les investisseurs européens, de 1,7 millions sur l'année 2019 à 8,3 millions sur l'année 2023, soit une hausse de 388%.

Ainsi, l'augmentation du nombre de transactions des investisseurs français sur ETF apparaît plus mesurée que celle des investisseurs européens.

2. PROFILS DES INVESTISSEURS EN ETF

La forte croissance du nombre d'investisseurs en ETF ces dernières années invite à s'interroger sur leurs caractéristiques, à effectuer des comparaisons avec d'autres classes d'actifs et à distinguer les investisseurs français des autres investisseurs européens.

Graphique 6 : Nombre d'investisseurs actifs français et européens par âge, par type d'instrument et par année



En ce qui concerne les actions, la répartition du nombre d'investisseurs français selon leur âge s'est fortement homogénéisée entre l'année 2020 et le premier semestre 2024, alors qu'en 2019 le nombre d'investisseurs actifs progressait de façon linéaire entre 25 et 75 ans. Cette tendance se poursuit au premier semestre 2024, où le nombre d'investisseurs français par tranche d'âge se stabilise pour atteindre un palier autour de 17 000 investisseurs ayant entre 25 et 75 ans.

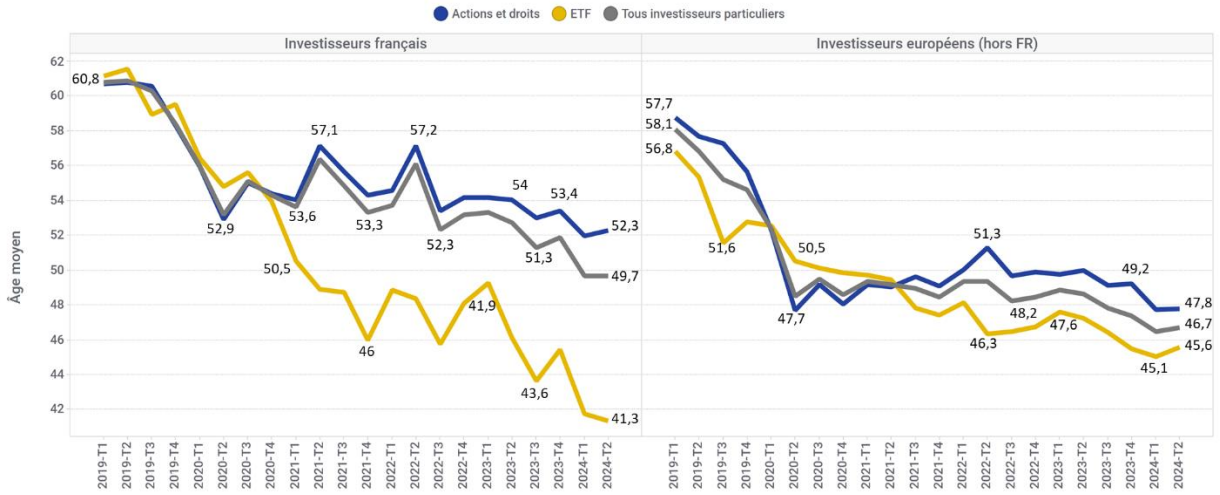
Les ETF ont quant à eux séduit massivement les plus jeunes : le nombre d'investisseurs français entre 20 et 45 ans n'a cessé de croître entre l'année 2019 et le premier semestre 2024 avec un pic d'investisseurs autour de 26 ans. Une analyse plus détaillée montre d'ailleurs qu'au premier semestre 2024, les titres les plus négociés par les moins de 30 ans sont 3 actions, suivies de près par 4 ETF.

L'essor des ETF au sein des jeunes générations s'observe aussi dans la population d'investisseurs actifs européens. Leur distribution par âge est assez similaire qu'ils soient actifs sur des actions ou des ETF, avec l'émergence de deux pics d'intérêts (autour de 33 et 55 ans) à partir de 2020.

Alors qu'en 2019 les moins de 35 ans (toutes nationalités européennes confondues) représentaient 12% des investisseurs du périmètre de l'étude, ils atteignent 30% en 2024. En ce qui concerne les Français, la proportion des moins de 35 ans a triplé passant de 9% à 30% de cette population, tandis que ce chiffre doublait de 14% à 30% pour les Européens.

Ce rajeunissement est particulièrement visible dans le graphique 7 ci-dessous représentant l'âge moyen des investisseurs depuis 2019, par type d'instrument traité.

Graphique 7 : Evolution depuis 2019 de l'âge moyen des investisseurs particuliers actifs par type d'instrument



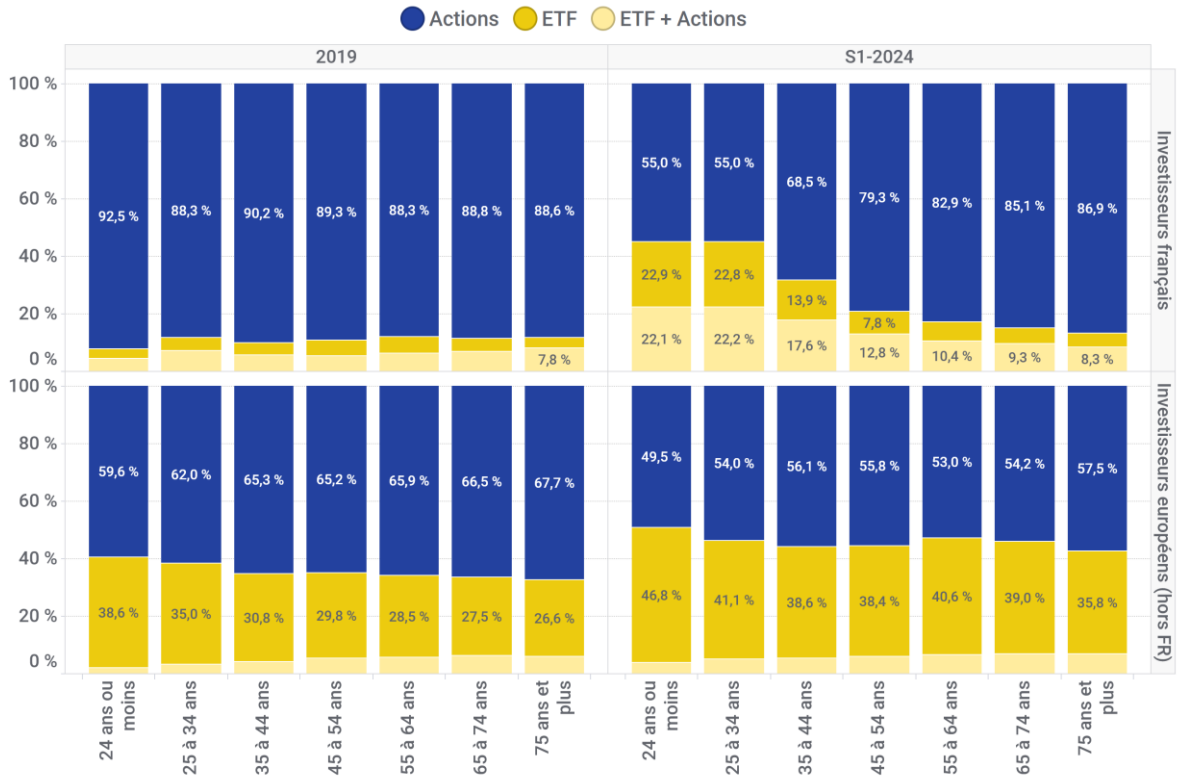
Entre l'année 2019 et le premier semestre 2024, le paysage des investisseurs actifs français s'est fortement rajeuni avec une baisse de 11,1 ans de moyenne d'âge. Ce phénomène est plus spectaculaire pour les ETF, avec un rajeunissement de 19,8 ans sur la période. Les actions n'échappent pas à cette tendance avec une baisse de 8,4 années. Cette tendance est d'autant plus remarquable que l'âge moyen en France a, quant à lui, progressé de 41,7 à 42,6 ans ces 5 dernières années[7]. Cela témoigne donc de l'arrivée en nombre de nouveaux jeunes investisseurs sur la période.

Les investisseurs européens sont plus jeunes de 3 ans et la baisse de leur moyenne d'âge est plus importante, avec une diminution de 11,4 ans sur la période. Néanmoins un rajeunissement bien moindre sur ETF que celui des investisseurs français est observé avec une baisse de 11,2 ans, et un rajeunissement de 9,9 ans sur les actions.

Le rajeunissement de la population d'investisseurs est également bien visible dans le graphique 8, mettant en évidence la répartition du nombre d'investisseurs en fonction du panier d'instruments traités et des tranches d'âge d'investisseurs.

[7] Âge moyen de la population publié par l'INSEE en 2019 et 2024.

Graphique 8 : Répartition des investisseurs par tranches d'âges et panier d'instruments



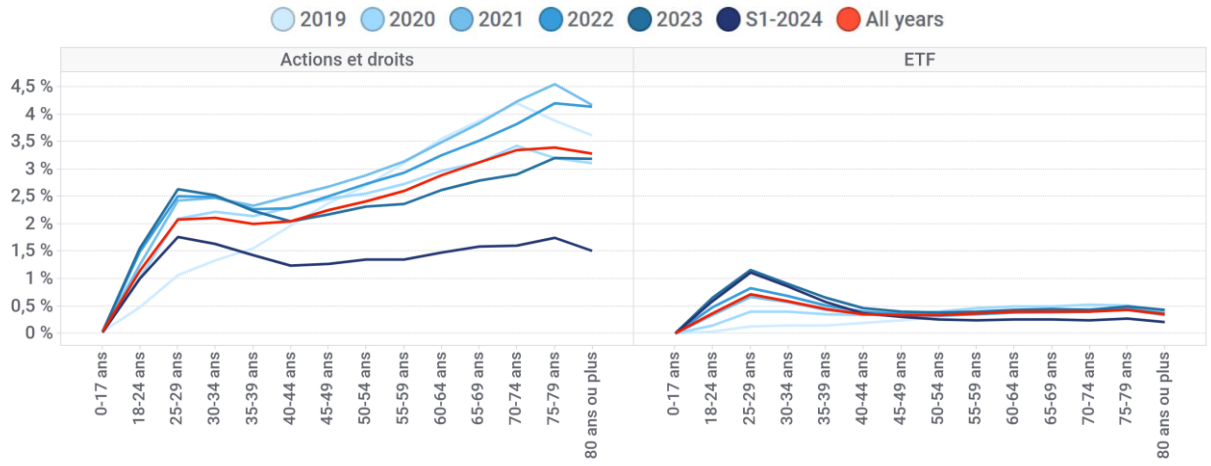
Au premier semestre 2024, ce sont 45% des investisseurs français ayant entre 25 et 35 ans qui ont négocié des ETF contre seulement 11,7% en 2019, ce qui est extrêmement significatif. Cette très forte poussée des ETF auprès des investisseurs se constate jusqu'à l'âge de 45 ans, tandis que l'investissement en ETF n'augmente que faiblement pour les tranches d'âges suivantes.

Concernant les investisseurs européens, les tranches d'âges les plus jeunes étaient déjà actives dès 2019 d'où une dynamique moins impressionnante : la part d'investisseurs européens ayant traité des ETF, toutes tranches d'âge confondues, en 2019 était de 34,6% contre 45,8% au premier semestre 2024.

L'évolution des investisseurs français semble particulièrement marquée, c'est pourquoi il apparaît également pertinent d'analyser la part d'investisseurs négociant des ETF par rapport à la population française[8]. Ainsi, le graphique 9 représente la dynamique année par année depuis 2019 de la part de la population française, par tranches d'âges, ayant négocié des actions et ETF.

[8] Les données de population française sont issues des pyramides des âges de l'INSEE établies chaque année.

Graphique 9 : Evolution par année de la part de la population française ayant négocié des actions et ETF

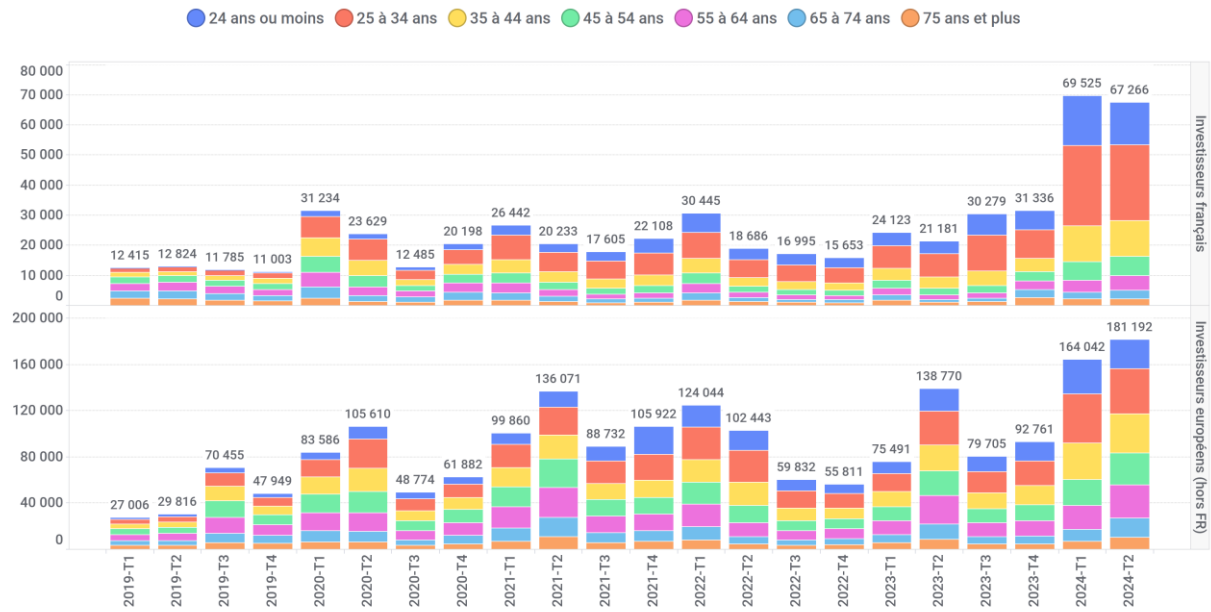


Les investisseurs ayant négocié des actions représentent en moyenne 2,1 % de la population française. En poussant l'analyse par tranches d'âges, une augmentation proportionnelle de ce taux s'observe avec l'âge. Néanmoins un tassement des plus de 40 ans est notable à partir de 2023.

En revanche, cette statistique diffère largement sur les ETF. Au-delà de 40 ans, le taux d'investisseurs actifs se stabilise à 0,4% de la population française, alors qu'il a fortement augmenté depuis 2019 pour les classes d'âge inférieures à 40 ans. En effet, au premier semestre 2024, plus de 1% des classes d'âge les plus jeunes sont actifs sur les ETF sous compétence de l'AMF, et notamment les 25-29 ans (les données 2024 ne portant que sur un semestre, la part d'investisseurs actifs sur l'ensemble de l'année 2024 sera donc bien supérieure).

Le graphique 10 met d'ailleurs bien en évidence l'impact des plus jeunes parmi les nouveaux investisseurs.

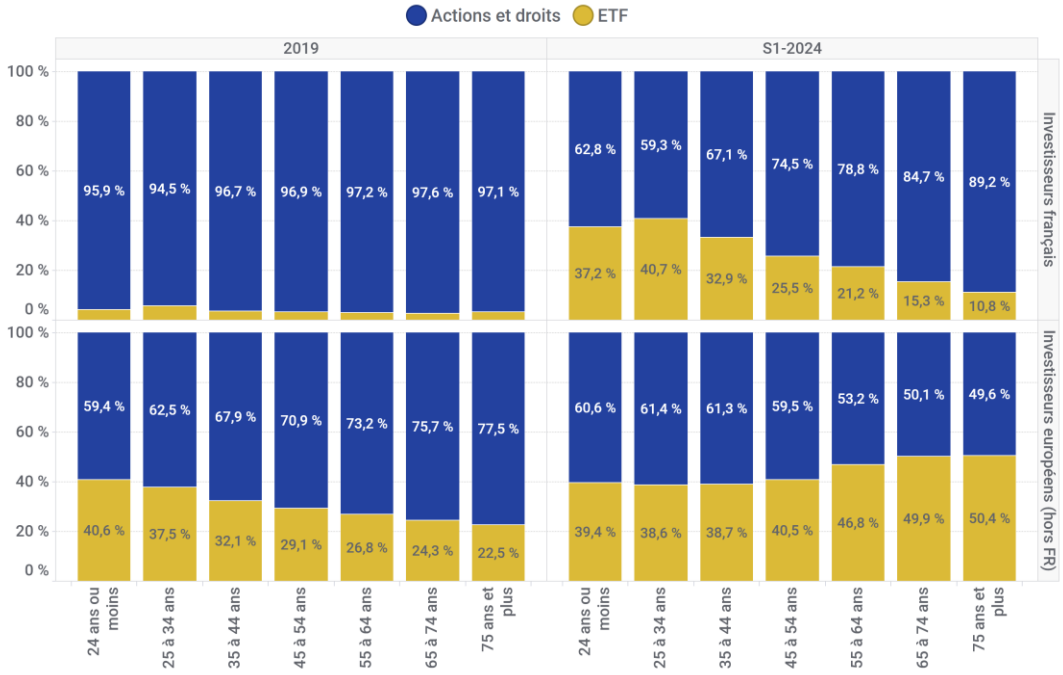
Graphique 10 : Evolution du nombre de nouveaux investisseurs en ETF par tranches d'âges



Après la forte hausse du nombre d'investisseurs au premier trimestre 2020, concomitante avec la crise COVID, le nombre de nouveaux investisseurs français et européens en ETF semble suivre une certaine périodicité (avec des pics au 1er trimestre pour les Français et au 2ème trimestre pour les autres Européens), tout en suivant une évolution relativement modérée sur la période de 2020 à 2023.

En revanche, le nombre de nouveaux investisseurs en ETF suit une évolution spectaculaire en 2024 : il a en effet plus que doublé (+122%) chez les Français entre le dernier trimestre 2023 et le 1er trimestre 2024, et augmenté de 77% chez les autres Européens. Cette évolution est d'autant plus remarquable chez les Français qu'elle est portée principalement par les moins de 35 ans.

Graphique 11 : Par quel instrument commencent les nouveaux investisseurs ?



En 2019, la première transaction des nouveaux investisseurs français consistait à acheter une action, et cela quelle que soit la tranche d'âge de l'investisseur. Or, l'évolution de cette statistique entre 2019 et le premier semestre 2024 pour les investisseurs français est étonnante : en l'espace de 5 ans leur comportement d'entrée sur les marchés s'est modifié et notamment chez les plus jeunes. En effet, plus d'un tiers des investisseurs français des classes d'âge les plus jeunes (moins de 45 ans) qui négocient pour la première fois choisissent des ETF, alors que cette proportion était quasi-nulle en 2019. La part des investisseurs qui choisissent des ETF pour leur première transaction diminue avec l'âge à partir de 45 ans, mais elle reste dans tous les cas bien supérieurs à celle observée en 2019.

Chez les investisseurs européens, le choix de l'instrument de la première transaction est fortement corrélé à l'âge en 2019 : plus d'un investisseur de moins de 35 ans sur trois entrait sur les marchés par le biais d'ETF, tandis que chez les plus de 64 ans, plus de trois investisseurs sur quatre choisissaient des actions. Entre 2019 et le premier semestre 2024, ce comportement d'entrée sur les marchés est resté relativement stable chez les plus jeunes, dont environ 40% choisissent les ETF comme premier investissement. En revanche, concernant les tranches d'âge plus élevées, les ETF recueillent désormais autant d'adhésion que les actions, alors qu'en 2019 les actions étaient privilégiées. Enfin, pour les plus de 65 ans, les actions et les ETF arrivent à égalité en termes de premier investissement.

3. LES CARACTERISTIQUES DES INVESTISSEMENTS EN ETF

3.1. MODALITES DE NEGOCIATION

S'agissant du nombre de transactions réalisées par investisseur, une analyse en médiane a été privilégiée, plutôt qu'une analyse en moyenne qui serait plus sensible aux observations extrêmes de l'échantillon. De plus, il est à noter que les nouveaux investisseurs arrivant en cours d'année tirent les résultats suivants vers le bas. C'est donc sur cette base que les constats suivants sont établis :

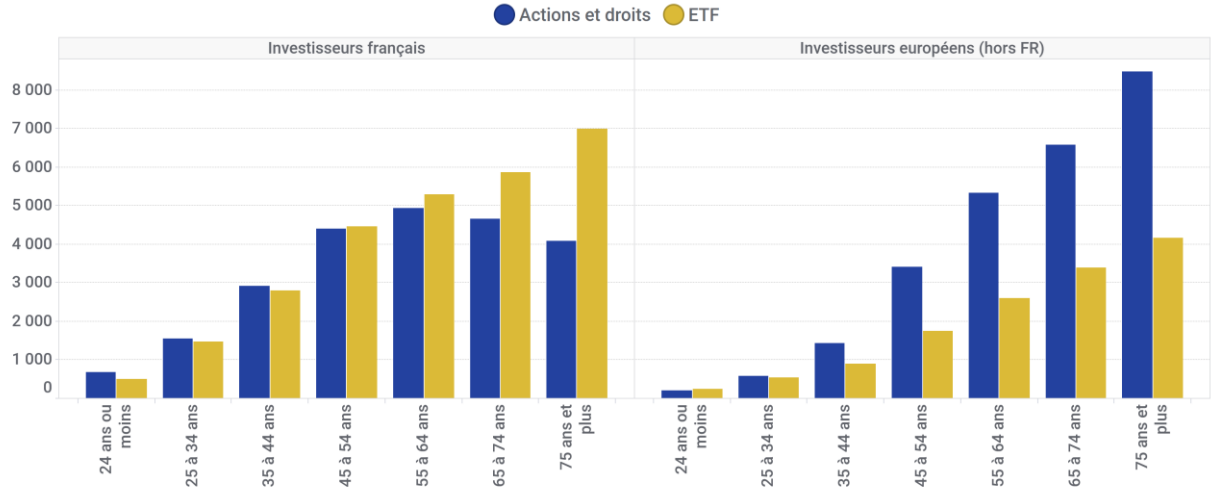
- les Français effectuent globalement autant de transactions par an sur ETF que sur actions : le nombre médian est de 4 transactions par an chez les 25-44 ans et de 3 pour les autres. Les données détaillées montrent par ailleurs que la crise COVID n'a pas eu d'incidence sur ce chiffre pour les ETF mais a favorisé un plus grand nombre de transactions par investisseur sur les actions ;

- les investisseurs européens, quant à eux, négocient en médiane 2 transactions par an sur actions et entre 3 et 5 transactions par an sur ETF (les plus actifs étant les investisseurs entre 25 et 44 ans).

Si les Français ont tendance à négocier plus souvent des actions que leurs homologues européens, l'inverse est observé pour les ETF. Ceci est d'ailleurs en ligne avec les résultats précédemment présentés dans le graphique 5 qui mettait en avant un nombre de transactions sur ETF plus élevé chez les investisseurs européens.

Le graphique 12 suivant représente les montants annuels médians (en euros) négociés (parmi l'ensemble des transactions reçues depuis 2019) selon la classe d'âge des investisseurs.

Graphique 12 : Montants annuels médians par transaction (en euros) des investisseurs selon leurs tranches d'âges



Tout d'abord, les montants annuels médians échangés, aussi bien sur actions que sur ETF, augmentent avec l'âge.

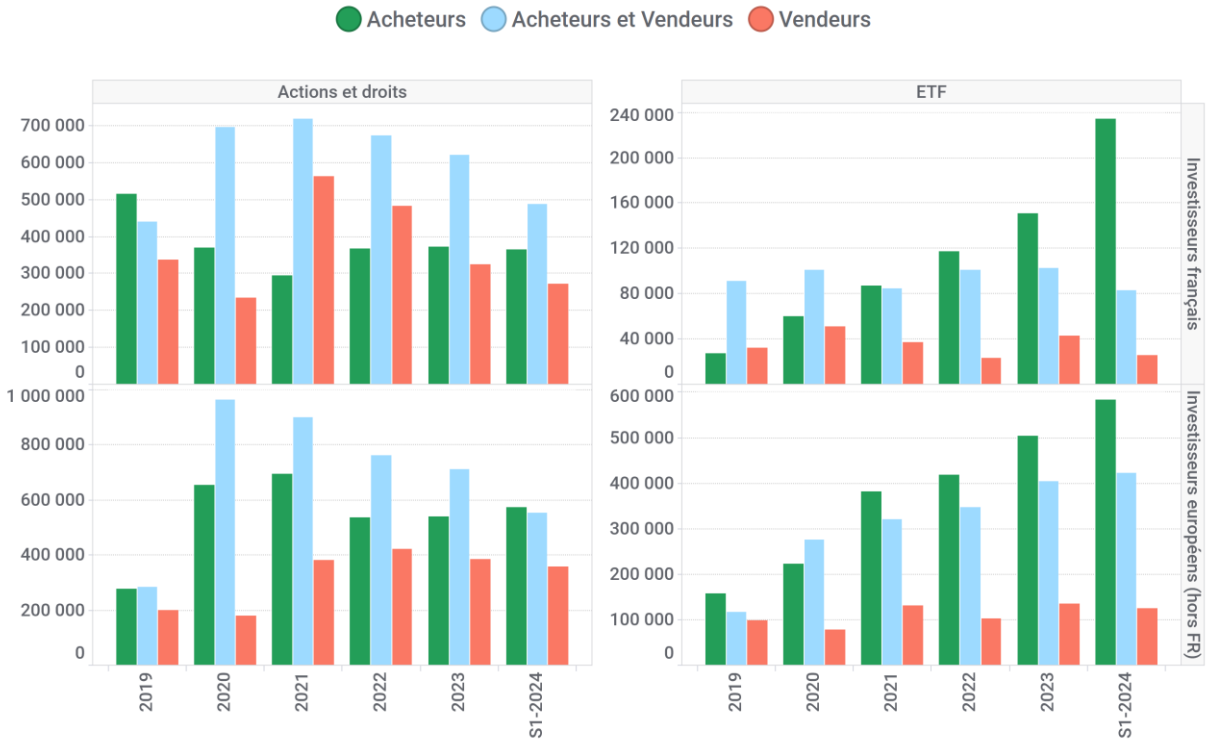
Par ailleurs, les investisseurs européens ont tendance à négocier plus fréquemment des ETF que les investisseurs français, mais ils investissent des montants moindres que ces derniers.

Un axe d'analyse intéressant consiste à observer si, au cours d'une année civile, un investisseur se positionne uniquement à l'achat, à la vente ou s'il adopte un comportement mixte :

- les « acheteurs » ont acquis des actifs financiers et n'en ont pas cédé au cours de l'année, à l'inverse, les « vendeurs » ont cédé des titres sans en acquérir ;
- les « acheteurs et vendeurs » ont cédé et acquis au moins un actif sur l'année.

Ainsi, le graphique 13 suivant montre l'évolution depuis 2019 du nombre d'investisseurs sur la base de ces trois différents comportements.

Graphique 13 : Evolution du nombre d'investisseurs acheteurs et/ou vendeurs depuis 2019

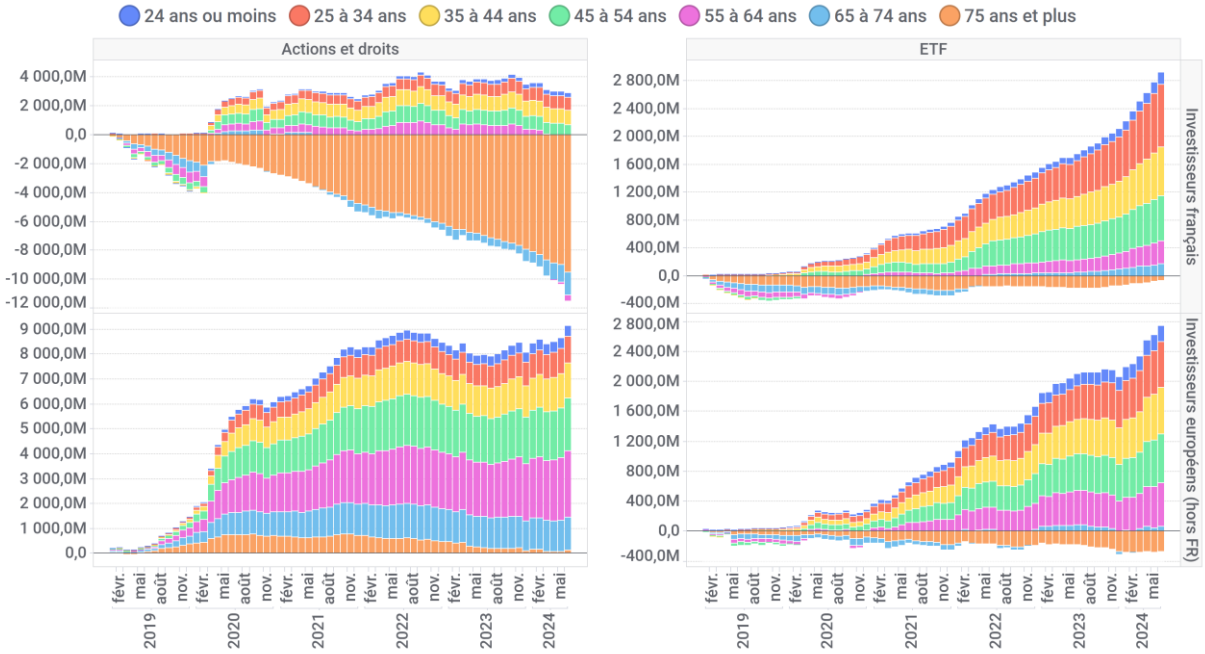


En ce qui concerne les actions et droits, l'ensemble les investisseurs se positionnent plus nombreux à l'achat qu'à la vente et sont encore plus nombreux à avoir opté pour une approche dynamique dans laquelle achats et ventes se succèdent au cours d'une même année.

On observe sur les ETF un comportement tout autre : les investisseurs particuliers ont davantage tendance à avoir un comportement acheteur. Depuis 2019, la catégorie des « acheteurs » n'a cessé de croître, même lorsque les marchés connaissaient une tendance baissière.

De plus, cette tendance à l'achat des ETF s'observe également dans les flux nets (achats-ventes) négociés par les investisseurs. Le graphique 14 ci-dessous représente l'évolution depuis 2019 (mais calculée depuis 2018) des flux nets cumulés réalisés par les investisseurs selon leurs tranches d'âges.

Graphique 14 : Evolution des flux nets (en millions d'euros) cumulés depuis 2019 par catégorie d'âge



La pandémie COVID a relancé les flux à l'achat chez les investisseurs français et européens, tant pour les actions que pour les ETF, à l'exception notable des Français de plus de 75 ans dont les flux cumulés sont exclusivement orientés à la vente contrairement à leurs pairs européens sur actions françaises. Ce constat est néanmoins à nuancer du fait que l'AMF ne dispose des transactions que depuis 2018, les achats des plus de 75 ans antérieurs à cette date ne sont donc pas pris en compte. Ces flux négatifs observés chez les plus de 75 ans témoignent en partie de la transmission de patrimoine particulièrement visible pour cette classe d'âge.

Depuis 2019, les Français de moins de 75 ans investissent de façon croissante mais variable selon les années sur les actions, tandis que leurs investissements en ETF augmentent de manière très régulière. Concernant les investisseurs européens, les flux sont en quasi-totalité positifs au cours de la période, aussi bien sur actions que sur ETF.

De plus, le désinvestissement en ETF observé ici est principalement mené par les 75 ans et plus, aussi bien pour les investisseurs français que pour leurs homologues européens, et 60% des flux positifs sont réalisés par des investisseurs de moins de 44 ans.

3.2. ETF TRADITIONNELS ET ETF A EFFET DE LEVIER

Un autre axe d'analyse est de mettre l'accent sur certaines spécificités des ETF de notre périmètre d'étude. Dans un premier temps, l'analyse portera sur la population d'investisseurs en fonction du type d'ETF négocié, selon que ceux-ci sont à effet de levier ou non. Pour mémoire, les ETF à effet de levier (ou à effet de levier inversé) multiplient, à la hausse comme à la baisse, les tendances de l'indice suivi. Le terme « effet de levier » ci-après désigne tout aussi bien les ETF à effet de levier positif (désignés ci-après par « 2 » dans les légendes) ou à effet de levier inversé (désignés ci-après par « -1 » ou « -2 » selon leur levier dans les légendes).

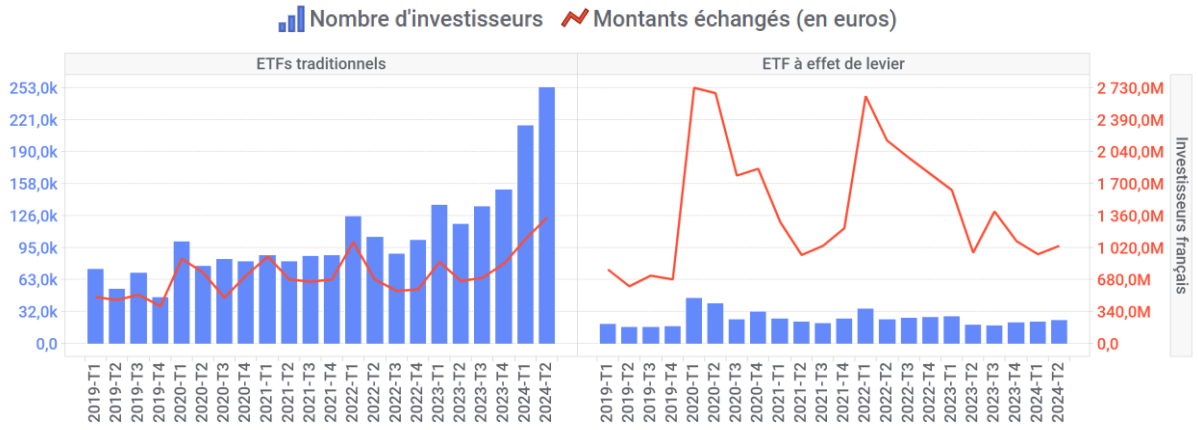
Le périmètre des transactions reçues par l'AMF s'étendant aux seuls titres sous sa compétence, les comparaisons effectuées avec les investisseurs européens ne peuvent être effectuées que sur certains angles d'analyse.

L'étude des transactions révèle que, **parmi les investisseurs français, 83,6 % ne négocient que des ETF traditionnels, 7,7% que des ETF à effet de levier et 8,8% les deux** (soit respectivement 545 000, 50 000 et 57 000 investisseurs sur la période)**.**

En prenant en compte les investisseurs qui ne négocient que des ETF à effet de levier et ceux qui négocient également des ETF traditionnels, ce sont ainsi 16,5% des investisseurs français en ETF qui utilisent des ETF à effet de levier, mais qui représentent environ un tiers des transactions réalisées par des investisseurs français.

On notera tout d'abord qu'un même investisseur peut être comptabilisé plusieurs fois, dans les graphiques et tableaux ci-après relatifs à l'effet de levier, étant donné qu'il peut négocier à la fois des ETF traditionnels ainsi que des ETF à effet de levier et parmi ces derniers des ETF à effet de levier, simple, double ou inversé.

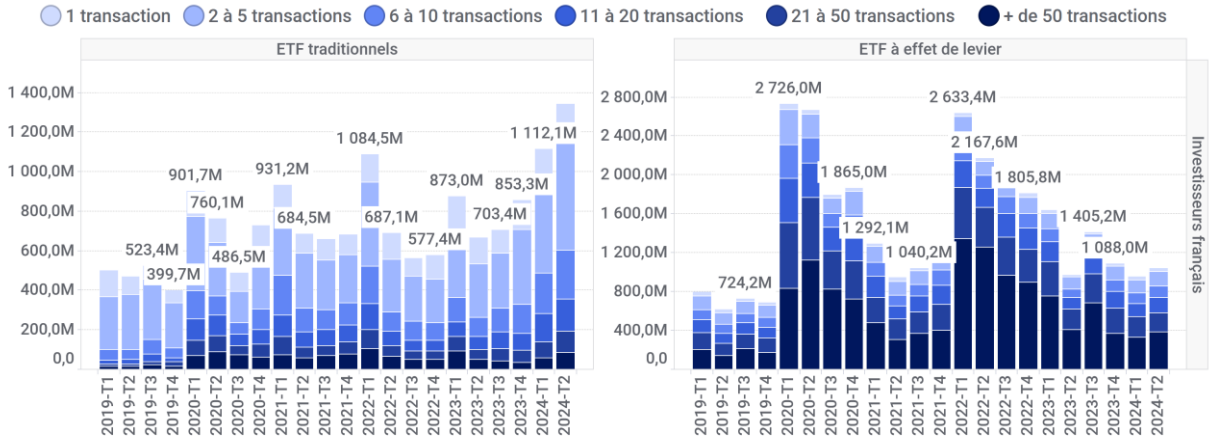
Graphique 15 : Evolution du nombre d'investisseurs français et des montants échangés (en millions euros) depuis 2019, en ETF traditionnels et ETF à effet de levier



On constate donc que la croissance du nombre d'investisseurs a été réalisée sur les ETF sans effet de levier, dont le nombre d'investisseurs français n'a cessé d'augmenter. Il est plus difficile d'observer une tendance concernant le nombre d'investisseurs négociant des ETF à effet de levier, dont le nombre semble relativement constant.

L'évolution du marché des ETF apparaît contrastée. En effet, un des points remarquables du graphique 15 est que le nombre d'investisseurs français est en moyenne 4 fois plus important sur les ETF traditionnels, pour autant les montants échangés sont en moyenne 2 fois plus importants sur les ETF à effet de levier. Ces écarts de montants semblent notamment venir du fait qu'une faible proportion d'investisseurs effectuent un nombre très important de transactions sur les ETF non-traditionnels, et apparaissent comme ayant un comportement spéculatif. Ce dernier est particulièrement visible sur le graphique 16 qui met en avant les montants échangés par les investisseurs français répartis en fonction du nombre de transactions qu'ils ont réalisé au cours du trimestre.

Graphique 16 : Répartition des montants échangés (en millions d'euros) par les investisseurs français en fonction de leurs profils d'activité



On observe ainsi une différence de comportement sur les ETF :

- environ 85% des investisseurs sur ETF traditionnels (soit 93 000 investisseurs) réalisent près de 60% des montants échangés en négociant entre 1 et 5 transactions par trimestre ;

- sur les ETF à effet de levier, plus de 30% des montants échangés proviennent d'investisseurs extrêmement actifs et réalisant notamment plus de 50 transactions par trimestre, alors que **ces investisseurs ne représentent que 2% de cette population** (soit environ 150 investisseurs par trimestre parmi les investisseurs à effet de levier), alors qu'en moyenne plus de 75% des investisseurs sur cette classe d'ETF effectuent au maximum 5 transactions par trimestre ;

- il est également à noter que cette dernière catégorie d'investisseurs est particulièrement active lorsque le marché est plus volatil, comme au 1er trimestre 2020 avec le début de la crise COVID ou encore au 1er trimestre 2022 avec le début de la guerre en Ukraine.

On retrouve donc davantage d'investisseurs cherchant à investir sur des ETF traditionnels, négociant dans une optique d'investissement à long terme, que de particuliers cherchant à profiter de manière intra-journalière de la volatilité. C'est une des raisons pour lesquelles les ETF avec effet de levier apparaissent comme étant détenus moins longtemps que les ETF traditionnels, comme indiqué ci-après :

Tableau 2 : Durée de détention médiane d'un ETF en fonction de son levier

	Investisseurs français		Investisseurs européens (hors FR)	
Levier[9]	**Nombre d'investisseurs actifs depuis 2018**	**Durée de détention médiane (en jours)**	**Nombre d'investisseurs actifs depuis 2018**	**Durée de détention médiane (en jours)**
1	624 496	282	2 276 556	358
-1	20 064	204	52 761	146
2	51 732	80	39 385	138
-2	73 943	70	125 867	48

[9] « 1 » fait référence à aucun effet de levier, « -1 » à effet de levier inversé simple, « 2 » effet de levier positif double et « -2 » à un effet de levier inversé double.

Comme indiqué précédemment, un même investisseur peut être comptabilisé plusieurs fois dans ce tableau, car il peut en effet investir dans chacun des leviers présentés ici. En regardant les durées de détention médianes des ETF, les ETF à effet de levier apparaîssent comme étant détenus notablement moins longtemps que les ETF traditionnels :

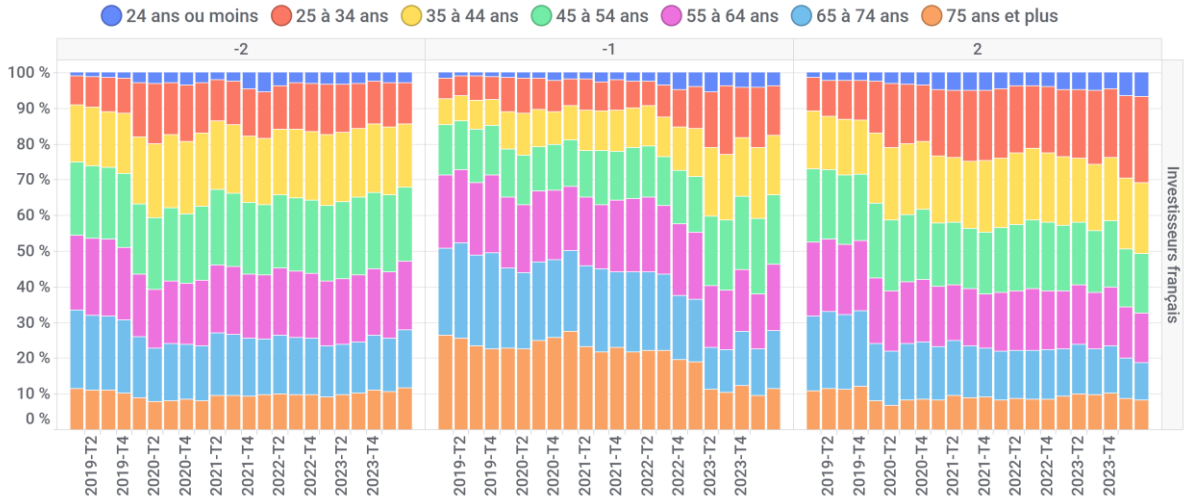
- les investisseurs français détiennent des ETF traditionnels (levier 1) un peu plus de 9 mois en médiane, contre un peu plus de 2 mois pour les ETF à effet de levier 2 et -2 ;

- cette différence est encore plus marquée chez les investisseurs européens : les ETF traditionnels sont détenus environ 1 an en médiane contre seulement un peu plus d'un mois pour les ETF à levier -2.

Une analyse plus détaillée montre que 26% des investisseurs en ETF à levier -2 ont déjà réalisé des opérations d'achat et de vente le même jour sur ces instruments, alors que ce chiffre tombe à 3% pour ce qui est des ETF traditionnels. Cette information vient conforter le fait que les ETF à effet de levier sont plus souvent utilisés pour des opérations à très court terme.

De plus, il semble pertinent de s'interroger sur l'âge des investisseurs négociant des ETF à effet de levier, et voir si ce type d'investissement est notamment réservé à une classe d'âge plutôt qu'à une autre. Ainsi, le graphique 17 représente l'évolution depuis 2019 de la répartition du nombre d'investisseurs en fonction de leur classe d'âge et du coefficient du levier.

Graphique 17 : Répartition par classe d'âge du nombre d'investisseurs français sur les ETF à effet de levier, selon leur levier[10]



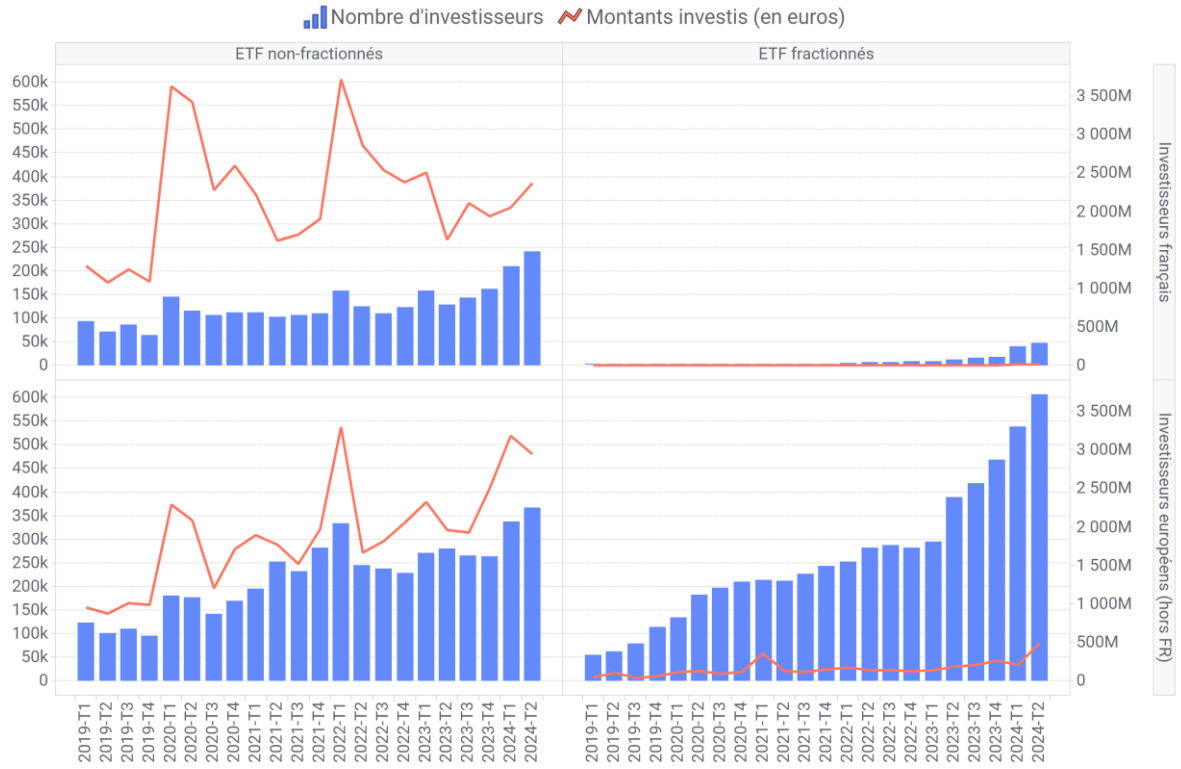
Une analyse globale de l'âge des investisseurs selon l'effet de levier permet de constater que les moins de 24 ans représentent 4,7% des investisseurs à effet de levier, et ceux entre 25 et 34 ans représentent 17,2%, alors que ces **populations représentent respectivement 9% et 28% du nombre d'investisseurs en ETF.** Les classes d'âge les plus jeunes tendent donc à être plus prudentes dans l'utilisation d'ETF à effet de levier que leurs aînés. Au fil des ans, la tendance est toutefois à la hausse car ces classes d'âge négocient de plus en plus d'ETF à effet de levier.

[10] « -2 » se réfère à un effet de levier inversé double, « -1 » à effet de levier inversé simple et « 2 » effet de levier positif double.

3.3. ETF FRACTIONNES

Un deuxième axe d'analyse est d'étudier le comportement des particuliers selon qu'ils investissent de manière fractionnée (consistant à acheter une fraction de l'instrument financier) ou non. Les résultats que nous constatons dans cette section pour les Français sont très différents de ceux des autres Européens, et pour cause : les intermédiaires français ne proposent que peu ce service, même si cette situation est probablement amenée à évoluer. Cette comparaison est effectuée sur le périmètre des instruments sous compétence de l'AMF, aussi permet-elle d'évaluer la proportion d'investissement fractionné sur les instruments français et exclut donc les autres instruments sur lesquels les investisseurs seraient amenés à se positionner.

Graphique 18 : Evolution du nombre d'investisseurs (en milliers) et des montants échangés (en millions d'euros), en fonction du type d'ETF



Il est à noter ici qu'un même investisseur peut être comptabilisé deux fois, étant donné qu'il peut réaliser un investissement fractionné ainsi qu'un investissement non-fractionné. Ainsi, depuis 2019 :

- 89,2% des investisseurs français n'ont jamais réalisé d'investissement fractionné en ETF, 6,1% d'entre eux n'ont réalisé que cela, et 4,7% ont utilisé les deux modalités d'investissement ;
- 51,2% des investisseurs européens n'ont jamais réalisé d'investissement fractionné alors que 33,8% n'effectuent que cela, et 15% d'entre eux ont réalisé ces deux types d'investissement.

Cette même tendance s'observe également en nombre de transactions car seules 6,3% des transactions réalisées par les investisseurs français correspondent à des investissements fractionnés, alors que ce chiffre monte à 61,8% pour les autres européens.

Le recours à l'investissement fractionné séduit de plus en plus les investisseurs européens depuis 2019 : leur nombre a en effet été multiplié par 11 entre le premier trimestre 2019 et le deuxième trimestre 2024. De plus, si les investisseurs européens ont tendance à être plus nombreux à investir en ETF fractionné qu'en non-fractionné, les montants échangés à travers l'investissement fractionné sont très largement inférieurs à celui non-fractionné : en moyenne (depuis 2019) le montant total échangé par l'ensemble des investisseurs européens sur ETF fractionnés est de 157 millions d'euros par trimestre contre 1 907 millions d'euros par trimestre pour le non-fractionné.

Concernant les investisseurs français, la quasi-totalité des échanges est effectuée de manière non-fractionnée, même si une légère tendance à la hausse de l'investissement fractionné est observable sur ces derniers mois. Ce mode d'investissement, qui favorise un investissement moindre et potentiellement une plus grande diversification, est particulièrement apprécié par les épargnants qui souhaitent investir de petites sommes régulièrement via des plans d'investissement programmés. Son développement récent et rapide parmi les investisseurs français laisse entrevoir un potentiel important au regard du marché européen, alors même que l'offre commerciale dans les différents pays européens n'est pas homogène.

Le tableau suivant met en avant certaines spécificités françaises et européennes vis-à-vis de l'investissement fractionné, et notamment le nombre de transactions annuel médian ainsi que les montants médians par transaction réalisée.

Tableau 3 : Nombre de transactions annuel médian et montants médian par transaction (en euros) par type d'investissement

	Investisseurs français			Investisseurs européens (hors FR)		
Type d'ordre	**Nombre de transactions annuel médian[11]**	**Montant médian par transaction**	**Nombre d'inves-tisseurs**	**Nombre de transactions annuel médian[11]**	**Montant médian par transaction**	**Nombre d'inves-tisseurs**
ETF non-fractionnés	3	943,49	619 689	2	638,83	1 494 805
ETF fractionnés	4	13,00	74 731	8	33,03	1 102 379

A noter ici qu'un investisseur particulier peut avoir eu recours aux deux types d'investissement sur la période, et donc se retrouver dans les deux lignes du tableau.

Les Français et les Européens ont une approche assez similaire sur l'investissement non-fractionné, tant en termes de montant médian par transaction que de nombre de transactions annuel médian.

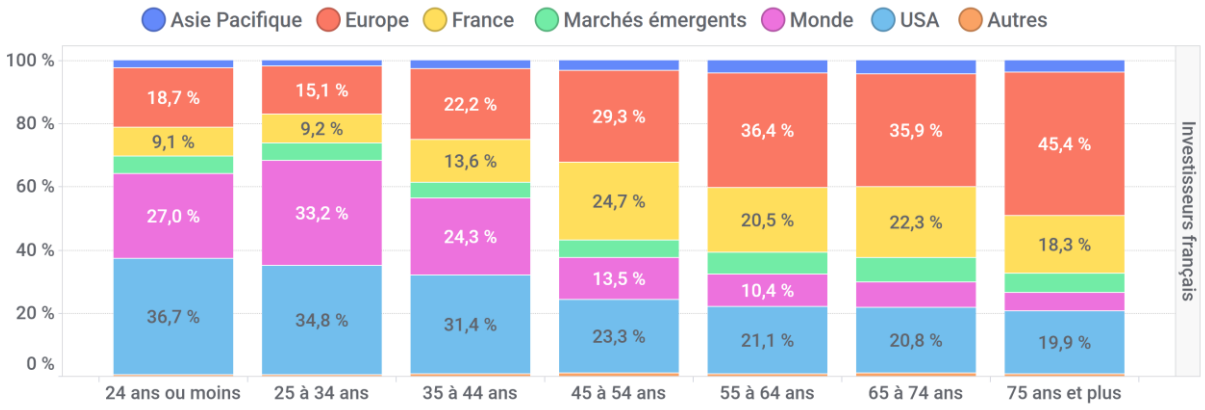
La différence la plus notable porte sur l'investissement fractionné sur lequel les Européens traitent des montants médians presque 3 fois plus élevés que les Français (respectivement 33€ contre 13€), et passent des ordres plus régulièrement (avec une médiane annuelle respectivement de 8 transactions contre 4). Ces données s'expliquent en partie par le succès des plans d'investissement programmés chez les investisseurs européens.

[11] Le nombre de transactions annuel médian est calculé à partir des années complètes du périmètre d'analyse, à savoir de 2019 à 2023, excluant donc l'année 2024 car seul le 1er semestre est disponible.

3.4. INDICES DE REFERENCE DES ETF PAR ZONE GEOGRAPHIQUE

Enfin, nous nous intéressons aux choix effectués par les investisseurs en matière d'ETF en fonction de la zone géographique de leurs indices de référence. Cette analyse est effectuée en excluant les ETF à effet de levier dont le sous-jacent est quasi exclusivement national pour les investisseurs français.

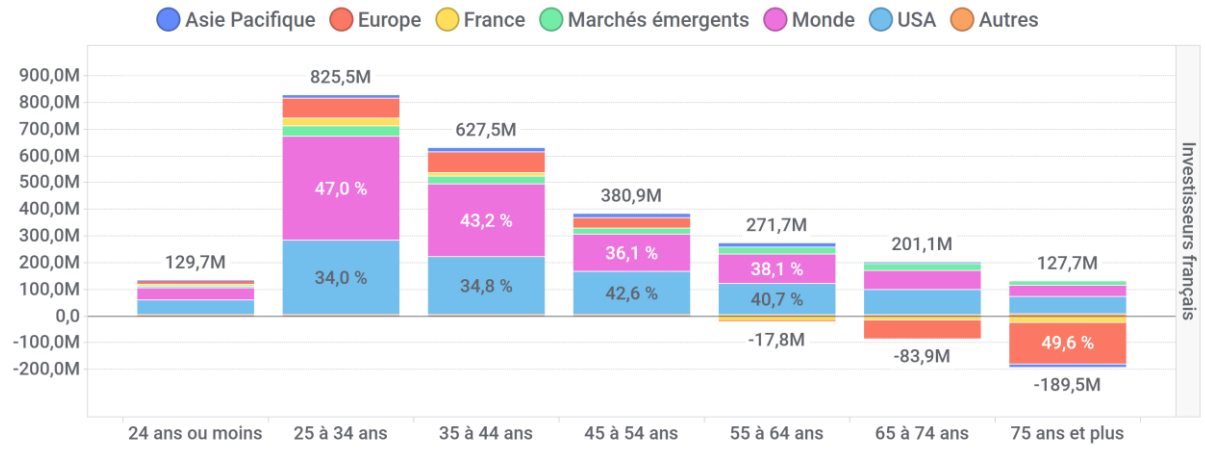
Graphique 19 : Répartition des montants échangés par catégorie d'âge et zone géographique des indices des ETF traditionnels



Des comportements différenciés selon les classes d'âge sont observables parmi les investisseurs négociant des ETF sous compétence de l'AMF. Les montants négociés par les investisseurs français faisant partie des classes d'âge les plus jeunes sont majoritairement associés à des indices américains et mondiaux : entre 31% et 37% des montants échangés par les moins de 45 ans le sont sur des ETF sur indices américains et entre 24% et 33% sur des ETF sur indices mondiaux. Pour autant, sur les classes d'âge les plus âgées, les montants échangés par les investisseurs français portent principalement sur des indices européens et français (entre 36% et 45% des montants échangés par les plus de 54 ans), et sont répartis de manière relativement équivalente entre des indices français et des indices américains (entre 18% et 22% des montants échangés par les plus de 54 ans).

Le graphique 20 suivant met en avant la répartition des flux nets sur les ETF traditionnels par zone géographique et classe d'âge.

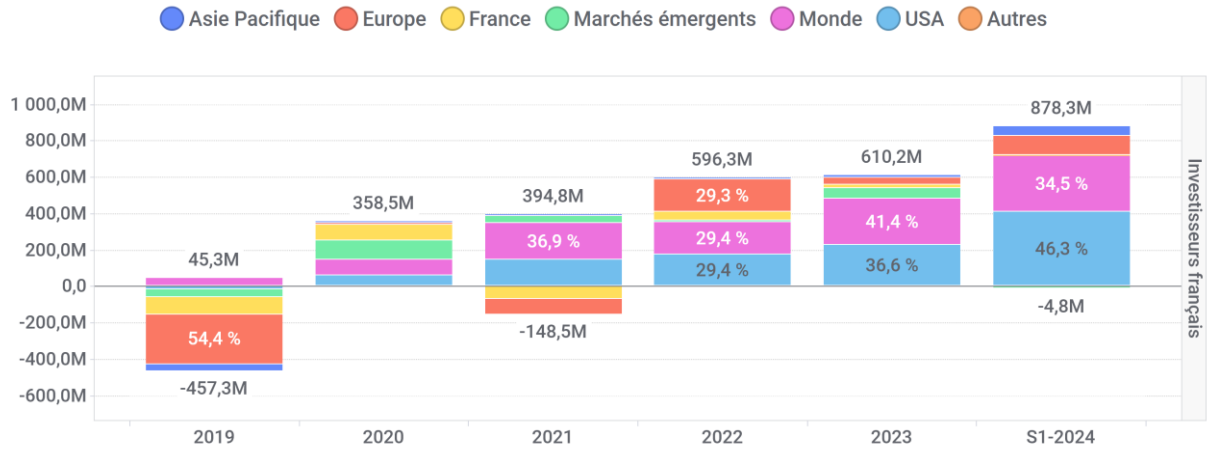
Graphique 20 : Répartition des flux nets (en euros) sur les ETF traditionnels par catégorie d'âges et zone géographique



Ici, la quasi-totalité des flux est positive, à l'exception des tranches d'âges les plus âgées. De plus, les flux provenant des investisseurs de moins de 75 ans sont quasi exclusivement positifs, tandis que ceux des plus de 74 ans ont tendance à réduire conduisant même à un désinvestissement en particulier les ETF Europe.

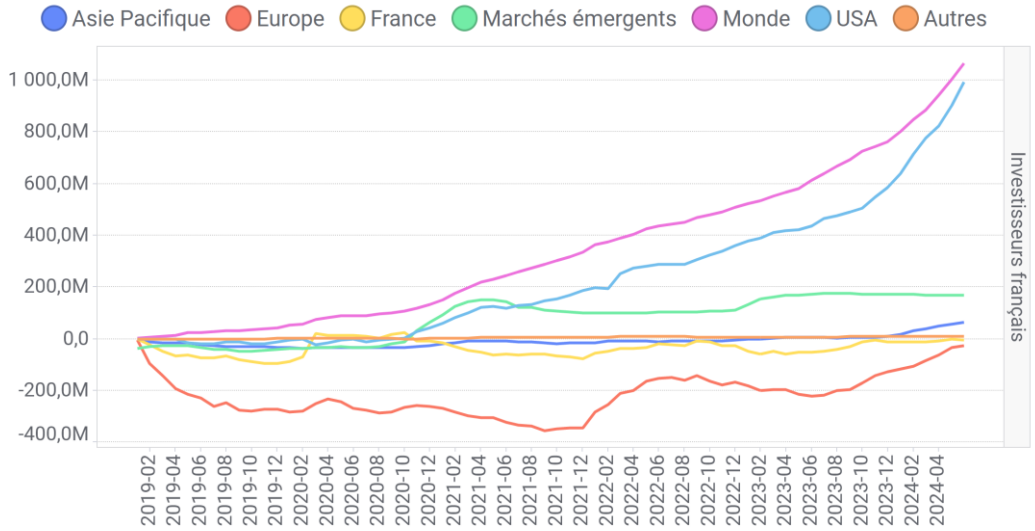
Lorsque l'analyse porte sur l'évolution année après année, il apparaît que des années plus propices à l'investissement et d'autres au désinvestissement.

Graphique 21 : Evolution des flux nets (en euros) par zone géographique des ETF traditionnels



Si, en début de période, les échanges révélaient un désinvestissement net, des flux nets positifs sont principalement observés depuis 2020 chez les investisseurs français, et notamment sur des indices américains et mondiaux comme précédemment. Par ailleurs, l'investissement net observé ne cesse d'augmenter depuis 2020.

Graphique 22 : Evolution des flux nets (en euros) cumulés par zone géographique des ETF traditionnels



De plus, les investisseurs français ont eu tendance, au cours de ces dernières années, à vendre leurs ETF indexés sur l'Europe et à acheter des indices mondiaux et américains.

3.5. RETROSPECTIVE DES ETF LES PLUS TRAITES

L'analyse des ETF les plus traités sur les 12 derniers mois de notre période d'analyse (à savoir entre juillet 2023 et juin 2024) selon différents critères permet de formuler un certain nombre de constats présentés ci-dessous.

Parmi les ETF ayant attiré le plus grand nombre d'investisseurs :

- les ETF préférés par le plus grand nombre d'investisseurs sont ceux basés sur des indices des quatre zones géographiques précédemment mises en avant : Monde, Europe, Marchés émergents et USA ;

- un ETF indexé sur les marchés émergents se retrouve en tête du classement, négocié à l'achat et/ou à la vente par 13% des investisseurs actifs (français et européens). Parmi ces 13%, quasiment tous sont des investisseurs européens. Cet ETF, bien que traité par le plus grand nombre d'investisseurs en 2023, ne représente que 1,5% des montants échangés ;

- le deuxième ETF ayant attiré le plus d'investisseurs en 2023, avec 9% des investisseurs actifs, vise à reproduire la performance d'un indice mondial. Cet ETF correspond à environ 4% des montants échangés sur la période, soit deux fois plus que le précédent pour un nombre d'investisseurs plus faible.

Si le classement est déterminé en fonction des montants échangés, les résultats obtenus sont totalement différents :

- les ETF en haut du classement sont cette fois des ETF à effet de levier ou à rendement inversé, et reposant sur des indices français.

Enfin, lorsque le classement des ETF est analysé en termes de flux nets, des résultats bien différents sont notables :

- l'ETF le plus acheté est basé sur un indice relatif aux marchés émergents, qui représente 8% des collectes observées sur ces 12 mois, dont plus de 60% proviennent d'investisseurs français ;

- l'ETF le plus vendu réplique la performance d'un indice basé sur les obligations d'Etats européens. Les flux sur cet ETF représentent environ 8% de l'ensemble des flux négatifs observés sur la période, dont la quasi-totalité provient des ventes des investisseurs européens.

ANNEXE : DONNEES DE L'ETUDE

Les régulateurs européens collectent, au titre de l'article 26 du règlement MiFIR[12], les déclarations des transactions sur instruments financiers exécutées par les entreprises d'investissement européennes (directement ou au travers d'un dispositif de déclaration agréé[13]).

Entre les déclarations reçues par l'AMF directement de la part des entreprises d'investissement françaises, et celles reçues via le système de routage entre autorités européennes (TREM[14]), l'AMF dispose de l'exhaustivité des transactions sur les deux périmètres suivants :

- les transactions réalisées par une entreprise d'investissement établie sur le sol français (y compris succursales françaises d'entreprises d'investissement étrangères) ;
- les transactions réalisées sur un instrument financier (IF) sous compétence de l'AMF[15].

C'est ce périmètre, plus étendu que celui du Tableau de bord des investisseurs[16] publié par ailleurs par l'AMF, qui a été choisi pour l'étude, dans la mesure où il permet d'observer les comportements des investisseurs européens, y compris les investisseurs français.

Pour mémoire, le tableau ci-dessous résume le périmètre des transactions pour lesquelles une déclaration est reçue par l'AMF :

	Entreprises d'investissement établies en France		Entreprises d'investissement établies hors de France	
	IF FR	Autres IF*	IF FR**	Autres IF
Particuliers français	OUI	OUI	OUI	NON***
Particuliers non français	OUI	OUI	OUI	NON

Ce tableau appelle les commentaires et compléments d'informations suivants :
* Les transactions sur ces IF sont routées par l'AMF, via TREM, à l'autorité compétente européenne concernée.
** Les transactions sur ces IF sont routées par l'autorité du déclarant, via TREM, à l'AMF.
*** Ces transactions, bien que concernant des investisseurs français, ne sont pas visibles de l'AMF. L'AMF ne dispose donc pas à ce jour, de manière directe et automatisée[17], des transactions réalisées par les investisseurs particuliers français, sur les instruments qui ne relèvent pas de la compétence française au titre de l'article 26 du règlement MiFIR, lorsque ces investisseurs utilisent les services d'entreprises d'investissement non établies en France (ex. un investisseur français qui traiterait une action américaine auprès d'un intermédiaire établi dans un autre pays européen).

[12] Règlement (UE) N° 600/2014 du Parlement Européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) no 648/2012.
[13] ARM – *Approved Reporting Mechanism*.
[14] TREM ou *Transaction Reporting Exchange Mechanism* est l'outil informatique mis en place par l'ESMA afin que les autorités compétentes se communiquent les transactions qui relèvent de leur compétence, lorsque ces transactions sont réalisées par des entreprises d'investissement que ces autorités compétentes ne supervisent pas.
[15] La compétence de l'AMF sur un instrument est acquise lorsque cet instrument est négocié sur un marché français et que ce dernier est le plus pertinent en termes de liquidité.
[16] Le Tableau de bord des investisseurs porte sur le périmètre plus restreint des seules déclarations soumises par les entreprises d'investissement établies en France.
[17] Ces données peuvent être obtenues auprès de l'autorité nationale compétente sur demande.