

Réponse de l'Association Léo Lagrange pour la défense des consommateurs à l'appel à contributions concernant le parcours de l'investisseur de détail : comprendre sa participation aux marchés de capitaux

Q1 : Quelles sont les raisons principales pour lesquelles de nombreux épargnants de détail choisissent de ne pas investir sur les marchés des capitaux et préfèrent conserver leur épargne sous forme de dépôts bancaires ?

Nous constatons que de nombreux consommateurs n'ont pas une culture financière développée. Ils méconnaissent le fonctionnement voire la différence entre les différents supports de l'assurance vie (OPVCM, fonds en euros...). De même, ils sont très réfractaires à une perte de leur épargne, et ont peur de faire le choix du mauvais placement, d'où leurs choix de placement vers les produits d'épargne réglementés, qui présentent moins de risques, même s'ils sont moins rémunérateurs.

Q2 : Existe-t-il certains types de produits d'investissement que les investisseurs de détail jugent particulièrement difficiles à comprendre ?

Les crypto-actifs, même s'ils ont gagné en popularité ces dernières années, notamment chez les plus jeunes, sont des placements difficiles à comprendre pour le plus grand nombre. Il s'agit d'un environnement informatique qui a ses propres règles, qui peut s'avérer non adapté aux personnes qui ne sont pas suffisamment technophiles et averties. Compte tenu de sa forte volatilité, ce marché est risqué, pour les consommateurs n'ayant pas un profil d'investisseur.

Q3 : Les expériences passées de pertes financières ou de faibles rendements peuvent-elles avoir une incidence significative sur la volonté des investisseurs de détail d'investir à nouveau ?

Tous les consommateurs rencontrés dans nos permanences qui ont subi une perte financière importante ou sont titulaires de produits avec de faibles rendements, nous font part de leurs regrets dans leur choix d'investissement. Ils regrettent le plus souvent de ne pas avoir conservé leurs épargnes sur des livrets d'épargne réglementés ou des produits financiers plus sécurisés mais par essence moins rémunérateurs (des placements en fonds en euros par exemple).

Néanmoins, il faut noter que nous sommes principalement saisis par des consommateurs qui font face à une difficulté à la suite d'un placement financier, et nous ne rencontrons jamais les consommateurs avec un profil d'investisseur expérimenté.

Q4 : Les investisseurs de détail soulèvent-ils des préoccupations spécifiques au sujet des coûts et des frais liés aux produits d'investissement ? Si oui, lesquelles ? (Par exemple les frais sont-ils perçus comme trop élevés ? Sont-ils jugés peu clairs ou difficiles à comparer ? Les investisseurs ont-ils le sentiment d'en avoir pour leur argent ?)

La question des frais est secondaire pour la plupart des dossiers étudiés, souvent les consommateurs ne s'aperçoivent pas à la signature du coût de ses frais. Par exemple, un consommateur qui investit à travers des placements collectifs, ne sait pas forcément qu'il paye des frais d'entrée ou de sortie quand il achète ou revend sa part, ni qu'il payera des frais de gestion, et quand ils s'en aperçoivent du coût de ces différents frais, au cours de leur placement, ils sont souvent perçus comme trop élevés.

D'autant qu'il s'agit le plus souvent de clients captifs, qui n'ont pas toujours étudié les placements proposés par la concurrence, et ignorent donc si le coût appliqué est oui ou non trop élevé par rapport à la concurrence ou les autres produits financiers disponibles.

Q5 : Quelles préoccupations spécifiques, le cas échéant, les investisseurs de détail soulèvent-ils à l'égard des prestataires de services d'investissement ? (Par exemple, ont-ils l'impression de recevoir des conseils biaisés ? Y a-t-il des préoccupations au sujet de la transparence, la confiance, les conflits d'intérêts, ou un accès insuffisant à des conseils adaptés à leurs besoins ?)

En général, les consommateurs ont l'impression d'avoir été orienté vers un produit pour lequel le courtier ou le prestataire de service d'investissement était commissionné, et non vers un produit adapté à leurs besoins et leurs profils. Ils évoquent un manque de transparence, même si nous constatons en général que la liasse documentaire est conforme à la réglementation. Le public concerné est généralement profane et n'est pas forcément à l'aise avec le vocabulaire financier. Nous nous questionnons donc le plus souvent sur le respect ou non du devoir de mise en garde imposé aux professionnels. Nous portons une vigilance particulière aux personnes les plus éloignées du profil d'investisseur (personnes à faibles ressources/ les profanes dans les produits financiers), et vérifions si le produit proposé est conforme à leurs volontés et à leurs profils.

Q6 : Quels sont les domaines où ils manquent le plus souvent de connaissances lorsqu'ils prennent des décisions d'investissement ? Y a-t-il des sujets spécifiques pour lesquels une meilleure éducation financière pourrait les aider à se sentir mieux informés et plus disposés à investir ?

Un socle de connaissance de base devrait être enseigné à l'école (le marché financier, les actions, les obligations, une assurance vie, les placements financiers...). A titre d'illustration, notre association a accompagné de nombreuses victimes des contrats proposés par Atlanticlux devenu FWU Life Insurance Lux en 2015 qui ne comprenaient pas leurs contrats d'assurance-vie signés et/ou remettaient en cause son rendement. Il faut dire que le montant des frais d'entrée et de gestion étaient importants (jusqu'à 10% du montant des versements), ce qui impactait grandement le rendement de ces contrats. D'autant qu'il s'agissait de contrat d'assurance-vie en unités de compte et donc soumis aux variations de la bourse. De plus, la durée de ces contrats était particulièrement longue (plus de 20 ans) avec des pénalités en cas de rachat anticipé du contrat dissuasif (le client pouvait perdre une grande partie du capital constitué s'il mettait fin à son contrat dans les premières années de la souscription).

Q7 : Des facteurs psychologiques ou culturels, tels que la peur de perdre de l'argent, la méfiance à l'égard des marchés financiers ou une préférence pour des produits familiers, jouent-ils un rôle dans l'hésitation des investisseurs de détail à investir ? Si oui, lesquels de ces facteurs vous semblent les plus déterminants ?

- Oui, le facteur psychologique : les dépôts bancaires sont des places traditionnelles et sûrs. Face à l'augmentation du coût de la vie, ils estiment ne pas pouvoir se permettre de faire un placement risqué.

Q8 : Existe-t-il d'autres obstacles importants – en dehors de ceux liés à la réglementation qui découragent les investisseurs de détail d'investir sur les marchés des capitaux ?

La méconnaissance des produits financiers en général. Les consommateurs ont en général une culture financière limitée et ont donc une défiance de principe concernant les marchés des capitaux, car ils méconnaissent les mécanismes de base. De plus certains scandales comme la liquidation de FWU Insurance (ex Atlanticlux) peut avoir un impact négatif pour les futurs investisseurs potentiels.

Q9 : Quelles mesures pourraient contribuer à renforcer la participation des investisseurs de détail aux marchés des capitaux ?

Renforcer la sensibilisation des publics à la culture financière, en créant par exemple un module obligatoire dans le programme scolaire. Pour le public adulte, des actions de sensibilisation pourraient être menés au plus près des publics par des entités spécialisées reconnues (exemple les associations de consommateurs agréées), si elles obtiennent un financement suffisant pour mener ces actions sur le terrain.

Q10 : Quels facteurs influencent le plus fortement la décision des jeunes investisseurs d'investir dans des actifs spéculatifs et volatils comme les crypto-actifs, plutôt que dans des produits d'investissement traditionnels ? Y a-t-il des attentes particulières, des idées reçues ou des stratégies marketing qui jouent un rôle clé ?

Les jeunes investisseurs sont particulièrement influencés par les réseaux sociaux et les messages véhiculés par certains influenceurs qui renvoient l'image d'un mode de vie (villa, voyages, ...) acquis grâce aux placements spéculatifs et volatils. D'autant que ces mêmes influenceurs véhiculent de fausses informations comme un retour sur investissement rapide et sans être obligé d'avoir des connaissances financières poussées. D'autant que sur ces mêmes réseaux sociaux, on peut retrouver des supposés "coachs" qui enseignent comment investir en crypto actifs. Ainsi, on peut retrouver des consommateurs qui payent des formations et investissent leur argent sur une supposée blockchain. Pour récupérer leurs investissements, on leur demande de verser à nouveau une certaine somme d'argent. A défaut, les fonds sont indisponibles.

Q11 : Les investisseurs de détail ont-ils signalé des difficultés à utiliser les informations sur les produits d'investissement pour prendre leurs décisions d'investissement ?

Q12 : Y a-t-il des domaines spécifiques (par exemple, les coûts, les risques, les caractéristiques du produit) où des informations excessives ou peu claires rendent l'investissement plus difficile ? Avez-vous rencontré des problèmes avec la présentation ou le format, ou un manque de comparabilité des susceptibles d'influer sur leur utilisation par les investisseurs ?

Q13 : Quelles informations spécifiques jugez-vous vraiment nécessaires, au-delà des exigences légales prévues par la directive MiFID II ou par d'autres législations sectorielles ?

Q14 : Les investisseurs de détail trouvent-ils les informations sur les coûts et les frais utiles pour comprendre les coûts d'investissement ?

Q15 : Les investisseurs de détail jugent-ils les relevés trimestriels utiles pour suivre l'évolution de leurs investissements ?

Q16 : Les investisseurs de détail jugent-ils les informations sur chaque baisse de 10 % de la valeur des instruments à effet de levier, ou de la valeur du portefeuille dans le cadre en cas de la gestion de portefeuille, utiles pour suivre l'évolution de leurs investissements ?

Q17 : Dans quelle mesure les questions fiscales découragent-elles les investisseurs de détail d'investir dans des produits d'investissement émis ou conçus dans un autre État membre ?

Q18 : Les investisseurs de détail sont-ils confrontés à une surabondance d'informations lorsqu'ils prennent des décisions d'investissement ? Si oui, quelles en sont les principales sources? Les informations réglementaires, la documentation commerciale et les documents contractuels favorisent-ils la compréhension des investisseurs ou ajoutent-ils à la confusion ?

Nous constatons que les consommateurs ont rarement consulté en détail la documentation commerciale et les documents contractuels fournis par leur conseiller financier. Ils s'en tiennent en général aux informations fournis par leur conseiller au moment de la souscription du contrat ou à l'ouverture du compte titres ou PEA.

Q19 : Existe-t-il des exemples spécifiques dans lesquels la manière dont les informations sont présentées – que ce soit dans des informations réglementaires, des accords contractuels ou de la documentation commerciale – rend difficile pour les investisseurs de se concentrer sur des éléments clés tels que les coûts, les risques ou la nature du service ?

Nous avons connu ce type de difficultés avec les contrats proposés par Atlanticlux devenu FWU Insurance, avant sa mise en liquidation judiciaire. A titre d'illustration, notre adhérente s'était vu remettre un dossier de souscription sous la forme d'un livret avec agrafage central regroupant, les uns à la suite des autres, les conditions générales, la note d'information et le bulletin de souscription. FWU Insurance n'avait donc pas respecté son obligation légale issue de l'article L. 132-5-2 du code des assurances en ne prévoyant pas la remise d'une note d'information distincte de tout autre document. Nous n'avons pas connu, depuis lors, de situations similaires de la part d'établissements financiers.

Q20 : En ce qui concerne la documentation commerciale, les informations diffusées dans différents documents ou canaux constituent-elles un obstacle significatif à la pleine compréhension, par les investisseurs, de ce qu'ils achètent ?

Q21 : Dans quelle mesure les investisseurs de détail estiment-ils que le processus de fourniture d'informations personnelles et financières pour l'évaluation de l'adéquation est clair et réalisable ?

Q22 : Les investisseurs de détail ont-ils exprimé des préoccupations au sujet de la quantité, à la fréquence et au type d'informations qu'ils sont tenus de fournir dans le cadre de l'évaluation de l'adéquation ? Si oui, quelles sont les principales difficultés auxquelles ils sont confrontés ?

Q23 : Comment les investisseurs de détail perçoivent-ils l'intégration des préférences en matière de durabilité dans le processus d'évaluation de l'adéquation ? Quel en est l'impact sur les services de conseil en investissement/gestion de portefeuille qu'ils reçoivent ?

Q24 : Les investisseurs de détail ont-ils exprimé des préoccupations au sujet des nouveaux éléments liés aux « préférences en matière de durabilité » et à la manière dont ils sont intégrées dans le processus d'investissement ?

Q25 : Pensez-vous que les rapports d'adéquation sont un outil utile pour la protection des investisseurs ? Selon vous, ces rapports apportent-ils une valeur ajoutée significative aux clients ?

Q26 : Pensez-vous que l'exigence de l'évaluation du caractère approprié inclus dans la directive MiFID II (la vérification visant à déterminer si les investisseurs de détail comprennent les risques liés à ce qu'ils achètent) permet de garantir que les investisseurs de détail comprennent les risques liés aux produits dans lesquels ils investissent ?

Q27 : Les investisseurs de détail ont-ils exprimé des préoccupations au sujet de l'évaluation du caractère approprié ?

Q28 : Les investisseurs de détail se sont-ils préoccupés de la façon dont les entreprises évaluent leurs connaissances et leur expérience lorsqu'elles offrent des services d'investissement qui ne sont pas assortis d'un conseil ?

Q29: D'après votre expérience, y a-t-il des aspects du parcours des investisseurs en financement participatif qui pourraient être améliorés pour mieux accompagner les investisseurs de détail, que ce soit en termes de clarté, d'accessibilité ou d'expérience globale de l'utilisateur ?

Q30 : Le cadre réglementaire actuel établit-il un juste équilibre entre la protection des investisseurs de détail et la possibilité pour eux fait de leur permettre de prendre des risques d'investissement en connaissance de cause ?

Q31 : Y a-t-il des aspects de l'expérience de l'investisseur de détail qui ne sont pas suffisamment abordés dans cette consultation ?