LA LETTRE DE L'OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE DE L'AMF

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

SOMMAIRE : L'évolution de la détention des valeurs mobilières p. 2-3 Les actualités p. 4

N° 43 JUILLET 2021

ÉDITO

Rajeunissement confirmé des détenteurs d'actions

Ce début d'année 2021 a confirmé la tendance constatée en 2020 du rajeunissement des investisseurs en actions.

Dès 2019, l'AMF avait identifié un intérêt émergent d'une partie plus jeune de la population pour les placements en actions[1]. La baisse des marchés en mars-avril 2020 leur a donné l'occasion de se lancer. En 2020, l'âge médian des nouveaux investisseurs a été de 46 ans contre 58 ans en 2018 et 2019.[2]

L'enquête annuelle de Kantar, dont nous publions les résultats, confirme cette tendance : de mars 2019 à mars 2021, la part des moins de 35 ans est passée de 11 % à 18 % chez les détenteurs d'actions en direct. C'est un rajeunissement significatif.

Sur l'ensemble de la population française, en mars 2021, le taux de détention d'actions en direct estimé est cependant relativement stable, à 6,7 %.

L'arrivée de nouveaux investisseurs constatée par l'AMF au travers des données de transactions ces 18 derniers mois n'est pas contradictoire avec cette stabilité estimée.

Le contexte de fort rebond des marchés a pu conduire certains investisseurs à vendre leurs titres pour extérioriser leurs plus-values.

L'AMF se réjouit de l'arrivée d'une nouvelle génération d'investisseurs sur les marchés d'actions. Elle souhaite que ces investisseurs plus jeunes s'inscrivent dans une perspective de long terme, sans prises de risques excessives.

Par ailleurs, vous trouverez dans cette Lettre les principaux constats des dernières visites mystère conduites par l'AMF. Elles ont permis de tester concrètement les parcours d'ouverture de compte-titres et de passation d'ordre sur internet.

Même si ces parcours digitaux montrent de réels efforts de pédagogie, les pratiques sont hétérogènes et des progrès restent à faire pour une plus grande clarté de l'information, notamment sur les frais, et une meilleure prise en compte du temps nécessaire à sa lecture. ■

[1] Baromètre de l'épargne et de l'investissement, LOE n°36 (déc. 2019).
[2] Déclarations des transactions, LOE n°42 (mars 2021) ; Tableau de bord des investisseurs particuliers actifs, n°2 (avril 2021)

FOCUS

La progression du PER en 2020 et 2021

Le plan d'épargne retraite (PER) soutient la progression de l'épargne retraite individuelle et en entreprise.

Selon l'AFG, l'encours du PER Collectif (PER Col) a atteint environ 8 milliards d'euros fin 2020 (contre 3 milliards fin 2019)[1]. Le nombre total de titulaires de PER Col s'élevait à 1,15 million. L'encours total de l'épargne retraite d'entreprise collective, incluant le Perco, s'est établi à 22,5 milliards d'euros. 3,3 milliards ont été versés sur ces dispositifs (2,7 milliards en 2019). L'ensemble des produits collectifs d'épargne retraite (Perco et PER Col) concernent 3,2 millions de personnes.

Du côté des PER sous forme de contrat d'assurance vie, l'encours total à fin 2020 s'élevait à environ 13 milliards d'euros répartis auprès d'1 million de détenteurs[2]. La collecte a représenté 10,8 milliards en 2020, dont 7 milliards issus de transferts de plans d'épargne retraite ouverts antérieurement (Perp, contrat Madelin…).

[1] *« L'épargne salariale et l'épargne retraite d'entreprise collective », Association Française de la Gestion financière, mars 2021*

[2] *Source : Conférence de presse de la Fédération Française de l'assurance (FFA) du 24 mars 2021. Ces chiffres concernent les compagnies relevant du code des assurances*

À fin 2020, le nombre total de détenteurs de PER était de 2,8 millions et l'encours total estimé à 31,6 milliards d'euros[3].

Accélération en 2021

À fin mai 2021, les PER sous forme d'assurance vie comptaient 1,7 million d'assurés, chiffre en forte progression, et l'encours s'élevait à près de 20 milliards d'euros (+ 7 milliards en cinq mois[4]). ■

[3] *Chiffres incluant les PER obligatoires (PERO) ou les PER proposés par les institutions de prévoyance et les mutuelles. Source : Ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance, 7 juin 2021*

[4] *FFA, 1er juillet 2021*

Hausse de détention déclarée d'épargne retraite

Le taux de détention d'épargne retraite, mesuré par Kantar[5], incluant le plan d'épargne pour la retraite collectif (Perco), le nouveau PER et les autres formes d'épargne retraite individuelle (PERP, Préfon, Madelin, etc.), est de 15,6 % en mars 2021, après 14,7 % en mars 2020, 13,7 % en 2019 et 12,9 % en 2018.

Sur la même période, le taux de détention du Perco est passé de 3,8 % à 4,9 % en 2021.

[5] *Dans le cadre de son enquête annuelle SoFia, Kantar interroge les Français sur leur détention d'épargne retraite depuis 2017.*

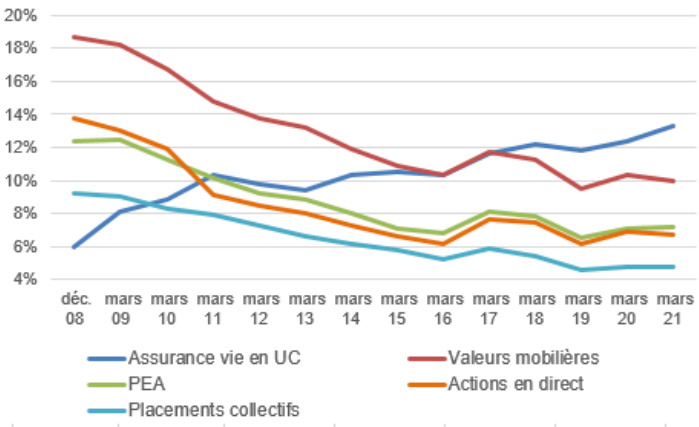
Rajeunissement de la population des détenteurs d'actions

En mars 2021, les moins de 35 ans représentaient 18 % des détenteurs d'actions en direct, contre 15 % en 2020 et 11 % en 2019.

Stabilité de la détention d'actions

La dernière enquête SoFia[1], réalisée par l'institut Kantar durant le mois de mars 2021, fait état d'une stabilité du nombre total d'investisseurs déclarant détenir en direct des actions à 6,7 %, contre 6,9 % en mars 2020.

Graphique 1 : Évolution des taux de détention de quelques placements de 2009 à 2021



Source : Kantar, juin 2021

Parallèlement, le taux de détention de placements collectifs en actions (hors unités de compte des contrats d'assurance vie) demeure bas. Il est estimé à 2,1 % en mars 2021 (2,2 % en 2020, 2,7 % en 2018).

Au total, le taux de détention de placements en actions (en direct ou via un fonds d'actions) est de 7,6 % en mars 2021, contre 7,9 % en 2020 (stabilité).

Progression de la détention d'unités de compte

Si la détention des placements collectifs détenus au travers de compte-titres et de PEA reste globalement faible (4,8 % toutes classes d'actifs confondues, stable depuis 2 ans), celle des unités de compte au sein de l'assurance vie progresse régulièrement. Le taux de détention s'établit à 13,3 % en mars 2021. Il était d'environ 10 % en 2016.

Dans le cadre de l'assurance vie en unités de compte, les détenteurs sont plus souvent des femmes et leur patrimoine financier est moins élevé que celui des détenteurs de fonds en direct.

La marge d'erreur

Compte tenu de la taille de l'échantillon de cette enquête, la marge d'erreur est d'environ 0,5 point. Cela signifie par exemple que le taux de détention des actions en direct présente en mars 2021 une probabilité de 95 % de se situer entre 6,2 % et 7,2 %.

[1] L'étude SoFia, lancée en 2008, suit un échantillon panélisé représentatif de la population nationale, constitué d'environ 12 000 individus de 15 ans et plus.

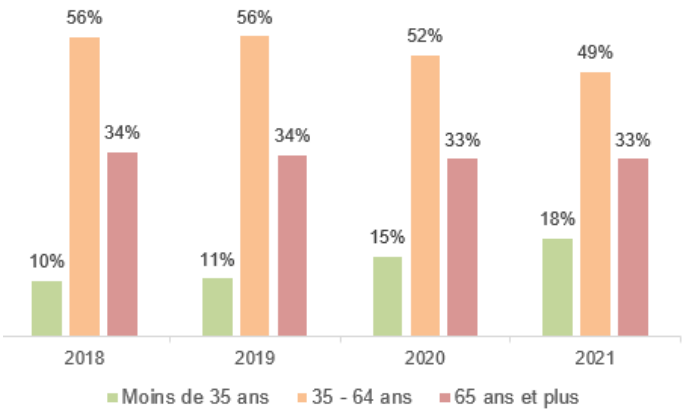
Plus de jeunes parmi les détenteurs d'actions

Depuis deux ans, ce rajeunissement est marqué. Le taux de détention d'actions en direct chez les moins de 35 ans a presque doublé de 2,3 % à 4,4 % entre 2019 et 2021 (tableau n°2).

Parmi les détenteurs d'actions en direct, la proportion des moins de 35 ans a augmenté de 10,7 % à 18,1 % en deux ans (tableau n°1).

À noter que le taux de détention est supérieur chez les moins de 25 ans (4,7 % en 2021) que chez les 25-34 ans (4,0 %).

Graphique 2 : Évolution de la répartition des détenteurs d'actions en direct selon l'âge



Source : Kantar, juin 2021

Plus de détenteurs d'actions en direct chez les plus aisés

La détention d'actions en direct reste fortement corrélée au niveau de revenus, au patrimoine financier et à l'âge.

Entre mars 2019 et mars 2021, les plus aisés ont également accru leur détention d'actions en direct.

Ainsi, le taux de détention d'actions en direct des personnes bénéficiant de revenus mensuels de plus de 6 000 euros par mois (au niveau du foyer), est passé de 19,4 % à 25,7 %. Ces personnes représentaient 15,9 % des détenteurs d'actions en direct en mars 2021 (tableau n°1) contre 13,1% en 2020 et 10,2 % en 2019.

Tendance à la baisse de la détention d'actions chez les plus de 35 ans

La détention d'actions en direct est estimée en baisse parmi les plus de 35 ans entre mars 2020 et mars 2021. Les personnes de 35 à 64 ans sont 7 % à déclarer détenir des actions en direct, contre 7,7 % en 2020.

C'est entre 65 et 74 ans que la détention de valeurs mobilières reste le plus important. Dans cette tranche d'âge, le taux de détention d'actions en direct est de 9,5 % en mars 2021 (tableau n°2).

Tableau 1 : Les profils des investisseurs selon le placement détenu, en mars 2021

	Base : Français de plus de 15 ans	Détenteurs d'assurance vie en UC	Détenteurs d'épargne salariale	Détenteurs de fonds et sicav	Détenteurs d'actions en direct
Homme	47,8%	54,6% +	61,8% +	57,5% - -	65,4% +
Femme	52,2%	45,4% -	38,2% -	42,5% ++	34,6% -
Répartition selon l'âge					
Moins de 35 ans	27,8%	15,1% ++	25,8%	17,1% +	18,1% ++
De 35 ans à 64 ans	46,8%	53,5% - -	67,6%	47,7% - -	49,0% - -
65 ans et plus	25,4%	31,5%	6,6%	35,1% ++	32,9%
dont 75 ans et plus	11,5%	11,4%	1,8%	13,9% ++	13,3% +
Répartition selon les revenus mensuels nets déclarés pour le foyer					
Moins de 3 000 euros	59,2%	39,1% - -	33,0% - -	34,3% - -	32,3% - -
Plus de 3 000 euros	37,2%	59,4% ++	65,8% ++	64,2% ++	66,4% ++
dont plus de 6 000 euros	4,2%	10,9% +	9,2% +	15,2% +	15,9% ++
Pas de réponse	3,5%	1,5%	1,1%	1,5%	1,3%
Revenu moyen en euros	*2 841*	*3 697*	*3 784*	*3 919*	*3 986*
Répartition selon le patrimoine financier individuel déclaré					
Pas de patrimoine	18,2%	-	6,3% -	-	-
Moins de 50 000 euros	66,9%	53,2%	64,9% - -	41,0%	42,5% -
De 50 000 à 150 000 euros	10,0 %	26,6% -	16,4% +	29,3% - -	29,1%
Plus de 150 000 euros	4,5%	20,2% +	12,3% ++	29,5% +	27,7% +

Source : Kantar 2021

Évolution par rapport à 2020 : + / - : progression / diminution d'au moins 1 point, ++ / - - : progression / diminution de 3 points et plus.

Lecture : 18,1 % des détenteurs d'actions en direct ont moins de 35 ans, une proportion en forte augmentation depuis un an.

Tableau 2 : Les taux de détention par tranche d'âge en mars 2021 (taux en mars 2020)

	Base : Français de plus de 15 ans	Moins de 35 ans	35-64 ans	Plus de 65 ans
Assurance vie en UC	13,3% (12,4%)	7,2% (5,0%)	15,2% (15,1%)	16,5% (15,6%)
Epargne salariale	7,7% (7,8%)	7,1% (7,1%)	11,0% (11,2%)	2,0% (2,3%)
Valeurs mobilières	10,0% (10,3%)	6,2% (5,6%)	10,5% (11,5%)	13,3% (13,5%)
Fonds et Sicav	4,8% (4,8%)	3,0% (2,6%)	4,8% (5,4%)	6,6% (6,2%)
Actions en direct	6,7% (6,9%)	4,4% (3,7%)	7,0% (7,7%)	8,7% (9,1%)

Source : Kantar 2021

Lecture : 13,3 % des personnes âgées de plus de 65 ans déclarent détenir des valeurs mobilières (13,5 % en 2020).

Un Français sur 5 est un « investisseur »

19,1 % des Français de plus de 15 ans ont déclaré détenir un contrat d'assurance vie en unités de compte (UC) et/ou des valeurs mobilières (hors détention d'épargne salariale[2]). Cette proportion des « investisseurs » est passée de 17,8 % en mars 2019 à 19,1 % des Français en mars 2021.

Par genre, 22 % des hommes et 16 % des femmes sont investisseurs en UC ou valeurs mobilières. C'est le cas également de 26 % des 65-74 ans, contre 12 % des moins de 35 ans.

C'est à partir d'un patrimoine financier de 30 000 euros que la proportion d'investisseurs dépasse 20 %. Celle-ci augmente avec le patrimoine financier pour dépasser 50 % chez les 5 % des Français qui possèdent au moins 300 000 euros d'épargne et de placements.

Quelles évolutions en 12 ans ?

Cette proportion d'investisseurs est relativement stable depuis 12 ans, la hausse de la détention d'UC (8,1 % en 2009, 13,3 % en 2021) ayant compensé la baisse de celle des valeurs mobilières détenus dans un compte-titres ou un PEA (de 18,2 % à 10,0 %).

C'est le taux de détention de placements en actions (en direct ou via un fonds) qui a beaucoup baissé en douze ans, de 15,9 % à 7,6 %. C'est également le cas de la détention d'obligations en direct qui a diminué de 4,4 % à 1,3 %.

À noter que la proportion d'investisseurs a doublé en 12 ans chez les moins de 25 ans.

[2] Environ 11 % des 25-64 ans déclarent détenir de l'épargne salariale, au sein de laquelle ils détiennent des placements collectifs.

Les principaux constats des dernières visites mystère en ligne

L'AMF a conduit fin 2020 de nouvelles visites mystère afin d'observer les pratiques commerciales en matière de souscription de placements sur internet, via des compte-titres. L'objectif était d'observer du point de vue de l'épargnant si l'information fournie par les établissements permet d'éclairer sa décision d'investissement. Elles ont notamment porté sur :

- l'accessibilité et la clarté de l'information précontractuelle sur les produits et services d'investissement,
- le contenu de l'information relative à l'importance et la finalité de l'évaluation du caractère approprié des ordres passés,
- le contenu et la clarté des messages d'avertissements relatifs au caractère approprié du produit.

Onze établissements ont été « testés ». Les testeurs devaient ouvrir un compte-titres et souscrire des instruments financiers, notamment un fonds investi en actions européennes et une part de société civile de placement immobilier (SCPI).

Les informations sur les instruments et services financiers proposés

Dans la majorité des cas, les informations précontractuelles relatives aux produits et services proposés ont paru longues, denses et peu incitatives.

Concernant les informations sur les fonds d'actions, les établissements conditionnent leur souscription à la lecture des documents d'informations clés (DIC ou DICI). Dans tous les cas, au moment de confirmer l'ordre, le testeur devait attester en avoir pris connaissance.

Les risques spécifiques aux SCPI sont présentés de différentes façons : soit tout au long du parcours de souscription, soit en début de parcours, soit dans la documentation contractuelle, ce qui rend cette information moins visible.

S'agissant de l'information sur les risques, au moment de la confirmation du passage d'ordre, certains établissements ont fait apparaitre un avertissement peu compréhensible sur le risque de perte en capital.

La découverte du client

En vue de fournir le service de réception et transmission d'ordres (RTO), les établissements doivent évaluer les connaissances et l'expérience de leurs clients en matière d'investissement, de façon à déterminer si le service ou le produit proposé aux clients ou demandé par ceux-ci leur convient.

L'information relative à l'importance et la finalité de l'évaluation a été très diverse. Certains acteurs ont informé le client de l'intérêt de cette exigence réglementaire. Cependant, les messages explicatifs étaient succincts et peu clairs. Par ailleurs, un établissement n'a pas expliqué l'intérêt du questionnaire et n'incitait pas le client à y répondre.

Il a été constaté que certains acteurs posaient peu de questions pour évaluer objectivement la connaissance du testeur sur les placements financiers.

Les visites mystère de l'AMF

L'AMF demande à des instituts d'étude spécialisés de réaliser des tests consommateurs (ou visites mystère) en agences bancaires depuis 2010 et sur internet depuis 2014. Il s'agit d'avoir une vision concrète des pratiques de commercialisation des établissements bancaires et d'observer à partir de situations réelles l'application des textes réglementaires concernant la découverte du client, la qualité de l'information délivrée sur les produits ou encore la qualité du conseil fourni. ■

La mise en garde liée au caractère inapproprié du produit

Concernant la souscription d'un fonds d'actions, le contenu des mises en garde était hétérogène. Ces alertes portaient soit sur le caractère inapproprié du produit par rapport aux connaissances et à l'expérience du visiteur mystère, soit sur le fait qu'il s'agissait d'un premier ordre, soit sur le fait que le produit comportait un risque de perte en capital pouvant aller jusqu'à l'intégralité du capital investi.

La présentation des frais avant la souscription

La présentation des frais est très disparate. Le vocabulaire varie. Les « frais courants » sont parfois appelés « frais de gestion ». Les frais de courtage sont assimilés à des frais de transaction et il n'est pas toujours précisé ce qu'ils comportent.

La majorité des établissements présentent des frais agrégés et également détaillés, ce qui peut ajouter à la confusion car les terminologies et périmètres de calcul diffèrent d'un établissement à un autre. ■

Conclusion

Le digital offre de larges possibilités en termes de présentation de l'information et permet aux épargnants de souscrire en tout lieu et à toute heure. Et la pratique du multicanal peut favoriser un meilleur accompagnement des épargnants dans la compréhension des offres. Cependant, les établissements doivent fournir une information en « temps utile », et veiller à un parcours laissant un temps adapté à la prise de connaissance des informations par le client, afin de permettre d'investir en toute connaissance de cause.

La documentation précontractuelle, souvent peu accessible, est trop peu lisible. Des progrès sont attendus dans la clarté et la comparabilité de l'information sur les frais. Cette information ne peut pas être dispersée au long du parcours.

Des améliorations restent à apporter aux messages de mise en garde relatifs au caractère approprié du produit ou du service en vue d'une meilleure lisibilité pour les épargnants.

Le rapport complet sur les constats de ces visites mystère en ligne est disponible sur le site de l'AMF, à la rubrique Rapports, études et analyses

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS AMF

Directrice de la publication : Charlotte Garnier-Peugeot • **Directeur de la rédaction** : Benoît de Juvigny • **Contacts** : Direction de la communication
Tél. : 01 53 45 60 25. Courriel : directiondelacommunication@amf-france.org • **Conception et réalisation :** AMF • La Lettre de l'Observatoire de l'épargne de l'AMF offre une vue d'ensemble et non exhaustive des sujets.
La Lettre de l'Observatoire de l'épargne de l'AMF / ISSN 2428-405X