

AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS



# ETUDE LISIBILITÉ DE LA DOCUMENTATION PLACEMENTS « *ISR* »



juillet 2019 / Étude n°1900555

# SOMMAIRE

---

<b>I</b>	<b>RAPPEL DU CONTEXTE, DES OBJECTIFS ET DE LA METHODOLOGIE</b>	<b>P.3</b>
<b>II</b>	<b>RÉSULTATS (extraits du rapport)</b>	<b>P.7</b>
	<b>A. QUI SONT LES ÉPARGNANTS RENCONTRÉS ?</b>	<b>P.8</b>
	<b>B. LES PLACEMENTS DE TYPE « ISR »</b>	
	1. CONNAISSANCE, COMPREHENSION ET PERCEPTIONS SPONTANÉES	P.12
	2. RÉACTIONS DES ÉPARGNANTS MISES EN SITUATION FACE AUX DOCUMENTS	P.18
	a) Un set de documents	P.19
	b) Le couple DIC – prospectus	P.23
	c) Le rapport article 173	P.27
<b>III</b>	<b>CONCLUSION</b>	<b>P.38</b>

The background is a grayscale image of a financial newspaper page. It features various financial data, including stock prices, indices, and market news. The word 'FINANZ' is visible at the top right, and 'ANZEIGE' is on the right side. A large white text overlay is centered on the page, with a horizontal line above the letter 'I'.

I  
RAPPEL DU CONTEXTE, DES  
OBJECTIFS ET DE LA  
MÉTHODOLOGIE

# UNE ETUDE QUALITATIVE POUR MIEUX COMPRENDRE LA RELATION À L'ÉPARGNE RESPONSABLE ET ÉVALUER L'APPORT DE LA DOCUMENTATION RELATIVE AUX PLACEMENT DE TYPE « ISR »



L'AMF souhaitait conduire une étude qualitative afin de :

- Mieux **comprendre les attentes** des épargnants autour de l'épargne dite « **responsable** »
- Et d'évaluer **l'apport et les effets des documents informationnels** destinés aux futurs détenteurs de placements d'ISR.
- Il s'agissait de faire le point sur **la perception des épargnants** à l'égard de ces documents, pour **en vérifier l'apport en clarté / transparence et en pédagogie.**

# UNE APPROCHE BASÉE SUR LA DÉCOUVERTE DE DIFFÉRENTS DOCUMENTS A ÉTÉ MISE EN ŒUVRE AUPRÈS DE 15 ÉPARGNANTS « LAMBDA »

Un forum en ligne, d'une durée de 7 jours, avec différentes mises en situation

## JOUR 1

Connaissance, représentation, perception des placement ISR



## JOUR 2

Découverte de **promesses** relatives aux ISR sur plusieurs sites de banques



## JOUR 3

Mise en situation **libre** : rechercher sur le **web** d'informations relatives aux ISR.



## JOUR 4

Découverte d'un **set de document complet** relatif à un fond ISR



## JOUR 5

Découverte de deux couples **DIC - prospectus**



## 06

Découverte d'un rapport **article 173**



## 07

Découverte d'un autre rapport **article 173**



## LES PROFILS DES 15 ÉPARGNANTS : AUCUN EXPERT EN PLACEMENT FINANCIER



### 7 détenteurs d'ISR

- ½ en direct (Compte titre)
- ½ au travers d'autres supports un contrat d'assurance vie, PEA, ou épargne salariale ou produits retraite.
- Variété des fonds ISR et des dates de souscription.



### 8 non détenteurs d'ISR

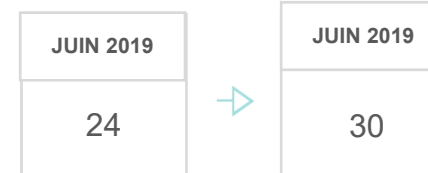
- Certains connaissent les ISR, expriment un intérêt de principe

- 
- 5 femmes et 10 hommes
  - Âgés de 35 à 62 ans
  - Tous possèdent minimum 20 000€ d'épargne / max 200 000 €
  - Tous possèdent a minima 2 types de placements.



### 7 jours de terrain

45 à 60 minutes de connexion par jour.





||

# RESULTATS (EXTRAITS)



**A.**

---

QUI SONT LES ÉPARGNANTS  
RENCONTRÉS ?





## DIFFÉRENTS PROFILS, INDÉPENDANT DE LA DÉTENTION DE PLACEMENTS ISR



### LES PASSIFS 9 participants

- **Des connaissances limitées** sur les placements financiers qui restent pour eux assez opaques
- **Peu autonomes** dans la recherche et la gestion de leurs placements, dépendants des conseils de leur conseiller, et / ou de leurs proches.
- Un besoin **de réassurance et de sécurité plus marqué**
- Des investissements plus souvent **associés à un projet** (retraite, enfants, prévention, achat d'appartement)

« Je suis une novice sur le sujet, c'est un sujet que je trouve complexe et qui me demanderait beaucoup de temps pour maîtriser les contours. » (Détenteur, passif)

« Je m'intéresse aux placements financiers mais je suis surtout guidé par mon conseiller financier. » (Non détenteur, passif)



### LES PROACTIFS 6 participants

- Sans être experts, **des connaissances plus solides**
- **Plus proactifs et davantage autonomes dans leurs démarches de recherche et la gestion de leurs placements.** Ils suivent l'actualité financière tout en se renseignant parfois par eux-mêmes sur les produits dans lesquels ils souhaitent investir (via des journaux ou des sites spécialisés)
- Davantage orientés **rendement et diversification**

« Je recherche avant tout le rendement avec une diversification qui permet d'échelonner les risques. » (Non détenteur, proactif)

« J'arrive à lire les articles spécialisés du magazine Challenges ou du journal Les Echos, et je picore certains articles qui retiennent mon attention sur Internet. Je rencontre ma banquière environ une fois tous les deux ans. » (Détenteur, proactif)

En transversal, aucun épargnant ne se considère pas comme expert.

## EN TOILE DE FOND, UN RAPPORT À L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE D'ABORD TRÈS SIMILAIRE AUX AUTRES PRODUITS



Des épargnants « ordinaires », qui, en spontané et même pour les détenteurs, n'expriment pas un rapport militant à l'investissement responsable

Les préoccupations **majeures** restent **classiques** :

- la rentabilité
- le risque
- l'horizon de placement
- les frais

*« Quels sont les risques ? Comment est mesuré le rendement ? Sur quoi repose-t-il ? » (Non détenteur, passif)*

*« Pour quelle somme ? Quelle durée ? » (Non détenteur, proactif)*

# NÉANMOINS, DES ÉPARGNANTS PLUS OU MOINS ATTENTIFS À LA DIMENSION RESPONSABLE



## Restent préoccupés par les dimensions classiques

- La dimension responsable constitue **un plus sans pour autant être un élément déclencheur d'investissement.**
- Des attentes sur le couple rentabilité/risque, les frais et l'horizon de placement restent la priorité.

Un niveau de lecture du produit classique et pas / peu d'attentes singulières sur la dimension responsable

« Cela paraît intéressant, mais j'attends de voir la rentabilité financière. » (Non détenteur, passif)



## Avec une curiosité accrue, un intérêt plus important pour la dimension responsable des produits

- Un aspect responsable qui apporte **une véritable plus-value au produit**, perçu comme étant innovant et éthique.
- Une **dimension responsable qui va devenir un critère de sélection en plus des préoccupations classiques citées précédemment.**

Un profil qui sera davantage en attente de concret et de tangibilité autour de l'aspect responsable des produits ISR

« Vient aussitôt à l'esprit le besoin d'avoir des exemples d'implication dans la responsabilité que ce soit social, environnemental ou même dans la manière dont on peut gérer une entreprise. » (Non détenteur, proactif)



À noter : on trouve davantage de détenteurs parmi les proactifs, sans que cela ne soit systématique.

Des attentes différentes qui vont avoir un impact sur leur façon d'appréhender et d'évaluer les documents relatifs aux placements ISR.

**B.**

---

LES PLACEMENTS DE TYPE « ISR » :  
**CONNAISSANCE,  
COMPREHENSION ET  
PERCEPTIONS SPONTANÉES**



# UN CONCEPT GLOBALEMENT COMPRIS, DOTÉ D'UNE IMAGE POSITIVE



Tous ont déjà entendu parler de près ou de loin du principe d'ISR.



## Une définition est globalement restituée

Il s'agit pour les épargnants d'un **placement financier qui va plus loin qu'un produit classique** en alliant :

- Un **objectif de rentabilité** (comme tout produit financier classique)
- Une **dimension « responsable »** matérialisée par **la prise en compte de critères environnementaux et sociaux**

*« A la Lyonnaise de banque et c'est un collègue qui m'en a parlé. » (Non détenteur, passif)*

*« Il ne vise pas uniquement la rentabilité mais s'inscrit dans un contexte responsable. » (Non détenteur, proactif)*



## Une image positive

**Un produit qui renvoie d'abord aux notions d'équilibre et d'équité,** car il promeut des valeurs **d'écologie** et **humanistes**.

*« Propreté, responsabilité, efficacité, fierté, naturelles, générosité, effort, rentabilité, espoir, amélioration, réalité, stabilité, transparence. »  
(Détenteur proactif)*

*« Social, humain, entraide. » (Non détenteur, passif)*

# TOUTEFOIS EN MINEUR, DEUX VISIONS PLUS OU MOINS COMPLÈTES



## LES PASSIFS

Une connaissance plus limitée voire en mineur erronée des principes

- **Une notion de gouvernance opaque et peu comprise.** Des difficultés à identifier la réalité que recouvre le terme.



Pour 3 non détenteurs ISR, **une réalité différente ou partielle de l'ISR**. Un placement qui serait dédié au **financement de petits projets** d'entreprise voire des projets de **particuliers**



Un détenteur ISR **n'a pas su fournir de définition**

« J'ai compris que c'était un placement responsable qui permet aux projets environnementaux et de petits projets de trouver des financements. » (Non détenteur, passif)



## LES PROACTIFS

Une connaissance plus pointue

- **Des critères environnementaux, sociaux & de gouvernance**
- **L'évocation spontanée de la nécessité d'une transparence et d'un contrôle** au niveau de la sélection des ISR et du respect des critères ESG



**Pour les détenteurs, des stratégies de sélection des placements ISR** évoquées en spontané, notamment « l'exclusion »

« Ce sont des placements dont l'utilisation est contrôlée et transparente. » (Détenteur, proactif)

« La grosse différence est l'éthique, pour les placements classiques, les actions peuvent venir de n'importe quel secteur. alors que les ISR, il y a la question de gouvernance (si le dirigeant de la société ne se prend pas un trop gros salaire ou la question du parachute doré) , la question d'oeuvrer en faveur de l'environnement ou faire des investissements sociaux. Et qui exclu les secteurs des armes ou tout ce qui peut être nocif. » (Détenteur, proactif)

# DANS LE DÉTAIL, UN PLACEMENT NON IDÉALISÉ. A CONTRARIO, UN LÉGER HALO DE MÉFIANCE

## EN MAJEUR, TOUT PROFIL CONFONDU

- Un horizon de placement à **moyen ou à long terme** (minimum 5 ans.)
- Des **règles qui doivent respecter des principes sociaux et environnementaux**. Des répondants ne font que citer ces principes sans en donner les détails concrets
- **Un placement +/- facile d'accès :**
  - **facile dans sa gestion** (mais pas autant qu'un Livret A)
  - **Mais difficile à appréhender** du fait d'un **manque d'informations** : des produits récents
- Un placement qui s'adresse à **tout type d'épargnant**

« Plutôt difficile d'accès car ils ne sont pas aussi connus que les placements classiques. » (Non détenteur, passif)

« Les entreprises veulent rentrer dans ce type de finance doivent remplir certains critères « d'admission » au niveau sociétal / éthique / environnemental. » (Non détenteur, proactif)



## CERTAINS PROACTIFS VONT PLUS LOIN

- **Des précisions autour des règles associées**
  - Des règles qui doivent respecter les **critères de gouvernance**, en plus des principes environnementaux et sociaux
- **Des difficultés identifiées** autour de l'évaluation de la transparence et l'évaluation du « **taux de responsabilité** » (SIC)

*« Pas facile car difficile de faire "le tri" dans les placements dits socialement responsables mais qui ne le sont pas vraiment...et comme cette notion est "porteuse" ...elle peut engendrer des abus... » (Détenteur, proactif)*

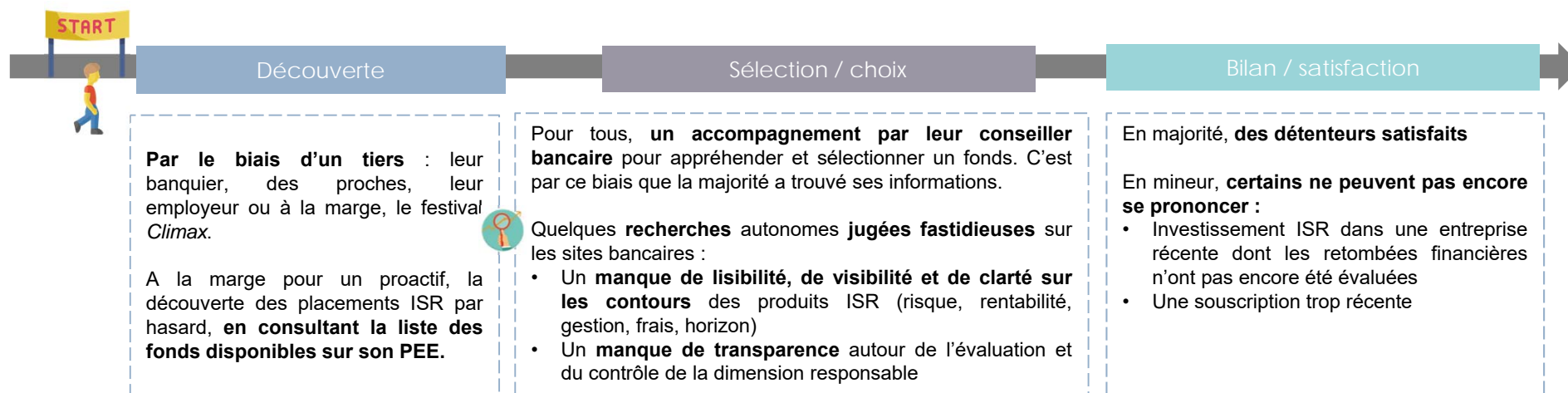




## LE PARCOURS DE SOUSCRIPTION DES DÉTENTEURS MET EN AVANT LE CARACTÈRE INDISPENSABLE DU CONSEILLER BANCAIRE : IL ENDOSSE UN RÔLE MAJEUR DANS LA DÉCOUVERTE / COMPRÉHENSION DU PRODUIT

### Une restitution claire et précise des produits détenus

À la marge, certains détenteurs « passifs » ont des connaissances parcellaires de leur produit. Ils ont suivi les conseils de leur banquier ou de leur employeur pour diversifier leurs placements sans pour autant s'intéresser aux caractéristiques du fonds.



« Il faut tout de même aller chercher pendant des heures les bonnes sociétés et faire des recherches fastidieuses » (Détenteur, proactif)

## ENFIN À L'ÉVALUATION : UN PRODUIT JUGÉ INNOVANT ET ÉTHIQUE QUI N'EMPÊCHE PAS L'ÉMERGENCE DE CERTAINES RÉSERVES



- En majeur, un type de **placement innovant et différenciant** qui **présente une nouvelle forme d'économie** à la fois moderne, éthique et solidaire
- **Le sentiment de faire un placement utile et tout en répondant à un objectif de rendement.** Sans parler de militantisme, des épargnants qui ressentent les bienfaits que peuvent amener ces placements dans la société sur le plan environnemental, social et en mineur pour les proactifs, sur le plan de la gouvernance.
- Apparaît comme **une alternative éthique à l'investissement dans des entreprises parfois contestées**

« L'ISR possède l'avantage d'aller dans le même sens que notre société et ainsi de ne pas rester figé dans le temps. Il prend en considération des critères comme le respect de l'environnement, la dimensions sociale de l'entreprise, la manière dont elle est gérée, gage d'une entreprise pérenne pour l'avenir. Le placement devient responsable de par son intérêt pour la société qui l'entoure. » (Non détenteur)

« Conforte l'épargnant qui a l'impression de faire un placement utile aux autres. » (Détenteur)



- Chez certains, la perception d'un produit avec **un rendement inférieur à celui des produits financiers classiques.** Une caractéristique pourtant décisive dans la sélection d'un produit financier.



Pour les proactifs notamment, **une interrogation** autour **de la sélection et du contrôle des fonds ISR**, notamment l'évaluation de la dimension responsable et le respect des critères ESG.

« On pourrait croire que l'objectif de ce placement n'est pas d'apporter la plus grande rentabilité mais plutôt un sens. » (Non détenteur)

« Un doute sur les critères pour faire parti de ces fonds sont-ils bien respectés et homogènes, que se passe-t-il vraiment s'ils ne sont pas bien utilisés ? » (Détenteur)

« Par quel moyen ces financements garantissent la bonne utilisation des fonds. » (Non détenteur)

**B.**

---

LES PLACEMENTS DE TYPE « ISR » :  
**RÉACTIONS DES ÉPARGNANTS  
AUX MISES EN SITUATION**





**Rappel de la consigne donnée :** Ca y est, vous avez sélectionné le fonds XXX. Avant d'investir dans ce placement, votre conseiller vous envoie un ensemble de documents informatifs. Nous ne vous demandons pas de tout lire mais plutôt de parcourir les documents comme vous le feriez en situation réelle

Un set de documents disponibles

# UNE DENSITÉ D'INFORMATIONS QUI POUSSE LES ÉPARGNANTS À PRÉSÉLECTIONNER LES DOCUMENTS

Des documents estimés nombreux, denses et parfois redondants...

- **Un effet de masse qui noie les épargnants**
- **Des difficultés à identifier les objectifs et les thématiques de chaque document**
  - Certains détenteurs avertis préconisent de créer un sommaire global à tous les documents.
- **En mineur, un effet de masse qui fait naître deux sentiments :**
  - **Méfiance, voire crainte** de passer à côté d'informations essentielles et/ ou de conditions d'achat non souhaitées par l'épargnant.
  - **redondance ?**

« Ce qui me perturbe le plus dans un cas comme celui est la multitude et la complexité des documents fournis, cela peut semer le trouble dans l'esprit et ainsi penser que l'on passe à côté d'une information qui elle, serait très importante... » (Non détenteur, passif)

« La redondance de certaines informations dans les différents documents rend la lecture moins intéressante au fil des pages. » (Non détenteur, passif)

... Donc une sélection « naturelle » des documents

- **Un écrémage basé sur la forme, avec prime aux documents :**
  - synthétiques et courts
  - Qui comportent des graphiques et des visuels
  - Qui sont aérés et structurés dans la mise en page



Pour les passifs, l'**exclusion des documents axés sur le réglementaire**, repousseurs

« Mon attention s'est portée sur les documents les plus synthétiques dans leur approche » (Non détenteur, proactif)

« Tout le côté réglementaire a été aussi laissé de côté, il représente une masse d'informations dont nous n'avons pas l'habitude de traiter. » (Détenteur passif)

# EN DÉFINITIVE, DES DOCUMENTS PLUS OU MOINS LUS

En majeur, la sélection de documents synthétiques axés sur les caractéristiques classiques du produit ISR

- ✓ Le DICI
- ✓ La brochure commerciale
- ✓ Le reporting de gestion



Le consultation de documents à la fois **synthétiques et visuels** qui donnaient **les informations attendues sur les aspects classiques du produit** – le rapport risque/rendement, l'horizon de placement et les frais.



Pour les détenteurs proactifs, une plus grande variété de documents consultés

- ✓ Le DICI, La brochure commerciale, Le reporting de gestion
- ✓ Le prospectus
- ✓ Le rapport article 173
- ✓ Le code de transparence



La consultation de documents qui délivrent un niveau **d'information précis sur les caractéristiques classiques du produit**

Mais aussi sur la dimension responsable : **critères de sélection** et contrôle du **respect des critères ESG**



Un rapport annuel évincé car il est évalué comme :

- Opaque et technique
- Destiné à un public d'experts

« Je n'ai même pas ouvert le numéro 7 quand j'ai vu l'intitulé (rapport annuel) » (Détenteur proactif)

# EN TRANSVERSE, UN NIVEAU D'INFORMATION COMPLET MAIS UNE DENSITÉ QUI ENTRAVE LA COMPRÉHENSION (1/2)

Sur la forme, encore trop dense

- **Des graphiques, des tableaux et des images qui viennent illustrer les explications** et donnent de la lisibilité et de la pédagogie aux informations
- **Les textes aérés et structurés** sont davantage appréciés (ex: le reporting de gestion)
- **Des éléments de couleur agréables qui dynamisent et structurent** les parties et les éléments clé des documents.

- **Les textes longs et denses** sont au contraire rejetés (ex: le prospectus)
- En mineur, **une police jugée trop petite**
- A la marge, un détenteur averti a noté **un manque de cohérence esthétique** entre les différents documents.



**Sans surprise compréhension difficile, notamment pour les passifs**

• **Un ton et un vocabulaire parfois techniques** associé à la **densité et à la multiplicité des documents** qui rendent la lecture difficile et opaque. Les épargnants ont le sentiment d'être **noyés dans la masse d'informations** ce qui nuit à leur compréhension.

Sur le fond, des documents estimés complets et transparents



- **Un niveau d'information détaillé autour des caractéristiques classiques du produit** : (Notamment le rapport risque rendement, l'horizon de placement)
- Pour les proactifs, **une transparence** autour des critères de sélection des entreprises, du taux d'ESG dans les placements, des entreprises et projets concrets associés au placement. (ex : le rapport article 173)

- Une **absence de comparaison** avec d'autres fonds qui pourrait aider à l'appréhension du produit.
- A la marge pour les détenteurs avertis, **un manque de précision autour des frais de gestion.**

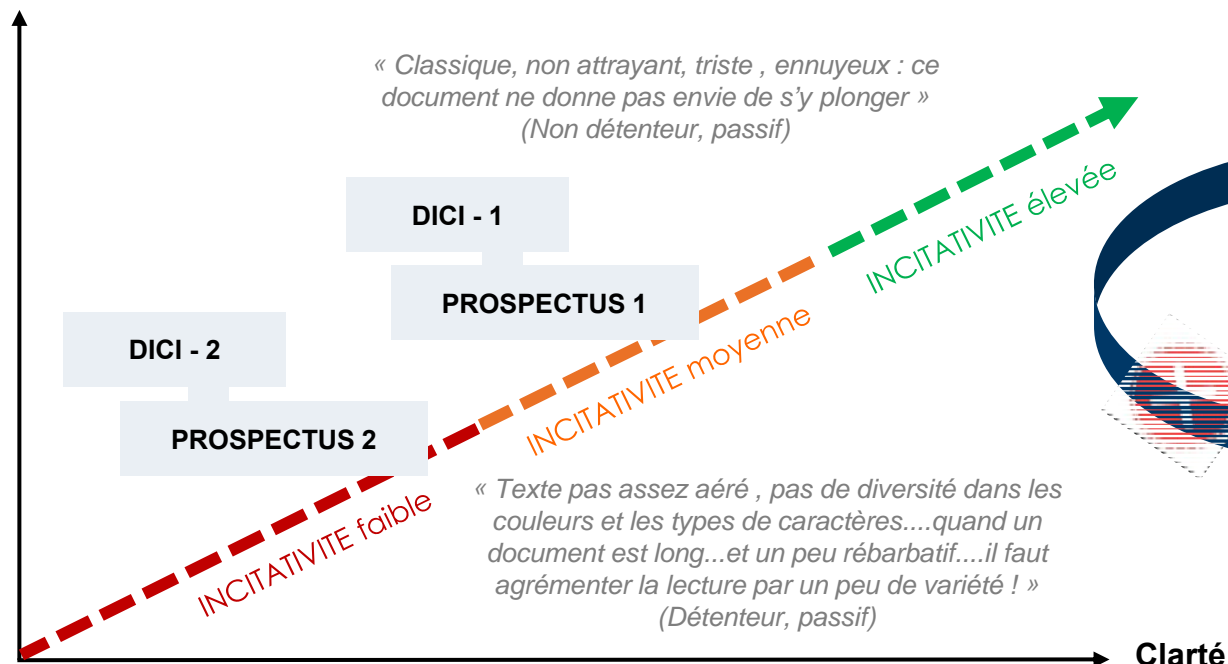




## Le couple DIC – prospectus

# AU GLOBAL, DES DOCUMENTS ESTIMÉS INSUFFISAMMENT PÉDAGOGIQUES ; ET UN COUPLE DONT LA COMPLÉMENTARITÉ N'EST PAS OPTIMUM

Image produit



Dans le détail, un DICI synthétique mais qui n'est pas toujours complet en termes d'information.

- Notamment en ce qui concerne le rapport risque/rendement, les frais, la gestion, les entreprises et les projets concrets rattachés aux fonds, les critères de sélection ESG.



Un PROSPECTUS qui ne vient pas systématiquement compléter le manque d'information ressenti dans le DIC, notamment autour de la dimension responsable.

Peu de précisions sont faites au sujet des entreprises et des projets associés aux fonds et des critères de sélection ESG.

# UN DOCUMENT PEU INCITATIF QUI MANQUE DE PÉDAGOGIE ET DE TRANSPARENCE

DIC 1



## Les réactions spontanées



Une première partie du document **compacte et ramassée** qui n'incite pas à la lecture.



## compréhension



Un vocabulaire **technique et des notions** opaques non explicitées qui entravent la clarté et l'assimilation des informations.



## forme



Une première partie qui **manque de structure** et rend la lecture des informations difficile.

**Mais une seconde partie plus aérée et visuelle, davantage pédagogique dans sa présentation.**



## fond



Des **informations complètes** sur les **caractéristiques principales** du produit.

Mais pour les proactifs, un manque de détail et de transparence autour des **critères de sélection, des entreprises et des projets concrets** associés au placement.

# UN DOCUMENT JUGÉ PEU ATTRACTIF, COMPLEXE ET INCOMPLET

DIC 2



## Les réactions spontanées



Une première partie **dense** qui n'invite pas les épargnants à lire attentivement le document.



## compréhension



Une compréhension **entravée** pour les passifs par cette densité importante et un vocabulaire trop technique



## forme



Une mise en page qui **manque de structure et de dynamisme.**



## fond



Des informations clés peu détaillées et un **manque de transparence** autour de la **dimension responsable.**

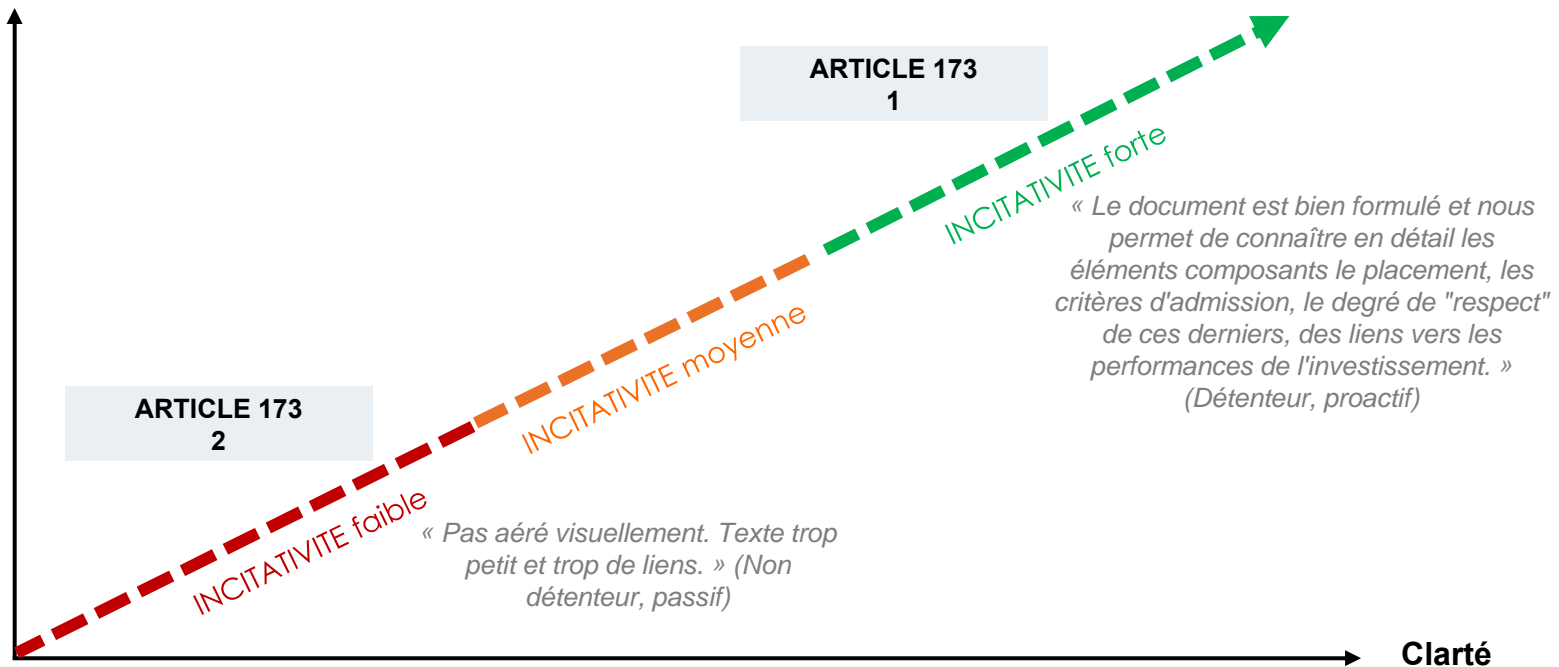


# Le rapport article 173

Rappel de la consigne donnée : en tant que futur investisseur dans l'ISR, votre conseiller vous envoie deux documents concernant les fonds que vous envisagez.

## UNE ÉVALUATION TRÈS INÉGALE

Transparence



# UN DOCUMENT AGRÉABLE, COMPLET ET TRANSPARENT



## Les réactions spontanées



Un document **aéré, structuré et dynamique** qui donne envie d'être lu.



## compréhension



Un **vocabulaire et des explications à la fois didactiques** et pédagogique qui ont permis une compréhension aisée des informations.



## forme



Une mise en page **structurée, colorée et pédagogique** qui apporte une lisibilité et une visibilité efficace.



## fond



En majeur, malgré la longueur du document, des informations complètes **et transparentes** autour des contours du fonds et de la dimension responsable.





## UNE COMPRÉHENSION DES INFORMATIONS AISÉE DRIVÉE PAR UN VOCABULAIRE SIMPLE ET ADAPTÉ



- Des explications **claires et pédagogiques** aisément assimilées et comprises
- Un **vocabulaire** adapté et clair pour tous
- Des **exemples** qui apportent une dimension concrète et facilitent l'assimilation des informations

*« Des termes simples utilisés et compréhensibles. Ce document est clair et instructif. » (Non détenteur, passif)*

*« Le fond est très didactique. » (Détenteur proactif)*



- En mineur, pour les proactifs avec une lecture plus poussée. **Des méthodologies de sélection des fonds parfois complexes qui ne sont pas expliqués.**
  - Notamment la méthode « I-Score »

*« Mais un moment ils parlent de l'agence de notation Vigeo Eiris, ils partent du principe que tout le monde connaît cette agence de notation alors que cela est faux. Dans les quelques pages suivantes, ils emploient le terme "méthode I-Score" très franchement tout le monde ne connaît pas cette méthode. » (Détenteur proactif)*



## UNE MISE EN PAGE À LA FOIS STRUCTURÉE ET AÉRÉE QUI APPORTE UNE LISIBILITÉ PLAISANTE



- **Un document aéré et structuré qui facilite la lisibilité et la compréhension**
  - Des mots clés et des titres qui ressortent grâce à la couleur et au gras
  - Des tableaux organisés par thématiques
  - Des puces qui structurent les informations
- **Une nature et une taille de police agréables**
- **Des éléments de couleurs qui dynamisent l'ensemble de la mise en page**

« Sur la forme: c'est la façon dont le document est écrit avec le choix du caractère lisible, les différentes couleurs, le document est agréable à parcourir. » (Non détenteur, proactif)

« Les couleurs sont agréables, on lit le document avec plaisir. » (Détenteur, proactif)

« Document long mais aéré avec des paragraphes distincts. Il y a de la couleur et les mots clés sont colorés et en gras. » (Non détenteur, passif)



## UN NIVEAU D'INFORMATION ET DE TRANSPARENCE QUASI IDÉAL



- **Des informations complètes sur les contours du produit**
- **Une transparence et une sincérité salués par tous autour de la dimension responsable**
  - **Des labels** qui attestent d'une sélection sérieuse et appliquée des émetteurs
  - Des informations concrètes sur la **réalité des projets** menés associés aux placements proposés
  - Des renseignements sur les **noms des entreprises** rattachés aux fonds
  - Des **exemples concrets** autour de la sélection des fonds et des projets associés
- **Des liens pour aller plus loin dans le sujet**
- Pour les passifs, **des informations sur les critères ESG et la sélection des entreprises jugées rassurantes et sécurisantes**

« Sur le fond : les critères de notation ESG sont enfin développés en détail, ce qui est fort agréable. » (Non détenteur, passif)

« Vraiment très pédagogique car il y a des exemples concrets et chiffrés de l'implication de la société dans le domaine ISR pour améliorer les entreprises pour présenter de meilleures performances dans les critères ESG » (Détenteur, avertis)



- En mineur pour 3 répondants (tous profils confondus), **un manque de détail autour du rapport risques/performance**



**A la marge pour deux passifs, un document aéré, clair, mais trop long et qui comporte trop d'informations.**  
*Préconisation d'une table des matières*



**A la marge pour un détenteur proactif, un manque de précision sur le pourcentage d'intensité ISR (cf. tableau « Liste des OPC prenant en compte des critères ESG »)**

« La partie risques encourus est négligée. (cf lien "descriptif du fond")  
(Non détenteur, proactif)

« Au final il me manque des infos sur les colonnes des grands tableaux (en cours et intensité ISR => est ce que ça contredit les 100% annoncés ? » (Détenteur, avertis)

# DES FAIBLESSES TANT SUR LE FOND QUE SUR LA FORME



## Les réactions spontanées



Un document long et compact **peu incitatif.**



## compréhension



En majeur, un document bien compris

Mais pour certains passifs, un vocabulaire toujours trop technique.



## forme



Une mise en page peu structurée et **dense**

**Le principe de lien est rejeté.**

**Certains liens ne sont pas cliquables depuis le document !**



## fond



**Des informations incomplètes et peu sécurisantes autour de la dimension responsable et des contours du produit.**



## DANS LE DÉTAIL, UN DOCUMENT PEU INCITATIF DU FAIT DE SA DENSITÉ ET DE SON MANQUE DE STRUCTURE

RAPPORT  
ARTICLE 173  
2



- **Un document peu structuré, peu aéré** qui rend difficile la lecture des informations
- **De nombreux liens cliquables** qui donnent le sentiment d'un **manque d'exhaustivité, tout en alourdissant la lecture.**

*« Ne donne pas envie de le lire. Que du texte, pas de structure de tableau, pas d'éléments qui ressorts du texte. » (Non détenteur, proactif)*

*« Trop d'informations pas structurées. Aucune couleur pour faire ressortir les informations principales. » (Détenteur, passif)*



## UNE COMPRÉHENSION DÉSÉQUILIBRÉE



- En majeur, **pour les informations qui sont présentes** : des informations claires et pédagogiques aisément assimilées et comprises
- **Un vocabulaire adapté et clair** pour la plupart

« Dans l'ensemble ce document est clair voire très clair. » (Non détenteur proactif)

« Le vocabulaire employé est simple et compréhensible. » (Détenteur passif)

« Vocabulaire accessible aux néophytes, certains termes sont expliqués dans des renvois ce qui est une très bonne chose. » (Détenteur proactif)



- **Attention, certains liens renvoient à des pages en anglais.**
- En mineur, pour quelques non détenteurs passifs, **un document complexe et opaque** :
  - **Un vocabulaire et un ton techniques.** Le sentiment d'un contenu qui s'adresse à des profils experts dans les domaines juridiques et bancaires.
  - **Un texte long et dense.** Un effet de masse difficilement assimilable.

« Le document n'est pas clair car le vocabulaire n'est pas adapté pour mon niveau de connaissance sur les termes juridiques de banque. Trop de forme juridique (ex : article...) » (Non détenteur passif)

« Un vocabulaire qui n'est pas adapté pour des investisseurs modérés. » (Non détenteur passif)

« Attention, certains liens renvoient vers des pages en anglais ! » (Détenteur, proactif)



## UNE MISE EN FORME QUI PEINE À SÉDUIRE



- **En majeur, un document peu aéré, dense, peu structuré**
  - Un texte dense peu aéré et peu structuré
  - Une police difficile à lire de par sa nature et sa taille
  - Une absence d'éléments graphiques pour faciliter la lecture (ex : tableaux, graphiques)
  - Un manque de couleurs pour faire ressortir les informations clés et les titres
- **L'ensemble des liens ne sont pas cliquables directement depuis le document.** La nécessité de faire un copier/coller alourdi la navigation

*« L'aspect du document par sa mise en page le rend assez rébarbatif dans sa lecture et il se compose essentiellement de texte qui ne se découpe pas assez nettement en thème précis pouvant renseigner l'investisseur. Sur la forme, le manque de clarté est flagrant, utilisation d'une police et d'une taille de caractère ne permettant pas une lecture aisée. »  
(Non ISR avertis)*

*« Pas assez aéré visuellement, texte trop petit et trop de liens (illisible à lire, fatigant à lire). On ne voit pas visuellement les paragraphes (tout en noir). » (Non ISR novice)*

*« Tous les liens ne sont pas cliquables. » (ISR avertis)*





## UN DOCUMENT INCOMPLET ET PEU SÉCURISANT



- Une transparence autour de la sélection des émetteurs appréciée
- Une sincérité dans les difficultés d'évaluation des risques du produit

« Transparence: XXX met à la disposition des investisseurs plusieurs documents afin de justifier leurs choix d'émetteurs. »  
(Non détenteur, proactif)

« N'hésite pas à nous faire part de ses faiblesses (incapacité d'évaluer de manière exhaustive l'exposition aux risques liés aux changements climatiques). »  
(Détenteur, passif)



- Pour les proactifs, un document qui manque d'exhaustivité autour des informations clés du produit :
  - Les frais de souscription et de gestion
  - La gestion du fonds
  - Le rendement
- Une absence de transparence sur la dimension responsable :
  - Des noms d'entreprises et des projets qui ne sont pas cités
  - Excepté les informations légales sur les critères ESG, **une politique de sélection des fonds** selon leur dimension responsable qui n'est pas explicitée
- Une partie « disclaimer » peu sécurisante. Des informations peu rassurantes sur la mise à jour non obligatoire et la modification à tout moment du document.

« Le document est très peu informatif, il renvoie sans cesse à d'autres sources et se concentre uniquement sur le côté descriptif des ISG et de leurs critères ESG. Je ne vois nullement d'éléments pouvant m'informer sur la gestion réelle de mon investissement et m'aiguille même vers un conseiller en la matière. » (Non détenteur, proactif)



III

# CONCLUSION

## CONCLUSION

1

Le rapport à l'investissement responsable est proche du rapport à l'investissement dans d'autres types de fonds.

La visibilité des informations clefs ; et classiques relatives à l'investissement reste donc toujours cruciale : **le couple rentabilité / risque, l'horizon de placement, les frais.**

2

Face aux produits dits responsables, **le niveau d'exigence en termes de transparence est néanmoins plus fort pour certains épargnants** → deux comportements identifiés :

- En mineur, des épargnants désimpliqués. Pour eux, l'ISR est moyen de diversification → ces épargnants se soucient relativement peu de la dimension responsable. Ils vont se contenter des informations classiquement données sur les fonds.
- En majeur, des **épargnants plus impliqués** (généralement plus autonomes dans la gestion de leurs placements). **La dimension responsable est pour un eux un bonus éthique valorisé.** Sans être militants, ces épargnants vont démontrer **une attente de transparence accrue sur la dimension responsable.**
  - Celle-ci peut également s'exprimer au travers de l'attente de **neutralité** – caution de **tiers** – et de **tangibilité**. Les informations attendues devraient idéalement être **les plus concrètes possible. Par exemple, nom des entreprises, projets...**

## CONCLUSION

3

De façon générale, au travers des documents relatifs aux ISR, trois points sont à retenir :

- Les notions qui structurent l'ISR ne sont pas intrinsèquement limpides pour les épargnants. La **gouvernance**, et le concept **d'analyse extra financière** sont des notions difficiles à appréhender et pas toujours explicitées.
- Les sites internet des banques ne transmettent **pas une image sur-prometteuse** des produits dits ISR. Cela est notamment dû à **un manque perçu d'informations tangibles sur la dimension responsable ; mais aussi parfois sur des informations « basiques »** (ex. performance ou frais.)
- Dès lors, l'image est fréquemment chez les plus intéressés souvent entachée par un **halo de méfiance sur la véracité de la responsabilité.**

## CONCLUSION

4

Plus spécifiquement concernant la documentation mise à disposition : la logique semble à date **trop sédimentaire** – difficile d’entrer dedans – et les **productions très inégales** en termes de **clarté et transparence**.

Les informations attendues se trouvent souvent dans les « derniers » documents

Au global, **un manque ponctuel d’éléments clés** classiquement attendus. Notamment :

- Le rapport risque/rendement
- L’horizon de placement
- Les frais
- La gestion

→ **Ils sont présents dans le DIC versus dès le départ**

**Pour les épargnants plus intéressés, un manque de transparence autour de la dimension responsable :**

- Les critères de sélection
- Le respect des critères ESG / les contrôles et sanctions
- La réalité des entreprises et des projets associés  
→ **Ils sont présents dans l’article 173, mais pas systématiquement**

Des pratiques inégales d’une banque à une autre

- **Des documents plus ou moins aérés, structurés et pédagogiques** au niveau de la mise en forme
- **Un vocabulaire et des explications plus ou moins clairs et didactiques.**
- Une **exhaustivité et une précision plus ou moins importantes.**

Le DIC est synthétique mais manque d’informations clés

- Sur la base des éléments testés, il n’aborde pas l’ensemble **des informations attendues à propos de la dimension responsable**.
- Le prospectus n’a **pas de véritable valeur ajoutée**, dans la mesure où les éléments qui manquent au DIC n’y figurent pas nécessairement.

## QUELQUES PISTES DE RÉFLEXION : EN GÉNÉRAL

### Pour l'information disponible en ligne

...

- Idéalement, inciter les banques à donner **des informations plus tangibles et complètes dès le départ.**
  - EX. fiches d'identité des produits ; avec informations basiques et relatives à la responsabilité
- Réfléchir à un moyen d'aider les épargnants à **comparer** les fonds et stratégies ISR. (au sein d'un même organisme financier, voire entre organismes.)

### Pour la documentation mise à disposition par les banques

...

- Réfléchir à un moyen **d'aider les épargnants à entrer et à se repérer dans les différents documents.**
  - À un niveau macro → sommaire / mention des objectifs de chaque document par le conseiller ou via une aide à la lecture sur les pages web où les documents sont disponibles ?
  - À un niveau micro, via des plans et une lisibilité formelle des documents accrue. L'utilisation systématique de sommaires par exemple ?
- Être attentif à **la bonne définition des notions clefs entourant les ISR : Gouvernance, analyse extra financière.** (\* via définition ou glossaire)
- **Questionner la logique sédimentaire des documents.** Pour quelles raisons les informations les plus attendues sur la dimension responsable apparaissent-elles seulement dans le rapport article 173 ?

## QUELQUES PISTES DE RÉFLEXION : POUR LES DIFFÉRENTS DOCUMENTS

### Pour le DIC

...

- Concentrer les efforts sur ce document vs le prospectus, car il « a davantage de chances d'être lu. »
- Veiller à ce qu'il comporte de façon **systematique et très lisible les informations clefs basiques** (rentabilité, risque, frais, horizon de placement)
- Pour les informations sur la dimension **responsable**, envisager de **l'enrichir d'informations plus concrètes**.
- Dans la mesure du possible, rendre aussi plus **lisibles** les informations relatives à la stratégie. (aujourd'hui très /trop touffues)

### Pour le prospectus

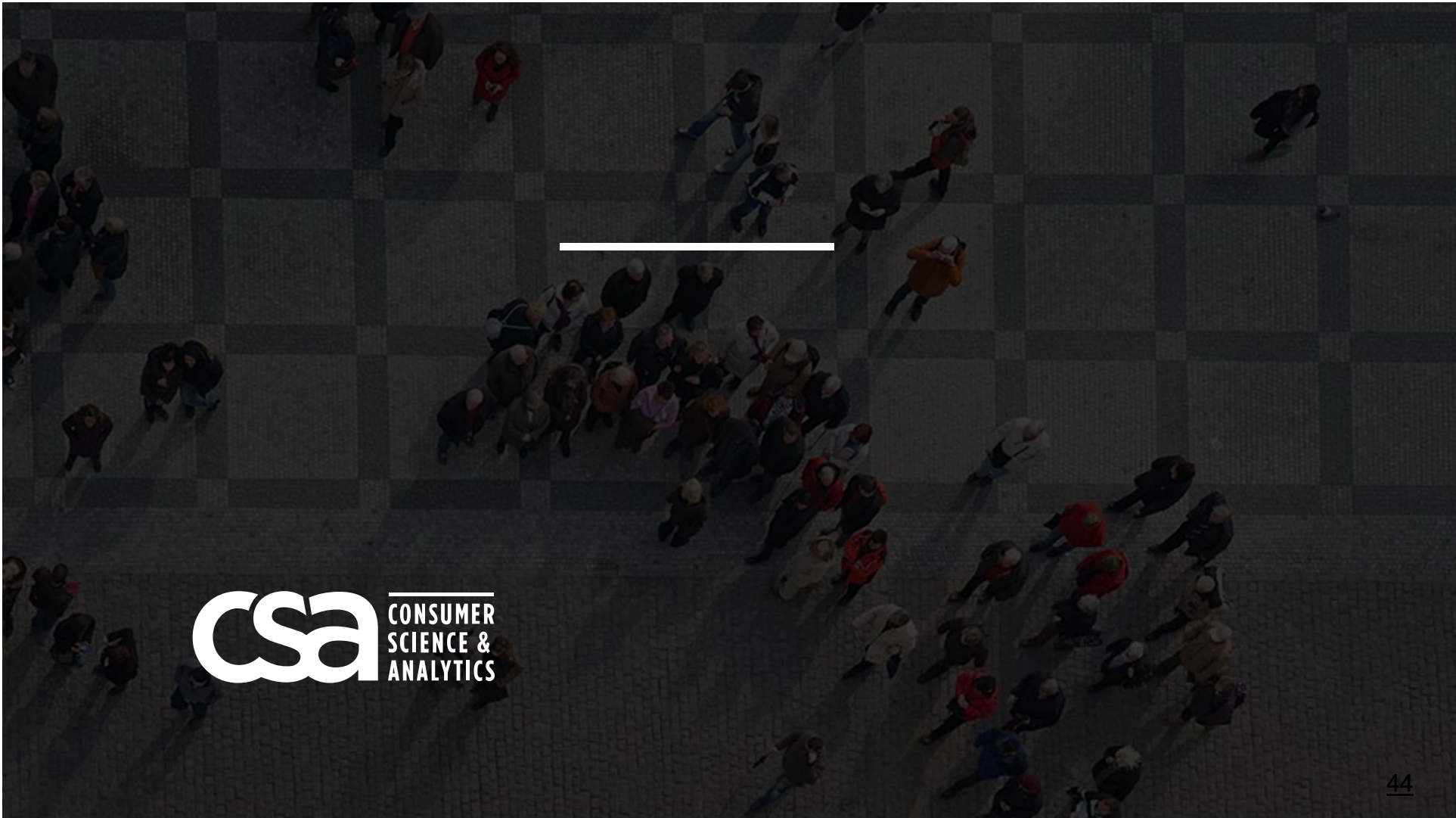
...

- S'il ne sera pas lu par tous, il serait toutefois pertinent de ...
  - **Détailler encore plus avant les éléments relatifs à la dimension responsable**, pour les épargnants intéressés à celle-ci.
    - Ex : projets, entreprises, labels, critères de choix, exemples, contrôles....

### Pour le rapport article 173

- Idéalement **favoriser la diffusion des bonnes pratiques**, comme c'est notamment le cas sur le fond ECOFI, testé dans la présente étude.
  - Efforts remarquables sur la lisibilité (aération, tableau, couleurs....)
  - Thématisation claire → je sais où trouver quelle information
  - Niveau de détail fort et concret
  - Effort de pédagogie dans l'explicitation des notions et termes financiers
  - Labels ...





**CSA** CONSUMER  
SCIENCE &  
ANALYTICS