



MAI 2020

**ETUDE SUR LE PROFILAGE DES CLIENTS
DES BANQUES ET L'APPARIEMENT DE
CES PROFILS AVEC LES PRODUITS DANS
LE CADRE D'UN SERVICE DE CONSEIL
EN INVESTISSEMENT**

amf-france.org

Etude sur le profilage des clients des banques et l'appariement de ces profils avec les produits dans le cadre d'un service de conseil en investissement

RÉSUMÉ

Le respect des exigences de la directive MIF 2 a nécessité des investissements importants de la part des prestataires de services d'investissement (PSI) dans leurs systèmes d'information. Les "règles de gestion" mises en place ont automatisé le profilage des clients et la réalisation des tests d'adéquation et de vérification de la conformité des caractéristiques des clients au marché cible des produits recommandés.

Cette étude s'intéresse aux processus mis en œuvre par les banques pour assurer l'adéquation de leurs prestations de conseil en investissement aux caractéristiques de leurs clients.

Son objectif n'est pas de vérifier la conformité ou non de ces processus mais de comprendre la manière dont les établissements ont mis en place ces règles et d'appréhender leur impact sur la diversité des placements financiers proposés au client.

Le constat principal est que les règles de gestion mises en place par les banques interrogées n'ont pas d'impact négatif sur la diversification de l'épargne des clients.

Les outils mis en place sont différents d'un établissement à l'autre. Ils permettent tous de recommander, à des degrés divers, une diversification de l'épargne des clients en actifs risqués. Pour cela, ils délivrent des orientations s'appliquant au patrimoine financier du client sous la forme d'un niveau de risque moyen à atteindre, souvent assorti d'une allocation d'actifs type.

Un autre constat est que les conseillers, en utilisant les orientations délivrées par les outils et en prenant en compte la globalité des informations sur les objectifs et la situation de leur client, conservent une responsabilité importante dans la détermination de la recommandation d'investissement.

Malgré le développement d'outils plus complets, leur rôle d'explication et d'accompagnement, et leurs compétences, demeurent indispensables dans le cadre d'un conseil en investissement.

OBJECTIF ET MÉTHODOLOGIE DE L'ÉTUDE

Les visites mystère menées par l'AMF permettent d'observer le déroulement concret, dans les agences bancaires, des dispositifs de découverte du client et d'adéquation des recommandations aux caractéristiques de ce client. Les principaux constats sont communiqués aux PSI dans un esprit de dialogue et de pédagogie.

C'est avec ce même objectif que l'AMF a voulu comprendre comment les outils mis en place par les banques pouvaient avoir un impact sur leurs prestations de conseils en investissement.

En particulier, elle a souhaité vérifier dans quelle mesure des épargnants présentant une appétence pour le risque variable et disposant globalement d'une épargne garantie et liquide suffisante se voyaient recommander une diversification en actifs risqués.

Pour cela, l'AMF a sollicité 5 groupes bancaires, représentant 7 enseignes bancaires à réseau, afin qu'ils communiquent leurs règles de détermination des profils des clients et d'appariement de ces profils aux univers d'investissement (instruments financiers).

Les informations suivantes ont été demandées :

- Une description des méthodes de profilage des clients (algorithmes ou règles de gestion).
- Une distribution statistique des profils de clients et une description de la segmentation de la clientèle sur la base de critères d'âge et financiers.
- Des simulations de recommandations d'investissement faites à des clients types définis par l'AMF.

Ces demandes étaient effectuées à des fins d'étude et n'avaient pas pour but de contrôler la conformité des procédures mises en place.

Les informations communiquées ont permis d'obtenir une description, dans les grandes lignes, des règles mises en œuvre pour la détermination du profil du client et des recommandations d'investissement.

Les simulations fournies ont été relativement complètes. Elles ont permis de conforter la compréhension des règles mises en place pour classer leurs clients et pour aboutir à une recommandation d'investissement.

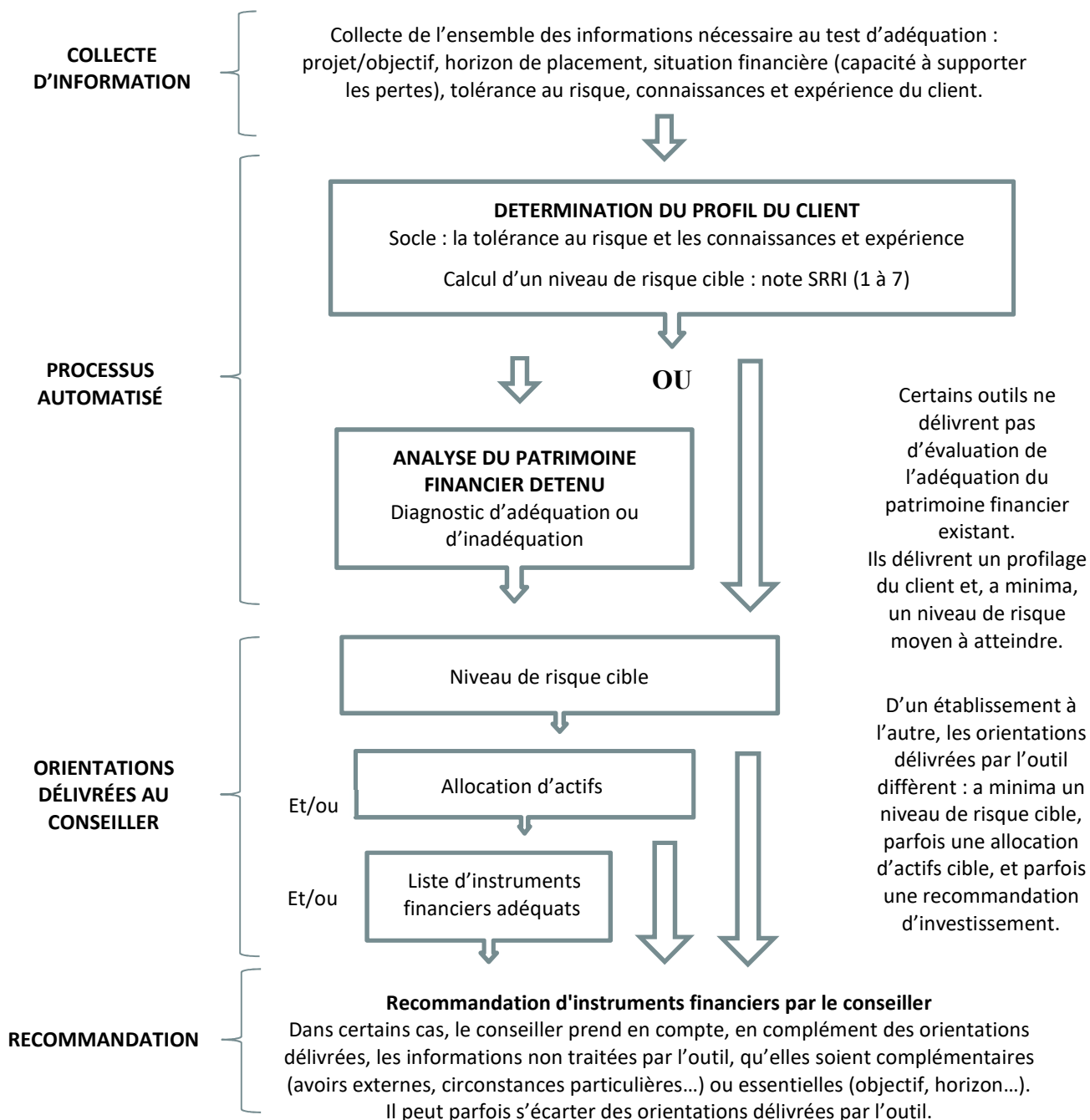
Exigences d'adéquation

L'article 25(2) de la Directive 2014/65 UE (« MIF 2 ») prévoit notamment que lorsqu'une entreprise d'investissement fournit des conseils en investissement, elle se procure les informations nécessaires concernant les connaissances et l'expérience des clients, leur situation financière et leurs objectifs d'investissement de manière à pouvoir leur recommander les services ou instruments qui leur conviennent. Le même article précise que lorsque l'entreprise vérifie la situation financière de son client, cela inclut la capacité à subir des pertes et lorsqu'elle vérifie les objectifs d'investissement du client, cela inclut la tolérance au risque. Dans ce cadre, en vertu de l'article 54 du Règlement délégué MIF 2 2017/565 UE, les entreprises d'investissement doivent notamment s'enquérir de la source des revenus de leurs clients, de la durée de conservation de l'investissement envisagée, ou encore de leurs préférences en matière de risques, de profil de risque et d'objet de l'investissement. L'article 54(2) du règlement délégué impose aux entreprises d'investissement de recueillir auprès de leurs clients, les informations nécessaires pour déterminer, compte tenu de la nature et de la portée du service fourni, que la transaction qu'elle entend recommander est adaptée à la situation des clients.

1. CONSEIL EN INVESTISSEMENT : VUE SIMPLIFIÉE DES PROCESSUS MIS EN PLACE PAR LES BANQUES

Les banques mettent à la disposition de leurs conseillers un outil informatisé dont la fonction principale est de profiler le client, principalement en fonction de sa tolérance au risque et de son niveau de connaissances et expérience. Cet outil fournit des orientations qui prennent différentes formes selon les établissements : niveau de risque cible, allocation type d'actifs, instruments financiers recommandés. Ces orientations permettent aux conseillers de délivrer une recommandation d'investissement.

DÉROULÉ DU PROCESSUS DE CONSEIL DANS LES ÉTABLISSEMENTS INTERROGÉS



DESCRIPTION DES PROCESSUS MIS EN PLACE DANS LE CADRE D'UN CONSEIL EN INVESTISSEMENT

Nous distinguons ici 3 phases : une phase de découverte du client, une phase d'évaluation de l'adéquation du produit ou service par rapport à l'expérience, aux connaissances, aux attitudes face au risque et aux objectifs d'investissement du client, puis une phase de recommandation.

LA CONNAISSANCE DU CLIENT ET SON PROFILAGE

Le rendez-vous entre le conseiller et son client est l'occasion de mettre à jour les informations le concernant, en particulier quant à sa tolérance au risque des placements et à son niveau de connaissances et d'expérience.

La collecte d'information

La directive MIF 2 recense les informations à collecter sur le client sous trois grandes thématiques : les connaissances et l'expérience du client en matière d'investissement, ses objectifs d'investissement (y compris sa tolérance au risque) et sa situation financière (y compris sa capacité à supporter les pertes).

Un ou plusieurs questionnaires sont déroulés afin de recueillir l'ensemble de ces informations. Ils se concentrent principalement, en vue de procéder au profilage du client, sur l'évaluation de sa tolérance au risque et celle de ses connaissances et expérience (C&E).

Les objectifs du client sont également renseignés, notamment son horizon de placement. Les autres informations nécessaires, portant sur la situation financière et le patrimoine financier existant, souvent remontées par le système d'information, sont mises à jour avec les informations issues du questionnaire.

Connaissances et expérience

En vue d'évaluer les connaissances du client, les questionnaires distinguent les questions relatives aux connaissances de celles relatives à l'expérience. Ils prévoient selon les banques 3 à 18 questions pour les deux rubriques. Pour certaines banques, une évaluation des connaissances relatives aux produits complexes est prévue en complément. Ces questions ne s'affichent pas pour les clients les moins connaisseurs.

Concernant l'évaluation de l'expérience, les questions portent souvent sur plusieurs aspects : le montant des investissements passés, leur fréquence, leur ancienneté ou encore les produits détenus.

Tolérance au risque

Pour l'évaluation de la tolérance au risque du client, les établissements posent de 1 à 7 questions. La plupart des établissements proposent à leur client de choisir plusieurs niveaux de rendement/risque théoriques sur la base de visuels graphiques. Par ailleurs, ils évaluent le comportement face au risque en proposant des choix de réactions à des scénarios fictifs.

Projet et horizon de placement

Le client doit généralement choisir parmi une liste prédéfinie (produire un complément de revenus, préparer une transmission, financer les études des enfants, préparer un projet immobilier, préparer sa retraite, réduire ses impôts, etc.). 5 à 10 objectifs sont proposés.

Il en va de même pour l'horizon de placement des investissements souhaités : 3 ou 4 horizons sont proposés. L'horizon de placement est parfois complété par une question sur le capital futur attendu par le client.

Situation financière et capacité à supporter les pertes

Pour mesurer la perte maximale que le patrimoine du client peut supporter, les établissements collectent des informations sur sa situation financière : valeur de son patrimoine immobilier, financier, bancaire, ses engagements financiers, ses revenus, ses charges ou encore s'il est propriétaire de son logement.

Le profilage du client

Les informations recueillies sont le plus souvent intégrées à un outil automatisé qui produit, a minima, le profilage du client.

Les informations collectées sur le client sont utilisées dans l'outil de profilage selon des pondérations variables d'un établissement à l'autre.

Pour les banques participant à cette étude, le profil délivré par l'outil découle en grande partie, ou en totalité, de la tolérance au risque du client et de son niveau de C&E.

Ainsi, les banques aboutissent à 4 à 6 profils d'investisseur, du plus risquophobe (« sécuritaire » ou « prudent ») au plus risquophile (« dynamique » ou « offensif »).

Le 1er profil est souvent celui qui est attribué au client ne souhaitant prendre aucun risque.

Pour l'évaluation des connaissances et de l'expérience, 4 banques mixent les informations collectées sur la tolérance au risque et le niveau de C&E pour aboutir à un seul profil investisseur.

Parmi elles, deux établissements déterminent un profil de C&E distinct du profil de risque, dans une échelle de 3 ou 4 profils, de « débutant » à « expérimenté » ou « expert ». Ces profils distincts viennent corriger le profil de tolérance au risque pour aboutir au profil investisseur global. La tolérance au risque constitue alors le déterminant principal du profil.

Pour un établissement, les 2 profils sont évalués distinctement (et communiqués au client) et la combinaison des profils avec les autres informations (situation financière, projet) aboutit directement à une recommandation d'investissement sur un ou plusieurs instruments financiers au sein d'une enveloppe (assurance vie, PEA...).

En pratique, les règles de profilage des clients consistent, le plus souvent à partir des informations recueillies par l'établissement relatives aux connaissances et expérience des clients ainsi qu'à leur tolérance au risque, à scinder la population de clients en catégories homogènes. A ces catégories sont associées, selon les règles de gestion déterminées par chaque établissement, des niveaux de risque cible, des allocations types et des catégories de produits jugées compatibles.

Les déterminants principaux du profil de l'investisseur

Le critère principal de la détermination du profil d'investisseur est le niveau de tolérance au risque. Le niveau de C&E vient en correction à la hausse ou la baisse. L'âge du client est également pris en compte, en sus, de façon importante pour un établissement. Pour un établissement cependant, le profil de C&E impacte davantage la détermination du profil du client que le profil de risque. Cette banque intègre également dans son profilage l'âge, le projet et l'horizon de placement.

Pour un autre établissement, l'outil évalue les profils de risque et de C&E parallèlement. Ils sont combinés avec les informations sur la situation financière familiale pour définir un profil investisseur.

Le plus souvent, les autres informations sur le client et son projet, et notamment son projet d'investissement, ne sont pas prises en compte dans la détermination de son profil. Elles peuvent être utilisées plus tard dans le processus informatisé, ou seront prises en considération par le conseiller dans sa recommandation.

A chaque profil est attribué un niveau de risque cible et/ou une allocation d'actifs type. Un niveau de risque adéquat (SRR1) est ainsi le plus souvent communiqué au client (ou une fourchette de niveaux de risque) via le rapport d'adéquation.

Le profilage du client n'est pas une exigence réglementaire mais est utilisé par les établissements dans une logique d'industrialisation des processus de vérification d'adéquation des produits conseillés aux caractéristiques des clients. Il s'agit d'une modalité pratique de mise en œuvre des dispositions d'adéquation qui consiste, à partir le plus souvent des informations recueillies par l'établissement relatives aux connaissances et expérience des clients ainsi qu'à leur tolérance au risque, à scinder la population de clients en catégories homogènes. A ces catégories sont associées, selon les règles de gestion déterminées par chaque établissement, des niveaux de risque cible, des allocations types et des catégories de produits jugées compatibles.

Les niveaux de risque associés aux différents profils

D'un établissement à l'autre, le nombre de profils varie (de 4 à 6) ainsi que le niveau de risque associé à chaque profil. Les bornes de niveaux de risque ne sont pas équivalentes d'un établissement à l'autre.

Pour certains établissements, le premier segment est celui des clients n'acceptant aucun risque (ils ne sont pas reportés ici). Pour d'autres, ces clients ne sont pas enregistrés dans la segmentation des profils de risque.

Fourchettes de niveaux de risque SRI de chaque profil

Sécuritaire	Prudent	Equilibré	Dynamique	Offensif
1 à 2	1,5 à 3	2 à 4	2,5 à 5,5	5 à 7

L'ÉVALUATION DU CARACTERE ADÉQUAT DU PATRIMOINE FINANCIER EXISTANT

Une fois les informations collectées, deux établissements procèdent informatiquement à une comparaison entre le niveau de risque moyen du patrimoine financier existant (tenant compte de l'épargne bancaire, de l'assurance vie et des instruments financiers détenus) et le niveau de risque découlant du profil d'investisseur du client (risque cible). Dans ce cas, l'outil délivre au conseiller un diagnostic de surexposition ou de sous-exposition du patrimoine financier existant du client au risque, ainsi qu'une allocation d'actifs cible.

Un établissement tient compte du patrimoine existant sans délivrer un diagnostic de sur ou sous-exposition : l'outil délivre directement au conseiller une allocation type à atteindre.

Pour les deux autres banques, il n'y pas d'évaluation automatisée du niveau de risque du patrimoine existant. Il revient au conseiller la tâche d'évaluer le niveau de risque moyen du patrimoine existant.

Pour un établissement, dans le cadre d'un conseil délivré à l'occasion d'un nouveau versement, le profilage ne s'effectue qu'au niveau du projet associé au versement.

Le périmètre du patrimoine du client pris en compte varie d'un établissement à l'autre.

Deux établissements prennent en compte les avoirs détenus chez la concurrence si le client les déclare.

Une autre banque prend une approche différente en recherchant l'adéquation entre le capital disponible pour le projet et le profil investisseur calculé.

La prise en compte de l'épargne de précaution

Deux banques prévoient explicitement dans le processus de conserver une épargne de précaution qui est exclue de la démarche générale d'allocation d'actifs. Pour une banque, le conseiller pose la question du montant à conserver sous forme de liquidités afin de ne pas le prendre en compte dans la proposition d'investissement.

Pour une autre banque, l'épargne de précaution est constituée préalablement à toute démarche de conseil d'investissement.

De façon générale, il revient au conseiller de la prévoir dans sa recommandation.

L'évaluation du caractère adéquat du patrimoine existant n'est pas obligatoire en vertu des exigences de MIF 2 et n'est pas mise en œuvre par tous les établissements. Elle prend son sens pour les établissements fournissant un conseil dont le périmètre s'étend à tout ou partie du patrimoine de leurs clients (et qui ne constitue pas un conseil ponctuel sur une somme définie). Les pratiques sont variables, s'agissant de la prise en compte du patrimoine et de l'épargne de précaution.

Les orientations fournies par l'outil guident le conseiller

L'outil informatique fournit au conseiller une orientation pour l'aider à délivrer sa recommandation. Cette orientation peut prendre en compte le patrimoine du client. L'outil fournit toujours un profil d'investisseur auquel est associé un niveau de risque cible (parfois exprimé sous forme de fourchettes) auquel devront correspondre les instruments financiers recommandés. Il peut aussi délivrer une allocation d'actifs type à atteindre et, en complément, une recommandation d'investissement.

Ainsi, pour 3 banques, l'outil donne uniquement une indication sur le risque cible. Le conseiller doit utiliser les autres critères essentiels à sa recommandation (projet, horizon de placement, capacité à subir des pertes, etc.).

Pour une banque, l'outil fournit au conseiller une allocation d'actifs cible par classe de risque en comparant le risque moyen du portefeuille existant avec le niveau de risque moyen à atteindre résultant de l'allocation cible. Le conseiller doit choisir les produits à recommander pour s'y conformer.

Pour une autre banque, l'outil fournit au conseiller une allocation d'actifs à préconiser et une liste d'instruments à recommander en découlant. Pour cela, il prend en compte l'ensemble des informations nécessaires (horizon de placement, projet, le profil de connaissances et d'expérience et capacité à supporter les pertes).

LE CONSEIL EN INVESTISSEMENT, LE ROLE DU CONSEILLER

Le rôle du conseiller est de s'appuyer sur les orientations fournies par l'outil. Pour cela, il recommande une réallocation au sein du patrimoine financier existant. En cas de nouvel apport financier, l'investissement de cet apport permet de tendre vers le niveau de risque cible. L'investissement de l'apport peut également, au besoin, s'accompagner d'arbitrages sur le patrimoine financier existant.

Les outils laissent plus ou moins de libertés au conseiller.

Dans un cas, le conseiller accompagne la recommandation délivrée par l'outil qui sélectionne les produits permettant de réaliser l'allocation d'actifs cible.

Dans 3 établissements, le conseiller rassemble lui-même toutes les informations nécessaires (objectif, horizon de placement, capacité à subir des pertes, etc.) pour émettre une recommandation d'instruments financiers à son client.

Pour une autre banque, le conseiller choisit les produits à recommander dans le cadre du projet anticipé.

Les exigences de gouvernance des produits encadrent la liberté de recommandation des conseillers. La recommandation d'investissement doit tenir compte du marché cible et les investissements sont, selon le cas, soit empêchés (marché cible négatif), soit autorisés à titre dérogatoire (hors marché cible positif), pour permettre la diversification du patrimoine et un niveau de risque moyen adéquat. Une recommandation de produit à un client n'entrant pas dans l'un des critères des marchés cible peut donc être autorisée pour un motif de diversification.

Cette étude n'avait pas pour objectif de déterminer comment les banques interrogées se conforment aux exigences de la réglementation en matière de gouvernance des produits. Les réponses apportées par les banques participantes ne permettent donc pas de conclure que les règles de la gouvernance des produits impactent bien, in fine, de manière automatisée, l'accès aux produits.

Pour toutes les banques, quelles que soient les fonctionnalités des outils mis en place, la place du conseiller reste importante dans le choix des instruments financiers. Si l'outil détermine les instruments financiers à recommander, le conseiller peut s'en écarter (en restant cohérent avec le niveau de risque cible et en assurant l'adéquation des produits aux caractéristiques du client). Sa recommandation peut également conduire à ne pas atteindre le risque cible en tenant compte de la situation particulière du client. Il lui est demandé de justifier sa recommandation.

Cette flexibilité laisse aux conseillers la maîtrise de leurs recommandations et de la relation au client. Pour les banques interrogées, elle leur permet d'exercer leurs compétences en matière de conseil en investissement.

Dans certaines banques, afin de respecter le principe d'adéquation, le conseiller doit prendre en compte des critères non traités par l'outil en place comme l'objectif de l'investissement et l'horizon de placement.

Les connaissances et l'expérience des conseillers leur sont cruciales pour jouer correctement leur rôle. Elles se doivent d'être adaptées aux caractéristiques et aux besoins de sa clientèle, plus ou moins aisée, plus ou moins expérimentée.

2. LES RECOMMANDATIONS DES BANQUES : SIMULATIONS A PARTIR DE 4 CLIENTS TYPES

Nous avons demandé aux banques de simuler les préconisations faites à différents clients types en situation de placer un capital sur le long terme en vue de la retraite¹. Ces simulations théoriques avaient pour but de conforter notre compréhension des règles mises en place pour classer leurs clients et pour aboutir à une recommandation d'investissement. Elles permettaient également de constater si des clients acceptant de prendre un peu de risque pour leur épargne et disposant d'un horizon de placement long se voyaient proposer une diversification en actifs risqués.

CLIENTS A ET B

Les deux clients types, 45 ans, sont propriétaires de leur résidence principale et détiennent tous deux 40 000 euros d'épargne financière intégralement placés sur des placements garantis (livret et support en euros d'un contrat d'assurance vie).

Ils disposent d'un nouveau capital à placer (20 000 euros), d'une capacité d'épargne mensuelle de 300 euros, et souhaitent préparer financièrement leur retraite.

A est plutôt « risquophobe », tout en acceptant qu'une petite partie de son épargne puisse fluctuer ; B dispose de plus de connaissances et d'expérience, et présente un profil de risque équilibré, modérément « risquophile ».

La situation de départ d'A et B est celle d'un patrimoine entièrement placé sans risque et d'un niveau de liquidités important.

Le profilage des clients types et les recommandations de diversification en actifs risqués

Le client A a été profilé « prudent » ou « modéré ».

Il lui a été recommandé d'investir en partie son nouveau versement, représentant un tiers de son patrimoine financier, sur des actifs risqués (niveau SRRI > à 1).

Les recommandations ont été diverses d'un établissement à l'autre. La part investie en actifs risqués a varié de 10 % à 90 %, faisant passer la part du patrimoine investie en actifs risqués, nulle avant le conseil, de 5 % à 30 %.

¹ Les fiches descriptives des profils de client sont reportées en annexes.

Le client B a été profilé « équilibré » ou « dynamique ».

La part investie en actifs risqués a varié de 30 % à 100 %, faisant passer la part du patrimoine investie en actifs risqués, nulle avant le conseil, de 25 % à 50 %.

Le tableau ci-dessous décrit comment chaque établissement a classé ces clients types et dans quelle mesure ils ont recommandé de diversifier en actifs risqués.

Les actifs non risqués sont les produits d'épargne bancaire et l'assurance vie à capital garanti.

Dans ces simulations, le périmètre du patrimoine financier existant est identique d'une banque à l'autre.

Banque	Client A	Client B
1	<ul style="list-style-type: none"> • Profil 1 sur 4 • Proposition de diversification : <ul style="list-style-type: none"> ○ Nouveau versement : actifs risqués 60 % / sans risque 40 % ○ La part des actifs risqués monte à 30 % du patrimoine financier 	<ul style="list-style-type: none"> • Profil 3 sur 4 • Proposition de diversification : <ul style="list-style-type: none"> ○ Nouveau versement : actifs risqués 100 % ○ La part des actifs risqués monte à 50 % du patrimoine financier
2	<ul style="list-style-type: none"> • Profil 2 sur 4 • Proposition de diversification : <ul style="list-style-type: none"> ○ Nouveau versement : actifs risqués 90 % / sans risque 10 % ○ La part des actifs risqués monte à 18 % du patrimoine financier 	<ul style="list-style-type: none"> • Profil 3 sur 4 • Proposition de diversification : <ul style="list-style-type: none"> ○ Nouveau versement : actifs risqués 100 % ○ La part des actifs risqués monte à 50 % du patrimoine financier
3	<ul style="list-style-type: none"> • Profil 3 sur 6 • Proposition de diversification : tendre vers un patrimoine financier dont le risque SRI est de 3/7 au maximum 	<ul style="list-style-type: none"> • Profil 4 sur 6 • Proposition de diversification : tendre vers un patrimoine financier dont le risque SRI est de 4/7 au maximum
4	<ul style="list-style-type: none"> • Profil 1 sur 5 • Proposition de diversification : <ul style="list-style-type: none"> ○ Nouveau versement : actifs risqués 10 % / sans risque 90% ○ La part des actifs risqués monte à 3 % du patrimoine financier 	<ul style="list-style-type: none"> • Profil 3 sur 5 • Proposition de diversification : <ul style="list-style-type: none"> ○ Nouveau versement : actifs risqués 30 % / sans risque 70 % ○ La part des actifs risqués monte à 23 % du patrimoine financier
5	<ul style="list-style-type: none"> • Profil 2 sur 5 • Proposition de diversification : <ul style="list-style-type: none"> ○ Nouveau versement : Gestion prudente (75% des nouveaux fonds) ; fonds d'actions (20 %). ○ La part des actifs risqués monte à 30 % du patrimoine financier 	<ul style="list-style-type: none"> • Profil 3 sur 5 • Proposition de diversification : <ul style="list-style-type: none"> ○ Nouveau versement : gestion équilibrée (50 %) + gestion dynamique (50 %). ○ La part des actifs risqués monte à 50 % du patrimoine financier

En termes de niveaux de risque global

Client A		Client B	
SRRRI moyen avant le conseil : 1			
SRRRI cible induit par le profil défini	SRRRI moyen après investissements	SRRRI cible induit par le profil défini	SRRRI moyen après investissements
1 à 3	1 à 1,9	2 à 4,5	1,5 à 3,3

Recommandations d'investissement des établissements financiers selon le niveau de risque des produits (en montants et en %)

	Client A			Client B		
Avoirs existants	40 K€ (100 % SRRRI 1)					
Apport nouveau	20 K€					
SRRRI	1	2-4	5-7	1	2-4	5-7
Arbitrages sur le patrimoine existant	-	-	-	-3,5 K€	-	3,5 K€
Apport financier	7,25 K€	8 K€	4,75 K€	3,5 K€	5,5 K€	11 K€
Nouveau patrimoine (patrimoine existant + nouvel apport = 60 KE)	47,25 K€	8 K€	4,75 K€	40 K€	5,5 K€	14,5 K€
	79 %	13 %	8 %	67 %	9 %	24 %

Lecture : pour le client A, les banques ont en moyenne recommandé d'investir 8 000 euros en supports moyennement risqués (SRRRI 2 à 4), et 4 750 euros en supports risqués (SRRRI 5 à 7), portant la part risquée totale à 12 750 euros (21 % du patrimoine financier total).

Les recommandations varient d'un établissement à l'autre : le client A conserve une part garantie de son patrimoine financier connu allant de 70 % (3 banques) à 97 % ; le client B conserve une part garantie allant de 40 % à 77 %.

Cet exercice de simulation théorique montre que :

1. Les banques interrogées recommanderaient à nos 2 clients types une diversification vers des actifs risqués.
2. La différenciation des 2 clients types sur le plan de la tolérance au risque et du niveau de C&E est retrouvée dans les recommandations : le client A se voit proposer une diversification modérée et le client B une diversification plus importante.

AUTRES SIMULATIONS REALISEES

Le client C, plus âgé (70 ans) et disposant de montants plus importants à investir (60 000 euros), a également fait l'objet d'une simulation. Il indique une volonté de mettre de l'argent de côté en vue de ses vieux jours. Son horizon de placement est de 10 ans. Comme B, il est décrit comme étant un profil de risque équilibré et dispose de quelques connaissances en matière d'investissement.

A la différence de B, il détient déjà 20 % d'avoirs risqués.

Enfin, il possède une épargne liquide abondante (à hauteur de 15 % de son patrimoine existant).

Un client-type D, 45 ans, similaire à B en termes de tolérance au risque et de connaissances, mais plus aisé, dispose de 100 000 euros à investir en vue de sa retraite. Il possède déjà 200 000 euros de patrimoine financier, dont 25 % d'actifs risqués.

Les placements liquides (livrets d'épargne) représentent 25% de son patrimoine financier existant.

Les recommandations d'investissement faites aux clients C et D

Banque	Client C	Client D
1	La part des actifs risqués dans le patrimoine passe à 55% via une proposition d'arbitrage de l'euro vers des UC d'une partie des avoirs détenus en assurance vie. Le nouvel apport financier est intégralement investi en actifs risqués.	La part des actifs risqués dans le patrimoine passe de 25% à 50%. Le nouvel apport financier est intégralement investi en actifs risqués.
2	La part des actifs risqués dans le patrimoine passe à 53% via une proposition d'arbitrage de l'euro vers des UC d'une partie des avoirs détenus en assurance vie. Le nouvel apport financier est investi en actifs risqués à hauteur de 65%.	La part des actifs risqués dans le patrimoine passe à 60% via une proposition d'arbitrage d'une partie des avoirs vers des UC. Le nouvel apport financier est intégralement investi en actifs risqués.
3	Le profil du client est « équilibré ». Le conseiller est libre de choisir les produits adéquats dans la limite d'un risque moyen de 4 pour le patrimoine financier.	Pas de changement de classification. Le conseiller est libre de choisir les produits adéquats dans la limite d'un risque moyen de 4 pour le patrimoine financier.
4	La part des actifs risqués dans le patrimoine est maintenue à 20%. Le nouvel apport financier est investi en actifs risqués à hauteur de 20%.	La part risquée des avoirs financiers passe à 30%. Le nouvel apport financier est investi en actifs risqués à hauteur de 40 %.
5	La part des actifs risqués dans le patrimoine est maintenue à 20%. Le nouvel apport financier est investi à 50% en actifs risqués.	La part des actifs risqués dans le patrimoine passe à 75% via une proposition d'arbitrage d'une partie des avoirs vers des UC. Le nouvel apport financier est intégralement investi en actifs risqués.

Recommandations d'investissement selon le niveau de risque des produits (en montants et %)

	Client C			Client D		
	1	2-4	5-7	1	2-4	5-7
Avoirs existants	125 K€ (80 % SRRI 1)			200 K€ (75 % SRRI 1)		
Apport nouveau	60 K€			100 K€		
SRRI	1	2-4	5-7	1	2-4	5-7
Arbitrages sur le patrimoine existant	-17,2 K€	-	17,2 K€	-32,5 K€	25,0 K€	7,5 K€
Apport financier	24,8 K€	13,7 K€	21,5 K€	15,0 K€	31,7 K€	53,3 K€
Nouveau patrimoine	132,6 K€	13,7 K€	38,7 K€	132,5 K€	56,7 K€	110,8 K€
	72 %	7 %	21 %	44 %	19 %	37 %

Lecture : pour le client D, les banques ont recommandé en moyenne d'investir 31 700 euros en supports modérément risqués (SRRI 2 à 4) et 53 300 euros en supports risqués (SRRI 5 à 7) et d'arbitrer 32 500 euros du fonds en euros existant vers les UC du contrat détenu, portant au total la part risquée du patrimoine à 167 500 euros (56% du patrimoine financier total).

Pour le client C, la part en actifs risqués est maintenue dans 3 banques et augmentée dans 2 banques, qui jugent sa situation de départ sous-exposée. L'âge du client (70 ans) conduit à ne pas augmenter la part risquée dans une banque. Au final, la part risquée de son patrimoine est peu augmentée (de 20 % à 28 %)

Pour le client D, les recommandations se traduisent par davantage de diversification en actifs risqués. Les banques augmentent sensiblement la part des actifs risqués dans le patrimoine (de 25 % à 56 %).

Les supports d'investissement recommandés

Les banques ayant simulé intégralement les recommandations d'investissement destinées à nos clients types les ont orientés vers des supports d'investissement accessibles au sein de leurs offres en assurance vie multi-supports (y compris sous forme de PER) et vers des PEA.

Les fonds recommandés ont été des fonds diversifiés profilés, des fonds d'actions (notamment des fonds ISR), des SCPI/OPCI et des produits structurés (à formule).

Pour réaliser ces simulations de recommandations, les établissements interrogés ont imaginé, sur la base des descriptions fournies par l'AMF, les réponses des clients types aux questionnaires mis en place en leur sein.

Il ressort de ces simulations une diversité de recommandations entre les banques interrogées. En partant de répartitions initiales jugées sous-exposées au risque, elles proposent toutes des allocations plus risquées.

Il est notable que, malgré la mise en place de méthodes variées, les profils attribués à un même client-type diffèrent peu d'un établissement à l'autre. Les niveaux de risque cible sont proches, malgré des dénominations de profil et des grilles de profil des clients, avec leurs effets de seuil, différentes.

Nous avons indiqué aux établissements comment devaient se situer ces clients types dans leur grille quant à leurs niveaux de tolérance au risque et de C&E. Or, ces informations sont les critères principaux pris en compte dans le profilage de ces banques.

Ainsi, les interprétations variables des réponses simulées de ces clients types, sur la base de questionnaires eux-mêmes différents, n'ont pas été de nature à générer des profils différents.

Les recommandations d'investissement faites ont découlé, de façon cohérente, des profils des clients. Cependant, bien qu'ayant déterminé des profils similaires, ces recommandations ont été diverses en termes de niveau de risque. Chaque établissement dispose en effet de sa propre grille de ce qu'il convient de recommander à chaque profil.

Les simulations de recommandations montrent également que de multiples combinaisons de produits sont possibles pour faire tendre un patrimoine vers un niveau de risque cible.

L'approche des banques consiste à proposer des allocations d'actifs intégrant des supports d'investissement relativement risqués (SRRRI de 5 et plus) de façon à tendre vers le niveau moyen de risque défini par le profil déterminé.

Les processus n'étant pas entièrement automatisés, les établissements répondants, au moment de définir les recommandations d'investissement, ont dû interpréter la situation familiale et financière du client et la réponse adéquate à apporter à son projet, comme l'aurait fait un conseiller lors d'un rendez-vous en agence.

Cette synthèse est laissée au conseiller : bien que contraint par le profil du client, c'est à lui que revient la responsabilité de décider du choix de l'allocation d'actifs adéquate (pour certaines banques) et des produits adéquats (pour toutes les banques).

Nous avons également demandé aux banques de nous communiquer la distribution statistique de leurs clients profilés, nous permettant ainsi d'obtenir d'autres indications des recommandations de diversification faites à ces clients.

Analyse des profilages des banques interrogées

Ces statistiques s'appliquent aux clients ayant été profilés, c'est-à-dire à l'ensemble des clients ayant bénéficié de services de conseil en investissement. Ils représentent une part variable de la clientèle de particuliers.

Les répartitions statistiques communiquées par les banques ayant participé à cette étude indiquent que la majorité des clients sont profilés « prudents » ou « équilibrés ».

Répartition statistiques moyennes communiquées

Sécuritaire	Prudent	Equilibré	Dynamique	Offensif
16%	36%	35%	12%	2%

En rapprochant ces statistiques des niveaux moyens de risque prévus par les banques, le constat est qu'une forte majorité des clients profilés se sont vu attribuer, dans ces 5 banques des fourchettes de niveaux de risque allant de 2 à 4, soit un niveau moyen relativement peu risqué.

Les clients profilés par les banques sont invités à une diversification raisonnable en actifs risqués. Ces clients correspondent à la part la plus aisée financièrement des clientèles des banques, et celle qui accepte qu'au moins une petite part de leur épargne ne soit pas garantie.

Les différences dans les répartitions statistiques proviennent d'une part de méthodologies de segmentation différentes et d'autre part du fait que les caractéristiques des clientèles sont différentes.

Les chiffres communiqués par les établissements indiquent également que les montants moyens détenus par la clientèle sont corrélés aux profils établis pour ces clients. Ainsi, les profils « offensifs » détiennent un patrimoine financier bien plus élevé que les profils « prudent ». Pour les établissements ayant évalué un profil C&E, il ressort que les clients détenant des montants relativement élevés de patrimoine sont plus souvent évalués comme connaisseurs et expérimentés.

De même, il ressort que les clients âgés sont plus souvent profilés « offensifs » ou « dynamiques », en cohérence avec le fait qu'ils détiennent des montants d'avoirs supérieurs et également via la mesure de leurs C&E.

Les différences de répartition statistique d'une banque à l'autre s'expliquent également sans doute par des montants moyens de patrimoine financier différents.

L'approche des banques privées

Trois banques privées ont également été sollicitées par l'AMF afin de connaître leur procédure de profilage et d'appariement avec les produits recommandés dans le cadre d'un conseil en investissement.

Alors que les banques de réseaux généralistes proposent au plus grand nombre des services financiers standardisés, les banques privées se distinguent en proposant des services sur-mesure à des clients sélectionnés en fonction de leur patrimoine. Leur cœur de métier est le plus souvent le conseil en investissement ou la gestion sous mandat.

Leur clientèle, plus âgée, dispose de capitaux importants à investir et présente des profils plus à même d'effectuer des investissements risqués (niveau de compétences, niveau de patrimoine). La part confiée en service de conseil en investissement, sous forme de gestion sous mandat ou de gestion conseillée, ne représente souvent qu'une part minoritaire de leur patrimoine financier.

Selon les statistiques fournies, les clients des banques privées sont plus fréquemment profilés comme tolérants au risque (dynamique ou offensif) que les clients des banques généralistes.

A la différence des banques à réseau, qui s'appliquent à proposer une allocation type pour l'ensemble du patrimoine financier de leur client, l'approche des banques privées est en général de déterminer un profil de risque et une allocation d'actifs pour chaque portefeuille constitué, chaque portefeuille étant lié à un horizon de placement et un seul projet.

Les profils « investisseurs » déterminés sont, à l'instar de ceux des banques généralistes, essentiellement basés sur les niveaux de C&E et de tolérance au risque du client. Les outils en place délivrent les allocations d'actifs cible en adéquation avec les profils déterminés.

Un client type spécifique a été soumis aux banques privées participantes. Ce client, âgé de 45 ans, souhaitait s'organiser financièrement en vue de sa retraite. Il disposait pour cela d'un apport financier nouveau de 200 000 euros et d'un horizon de placement de 20 ans. Il était disposé à prendre quelques risques, alors que son patrimoine financier existant (1,5 million d'euros) était placé sans prise de risque à hauteur de 85 % (liquidités et assurance vie en euros).

Deux établissements ont précisé que le patrimoine de ce client type ne lui permettait pas en principe de bénéficier de leurs services. L'un d'eux a néanmoins simulé une recommandation d'investissement sous la forme d'une gestion conseillée. Le 3ème établissement a proposé une gestion sous mandat.

Notre client type a été profilé « Equilibré » et « Dynamique » par les deux établissements ayant procédé à la simulation. Les recommandations simulées pour le portefeuille de 200 000 euros ont abouti à une exposition importante en actifs risqués, la part de liquidités ayant été limitée à 10 % ou 15 % du portefeuille. Les deux recommandations prévoyaient un portefeuille investi à 50 % et 55 % en actions, sous la forme de titres en direct et de placements collectifs.

CONCLUSION

L'objectif de cette étude était d'analyser l'impact des outils mis à disposition des conseillers par les banques interrogées, dans le cadre d'un conseil en investissement, sur leurs recommandations de diversification.

L'AMF a demandé aux banques de simuler les recommandations faites à des clients types peu investis, disposant d'une épargne garantie et liquide abondante, mais relativement tolérants au risque et présentant des objectifs de placement à long terme (retraite).

Les approches sont différentes parmi les banques interrogées. Cependant, les outils mis en place permettent à leurs conseillers de recommander, à des degrés divers, une diversification de l'épargne en actifs risqués de ces clients.

Les dispositifs automatisés de profilage ne semblent pas limiter l'accès aux placements risqués.

L'approche générale des établissements ayant participé à cette étude est de définir un niveau de risque cible moyen pour l'ensemble du patrimoine financier des clients profilés et de proposer des allocations d'actifs dans lesquelles les instruments financiers sont mixés dans des proportions adaptées au niveau de risque global à atteindre.

Ces observations sont cohérentes avec les constats des dernières visites mystère conduites par l'AMF.

Malgré le développement d'outils automatisés plus complets allant jusqu'à la proposition de recommandation, les conseillers conservent une marge de manœuvre qui reste souvent importante. La volonté exprimée par les banques est de leur laisser la maîtrise de la relation à leur client et du conseil en investissement. Leur niveau de connaissances et d'expérience constitue ainsi en contrepartie un enjeu majeur, ainsi que la revue annuelle de celui-ci. C'est un point de vigilance important des régulateurs.

Un autre point de vigilance des régulateurs concerne la clientèle âgée. Cette étude montre qu'avec les outils mis en place, l'âge du client ne constitue pas de fait, une barrière à l'accès aux produits d'investissement risqués, ce qui est compréhensible. Cependant, le client relativement âgé est souvent profilé « dynamique », compte tenu de son patrimoine financier et de son expérience. Cette clientèle peut toutefois exprimer un besoin de liquidité de ses actifs, même en présence d'un horizon de placement relativement long, que le conseiller doit explorer et prendre en compte.

Alors que les besoins d'épargne de long et de très long terme sont de plus en plus importants, le rôle d'accompagnement du conseiller demeure prépondérant pour accompagner la diversification du patrimoine de ses clients.

Il doit faire preuve de pédagogie en expliquant à son client l'impact de la détermination de son profil sur les recommandations faites.

Il doit également transmettre une information commentée sur les caractéristiques principales des produits conseillés.

De son côté, le client doit lire la documentation réglementaire remise qui doit prioritairement servir de base à une pédagogie du risque, de la liquidité et de la performance en fonction des horizons recommandés.

Enfin, il ne doit pas hésiter, dans le cas d'un investissement important, à comparer les recommandations délivrées d'une banque à l'autre. En effet, celles-ci varient selon les établissements, et également, dans les limites des règles mises en place, d'un conseiller à l'autre.

Annexe

Descriptifs des profils de clients types

Client A et B

Montant du placement	
Capital financier disponible pour un nouveau placement	20 000 €
Capacité d'épargne	300 € par mois
Informations personnelles	
45 ans , Salarié, CDI, Marié, 2 enfants, séparation de biens	
Situation financière	
Revenus mensuels	Salaire 3 000 € / Conjoint 3 000 €
Actifs immobiliers	Propriétaire de sa résidence principale (250 000 €) ; emprunt restant dû : 150 000 €
Charges de remboursement de crédit	2 000 € par mois
Epargne constituée	Un Livret A (20 000 €), un contrat d'assurance vie en unités de compte : 20 000 € placés sur le fonds à capital garanti
Objectifs	
Il souhaite préparer financièrement sa retraite et y dédier une partie de son épargne. Son horizon de placement est d'environ 20 ans.	

Client A

Connaissances et expérience
Le client n'est pas un connaisseur ; il n'a jamais investi sur des titres financiers ou au travers de fonds d'investissement.
Tolérance aux risques
Le client pourrait accepter de voir une partie de son épargne fluctuer un peu chaque année mais il reste toutefois prudent.

Client B

Connaissances et expérience
Le client est relativement connaisseur ; il a déjà détenu des parts d'OPC dans le passé.
Tolérance aux risques
Le client montre un intérêt pour les placements risqués. Il accepterait de voir une plus grande partie de son épargne fluctuer.

Client C

Montant du placement	
Apport pour un nouveau placement	60 000 €
Capacité d'épargne	1 000 € par mois
Informations personnelles	
70 ans, retraité, marié, 1 enfant, séparation de biens	
Situation financière	
Sources de revenus réguliers	Salaire 3 000 € / Conjoint 3 000 €
Actifs immobiliers	Propriétaire de sa résidence principale (500 000 €) ; pas d'emprunt en cours.
Epargne constituée	Un Livret A (20 000 €), un contrat d'assurance vie en unités de compte : 80 000 € placés sur le fonds à capital garanti et 20 000 € placés sur des supports investis en actions. Il détient également un compte-titres sur lequel il possède quelques actions pour un montant de 5 000 euros.
Objectifs	
Préoccupé par le risque d'une perte d'autonomie, il est soucieux de faire fructifier son capital pour pouvoir en disposer plus tard, en cas de dépendance, pour lui ou son épouse. Dans cette optique, son horizon de placement est d'au moins 10 ans.	
Connaissances et expérience et tolérance aux risques	
Le client est relativement connaisseur ; il détient des parts d'OPC dans le passé. Le client montre un intérêt pour les placements risqués. Il accepterait de voir une plus grande partie de son épargne fluctuer.	

Client D

Montant du placement	
Apport pour un nouveau placement	100 000 €
Capacité d'épargne	-
Informations personnelles	
45 ans, salarié, CDI, divorcé, 2 enfants	
Situation financière	
Revenus mensuels	Salaire 6 000 €
Actifs immobiliers	Propriétaire de sa résidence principale (600 000 €) ; emprunt restant dû : 400 000 €
Epargne constituée	Des livrets d'épargne (50 000 €), une assurance vie : 100 000 € placés sur le fonds à capital garanti, un PEA (50 000 € investis en OPC mixtes prudents)
Objectifs	
Il souhaite préparer financièrement sa retraite et y dédier une partie de ses disponibilités. Son horizon de placement est d'environ 20 ans.	
Connaissances et expérience et tolérance aux risques	
Le client est relativement connaisseur ; il détient déjà des OPC mixtes prudents. Le client montre un intérêt pour les placements risqués. Il accepterait de voir une plus grande partie de son épargne fluctuer chaque année.	

Achévé le 12 mai 2020. Rédacteur : Olivier Eon.

Cette étude a été coordonnée par la Direction des relations avec les épargnants et de leur protection de l'Autorité des marchés financiers. Elle repose sur l'utilisation de sources considérées comme fiables mais dont l'exhaustivité et l'exactitude ne peuvent être garanties.

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