

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

SOMMAIRE :

Les pratiques de la commercialisation du *trading* en ligne p. 2-3 ■ Actualités p. 4

ÉDITO

Prévenir les pratiques agressives du *trading* en ligne

L'AMF a très tôt tiré la sonnette d'alarme face au développement de l'offre de *trading* spéculatif auprès des particuliers. Elle a observé que les techniques commerciales utilisées s'accompagnaient souvent d'une véritable emprise mentale sur les victimes. Pour mieux qualifier les méthodes de commercialisation mises en œuvre, l'AMF a demandé au laboratoire de psychologie sociale de l'Université Aix-Marseille, spécialisé sur le champ de l'influence sociale, d'étudier les témoignages de victimes du *trading* sur Forex et options binaires et d'identifier les techniques d'engagement et de communication persuasive à l'œuvre.

Les constats des chercheurs sont éclairants. Les croiser avec la réglementation financière est édifiant.

Nous présentons dans cette Lettre quelques-uns de ces constats. Ils confirment que les méthodes utilisées par les sociétés de *trading* spéculatif entraînent les victimes, sous l'emprise d'un « conseiller », dans un engrenage les conduisant

à investir toujours plus d'argent malgré les premières pertes subies (processus d'escalade d'engagement). Ces techniques utilisées dans un univers financier complexe, s'apparentent à des pratiques commerciales agressives, interdites par le droit de la consommation.

Pour les circonscrire, la prévention par les alertes et la pédagogie restent essentielles. Les recommandations des chercheurs aideront l'AMF à mettre en œuvre une communication efficace vers le grand public.

Sur le terrain de la protection, le règlement européen n°600-2014, qui entrera en vigueur le 3 janvier 2018, permettra aux régulateurs européens de prendre des mesures d'interdiction pour certains produits et certains modes de commercialisation déloyaux dont l'identification pourrait être facilitée par la prise en compte des apports de la recherche en psychologie sociale.

L'AMF reste déterminée à éradiquer les pratiques de vente de produits spéculatifs ne respectant pas l'intérêt du client. ■

FOCUS

La culture financière des Français est faible

Les Français répondent moins bien que les autres Européens à des questions sur les placements, le rendement attendu et le risque.

Selon une comparaison internationale récente¹, la culture financière est plus faible en France que dans neuf autres pays d'Europe de l'Ouest. Ce niveau est mesuré par la capacité à répondre à cinq questions de compréhension des notions de risque, de taux d'intérêt, d'inflation, de rendement escompté ou de diversification.

Difficile compréhension de la notion de risque et de rendement

Pour évaluer la culture financière au niveau international, trois questions sont habituellement posées sur les intérêts composés, l'inflation et la diversification. Les taux de bonnes réponses sont de 76 % (intérêts composés), 64 % (inflation) et 49 % (diversification). La France se situe en dessous de ces moyennes avec des taux de 73 %, 57 % et 44 %.

Deux autres questions plus difficiles sur le rendement escompté, d'une part, et sur l'appréciation du niveau de risque comparé de deux placements, d'autre part, obtiennent moins de

réponses correctes : seuls 9 % (France) à 19 % (Allemagne et Autriche) des personnes ont correctement répondu à ces deux questions.

Au total, moins de 8 % des Français et des Portugais ont correctement répondu aux cinq questions. Ce taux est supérieur à 15 % en Allemagne et en Autriche.

Le concept de diversification est peu connu

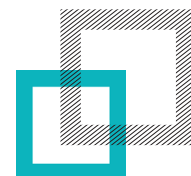
Plus d'un tiers des personnes interrogées choisit de répondre « Ne sait pas » à la question sur la diversification (« acheter une action d'une seule entreprise procure un rendement plus sûr qu'acheter une part de fonds, vrai ou faux ? »). En France, ils sont près de 50 % à être dans ce cas, contre 25 % seulement en Allemagne.

Le niveau d'éducation a un impact sur la culture financière

Les personnes disposant d'un niveau d'éducation plus élevé répondent plus souvent correctement aux questions posées. Par exemple, les « plus diplômés », ceux qui ont reçu un diplôme de niveau supérieur, ne sont que 8 % à ne pas avoir su répondre aux deux questions sur les intérêts et l'inflation, contre 21 % des moins diplômés. Cependant, seulement 20 % des personnes diplômées ont réussi à répondre correctement aux trois autres questions (diversification, risque, rendement escompté). ■

¹ « When will the money drop? Money, financial literacy and risk in the digital age », étude auprès de 1 000 personnes représentatives des populations des 10 principaux pays d'Europe de l'ouest et interrogées en ligne en novembre 2016, Allianz International Paper, janvier 2017.

Les pratiques de la commercialisation du *trading* en ligne



L'AMF s'est intéressée aux techniques de commercialisation du *trading* sur le Forex et les options binaires au regard de la recherche sur les techniques d'influence et de persuasion. Les principaux enseignements.

L'AMF s'est mobilisée depuis 2011 pour lutter contre l'offre au grand public du *trading* spéculatif sur le Forex et sur les options binaires. Elle a très vite considéré que ces produits n'étaient pas adaptés aux particuliers. Elle a aussi observé combien certaines « techniques commerciales » ont contribué à l'expansion des dommages, beaucoup de victimes semblant avoir été prises dans un engrenage duquel elles ne parvenaient pas à sortir.

Pour mieux comprendre ce phénomène, mieux le réguler et mieux aider les épargnants à résister aux pièges tendus par certaines sociétés de *trading*, l'AMF a demandé au laboratoire de psychologie sociale de l'université d'Aix-Marseille (AMU), spécialisé sur l'influence sociale et la communication persuasive, d'identifier ces techniques utilisées par les sociétés de *trading* et de formuler quelques recommandations².

Les techniques d'influence utilisées

Sur la base des témoignages de victimes recueillis par l'AMF et de publicités diffusées par les sociétés de *trading*, les chercheurs ont pu identifier différentes formes d'influence parmi lesquelles les techniques d'engagement et de persuasion.

➤ Dans les publicités

Les publicités sur le *trading* spéculatif intègrent des principes de persuasion apparemment « courants ». Elles visent ainsi à crédibiliser la société de *trading* et sa démarche. Or, elles s'adressent à des personnes inexpérimentées qui ne connaissent rien ou presque au *trading* spéculatif.

La preuve sociale et la norme de réciprocité (voir encadré ci-contre) sont autant d'informations persuasives relevant du champ de l'influence sociale, fréquemment utilisées. Par exemple, certaines publicités mettent en avant le fait, mensonger, qu'un grand nombre d'individus ont déjà gagné beaucoup d'argent. Par exemple : « Plus de 1 257 400 personnes *trident* avec Anyoption », « Certains Français gagnent beaucoup d'argent en négociant des options binaires ».

Par ailleurs, le fait d'offrir un cadeau (par exemple, « 100 % de bonus sur votre prochain dépôt », « Recevez 50 € pour votre prochain *trade* ») agit efficacement sur les comportements en augmentant la probabilité que l'internaute entre en contact avec la société de *trading*.



ZOOM

La preuve sociale

Les individus ont tendance à penser et agir en accord avec les pensées et les actions des personnes qui leur ressemblent. Ainsi, ils jugent qu'un comportement est approprié à une situation particulière s'ils voient d'autres personnes l'adopter.

La règle de réciprocité

Les individus ont tendance à s'efforcer de payer en retour les avantages qu'ils reçoivent d'autrui. Lorsqu'un individu reçoit un service ou un cadeau, il se sentira redevable et aura tendance à rendre vite et plus que ce qu'il a reçu.

➤ Lors des échanges entre les clients et leurs interlocuteurs

Le piège se referme lorsque l'utilisateur entre en contact pour la première fois avec un « conseiller » en *trading*. Les chercheurs ont repéré plusieurs techniques d'« engagement » lors des échanges entre les clients et leurs conseillers, amenant progressivement les clients à investir davantage d'argent.

Le « conseiller » cherche à mettre en confiance son client en vantant sa propre expertise. Le client tend ainsi à devenir totalement dépendant des directives qu'il reçoit et se sent responsable des premières pertes subies sans remettre en question l'expertise de son « conseiller ».

On observe parfois une relation très proche entre le « conseiller » et son client. Dans cette situation, l'implication émotionnelle amène le client à se soumettre plus facilement aux demandes de son conseiller, notamment lorsqu'il s'agit d'investir de nouvelles sommes d'argent.

La volonté de ces « conseillers » d'inciter leurs clients à investir sans se préoccuper de leurs intérêts ou de leur capacité financière est clairement identifiable. Par exemple, ils cherchent toujours à ce que leurs clients réinvestissent après avoir subi la perte de leur capital. Un tel investissement motivé par la récupération d'une perte peut être source d'escalade d'engagement et conduire les clients à persévérer dans une action non profitable.

Ces procédés ne respectent pas les règles de loyauté et de respect de la primauté de l'intérêt du client. Ils altèrent ou vicient le libre consentement du client.

Les enseignements pour la prévention

Les techniques d'influence, principe d'engagement et règle de réciprocité, sont difficiles à repérer pour les non-initiés. Elles reposent sur des principes profondément ancrés chez l'individu, ce qui rend malaisée toute tentative de résistance. Contrer ces pratiques toxiques passe par le développement de trois réflexes chez l'investisseur :

➤ Nommer les techniques de persuasion

Selon les chercheurs, le meilleur moyen de prévenir les effets de ces techniques est d'informer le grand public de leur existence et de leur objectif commercial. Les consommateurs doivent savoir que le contact avec une société de *trading* ou un « conseiller » est dangereux car leurs décisions d'investissement risquent d'être subtilement influencées. Reconnaître et nommer ces techniques crée une distance salutaire entre le client et son vendeur, et permet de diminuer l'emprise mentale.

➤ Réfuter le mythe du trader

Le *trader* et l'activité de *trading* doivent être « désacralisés ». Les publicités véhiculent une image positive et valorisante du *trader*, symbole de réussite sociale et professionnelle. Pour l'investisseur, identifier puis réfuter les éléments de la représentation sociale du *trading* permet de réduire la croyance que le *trading* est à la portée du particulier et de diminuer l'attractivité de ces techniques spéculatives. Remettre en cause la crédibilité des sociétés de *trading* et de



À SAVOIR

Communiquer plus efficacement

Pour contrer les messages séduisants des sociétés de *trading*, les chercheurs recommandent à l'AMF de communiquer en utilisant les leviers de persuasion. Par exemple, les témoignages d'investisseurs lésés devraient être systématisés car ils permettent au grand public, en s'identifiant à la source du message, d'accepter le contenu transmis.

leurs « conseillers » qui proposent de manière irréaliste des « formations » pour devenir *trader*, dote le particulier d'armes pour refuser ces offres alléchantes mais dangereuses.

➤ Stopper l'escalade d'engagement

Une fois le piège refermé, selon les chercheurs, le processus d'escalade d'engagement est extrêmement difficile à interrompre. Ils formulent plusieurs recommandations à destination des investisseurs :

- noter dans un carnet de bord ses mises, pertes et gains afin de conserver une trace de l'ensemble de ses décisions ;
- se donner une limite raisonnable à ne pas dépasser et accepter la possibilité de perdre son capital avant même de l'investir ;
- parler de ses décisions d'investissement à ses proches, ou avec d'autres investisseurs, pour trouver du soutien ailleurs qu'auprès de son conseiller et évacuer le sentiment de honte qui suit la perte d'un capital ou le sentiment d'avoir été victime d'une escroquerie. ■

2. Analyse des techniques de commercialisation du trading spéculatif sur le Forex et les options binaires au regard de la recherche sur la soumission librement consentie, les techniques de persuasion et les nudges », Lionel RODRIGUES et Fabien GIRANDOLA (Aix-Marseille Université, LPS), dans les *Cahiers scientifiques de l'AMF*, et « Regards croisés, de l'Autorité des marchés financiers et du Laboratoire de psychologie sociale de l'Université d'Aix-Marseille, sur les techniques de commercialisation du trading spéculatif sur le forex et les options binaires », *Risques & tendances*, AMF, mai 2017.

Les techniques d'engagement identifiées dans le trading sur Forex et options binaires

Techniques d'engagement	Exemples pour le trading
Pied-dans-la-porte (demander peu pour obtenir plus)	Un client se voit demander d'investir 250 € puis quelques jours plus tard on lui demande d'ajouter 450 €.
Porte-au-nez (obtenir un refus pour demander moins ensuite)	Un conseiller demande d'investir 20 000 €. Le client refuse, le conseiller lui demande s'il peut investir 10 000 €.
Mais-vous-êtes-libre-de (utiliser une formule de liberté au moment de la requête)	Formules utilisées par un conseiller : « <i>mais c'est toi qui décides, je ne veux pas te piéger</i> », « <i>je conseille mais je ne peux pas prendre de décision à ta place</i> ».
Ce-n'est-pas-tout (présenter les avantages de manière progressive)	Un conseiller incite son client à investir davantage pour bénéficier d'un bonus 100 % et d'un second bonus s'il investit 1 000 € de plus.
Amorçage (présenter des avantages fictifs ou cacher des inconvénients)	Après avoir accepté de miser dans le <i>trade</i> VIP, un client s'aperçoit que l'investissement doublé (avantage fictif) n'est pas reconnu.

Le taux d'épargne des ménages est stable

En 2016, le taux d'épargne moyen des ménages s'est établi à 14,5 % de leurs revenus.

À 14,5 % de leur revenu disponible brut, le taux d'épargne moyen des ménages français en 2016 est resté stable par rapport à 2015. Le taux d'épargne financière (sans les remboursements d'emprunt pour l'acquisition d'un logement neuf) est de 5,4 % (5,5 % en 2015). ■

Source : INSEE, Informations Rapides, mars 2017

Les actions sont plus « intéressantes » aux yeux des Français

En 2017, 38 % des Français jugent que les actions constituent un placement intéressant.

Cet intérêt pour les actions progresse par rapport à 2016 (29 %). Les hommes sont plus souvent intéressés (44 %) ainsi que ceux qui détiennent un patrimoine financier de plus de 50 000 euros (57 %), les détenteurs de PEA ou d'actions (68 %), ceux qui détiennent un plan d'épargne salariale (56 %) ou un produit d'épargne retraite (52 %).

Parallèlement, en 2017, ils sont respectivement 68 % et 59 % à considérer intéressants l'immobilier « à louer » et l'assurance vie. ■

Source : IFOP pour le Cercle de l'épargne, AG2R-La Mondiale et Amphitéa, échantillon de 1 001 personnes représentatif de la population française âgée de 18 ans et plus, mars 2017.

L'épargne salariale progresse

En 2016, les investissements dans les PEE et PERCO ont augmenté de plus de 9 %.

Les versements dans les plans d'épargne salariale (PEE et PERCO) sont à plus de 13,7 milliards d'euros en 2016 (+1,2 milliard par rapport à 2015). Dans le détail, 3,5 milliards d'euros proviennent de la participation et 4,6 milliards de l'intéressement (+21 % par rapport à 2015). De plus, 3 milliards ont été constitués des versements volontaires des salariés et 2,6 milliards au titre de l'abondement des entreprises.

L'encours total s'est établi à la fin de 2016 à 122,5 milliards d'euros, en progression de 4,3 % par rapport à 2015, essentiellement en raison de la hausse des marchés d'actions et d'obligations. Les fonds d'épargne « diversifiés », c'est-à-dire les fonds monétaires, les fonds d'actions, d'obligations ou encore les fonds mixant actions et obligations selon différents niveaux de risque, représentent 61 % de cet encours total. Les fonds d'actionnariat salarié, investis en grande partie en actions de l'employeur, en représentent 39 %. ■

Source : Association française de la gestion financière (AFG), mars 2017.

Les fonds d'investissement dans l'immobilier ont beaucoup collecté en 2016

Les investissements dans les SCPI et les OPCI « grand public » ont augmenté de 38 % en 2016.

La collecte des 178 sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) s'est établie en 2016 à 5,6 milliards d'euros (+30 % par rapport à 2015) et celle des 12 organismes de placement collectif dans l'immobilier (OPCI) à 4,1 milliards d'euros (+66 %).

L'encours global à fin 2016 était de 55,2 milliards d'euros, dont 43,5 milliards dans les SCPI (+15 % sur un an et +75 % sur 5 ans) et 8,7 milliards d'euros dans les OPCI (+92 % sur un an).

La « pierre-papier » représente ainsi environ 1,7 % de l'épargne financière des ménages (hors actions non cotées et hors dépôts sur les comptes courants). ■

Source : Association française des sociétés de placement immobilier (ASPIIM), mars 2017.

La notoriété des FinTech est croissante

Un Français sur 4 déclare connaître le conseil automatisé en investissement.

Bien que la définition du terme *FinTech* ne soit pas connue du grand public, les investisseurs sont nombreux à utiliser les nouveaux services financiers sans le savoir. Ainsi, ils seraient maintenant 47 % à connaître les sites de financement participatif (+9 points par rapport à 2016) et 26 % le conseil automatisé en investissement (+1 point).

Ils seraient même 15 % à avoir déjà utilisé un site de financement participatif et 6 % un conseil automatisé en investissement.

Les utilisateurs sont principalement les clients « digitaux », qui privilégient internet dans leurs relations bancaires, ainsi que les « patrimoniaux », disposant d'actifs financiers placés ou à placer supérieurs à 25 000 euros. Ce sont plus souvent des hommes actifs habitant en région parisienne. ■

Source : Harris Interactive pour Deloitte, échantillon de 2 000 personnes représentatif de la population française de 18 à 70 ans, mars 2017.

114 000 particuliers ont investi dans les FCPI et les FIP en 2016

Les placements dans les fonds de capital risque (FCPI et FIP) se sont établis à 967 millions d'euros en 2016.

410 millions d'euros (+11 % par rapport à 2015) ont été investis dans les FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation) et 557 millions (+14 %) dans les FIP (fonds d'investissement de proximité). Il faut remonter à 2008 pour trouver des montants de collecte supérieurs : les montants de 2016 restent inférieurs respectivement de 31 % et de 5 % aux montants collectés en 2008.

En 2016, 114 000 particuliers (+15 % sur 2015, -21 % sur 2008) ont investi en moyenne 8 500 euros, notamment pour bénéficier des réductions d'impôts prévues. ■

Source : AFG-AFIC, mars 2016.