

SOMMAIRE : p. 2-3 Deux nouvelles vagues de visites mystère p. 4 Actualités

## Édito

### Deux campagnes de visites mystère inédites

Dans la continuité des campagnes de visites mystère pratiquées régulièrement par l'AMF, deux vagues récentes se sont penchées sur de nouvelles problématiques : la souscription en ligne de produits ou de services d'investissement et l'accueil, par les établissements bancaires, des épargnants sous tutelle.

Les Français se rendent de moins en moins en agence bancaire et l'offre de services à distance se développe rapidement dans les services financiers. L'essor d'internet favorise aussi le développement d'un conseil financier accessible au plus grand nombre. Plusieurs *start-up*, des « fintech », proposent ainsi aux investisseurs des services automatisés de conseil en gestion de patrimoine, leur permettant de se passer d'un conseiller traditionnel.

La vente à distance est donc une préoccupation croissante de l'AMF, qui a constitué aux côtés de l'ACPR, dans le cadre du Pôle commun, un groupe de travail spécifique.

Les récentes visites mystère, dont les résultats sont présentés dans le dossier de cette lettre, montrent que les obligations en matière de

conseil sont encore insuffisamment respectées sur internet. Le développement de la vente à distance est-il donc susceptible de dégrader la qualité du conseil financier ?

Nous ne le pensons pas, à condition que les acteurs mettent en place une véritable cohérence entre les questionnaires en ligne et les conseils fournis.

Autre volet de visites menées par l'AMF : l'accueil des personnes placées sous tutelle. Elles représentent aujourd'hui plus de 800 000 personnes. Comment ces épargnants, et leurs tuteurs, sont-ils conseillés par les établissements bancaires ? Les propositions faites sont-elles adaptées à ce public spécifique ? Les constats présentés en page 3 montrent que de nombreuses améliorations sont possibles.

Avec ces nouvelles visites mystère, l'AMF illustre sa volonté de veiller à la fourniture d'un conseil de qualité, qu'il soit effectué en face à face entre un conseiller et un épargnant, quel que soit son profil, ou en ligne sur internet. ■

## Focus

### Les connaissances financières des Français

#### Une minorité de Français juge sa culture financière suffisante.

La 4<sup>e</sup> vague de l'enquête PATER (Patrimoine et Préférences vis-à-vis du Temps et du Risque<sup>(1)</sup>) apporte un éclairage sur la perception des Français quant à leurs connaissances financières.

Interrogés sur leur « culture financière », les Français sont environ près de 75 % à considérer qu'ils n'ont pas ou peu de culture financière : ils sont 32 % à la juger « faible », 22 % « très faible » et même 18 % « inexistante ».

21 % des Français pensent disposer d'une culture « moyenne » en la matière.

#### Peu de Français à l'aise avec les placements

Seule une minorité de Français estime ses connaissances financières suffisantes pour comprendre et choisir ses placements financiers.

Par exemple, seuls 32 % des Français ont l'impression que leurs connaissances financières sont suffisantes pour lire un document d'information commercial sur un placement.

#### À qui se fient-ils pour une décision financière ?

Lorsqu'ils prennent une décision financière, ils sont plus de 1 sur 3 (36 %) à déclarer s'appuyer sur leurs connaissances financières, mais aussi 1 sur 2 sur leur famille (49 %) et 2 sur 3 sur leur banquier ou leur conseiller financier (67 %).

Enfin, ils sont 1 sur 5 (19 %) à s'appuyer sur les médias (la presse, internet, etc.). ■

#### Avez-vous l'impression que vos connaissances financières sont suffisantes pour...

|  | D'accord, plutôt d'accord | Plutôt pas d'accord, pas du tout d'accord | Non concerné |
|--|---------------------------|---|--------------|
| Comprendre la presse financière                            | 21 %                      | 47 %                                      | 27 %         |
| Discuter avec un conseiller financier                      | 41 %                      | 34 %                                      | 20 %         |
| Lire un document d'information commercial sur un placement | 32 %                      | 40 %                                      | 23 %         |
| Évaluer la rentabilité de vos placements                   | 36 %                      | 35 %                                      | 23 %         |
| Évaluer le risque de vos placements                        | 37 %                      | 35 %                                      | 24 %         |
| Choisir vos placements financiers                          | 35 %                      | 37 %                                      | 23 %         |

Source : Enquête Pater 2014

(1) Cette enquête étudie les comportements patrimoniaux des épargnants français ainsi que leurs préférences vis-à-vis de l'épargne. Les chiffres publiés dans ce Focus sont issus d'un échantillon de 3 676 répondants interrogés en 2014.

# Deux campagnes inédites de visites mystère

L'AMF publie les résultats de ses nouvelles vagues de visites mystère qui ont porté sur la souscription en ligne de produits financiers et l'accueil dans les agences bancaires des clients sous tutelle.

## Méthodologie

### Les visites mystère « souscription en ligne »

Cette vague de visites mystère a concerné 17 établissements :

- des courtiers en ligne : Binckbank, Saxobank, Bourse Direct, Cortal Consors ;
- des banques en ligne : Bforbank, Hellobank, Boursorama, Fortuneo, ING Direct, Axa banque, Groupama banque, Monabanq ;
- des banques classiques : HSBC, Société Générale, Crédit Mutuel, Caisse d'Épargne, Crédit Agricole.

Ces visites mystère visaient à :

- connaître les modalités d'ouverture d'un compte-titres sur internet ;
- évaluer la qualité des questionnaires en ligne destinés aux clients ;
- tester les procédures des établissements en ligne lorsqu'un client risquophobe et sans expérience passe des ordres sur des produits complexes et risqués.

Les « visites mystère » ont été conduites sur 2 périodes : en juillet 2014, pour le pilote auprès de 3 établissements, et de novembre 2014 à janvier 2015, pour les autres établissements. Elles ont été réalisées par un seul prestataire opérant sous sa véritable identité. ■

### La souscription en ligne d'un compte-titres

Le développement d'internet dans le domaine des services financiers et la baisse de fréquentation en agences bancaires ont conduit l'AMF à s'interroger sur la qualité du service rendu à la clientèle et sur le respect des obligations des intermédiaires en matière de conseil.

L'AMF a donc décidé de conduire des visites mystère sur internet. L'étude a porté sur 17 établissements représentant des courtiers et banques en ligne ainsi que des services en ligne de banques traditionnelles.

Des comptes-titres ont été ouverts à distance afin de passer des ordres d'achat sur des instruments financiers.

Seuls 5 comptes-titres ont pu être ouverts de manière totalement dématérialisée (dossier rempli en ligne, pièces justificatives envoyées en ligne et virement bancaire).

Concernant les pièces justificatives à fournir, les pratiques ont été diverses : 1 ou 2 pièces d'identité, justificatif de domicile, RIB, justificatifs de revenus (bulletin de salaire, avis d'imposition), relevé de compte, signature électronique et/ou manuscrite.

### Des questionnaires clients qui ne respectent pas totalement la réglementation

Les prestataires de services d'investissement sont tenus de recueillir des informations sur leurs clients au moyen de questions précises et compréhensibles. Ils doivent également leur permettre de comprendre les questions et leur finalité.

Plus précisément, en vue d'un conseil en investissement, les professionnels doivent<sup>(1)</sup> :

- informer leurs clients que ce recueil d'informations est dans leur intérêt et a pour finalité un service ou un conseil adapté ;
- s'enquérir de la situation financière de leurs clients (revenus et charges) ;
- les interroger sur leurs objectifs d'investissement et leurs préférences en matière de risque (leur profil) ;
- évaluer leur expérience et leurs connaissances au regard du service ou de l'instrument financier proposé.

Premier constat : l'approche des établissements n'est pas toujours la même et manque souvent de pédagogie. Par exemple, tous les établissements n'ont pas communiqué sur l'obligation qu'ils ont de poser des questions aux clients.

Concernant l'appréciation des connaissances et de l'expérience du client, la plupart des établissements n'ont posé qu'une à trois questions permettant à l'internaute de se déclarer ou non expérimenté ou connaisseur. Seul un questionnaire a posé des questions de connaissances sur les placements financiers.

Seulement un peu plus de la moitié des questionnaires ont comporté une question sur les objectifs. Le client a dû choisir entre 4 et 8 propositions selon les établissements. La formulation des objectifs est souvent similaire : épargne de précaution, valorisation d'un capital, optimisation de la fiscalité, préparation de la retraite, transmission d'un patrimoine...

Moins de la moitié des questionnaires ont abordé le sujet de l'horizon de placement.

Enfin, le questionnement sur le profil de l'investisseur n'a été réalisé que dans un peu plus de la moitié des cas.

### Pas de blocage systématique en cas d'exécution d'ordre inapproprié

Après avoir indiqué dans les questionnaires qu'il n'avait ni connaissances ni expérience en finance et qu'il ne voulait pas prendre de risque, le client a tenté de passer des ordres sur des actions en SRD et sur des warrants.

Certains établissements ont immédiatement bloqué les ordres en inadéquation manifeste avec le profil du client. Dans d'autres établissements, le client a alors reçu des messages d'alerte peu explicites, avec parfois une invitation à consulter des fiches d'information sur les caractéristiques et les risques des produits. Ces messages n'ont cependant pas bloqué la possibilité de passer des ordres. Le client devait pour cela indiquer qu'il en prenait l'entière responsabilité. ■

Tableau n° 1 : nature des avertissements lors du passage des ordres

|  | Nombre d'établissements |
|--|-------------------------|
| Messages bloquants                                       | 7                       |
| Avertissements personnalisés non bloquants et explicites | 7                       |
| Avertissements génériques non bloquants                  | 3                       |
| Avertissements non bloquants peu explicites              | 2                       |

Source : AMF

### En résumé

Ces visites mystère ont mis en lumière les faiblesses des questionnaires en ligne visant à établir le profil financier des clients.

Elles ont également montré que lorsque ces derniers passent des ordres sur des instruments financiers complexes, les mises en garde visent moins à les éclairer qu'à exonérer l'établissement en transférant la pleine responsabilité de l'ordre au client. ■

(1) Conformément à la position AMF DOC-2013-02

## L'accueil d'une personne sous tutelle

Plus de 800 000 personnes sont actuellement sous mesure de protection en France et certaines d'entre elles, à l'instar de la population française, disposent d'une épargne financière.

L'AMF a réalisé une campagne inédite de visites mystère sur ce thème, afin d'évaluer :

- la qualité du questionnement du tuteur et de la personne protégée ;
- la qualité des propositions concernant le patrimoine ;
- l'aptitude des conseillers financiers à gérer des dossiers de personnes protégées.

### Des conseillers parfois frileux à l'idée de gérer un dossier de tutelle

L'énoncé de l'objet du rendez-vous a parfois déstabilisé les interlocuteurs. 8 demandes de rendez-vous n'ont ainsi jamais abouti.

Lors de la prise de rendez-vous, les visiteurs mystère se sont vu poser très peu de questions (entre 3 et 4 en moyenne). Lors des entretiens (102), les conseillers financiers n'ont pas cherché à convaincre le prospect de changer de banque. Dans 19 % des cas, les conseillers ont préconisé au prospect de conserver les comptes de la personne protégée dans sa banque initiale.

### Peu de questions pour bien connaître le tuteur et la personne protégée

Concernant la découverte du profil de la personne sous tutelle, les conseillers financiers se sont principalement intéressés à 3 points :

- sa situation personnelle : sa situation familiale, ses éventuels enfants ou héritiers ;
- ses revenus : le montant de sa retraite et si elle avait d'autres revenus ;
- sa situation fiscale : le montant de ses impôts.

Tableau n° 2 : le conseiller s'est-il renseigné sur...

|  |      |
|--|------|
| ... les revenus (de la personne protégée) ?  | 71 % |
| ... la situation familiale (de la personne protégée) ?                                   | 70 % |
| ... la situation fiscale (de la personne protégée) ?                                     | 59 % |
| ... les charges (de la personne protégée) ?  | 37 % |
| ... les connaissances en finance (du tuteur) ?   | 18 % |
| ... les risques que le tuteur est prêt à prendre sur le patrimoine (personne protégée) ? | 17 % |

Source : AMF

Les charges de la personne sous tutelle ont été peu abordées alors même que le tuteur venait pour savoir comment les financer.

### Des conseils peu approfondis sur le patrimoine

Dans leur grande majorité, ils ont émis des préconisations sur le patrimoine de la personne protégée. Dans la moitié des cas, ils ont conseillé de ne rien changer.

Ils ont donné un avis sur le bien immobilier : les deux tiers des conseillers ont préconisé de le vendre ou de le louer.

Ils ont aussi été intéressés par le contrat d'assurance-vie : 68 % ont conseillé de le garder et 20 % de mettre en place soit des retraits programmés, soit des versements complémentaires.

En revanche, les conseillers ont semblé peu à l'aise sur le sujet du compte-titres : en majorité, ils ont évité le sujet ou indiqué vouloir se renseigner davantage avant de formuler un avis.

Concernant le livret A, deux tiers des conseillers n'ont émis aucun avis ou ont proposé de ne pas y toucher.

### Peu de propositions commerciales

Le profil « personne protégée » a peu attiré les conseillers. Il n'y a eu que deux propositions d'ouverture de compte et les propositions de transfert pour les produits transférables ont été rares : 7 fois pour le compte-titres et 8 fois pour le PEL.

Les préconisations des conseillers ayant souvent été de ne rien changer au patrimoine, tous les rendez-vous n'ont pas débouché sur une proposition commerciale : 73 (sur 102 rendez-vous), dont 44 propositions de versements complémentaires sur le contrat d'assurance-vie.

À noter, 6 propositions de versement complémentaire sur le PEL (bien qu'il ait été précisé qu'il avait plus de 10 ans) et 12 propositions d'ouverture d'un nouveau PEL, en inadéquation avec l'objectif exposé par le tuteur (percevoir des revenus).

Une seule proposition commerciale manifestement inappropriée : l'ouverture d'un PEA.

### Peu de connaissances sur l'existence de services dédiés aux personnes protégées

Alors même que certains établissements ont mis en place des procédures spécifiques aux personnes protégées, leurs conseillers financiers ne semblent pas les connaître. Si 1 conseiller sur 2 connaît l'existence dans son établissement d'une organisation dédiée aux personnes protégées, ils n'ont été que 2 conseillers à remettre aux tuteurs une documentation spécifique. ■

### En résumé

Globalement, les conseillers financiers ont semblé peu armés pour répondre à une problématique de tutelle.

Cependant, la majorité des conseillers ont cherché à aider le prospect dans sa démarche en faisant des préconisations sur le patrimoine existant et quelques propositions commerciales. Ces préconisations et propositions ont été variées et, dans quelques rares cas, inadaptées. ■

## Méthodologie

### Le scénario « Tutelle »

Cette campagne, réalisée auprès des 11 principales enseignes bancaires, en région parisienne et en province, entre novembre et décembre 2014, a mis en scène une personne récemment désignée tuteur de sa tante de 78 ans, veuve, sans enfant, souffrant de la maladie d'Alzheimer.

Le tuteur/la tutrice, 45 ans, marié(e), père/mère de famille, n'est pas préparé(e) à cette nouvelle responsabilité. Il/Elle doit de plus résoudre le problème du financement de l'accueil de sa tante dans un établissement d'hébergement pour personnes âgées.

Les revenus réguliers de sa tante sont insuffisants pour faire face à cette charge (une retraite de 422 €/mois et une pension de réversion de son mari de 1202 €/mois).

Le tuteur/la tutrice cherche donc à obtenir des conseils pour financer cet accueil en établissement spécialisé, sachant que le patrimoine de sa tante est estimé à 360 000 € (200 000 € pour la résidence principale, 35 000 € en assurance vie, 86 000 € en compte et épargne bancaires et 39 000 € sur un compte titres).

Les visiteurs mystère ont indiqué qu'ils souhaitaient rencontrer un conseiller pour gérer le patrimoine de leur tante placée sous tutelle. La banque actuelle de la tante ne s'intéresse pas à elle et ne lui délivre pas de conseils. D'où le souhait de changer d'établissement. ■

## Le nombre d'actionnaires individuels encore en baisse

**Le taux de détention d'actions en direct se situerait désormais à 6,6 %.**

Selon l'institut de sondage TNS Sofres, le taux de détention d'actions continue de baisser. Il se situait en mars 2015 à 6,6 % de la population française de 15 ans et plus, contre 7,3 % en mars 2014, 8 % en mars 2013 et 13 % en 2009.

On peut donc estimer le nombre de Français détenant aujourd'hui des actions en direct à environ 3,3 millions.

Parallèlement, sur la même période, le taux de détention de FCP et de SICAV est passé de 9 % à 5,8 % et celui des obligations de 4,4 % à 1,7 %.

Au total, le taux de détention de valeurs mobilières (actions, obligations, placements collectifs) est passé de 18,2 % à 10,9 % entre 2009 et 2015. ■

Source : TNS Sofres, panel SoFia, 12 000 individus interrogés chaque trimestre, mars 2015.

## Épargne salariale : les frais des FCPE

**Les frais des fonds d'épargne salariale sont plutôt inférieurs à ceux des autres fonds.**

Les fonds communs de placement en entreprise sont accessibles uniquement au sein des plans d'épargne salariale (PEE et PERCO) dans lesquels les autres fonds du marché ne peuvent être logés.

Comme pour les fonds et SICAV ouverts au public (lire la Lettre de l'Observatoire de l'épargne n° 13, juin 2015), les frais courants moyens annuels des FCPE varient beaucoup d'une catégorie d'investissement à l'autre.

Les frais des fonds d'actions sont en moyenne les plus élevés (entre 1,6 et 2 %) et ceux des fonds monétaires les plus faibles (0,3 %).

Ces frais moyens des produits d'épargne salariale sont relativement moins élevés que ceux des fonds ouverts au public, ce qui s'explique notamment par la présence de nombreux fonds nourriciers. ■

### Les frais courants moyens des FCPE, par catégorie de fonds, en 2013 et 2014

|                               | Nombre | Moyenne de frais (%) |
|-------------------------------|--------|----------------------|
| Actions de l'Union européenne | 13     | 2,03                 |
| Actions de la zone euro       | 82     | 1,63                 |
| Actions françaises            | 7      | 1,75                 |
| Actions internationales       | 76     | 1,71                 |
| Diversifié                    | 219    | 1,46                 |
| Monétaire                     | 41     | 0,28                 |
| Obligations en euros          | 61     | 0,83                 |

Source : Europerformance – A Six Company, mai 2015

## Plus de dépôts à vue en Europe

**La détention de liquidités progresse vivement dans les principaux pays européens.**

Ainsi, à fin 2014, les dépôts à vue sur les comptes bancaires ont augmenté en un an de 11,6 % en Belgique, de 10,1 % en Espagne, de 8,1 % en Allemagne, de 6,2 % au Royaume-Uni et de 5,4 % en France.

Une progression qui s'explique par la moindre rémunération des produits d'épargne liquides concurrents.

En effet, parallèlement, l'épargne bancaire a reculé ou stagné dans la plupart des 6 pays européens observés. ■

Source : OEE, Tableau de bord de l'épargne en Europe, mai 2015.

## La place de l'or dans les placements

**Pour près d'un Français sur deux, l'or est un bon placement.**

Un sondage réalisé en mars 2015 indique que 13 % des Français détiennent de l'or, sous forme physique (pièces ou lingots), d'ETF, de certificat ou d'actions de mines aurifères.

Interrogés sur les « meilleurs placements pour leurs économies », les Français pensent avant tout à l'immobilier (71 %), à l'assurance vie (64 %), à leur compte bancaire (59 %) ou à un livret d'épargne (54 %). Ils sont moins nombreux (41 %) à considérer que l'achat d'or est une bonne solution (46 % en 2012). ■

Source : IFOP pour AuCoffre.com, échantillon de 1002 personnes représentatif de la population française âgée de plus de 18 ans, mai 2015.

## Les dividendes dans la performance des actions

**Depuis 1970, 39% de la performance des actions européennes proviennent des dividendes.**

Selon une étude d'Allianz GI, de 1970 à 2014, les dividendes ont représenté 39 % du total de la performance annualisée des investissements en actions de l'indice MSCI Europe. ■

Source : Allianz Global Investors, mars 2015.

## Les épargnants et l'investissement socialement responsable (ISR)

**Les encours des ménages en fonds ISR poursuivent leur progression.**

Selon le centre de recherche Novethic, les encours ISR détenus par les épargnants français étaient de 41 milliards d'euros à fin 2014, en progression de 9 % par rapport à 2013. L'épargne salariale accueille la moitié de ces encours.

Le montant des placements ISR des épargnants individuels représente 18 % de l'encours total ISR. Les autres 82 % sont gérés pour les investisseurs institutionnels, principalement les assureurs. 72 % des encours ISR déclarés par les assureurs (78 milliards d'euros) viennent des placements en fonds en euros détenus par les épargnants particuliers. ■

Source : enquête réalisée par Novethic en partenariat avec le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), mai 2015.