

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS



**« Placements à formule »
LISIBILITÉ ET APPROPRIATION DE LA
DOCUMENTATION PAR LES ÉPARGNANTS**



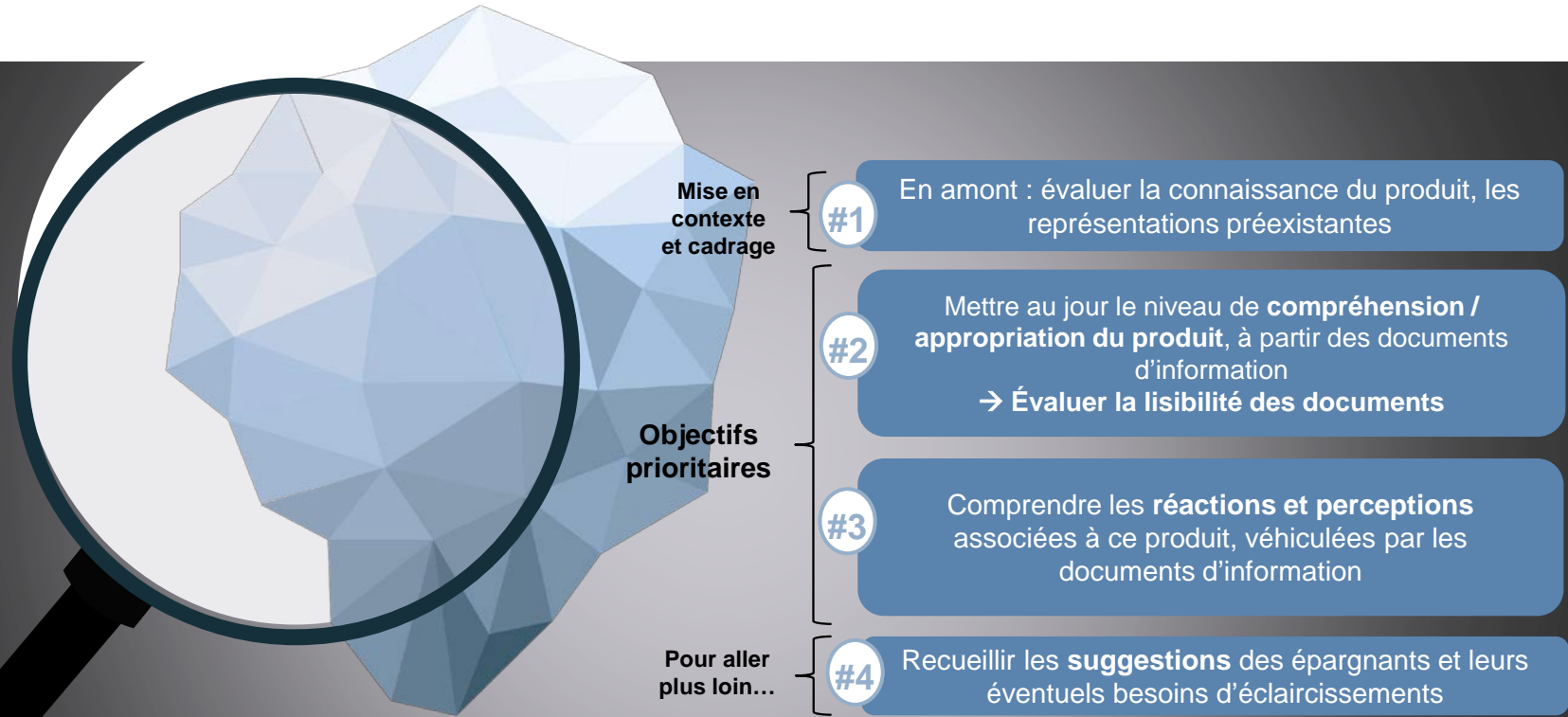
Octobre 2018



1

CONTEXTE, DES OBJECTIFS ET DE LA METHODOLOGIE

UN GRAND OBJECTIF : EVALUER L'APPORT ET LES EFFETS DES DOCUMENTS REMIS AUX EPARGNANTS SUR LES PLACEMENTS A FORMULE



RAPPEL DE LA METHODOLOGIE : UNE APPROCHE QUALITATIVE POUR COMPRENDRE EN PROFONDEUR

2 FORUMS EN PARALLELE AVEC DES EPARGNANTS MOYENS

D'une durée de 5 jours (45 min de participation par jour par répondant)



FORUM de 8 DETENEURS

- Épargnants âgés de 35 ans et plus
- **2 femmes et 6 hommes**
- Minimum 15K d'épargne financière
- **Fonds à formule détenus via Assurance Vie, PEA, Compte Titre**



FORUM DE 8 NON DETENEURS

- Épargnants âgés de 35 ans et plus
- **6 femmes et 2 hommes**
- Minimum 15K d'épargne financière
- Détenteurs de produits d'épargne aux **niveaux de risques variés** (Actions, Fonds Euros, Livrets...)

PLUSIEURS DOCUMENTS SOUMIS LORS DES FORUMS

(En rotation, afin de limiter les biais d'apprentissage.

Attention, des participants volontaires et indemnisés pour cette mission vs conditions réelles)



2

SYNTHESE DE L'ETUDE

UN CONCEPT D'ÉPARGNANTS « MOYENS » QUI RECOUVRE PLUSIEURS RÉALITÉS DIFFÉRENTES ET MET AU JOUR UN FORT ENJEU DE PEDAGOGIE

→ 2 niveaux d'implication :



Les épargnants « désimpliqués »

→ SIMPLIFICATION

- Un profil souvent féminin
- Au niveau de **très faible**, qui **délègue** à son conseiller bancaire ou à ses proches le décryptage de la documentation
- Qui attend une **information digérée, anglée façon atouts / faiblesses**
- **Sans volonté de progresser** sur la maîtrise des placements.

*« Je suis **incapable d'arbitrer seule**, n'y connaissant rien, je demande donc conseil à un collègue dont le père s'y connaît ... **Les placements financiers... c'est du chinois pour moi !** » (Ingrid, ND)*



Les épargnants « volontaires »

→ CLARTÉ

- Un profil plus masculin.
- En **prise d'autonomie** progressive, ils **cherchent à comprendre** et à adopter un **recul critique**.
- Ils **sont en attente d'informations complètes et transparentes** pour cerner les mécanismes et faire grandir leurs connaissances.
- **Non experts**, ils **n'accèdent pas aux notions et termes complexes**.

*« Je m'intéresse aux différents placements financiers. **Je n'ai pas assez de temps à mon goût pour m'investir** autant que je le voudrais » (Jean Philippe, ND)*

LES PLACEMENTS À FORMULES SONT DES PLACEMENTS CONFIDENTIELS ET COMPLEXES, DONT LA DÉTENTION NE PRÉSAGE PAS D'UN MEILLEUR NIVEAU D'APPROPRIATION



Aucun **ne connaît réellement ce placement.**

Chez certains, la dénomination « à formule » **est synonyme de contre-sens** ; à l'évocation aspirationnelle d'un produit modulaire.

« Pour moi, le terme "formule" laisse penser à plusieurs choix d'options sur le même produit de placement, avec des termes prédéfinis, et donc plus rassurants. Cela semble très facile d'accès, sans demander de connaissance particulière en matière de placement financier. (Jean-Philippe, ND)



Des parcours de souscription systématiquement marqués par une **démarche en PUSH de la part du conseiller.**

Des niveaux d'appropriation **très variables** :

- Des détenteurs plus avancés capables de restituer leur placement dans les grandes lignes,
- **Mais des plus désimpliqués qui n'ont peu / pas su le faire** :
 - soit le placement à formule possédé a été décrit comme **plus risqué qu'un livret, mais estimé garanti sans mention aucune des conditions / limitations de cette garantie**
 - soit il est « **noyé** » dans l'**assurance vie**. C'est celle-ci qui a été décrite et non le fond à formule.

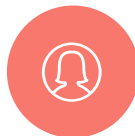
*« C'est un placement à **rendement intéressant, sans risques, donc moins rémunérateur qu'un placement à risque** » (Jany, D) « On peut placer **une partie en monétaire et une partie sur des fonds risqués** (actions françaises, internationales, de l'or, etc.) » (Éric, D)*

LES DOCUMENTS TESTÉS ONT DES APPORTS VARIABLES, MAIS AUCUN NE BÉNÉFICIE D'UNE LISIBILITÉ TOTALE

Les documents présentés s'avèrent inégalement lisibles.

Aucun document ne parvient à rendre vraiment intelligibles les placements à formule.

Dès lors, les caractéristiques clés du produit sont inégalement appropriées, et *in fine* presque jamais vraiment maîtrisées



Perçoivent le vocabulaire alarmiste et s'en affolent. Le sentiment de risque est également renforcé par la complexité perçue des documents.

→ Des désimpliqués maintenus à distance.



Une meilleure compréhension des contraintes du produit et de son niveau de risque : comportement variable du placement, durée, principe d'indexation

Mais un niveau d'appropriation souvent limité par la technicité de certaines notions : formules impliquant une sortie anticipée si performances exceptionnelles ; possibilité ou non de sortie avant terme.

→ Des volontaires en peine pour appréhender les notions les plus techniques

À TITRE D'ILLUSTRATION DE NOMBREUX TERMES ONT ÉTÉ JUGÉS ABSCONS DANS LES DOCUMENTS PRÉSENTÉS :

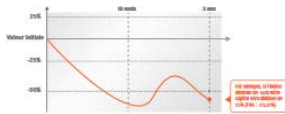
- × Fonds de placement
- × FIA
- × L'échéance investisseur de détail
- × Titre de créance
- × Dividende / dividendes bruts détachés par les actions
- × TRA
- × PEA
- × IS
- × Valeur liquidative / valeur liquidative finale / valeur liquidative de référence
- × Indice
- × Sous jacent
- × Sous-jacent de référence,
- × Les indices inconnus comme le top 80 edw / Euros Stoxx
- × Barrière en capital
- × Barrière à l'échéance
- × Scénario de tension
- × bail-in
- × SVF TOP 80 ew et décrétement 50 points
- × Code isin
- × Indice de référence
- × Valeur de référence
- × Contrats d'échange de performance
- × swaps
- × TES
- × Véhicule des gestions collectives
- × Commissions de surperformance

CELA ETANT, L'ETUDE PERMET DE DISTINGUER DES BONNES PRATIQUES EN MATIERE DE PRESENTATIONS COMMERCIALES (1/2)

Les principaux éléments qui facilitent la compréhension du produit, sont :

Sur la forme :

- ✓ L'aération des documents
- ✓ La mise en exergue des informations importantes via des **jeux de mise en forme** (jeux entre le gris, la couleur, le noir et la mise en gras).
- ✓ Les **illustrations pédagogiques** :
 - Tableaux pour présenter sous forme synthétique les grands avantages et inconvénients
 - Schémas
 - FAQ
 - principe des scénarii



	18 MOIS 2 cas	3 ANS 3 cas
Si l'indice est en baisse par rapport à son niveau initial	CAS 1 ▶ La formule se poursuit pour 18 mois supplémentaires	CAS 1 Si l'indice baisse de plus de 50% ▶ Le capital est diminué de la baisse intégrale de l'indice* <i>Par exemple, si l'indice diminue de 55%, votre capital sera diminué de 55%</i>
		CAS 2 Si l'indice est en baisse de 25% à 50% ▶ Vous retrouvez votre capital net investi* <i>Par exemple : si l'indice diminue de 49%, vous retrouvez votre capital net investi*</i>
Si l'indice est stable ou en hausse par rapport à son niveau initial	CAS 2 ▶ Vous percevez + 8%*(TRA : 5,28%) et la formule s'arrête <i>Par exemple : que l'indice augmente de +10% ou +2%, votre gain est de +8%</i>	CAS 3 Si l'indice est en baisse jusqu'à 25% ou si l'indice est stable ou en hausse ▶ Vous percevez + 16%*(TRA : 5,07%) <i>Exemple 1 : si l'indice augmente de +10% ou +20% votre gain est de +16%</i> <i>Exemple 2 : si l'indice diminue de 20%, votre gain est de +16%</i>

Sur le fond :

- ✓ La **multiplication des mises en garde** sur le niveau de risque
- ✓ Une **juste hiérarchisation des informations** :
 - ✓ Les **informations clés dès les premières lignes** (Prise de risque évidente ; explication très simple du principe d'indexation ; éligibilité ; banque)
 - ✓ Un **document structuré dans une logique** épargnant
 - informations essentielles synthétisées sur la première et la dernière page
 - approfondissement du propos, avec des exemples et des schémas au centre du document
 - description du mécanisme concret du placement via tableau

« L'essentiel est dit dès la couverture, c'est un placement à risque avec perte potentielle d'une partie du capital, la rémunération maxi est annoncée ainsi que la durée » (Magali, D)

...MAIS EGALEMENT DES MAUVAISES PRATIQUES, EN MATIERE DE PRESENTATIONS COMMERCIALES (1/2)

Les principaux éléments qui entravent la compréhension du produit sont :

Sur la forme :

- ✗ Des documents **longs, denses** et **redondants**
- ✗ Une **hiérarchisation des informations peu orientée épargnants** et une mise en forme parfois repoussoir (ex. explication de l'indice en fin de document et avertissement écrit en blanc sur fond gris avec petite police)
- ✗ Des **illustrations non corrélées** au placement (yacht de luxe) voire trompeuses.

« J'ai failli décrocher à la fin de la première moitié de la première page car peu claire sur la forme, pas de représentation graphique ou sous forme de tableau. Cela s'améliore sur le 2ème page » (Philippe, D)

« Aïe aïe aïe que c'est compact ! Ecrit petit, serré...on ne sait plus où regarder ! Sur la forme je le trouve épouvantable mis à part les tableaux récapitulatifs...et encore...trop fournis eux aussi ». (Jany, D)

...MAIS EGALEMENT DES MAUVAISES PRATIQUES, EN MATIERE DE PRESENTATIONS COMMERCIALES (2/2)

Sur le fond :

- ✗ Des abréviations non explicitées qui posent question aux profils les moins familiers de l'univers bancaire.
- ✗ Des exemples en % uniquement versus en % et en valeur
- ✗ Un vocabulaire souvent trop technique (cf. liste *supra*), des explications longues et techniques
- ✗ Parfois l'absence d'informations relatives aux frais.

● Une exposition au marché actions français au travers de l'indice SBF® Top 80 EW Decrement 50 Points. Cet indice est calculé en réinvestissant les dividendes bruts détachés par les actions qui le composent et en **retranchant un prélèvement forfaitaire de 50 points d'indice par an**

*« J'ai beau relire le paragraphe mécanisme de remboursement mais malheureusement c'est presque du "**charabia**" pour moi » (Brigitte, ND)*

« Il y a plusieurs sigles comme TRA ou PEA. Il parle de dividende mais qui est calculé comment ? Il n'y a aucun exemple avec des chiffres ». (Peggy)

LES DIC SONT PERÇUS COMME BIEN RÉDIGÉS ET COMME TRÈS OBJECTIFS

Plusieurs parti-pris des documents aident au décodage du produit *versus* les brochures commerciales, beaucoup moins uniformes dans leur apport.

- ✓ Les documents sont jugés complets et transparents. On reconnaît leur neutralité et leur objectivité.
- ✓ La durée du placement est dans la majorité des cas bien lisible (sauf si scénario de sortie avant terme).
- ✓ La partie « profil de risque et rendement » avec son échelle visuelle de risque est claire et apporte une information essentielle.
- ✓ La partie dédiée au comportement du placement, dès lors qu'elle l'exprime sous forme de courbe, avec % et exemples en valeur absolue. (3 scénarii) est également très utile.
- ✓ Le tableau avantages – inconvénients, dès lors qu'il s'arrête à trois ou quatre points clefs par rubrique, est très apprécié.
- ✓ La partie sur les frais est souvent complimentée ; elle signe la transparence.
- ✓ L'emploi punctuel de phrases courtes et de notions simples est relevé :
 - Ex. « Non garanti en capital »
 - Ex. « Votre horizon de placement est de 6 ans. ... Il est fortement recommandé de n'acheter des parts de ce fonds que si vous avez l'intention de les conserver jusqu'à échéance de la formule. »

LES DIC ONT NEAMOINS UNE MARGE DE PROGRESSION SIGNIFICATIVE EN MATIERE DE LISIBILITE (1/3)

Sur la forme, les DIC présentés **souffrent d'une neutralité qui confine à l'indigestion** (au sens littéral : documents quasi impossibles à digérer). La volonté de neutralité et de complétude aboutit en effet à **plusieurs déficits graves dans le cadre d'une démarche qui se veut « claire »**.

✗ Un déficit de lisibilité et d'envie

→ Document **repoussoir**, comparé à une « **notice de médicament** » (sic), que l'épargnant moyen n'a tout simplement pas envie de lire

→ Et / ou à la lecture, un **effet de saturation, de désorientation, et donc d'abandon ou de décrochage**

- ✗ Informations **accumulées, contenus très denses**
- ✗ **Petites polices**
- ✗ Quasi **absence d'aération**
- ✗ **Quasi absence** et de **mise en exergue des informations importantes** (peu / pas de gras, peu / pas de couleurs)
- ✗ Parfois des **phrases très longues**

*« **Aucune envie de le lire, poubelle direct.** Trop de texte, manque de couleur et surtout de structure (...) Je préfère prendre un rdv directement avec un conseiller pour qu'il m'explique, j'aurais moins de **migraine.** » (Patrice, ND)*

*« **Là on ne comprend rien. De plus je trouve que c'est écrit trop petit ! Il devrait y avoir une taille minimale de caractère imposée !** » (Nicolas, D)*

LES DIC ONT NEAMOINS UNE MARGE DE PROGRESSION SIGNIFICATIVE EN MATIERE DE LISIBILITE (2/3)

✗ Un déficit perçu de prise en compte de la cible des documents dans leur rédaction

→ Et dans leur logique de lecture : les informations ne sont ni présentées, ni hiérarchisées selon leur niveau d'importance pour les épargnants

- ✗** Les notes de bas de page véhiculent parfois des informations importantes, alors qu'elles sont **minuscules** et interviennent en bas de page.
- ✗** La durée, l'importance de ne pas sortir avant l'échéance, le niveau de risque et le comportement variable du placement ne **sont que rarement exprimés d'entrée de jeux**. Il faut déjà entrer dans le document pour accéder à ces informations, alors qu'il s'agit des principales informations à faire passer auprès des épargnants.

LES DIC ONT NEAMOINS UNE MARGE DE PROGRESSION SIGNIFICATIVE EN MATIERE DE LISIBILITE (3/3)

Exemple de passage estimé trop technique :

Afin de réaliser son objectif de gestion, le fonds conclura des contrats d'échange (swaps) de performance, dont des swaps sur rendement global (TRS) négociés de gré à gré avec un (des) établissement(s) de crédit, avec lequel (lesquels) il échange la performance des actifs investis en actions CAC 40 contre la performance de la formule.

✗ Un déficit de clarté

→ De nombreux termes et passages restent trop techniques pour les épargnants, et notamment les plus profanes.

- ✗ **Aucun des DIC** ne comporte de **lexique** explicitant simplement les notions les plus complexes.
- ✗ Aucun n'indique le **comportement de l'indice au cours des dernières années**
- ✗ Aucun n'explique réellement la **notion d'indice boursier** et la composition des indices présentés. Euro Stoxx 50 ; SBF top 80 ...

« Les termes utilisés sont plutôt techniques et pointus, souvent connus par des personnes qui sont au fait des choses financières, pas forcément par une personne lambda comme moi, allergique aux chiffres toujours.... :-(et ces mots appellent à **une gymnastique d'esprit qui ne colle pas à ma personnalité** » (Ingrid, ND)

« Pour le fond tout y est mais je trouve **quelques mots employés vraiment atypiques : sous jacent de référence, barrière en capital, barrière à l'échéance ce sont des mots inhabituels pour ma part et si je n'avais été plongée dans le domaine depuis quelques jours je ne comprendrai pas** » (Magali, D)