

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

ÉDITO

Publicités : la vigilance est de mise

La bonne information des épargnants est indispensable à leur protection. L'AMF exerce une veille continue de la communication promotionnelle des intermédiaires financiers (banques, conseillers en investissements, sociétés de gestion...). Elle s'adapte aux évolutions des pratiques, au basculement des publicités traditionnelles du web vers les réseaux sociaux et les applis mobiles.

Il s'agit aussi de détecter les communications inadéquates ou trompeuses et de s'assurer du respect des mesures protectrices concernant les produits de *trading* risqués (loi « Sapin 2 » et mesures européennes dites de *Product Intervention*).

Les incitations au trading spéculatif restent nombreuses (lire en pages 2 et 3). Toutefois, en 2020, les publicités agressives ou déséquilibrées pour les instruments financiers complexes et risqués sont bien moins nombreuses, une conséquence concrète de l'action des

régulateurs en Europe et le signe que la protection des épargnants progresse. La vigilance doit cependant être maintenue, notamment s'agissant des démarchages provenant de l'extérieur de l'Union européenne.

Par ailleurs, en matière de placements collectifs, l'AMF constate la multiplication des publicités utilisant l'argument de la « finance durable ». Ce terme ne doit pas être galvaudé dans un domaine où la transparence vis-à-vis des investisseurs est essentielle.

L'AMF est soucieuse de préserver cette confiance des investisseurs en limitant le risque de « *greenwashing* ». Ainsi, elle a récemment renforcé les obligations des acteurs financiers¹. Ces derniers doivent démontrer une prise en compte significative des facteurs extra-financiers dans la gestion des placements « responsables » pour pouvoir s'en prévaloir auprès des épargnants. ■

¹ Position-Recommandation DOC-2020-03 : Informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières.

FOCUS

Le manque de repères en matière de rendement des placements

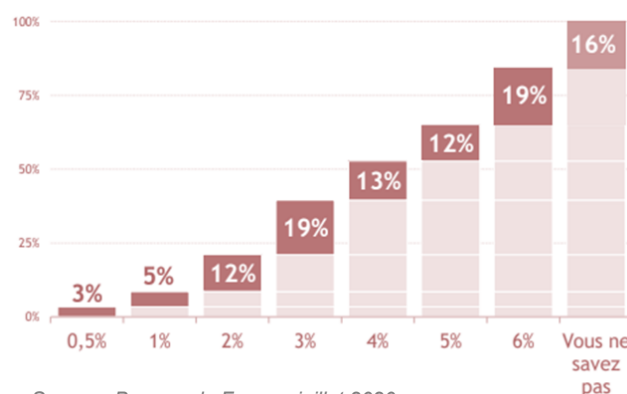
Le lien entre la rémunération d'un placement financier et son degré de risque est mal maîtrisé par une proportion importante des Français.

Interrogés dans le cadre de l'enquête annuelle sur l'éducation financière du public de la Banque de France¹ sur le niveau de taux d'intérêt à partir duquel une proposition de placement sûr et disponible leur paraîtrait « trop belle pour être vraie », 6 Français sur 10 ont répondu n'être suspicieux qu'à partir de 3 %.

Un taux d'intérêt compris entre 2 et 3 % par an ne semble donc pas douteux à une majorité de Français, s'agissant d'un placement sûr et liquide pour lequel pourtant une telle rémunération ne peut plus être garantie.

Il est notable que les personnes les plus jeunes situent un taux de rémunération douteux à un niveau plus bas que leurs aînés, peut-être parce qu'ils ont moins en mémoire des taux de rémunération de 3 % et plus pour une épargne garantie. ■

On vous propose un placement sûr, pour lequel votre argent n'est pas bloqué. On vous annonce que ce placement rapporte un certain taux d'intérêt par an. À partir de quel taux d'intérêt pensez-vous que cette proposition est probablement « trop belle pour être vraie » ?



Source : Banque de France, juillet 2020

Lancement des « Rendez-vous de l'épargne »

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'AMF organisent, avec le soutien de la Banque de France, une série de conférences sur l'épargne sous la forme de webinaires. Le but est de donner aux épargnants des clés de compréhension dans un contexte économique inédit, de renforcer leur vigilance face aux arnaques financières et de les sensibiliser au rôle de l'épargne dans l'économie.

[Pour s'inscrire aux Rendez-vous de l'épargne](#)

¹ « Enquête sur l'éducation financière du public en France », 2 153 personnes interrogées en juin 2020 constituant un échantillon de représentatif de la population française de 18 ans et plus, [enquête Audirep pour la Banque de France](#), juillet 2020.

Les communications et les publicités sur les placements



L'AMF exerce une veille approfondie de la communication promotionnelle et des publicités sur les placements financiers.

La communication promotionnelle

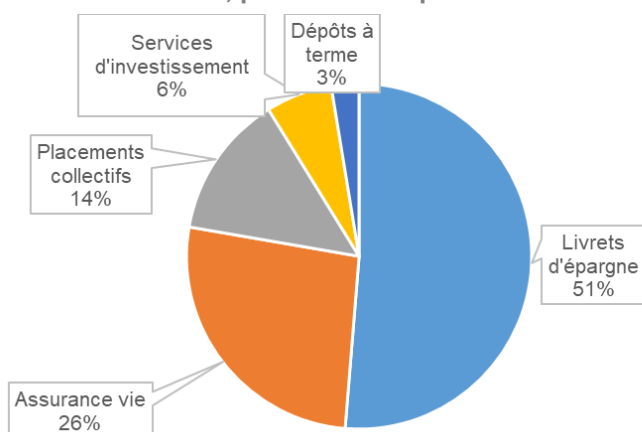
La veille sur la communication promotionnelle des établissements financiers renseigne l'AMF sur l'offre de placements à destination des épargnants.

Sur leurs propres supports de publications (site internet, lettre d'information...), les établissements financiers continuent de promouvoir principalement l'assurance vie et les livrets d'épargne. La pratique des « cadeaux » à la souscription demeure fréquente (primes en euros, frais sur versements réduits, taux boostés sur les livrets ou les fonds en euros des contrats d'assurance vie).

Les livrets d'épargne très promus...

Au 1^{er} semestre 2020, les communications pour les livrets d'épargne (fiscalisés ou défiscalisés) ont été relativement plus nombreuses qu'en 2019 (1 sur 2 contre 1 sur 3), au détriment de l'assurance vie et des placements collectifs. Du fait de la crise sanitaire, les dépôts sur les livrets d'épargne ont été importants au 1^{er} semestre.

Les communications promotionnelles au 1^{er} semestre 2020, par famille de produits



Source : Kantar, calculs AMF, septembre 2020

... ainsi que l'assurance vie investie en unités de compte

Concernant l'assurance vie, les fonds en euros sont désormais moins mis en avant que les unités de compte (UC). L'incitation à l'investissement en supports non garantis se fait souvent par la mise en avant d'un taux bonifié pour le fonds en euros.

Quelques contrats d'assurance vie sans fonds en euros (uniquement en UC) ont été lancés.

Ces incitations à la diversification en supports non garantis ont coïncidé au 2^e trimestre 2020 avec le maintien des investissements en UC à un niveau élevé (34 % des versements sur les contrats d'assurance vie, lire page 4).

Placements à formule dans les banques et offres tarifaires chez les spécialistes de l'investissement en ligne

Les produits et services d'investissement ont été globalement moins fréquemment promus par les établissements financiers au 1^{er} semestre 2020.

Parmi les communications s'adressant au plus grand nombre de la clientèle, 1 sur 5 a concerné les placements collectifs ou les services d'investissement (3 sur 10 en 2019).

En ce qui concerne les placements collectifs, les établissements financiers ont principalement mis en évidence leurs nouveaux placements à formule.

Du côté des services d'investissement, les établissements financiers ont surtout promu les ouvertures de PEA et des frais réduits pour les transactions en actions.

Les offres tarifaires, mettant l'accent sur des tarifs avantageux, ont constitué l'essentiel des campagnes promotionnelles, qui sont le fait principalement des spécialistes de l'investissement en ligne. Les incitations au transfert du compte-titres ou du PEA existant chez l'annonceur ont également été nombreuses.

La veille des communications promotionnelles et des publicités mise en œuvre par l'AMF

L'AMF exerce une veille sur la communication des intermédiaires financiers (banques, conseillers en investissements financiers, sociétés de gestion, spécialistes de l'épargne sur internet...). Les communications analysées sont d'une part les messages promotionnels diffusés par les établissements financiers sur leurs propres supports de communication (« autopromotions ») et, d'autre part, les publicités diffusées dans différents médias.

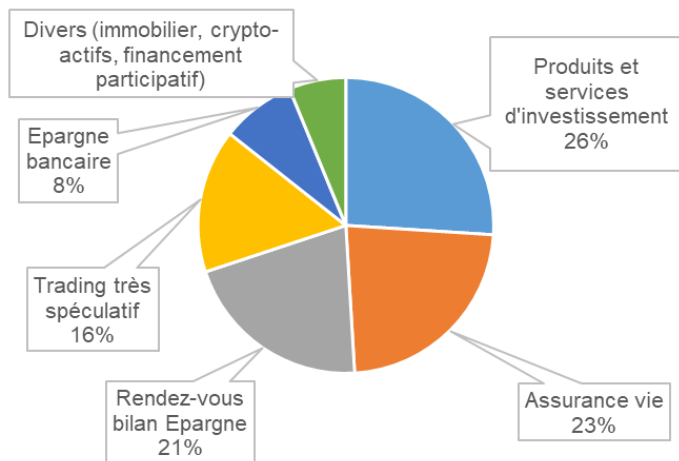
Pour les autopromotions, les supports de communication examinés sont principalement les sites internet des établissements financiers. Par ailleurs, l'AMF recense les nouvelles publicités sur les placements, quels que soient l'annonceur et le canal de diffusion : internet, presse, applications mobiles, réseaux sociaux (Facebook), courriels...

Les statistiques présentées dans ce dossier concernent les publicités diffusées sur internet (bannières) et dans la presse papier (journaux, magazines). Une publicité est enregistrée une fois par mois et autant de fois qu'elle est diffusée dans des médias différents. Pour déterminer le public ciblé, l'AMF classe les médias selon leur audience ou lectorat : les investisseurs, les épargnants ou le grand public. Ainsi, un média non spécialisé dans l'économie ou les placements, est considéré comme ciblant le « grand public » ; un média qui ne couvre que la bourse est caractérisé comme ciblant les « investisseurs ». ■

Les publicités

Parmi les publicités pour les placements, la part des publicités pour les produits d'investissement, hors trading très spéculatif, reste stable (26 % de janvier à juillet 2020, contre 24 % en 2019).

Répartition des publicités par type de produits, de janvier à juillet 2020 (internet et presse papier)



Source : Kantar, calculs AMF, septembre 2020

En assurance vie, de nombreuses publicités, émises par des courtiers en assurance ou des conseillers en investissements financiers (CIF), concernent des contrats à frais réduits permettant d'investir en UC sous forme de SCPI, d'ETF et de titres vifs.

Les publicités incitant à un contact (rendez-vous bilan épargne) proviennent majoritairement de sociétés de gestion et de CIF. Elles sont peu le fait de grands réseaux bancaires.

Les incitations à utiliser des instruments très spéculatifs sont toujours nombreuses et ciblent le grand public : 7 publicités sur 10 sont publiées sur des supports destinés au grand public. Les annonceurs sont le plus souvent des prestataires de services d'investissement offrant leurs services depuis l'Union européenne.

L'argument du placement responsable

De janvier à juillet 2020, une publicité sur 8 a utilisé l'argument de la finance durable, que ce soit pour des placements collectifs, des contrats d'assurance vie ou pour inciter à entrer en contact pour un bilan épargne ou un conseil. Cet argument ne concernait encore qu'1 publicité sur 12 en 2019.

Zoom sur les produits et services d'investissement

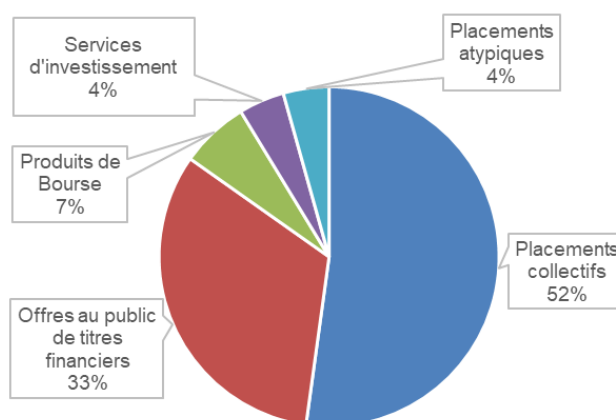
Un quart des publicités pour les placements concerne les produits et services d'investissement.

Au sein des publicités pour l'investissement (hors incitations au trading très spéculatif), les placements collectifs représentent environ 1 publicité sur 2. La moitié de ces publicités concernent les placements dans l'immobilier locatif (SCPI). Elles sont fréquemment émises par des sociétés de gestion spécialisées sur ces produits.

Les publicités pour les services d'investissement sont de moins en moins nombreuses (17 % en 2018, 6 % en 2019, 4 % en 2020) : les spécialistes de l'investissement en ligne ont réorienté leurs communications vers leurs contrats d'assurance vie.

Si les publicités pour les produits et services d'investissement sont le plus souvent diffusées sur des supports destinés au grand public (6 publicités sur 10), que ce soit via internet ou dans les journaux et magazines, ce n'est pas le cas des offres au public de titres financiers (introductions en bourse, offres publiques d'acquisition), qui ciblent plus fréquemment les investisseurs. De janvier à juillet 2020, les publicités de ce type ont constitué un tiers des publicités recensées. La moitié d'entre elles a concerné des introductions en bourse (Paulic Meunerie, Munic...).

Zoom sur les produits et services d'investissement (hors offres de trading très spéculatif) : répartition des publicités de janvier à juillet 2020



Source : Kantar, calculs AMF, septembre 2020

Les publicités illicites pour le trading beaucoup moins nombreuses

La loi dite « Sapin 2 », entrée en vigueur en 2017, a instauré l'interdiction de toute forme de communication à caractère promotionnel adressée directement ou indirectement, par voie électronique (emailings, bannières publicitaires en ligne, radio, télévision, etc.), à des particuliers et portant sur des instruments financiers très difficiles à comprendre et potentiellement très risqués (Forex, options binaires, CFD à fort effet de levier...).

Par ailleurs, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) a mis en œuvre en 2018 des mesures d'interdiction (options binaires) ou de restriction (CFD) de la commercialisation de certains produits risqués auprès de clients non professionnels. Elles ont été reprises en droit national en 2019 pour une durée indéterminée.

L'AMF mène une veille active pour détecter ces publicités interdites. Elle a relevé une importante baisse du nombre de ces publicités détectées, qui est passé de 94 en 2017 à 10 en 2019. Au 1^{er} semestre 2020, seules 2 publicités interdites ont été recensées. Elles contrevenaient aux deux dispositifs de protection mentionnés au paragraphe précédent. ■



Le point sur l'épargne des ménages

Les dernières estimations de l'Insee confirment la forte augmentation des montants épargnés.

La consommation des ménages a chuté au 2^e trimestre 2020 (-11,5 %) en raison du confinement, alors que les revenus disponibles n'ont baissé que de 2,3 %, et le taux d'épargne financière (les seuls placements financiers, incluant les sommes laissées en dépôt sur un compte courant) a quadruplé : il s'est établi à 19,5 % des revenus, contre 4,6 % en moyenne en 2019. Le taux d'épargne global s'est quant à lui établi à 27,4 % (contre 14,9 % en 2019).

Une épargne contrainte qui pourrait être conservée de nombreux mois

L'enquête sur la confiance des ménages laisse augurer un maintien du taux d'épargne des ménages à un niveau élevé d'ici à la fin de l'année 2020.

La part des ménages estimant leur capacité d'épargne actuelle et future positive se situe depuis 3 mois à un niveau élevé. Et la part des ménages estimant qu'il est opportun d'épargner a encore augmenté en septembre pour se situer très au-dessus de son niveau moyen de longue période.

Cette épargne additionnelle n'est pas investie

L'épargne accumulée par les ménages durant la crise (sommes non dépensées lors de la période de confinement et de déconfinement) est conservée en épargne bancaire (y compris sur les comptes courants).

C'est ce qu'indiquent les chiffres de la Banque de France : le flux net d'épargne financière des ménages vers les dépôts bancaires (en retranchant les remboursements de dettes) a atteint 86 milliards d'euros en cumulé de mars à juillet 2020.

Sources : Insee (comptes nationaux trimestriels et enquête mensuelle sur la confiance des ménages, 29 septembre 2020), Banque de France (L'impact de la crise du Covid-19 sur la situation financière des ménages et des entreprises, 4 septembre 2020)

Décollecte en assurance vie

De janvier à août 2020, l'assurance vie a enregistré une collecte nette négative de 6,5 milliards d'euros, une première par son ampleur depuis 2012.

Cependant, sur la même période, les investissements en unités de compte (UC) sont restés positifs (+12,5 milliards, contre 10 milliards en 2019).

La proportion des investissements en UC a atteint 34 % des versements, un niveau nettement supérieur à celui de 2019 (24 %).

Source : Fédération française de l'assurance, septembre 2020

A consulter, le communiqué de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) : « [L'assurance vie est un produit de long terme dont les caractéristiques doivent être clairement expliquées aux clients par les professionnels](#) », mars 2020

Croissance ralentie pour les placements dans l'immobilier

Selon l'ASPIM, au 1^{er} semestre de 2020, les SCPI et OPCI grand public ont collecté 5 milliards d'euros, un montant en baisse de 8 % sur un an. Avec 3,7 milliards, la collecte nette des SCPI est en baisse de 20 %. Parallèlement, celle des OPCI grand public (1,6 milliard) a augmenté de 32 %.

À mi-2020, la capitalisation des SCPI atteignait 69 milliards (+14 % sur un an), et celle des OPCI, 20 milliards (+17 %).

Source : « Les SCPI et OPCI au deuxième trimestre 2020 : une croissance freinée par la crise sanitaire », Association française des sociétés de placement immobilier (ASPIM), juillet 2020

De plus en plus d'investisseurs en ETF

Au 1^{er} semestre 2020, les particuliers investissant via des ETF ont été plus nombreux qu'en 2018 et 2019.

Ainsi, 147 000 particuliers ont passé au moins un ordre d'achat ou de vente d'ETF au 1^{er} trimestre 2020, puis 109 000 au 2^e trimestre. Ce sont les trimestres les plus « actifs » pour les ETF depuis le début de 2018, date d'entrée en vigueur du dispositif de déclaration des transactions à l'AMF.

Le nombre moyen d'investisseurs actifs en ETF était de 72 000 par trimestre en 2018, et de 86 000 en 2019.

Source : AMF, déclarations de transactions sur les instruments financiers, septembre 2020

Printemps 2020 : 1 investisseur sur 4 déclare avoir réinvesti

Dans le cadre d'un panel d'investisseurs, l'AMF a interrogé 119 détenteurs de produits d'investissement sur leur attitude durant la période de confinement. Leurs réponses ont été les suivantes.

2 investisseurs sur 3 n'ont rien changé à leurs investissements au printemps 2020 et plus de la moitié a déclaré avoir placé son épargne additionnelle en dépôts bancaires, à l'instar du plus grand nombre des épargnants. Toutefois, 1 investisseur sur 4 a indiqué avoir profité de cette période pour réinvestir.

Par ailleurs, ils étaient 7 sur 10 à estimer en juillet dernier que c'était « un bon moment pour investir en bourse ».

Parmi les panélistes interrogés :

- 2 sur 10 pensaient « probablement investir plus en actions ou en fonds » dans les mois suivants,
- moins de 3 sur 10 « ne feraient certainement pas de changement dans leurs placements »,
- plus de 3 sur 10 attendaient « de voir ce qui allait se passer » avant de faire des changements dans leurs placements,
- 1 sur 10 a répondu vouloir faire certainement « plus de placements sécurisés » .

Source : CSA pour l'AMF, 119 détenteurs de produits d'investissements (actions, fonds...) interrogés en juin et juillet 2020