



JUIN 2021
SYNTHESE DES TESTS CONSOMMATEURS
« PARCOURS DIGITAUX » CONDUITS
SOUS MIF 2

[amf-france.org](https://www.amf-france.org)

INTRODUCTION

Face au développement des usages digitaux en matière de placements ainsi qu'à l'évolution des technologies et des acteurs présents sur internet, une nouvelle campagne de tests consommateurs (ou visites mystère) a été conduite au dernier trimestre 2020 afin d'observer les pratiques commerciales en matière de souscription de services et instruments financiers sur internet.

L'objectif de cette campagne était d'observer du point de vue de l'épargnant si l'information fournie par les établissements permettait d'éclairer sa décision d'investissement. À ce titre, il a été porté une attention particulière : *(i) au contenu des communications à caractère promotionnel présentées lors de l'arrivée sur le site, (ii) à l'accessibilité, la lisibilité et la clarté de l'information précontractuelle relative aux produits et aux services d'investissement, (iii) au contenu de l'information délivrée au client relative à l'importance et la finalité de l'évaluation du caractère approprié, (iv) au contenu et la clarté des messages d'avertissements relatifs au caractère approprié du produit.* Les tests consommateurs ont été réalisés auprès d'un panel de 11 établissements, aux statuts différents, représentatifs de l'environnement commercial actuel.

Il s'agit d'une étude qualitative au travers de laquelle une attention particulière a été portée aux pratiques vertueuses qui semblent favoriser le consentement éclairé du client, et à celles ne le favorisant pas, à chaque étape du parcours client.

Ce document ne constitue ni une position, ni une recommandation. Les pratiques identifiées comme « bonnes » ou « mauvaises » soulignent des approches constatées et susceptibles de favoriser ou non le consentement éclairé de l'épargnant.

1. RESUME DES PRINCIPAUX CONSTATS

Les pratiques observées par les testeurs sont apparues très disparates selon les établissements.

Dès l'arrivée sur le site Internet des établissements, des communications promotionnelles mettent en avant les avantages des offres. Il convient de rappeler que tout risque pertinent doit être mis en évidence dans une police d'une taille au moins égale à celle employée de manière prédominante lorsqu'elles se réfèrent à un avantage potentiel d'un service d'investissement ou d'un instrument financier. Il est également rappelé que toutes les communications à caractère promotionnel, y compris les offres tarifaires, doivent présenter un contenu clair, exact et non trompeur. Par ailleurs, s'agissant des communications portant sur les performances passées, il est rappelé que les avertissements prévus par la réglementation doivent également être mis en évidence et que lorsqu'il s'agit de performances passées brutes, l'effet des commissions, des honoraires et des autres frais doit être indiqué de manière visible et claire.

Le digital offre de larges possibilités en termes de présentation de l'information et permet aux épargnants de souscrire en tout lieu et à toute heure. Néanmoins, les établissements doivent veiller à ce qu'un temps raisonnable de réflexion soit laissé au client pour souscrire en toute connaissance de cause et à ne pas l'inciter à souscrire dans un délai ne lui permettant pas de prendre connaissance des informations précontractuelles. La variété et la densité de l'information à communiquer au client et la nature des offres selon leur complexité, nécessitent un temps d'analyse adapté. En complément, la pratique du multicanal peut favoriser un meilleur accompagnement des consommateurs dans la compréhension des offres.

Concernant les informations précontractuelles, il est apparu qu'elles n'étaient pas assez accessibles pour le prospect car elles sont dispersées à plusieurs endroits du site et fournies sur différents documents à la fin du parcours de souscription. Elles sont souvent peu lisibles. La présentation peu attractive des informations et un langage complexe ont un effet repoussoir. Il ressort donc que les parcours digitaux pourraient favoriser un meilleur accès à l'information précontractuelle avec une meilleure ergonomie, une meilleure rédaction et une meilleure organisation de l'information pour la rendre davantage lisible et compréhensible.

Concernant l'information sur les produits et services, des supports pédagogiques viennent souvent enrichir les documents réglementaires. Pour rappel, l'objectif de ces documents réglementaires est de permettre une comparabilité des produits et services, il conviendrait donc d'expliquer davantage les rubriques de ces documents. De la même manière, les notions de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (RTO) et de conseil ne sont pas expliquées et mériteraient d'être précisées dans la mesure où elles emportent des conséquences importantes en matière d'autonomie du client et de niveau de responsabilité du professionnel.

Concernant les frais, la terminologie employée est souvent technique et hétérogène, ce qui nuit à la bonne compréhension des informations. Il apparaît nécessaire d'améliorer la clarté de l'information sur les frais, de l'uniformiser et de veiller à ne pas disperser cette information.

S'agissant des questionnaires de découverte du client, les épargnants doivent être en mesure de comprendre l'importance et la finalité de l'évaluation, cette information pourrait être mieux explicitée. Certains établissements intègrent des actions de formation aux notions financières du public au travers de la mise à disposition de guides pédagogiques, ces pratiques présentent un réel intérêt mais il faut rappeler que ces outils ne doivent pas influencer les réponses aux questionnaires des épargnants. De la même manière, la modification répétée des questionnaires, dans un laps de temps court, ne devrait pas être favorisée.

Il conviendrait également d'améliorer le contenu des messages de mise en garde relatifs au caractère approprié du produit ou service, afin qu'ils soient plus clairs, lisibles et visibles pour les épargnants.

2. CONTEXTE, OBJECTIF ET METHODOLOGIE DE L'ÉTUDE

□ Contexte

L'Autorité des marchés financiers mène des tests consommateurs (ou visites mystère) depuis 2010 en agences bancaires, avec des scénarios récurrents basés sur des profils « risquophobe/risquophile » et des scénarios plus spécifiques comme par exemple, celui d'un jeune actif appétent au risque. Il s'agit d'avoir une vision concrète des pratiques de commercialisation des établissements et notamment d'observer, à partir de situations réelles « in vivo », l'application des textes réglementaires concernant par exemple la découverte du client, la qualité de l'information délivrée sur les produits ou encore la qualité du conseil fourni, au travers de l'expérience du consommateur. Cette étude est fondée sur les ressentis des visiteurs mystère et ne constitue donc pas un outil de contrôle.

Compte-tenu du développement de la commercialisation sur internet, deux campagnes de tests ont été menées en 2014 et 2017 par l'AMF afin d'étudier les pratiques commerciales d'établissements français auprès d'un « nouveau client ». Après l'entrée en vigueur de la réglementation MIF II, une nouvelle campagne de tests consommateurs a été menée à la fin de l'année 2020 par l'institut d'études IFOP, afin d'observer les parcours clients en matière de souscription de placements sur internet.

□ Objectif

L'objectif de cette campagne était d'observer du point de vue de l'épargnant si l'information fournie par les établissements permettait d'éclairer sa décision d'investissement.

À ce titre, la campagne a notamment porté sur :

- Le contenu des communications à caractère promotionnel présentées lors de l'arrivée sur le site,
- L'accessibilité, la lisibilité et la clarté de l'information précontractuelle relative aux produits et aux services d'investissement,
- Le contenu de l'information délivrée au client relative à l'importance et la finalité de l'évaluation du caractère approprié,
- Le contenu et la clarté des messages d'avertissements relatifs au caractère approprié du produit.

□ Méthodologie

11 parcours en comptes-titres ont pu être testés, au sein d'un échantillon d'acteurs diversifié, aux statuts différents¹, représentatif de l'environnement commercial actuel.

Le scénario retenu pour le testeur était d'ouvrir un compte-titres et de souscrire trois instruments financiers :

- Une part de fonds OPCVM investi en actions européennes,
- Une action au travers du service de règlement différé (SRD),
- Une part de société civile de placement immobilier (SCPI).

À partir d'un même scénario où le testeur souhaitait souscrire ces instruments financiers sur internet, trois services d'investissement ont pu être testés :

- Le service de réception transmission d'ordres (RTO),
- Le service de conseil en investissement,
- Le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

¹ Notamment des prestataires de services d'investissements (PSI) y compris sociétés de gestion (SGP) et des conseillers en investissements financiers (CIF)

3. RESULTATS DES TESTS CONSOMMATEURS

3.1 L'ARRIVEE SUR LE SITE

- Les communications à caractère promotionnel sur les produits financiers

Rappel réglementaire² : Toutes les communications à caractère promotionnel doivent présenter un contenu clair, exact et non trompeur.

- **Un contenu clair** : les informations doivent notamment être suffisantes et présentées d'une manière compréhensible pour l'épargnant, et doivent être adaptées au mode de communication utilisé,
- **Un contenu exact** : les informations doivent être correctes et à jour,
- **Un contenu non trompeur** : les informations ne travestissent, ne minimisent, ni n'occulent des éléments, déclarations ou avertissements importants.

La communication doit bien mettre en évidence tout risque pertinent lorsqu'elle se réfère à un avantage potentiel d'un service d'investissement ou d'un instrument financier (les risques pertinents doivent être indiqués dans une police d'une taille au moins égale à celle employée de manière prédominante et la mise en page doit mettre cette mention en évidence).

La publicité, qui constitue la toute première étape de la relation entre un professionnel et un client, est déterminante dans le choix par ce dernier des produits et services qu'il envisage de souscrire.

En arrivant sur la page d'accueil du site, il a été observé sur l'ensemble des parcours, que les communications à caractère promotionnel sur les produits et services financiers sont les premières informations visibles par les épargnants. Un déséquilibre entre la présentation des avantages et des risques inhérents à la souscription du produit a souvent été constaté. En effet, certains acteurs accordent un espace beaucoup plus important et lisible à la présentation des avantages du produit. Au contraire, les risques sont de manière générale peu visibles, lisibles et intelligibles. Ils sont souvent présentés en bas de page et rarement dans une police d'une taille au moins égale à celle employée de manière prédominante. Par ailleurs, il a été constaté que certains acteurs présentaient en premier lieu les avantages du produit, puis les liens de souscription, avant les risques inhérents à ce dernier. Ce qui peut être considéré comme une pratique ne favorisant pas le consentement éclairé.

Il a été observé que les tarifications avantageuses pratiquées par les acteurs étaient particulièrement mises en avant dans les communications à caractère promotionnel. Les offres tarifaires sur les comptes-titres apparaissent assez variées, parfois conditionnées au nombre d'ordres passés sur une période. Des offres de bienvenue sont développées dans l'objectif d'attirer des investisseurs débutants sur les marchés financiers, en soulignant une

² Article 44 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive, articles L.533-12, L.533-22-2-1 et L.541-8-1 du code monétaire et financier et article 325-12 du règlement général de l'AMF.

tarification avantageuse (à noter que certains établissements appliquent des frais en cas de non-respect d'un nombre minimal d'ordres passés dans le mois). La mixité des offres proposées et les renvois vers les conditions tarifaires souvent peu accessibles et intelligibles peuvent rendre la compréhension de la tarification peu claire et transparente pour les épargnants.

S'agissant des communications à caractère promotionnel portant sur les SCPI, il a été observé que la promesse de rendement était particulièrement mise en évidence. Certains établissements ont mis en avant sur la première page de leurs sites, une promesse de rendement de 5%, alors que les risques apparaissaient d'une manière moins lisible que les promesses de rendement. Ceux-ci sont bien souvent présentés en bas de page, dans une police de moindre taille.

Concernant le service de règlement différé, de manière globale, peu de communications publicitaires portent sur celui-ci. Il apparaît davantage comme une option (versus comptant) qui peut être présentée à travers des pages et des guides descriptifs mis à la disposition des épargnants. Cependant, il a été constaté que les risques et les conséquences liés à la souscription d'un tel service n'étaient pas particulièrement mis en avant.

Par ailleurs, il a été observé que la présentation des performances passées des instruments financiers, ne respectait pas toujours les règles applicables. Pour rappel, la réglementation prévoit qu'un avertissement doit apparaître en évidence quant au fait que les chiffres cités ont trait aux années écoulées et que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. Elle précise également que lorsque la communication porte sur les performances passées brutes, celle-ci doit préciser l'effet des commissions, des honoraires et des autres frais. Il a été constaté que l'avertissement n'était pas toujours visible et que l'indication de l'effet des frais sur les performances n'était pas toujours visible et claire.

Mauvaises pratiques :

- Accorder un espace beaucoup plus important et lisible à la présentation des avantages d'un service ou d'un produit financier qu'aux risques pertinents au sein des communications à caractère promotionnel,
- Présenter dans une communication à caractère promotionnel en premier lieu les avantages du produit, puis les liens de souscription, avant les risques pertinents,
- Indiquer l'effet des commissions, des honoraires et des autres frais sur les performances passées d'une manière peu visible et claire.

3.2 LES INFORMATIONS PRECONTRACTUELLES

Rappel réglementaire³: Afin que les épargnants puissent prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause, les professionnels doivent fournir en temps utile et préalablement à la conclusion du contrat certaines informations, dont notamment :

- Des informations sur l'identité, la qualité et les coordonnées du professionnel,
- Des informations sur les instruments et services financiers proposés, dont le document d'informations clés standardisé relatif aux produits d'investissement packagés de détail⁴,
- Des informations sur les conditions contractuelles,
- Des informations sur les coûts et frais,
- Des informations sur la nature de la rémunération perçue par le professionnel et sur les conflits d'intérêts,
- Des informations sur le droit de rétractation,
- Des informations sur les modalités de traitement des réclamations, ainsi que sur les recours possibles, dont la médiation.

Ces informations doivent être présentées de manière claire, exacte et non trompeuse.

De manière générale, il a été constaté que ces informations étaient susceptibles d'être consultées à deux moments, lorsqu'un prospect recherche de sa propre initiative des informations sur un produit ou service financier sur le site, ou lorsque l'établissement lui indique qu'il doit prendre connaissance de la documentation contractuelle et de certaines informations à la fin du parcours de souscription.

Dans tous les cas, le prospect pouvait joindre un conseiller, en complément et si besoin. Il était en effet, toujours possible de joindre, tout au long du parcours, un conseiller, soit via un *chat* animé par un conseiller, soit via une plateforme téléphonique. Deux établissements proposaient en complément l'aide d'un *chatbot* virtuel.

Globalement, il est apparu que l'ensemble de ces informations n'étaient pas assez accessibles pour le prospect car celles-ci étaient dispersées à plusieurs endroits du site ou sur différents documents. Ces informations étaient souvent peu lisibles. Les formulations employées étaient assez techniques et peu vulgarisées, ce qui a engendré un effet repoussoir du consommateur à la lecture.

Par ailleurs, il a été observé que les professionnels mettaient en avant la rapidité et la simplicité de la souscription en ligne. Il convient ici de dissocier le délai d'ouverture du comptes-titres et le délai du passage d'ordre. Concernant le délai nécessaire au client à l'ouverture du compte-titres, certains acteurs ont indiqué que « 15 minutes suffisent » pour ouvrir un compte, tandis que d'autres mentionnent un délai de « 5 minutes ». Cette durée

³ Articles 26, 44, 45, 46, 47 et 48 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive, articles L.533-12, L.533-22-2-1 et L.541-8-1 du code monétaire et financier et article 325-23 du règlement général de l'AMF.

⁴ Règlement (UE) no 1286/2014 du parlement européen et du conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance

paraît relativement courte pour prendre raisonnablement connaissance des informations précontractuelles. S'agissant du délai du passage d'ordre, des délais relativement courts, à titre d'exemple 3 minutes, sont également annoncés par les acteurs, à la fois pour confirmer l'ordre et prendre connaissance des informations précontractuelles, alors qu'il conviendrait de dissocier le délai de lecture des informations précontractuelles de celui du passage d'ordre, afin que le client puisse prendre connaissance des informations dans un délai raisonnable. De manière générale, la pratique du multicanal (téléphone, chatbot animé par un conseiller, assistant virtuel) peut favoriser la prise de décision du client en toute connaissance de cause. Toutefois, l'utilisation de techniques de communication à distance ne doit pas conduire à une diminution du temps de réflexion. Il apparaît nécessaire d'inciter les épargnants à prévoir un temps de réflexion raisonnable leur permettant de prendre connaissance des informations précontractuelles.

Bonnes pratiques :

- Informer en amont les épargnants des différentes étapes du parcours,
- Offrir la possibilité de joindre, tout au long du parcours, un conseiller, soit via un chat animé par un conseiller, soit via une plateforme téléphonique pour obtenir un complément d'information.

Mauvaises pratiques :

- Inciter les épargnants à souscrire dans un délai ne permettant de prendre connaissance des informations précontractuelles,
- Disperser à plusieurs endroits du site ou sur différents documents les informations précontractuelles relatives à un service ou à un produit financier.

Les informations sur les instruments et services financiers proposés

Il a été constaté que les informations précontractuelles relatives aux produits et services proposés par l'établissement apparaissaient généralement dans les conditions générales de l'établissement.

Dans tous les cas, ces conditions sont disponibles sur le site. Elles ont été transmises aux prospectus lors de la demande d'ouverture du compte-titres, durant laquelle les souscripteurs devaient cocher une case par laquelle ils attestaient avoir pris connaissance de ces documents avant la souscription. Cependant, dans la majorité des cas, il a été observé par les testeurs que ces documents pouvaient être longs, denses, techniques et peu incitatifs. Ce qui nécessite un effort de lecture particulier du client existant ou potentiel pour retrouver les informations spécifiques liées aux produits et services. Les testeurs ont notamment indiqué qu'ils n'avaient pas pu retrouver certaines informations, qui étaient pourtant communiquées dans les conditions générales.

Par ailleurs, il a été constaté que l'information fournie sur les services de conseil et de RTO, ainsi que sur leurs conséquences en matière de protection des investisseurs n'était pas toujours très claire pour les testeurs et ne permettait pas de comprendre la distinction entre ces deux services, car les formulations employées étaient assez techniques et juridiques.

Il a été constaté que certains acteurs pouvaient renvoyer les clients existants ou potentiels vers des guides pédagogiques sur les produits et services. La mise à disposition de guides pédagogiques peut constituer une pratique favorisant le consentement éclairé, lorsque celui-ci explique la nature de l'instrument concerné, ainsi que son fonctionnement et les risques qui lui sont propres, de manière claire, exacte et non trompeuse.

Bonne pratique :

- La mise à disposition de guides pédagogiques sur les services et produits financiers, lorsque ceux-ci expliquent la nature de l'instrument concerné, ainsi que son fonctionnement et les risques qui lui sont propres, de manière claire, exacte et non trompeuse.

Mauvaise pratique :

- S'abstenir de définir clairement les notions de RTO et de conseil au préalable au risque que l'épargnant ne puisse pas comprendre et mesurer les caractéristiques des différents services proposés ainsi que leurs effets en matière de protection.

▪ **Concernant les informations relatives aux fonds**

Pour rappel, les professionnels doivent fournir aux clients existants ou potentiels, en temps voulu et avant de leur fournir des services d'investissement, une description générale de la nature et des risques des instruments financiers en tenant notamment compte de leur catégorisation, ici « client non professionnel » dans ces tests consommateurs. Cette description doit expliquer la nature du type particulier d'instrument concerné, le fonctionnement et les performances de l'instrument financier dans différentes conditions de marché, y compris des conditions positives et des conditions négatives, ainsi que les risques qui lui sont propres, de manière suffisamment détaillée pour que le client puisse prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause.

À ce titre, il a été observé que les établissements conditionnaient la souscription du produit à la lecture des documents réglementaires standardisés (DIC ou DICI). Le prospect pouvait télécharger le document avant la confirmation de l'ordre, lors de la recherche du produit sur l'espace client. Dans tous les cas, il devait cocher une case par laquelle il attestait avoir pris connaissance de ces documents avant la souscription, au moment de confirmer l'ordre. La description de cette case à cocher contenait généralement un lien permettant de télécharger le document. En revanche, les rubriques du DIC/DICI ne sont jamais expliquées au client existant ou potentiel. Il pourrait être utile de prévoir une aide en ligne à cet effet.

Par ailleurs, il a été constaté qu'un établissement transférait la responsabilité de la remise du DICI au client. En effet, il a été demandé au client lors de la validation du passage d'ordre de reconnaître que l'établissement avait bien remis le DICI relatif au fonds sélectionné ou de cocher que « *Le DICI ne correspond pas au fonds sélectionné, je ne peux donc plus souscrire au fonds, l'établissement est informé et procédera à l'actualisation du DICI dans les plus brefs délais.* ». Le client avait donc la responsabilité de vérifier la remise effective du DICI par l'établissement et de l'avertir si tel n'était pas le cas, alors qu'il relève de la responsabilité de l'établissement de transmettre cette information de manière exacte.

Bonne pratique :

- Prévoir une aide en ligne permettant d'expliquer au client l'objectif et le contenu du DICI/DIC.

Mauvaise pratique :

- Transférer la responsabilité de la remise du DICI/DIC au client.

▪ **Concernant les informations relatives aux SCPI**

Il a été observé que les risques spécifiques aux SCPI pouvaient être présentés de manière assez différente selon les établissements. En effet cette information a été présentée par un établissement durant toute la durée du parcours de souscription tandis qu'un autre a présenté cette information en début de parcours. D'autres ont choisi de présenter cette information dans la documentation contractuelle, ce qui la rend moins visible. Les risques sont par ailleurs présentés d'une manière peu lisible, dans des termes complexes pour l'épargnant.

Mauvaise pratique :

- Présenter les risques inhérents à la souscription d'une part de SCPI de manière peu visible et lisible.

▪ **Concernant les informations relatives au SRD**

Il a été observé que les informations relatives au SRD sont mises à disposition sur le site internet des établissements à travers une rubrique ou des guides pédagogiques et dans les conditions générales. Chez les établissements qui proposaient des guides pédagogiques sur ce service, le testeur a pu prendre connaissance des règles de fonctionnement facilement.

S'agissant de l'information sur les risques, certains établissements font apparaître un avertissement sur le risque de perte en capital au moment de la confirmation du passage d'ordre. Le contenu de cet avertissement diffère en

fonction des acteurs et n'est pas toujours compréhensible pour l'épargnant. Il convient de rappeler que l'efficacité de l'avertissement repose sur la clarté de son contenu.

Les informations sur les conditions contractuelles

Ces informations sont à télécharger chez tous les acteurs, elles ne sont cependant pas toujours lues par le testeur du fait de leur densité. En effet le nombre de pages peut osciller entre 5 pages chez un acteur qui opère une distinction par produit et services, à 132 pages chez un établissement qui concentre l'ensemble des informations relatives aux produits et services bancaires et financiers en sein d'un même document.

Il a été constaté qu'un établissement avait indiqué sur une page, un résumé, et signalé les liens vers les documents réglementaires et des informations complémentaires, afin de faciliter la lecture des prospectus.

Bonne pratique :

- Opérer une distinction des informations par produit et service afin de privilégier la fourniture de documents nécessaires et lisibles.

Les informations sur les droits des consommateurs

S'agissant de l'information relative au droit de rétractation dans le cadre d'une commercialisation à distance,⁵ il a été constaté que celle-ci était souvent indiquée dans les conditions générales des établissements. Certains établissements font figurer cette information durant le parcours de souscription. Un établissement a fait figurer cette information en note de bas de page, dans une police de petite taille, puis dans le formulaire de souscription pour l'ouverture du compte-titres. D'autres ont présenté cette information au moment de la confirmation de la demande d'ouverture du compte-titres, par le biais d'une case à cocher.

Les testeurs ont déclaré que cette information n'était pas disponible, ce qui permet d'observer que cette dernière n'était pas suffisamment mise en évidence par les établissements. Pourtant cette information est importante, puisque la majorité des établissements prévoit que le client s'engage par le biais d'une case à cocher ou par la prise de connaissance des conditions générales, à demander l'exécution immédiate de la convention avant l'expiration

⁵ Articles L222-7 et L222-9 du code de la consommation (le droit de rétractation ne s'applique pas à la fourniture d'instruments financiers mentionnés à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier ainsi qu'aux services de réception-transmission et exécution d'ordres pour le compte de tiers mentionnés à l'article L. 321-1 du même code, il s'appliquait notamment ici à l'ouverture du compte-titres)

du délai de rétractation et à en supporter les conséquences.⁶ Il convient de rappeler que les professionnels doivent garantir l'exercice du droit de rétractation dans les conditions prévues par la réglementation.

S'agissant des informations relatives aux réclamations et à la médiation, les testeurs ont déclaré qu'elles n'étaient pas disponibles, ce qui permet d'observer qu'elles n'étaient pas suffisamment mises en évidence par les établissements. Il a été constaté que ces informations figuraient dans les conditions générales et dans la rubrique réclamation du site internet de certains établissements. Or, il est nécessaire que ces informations soient fournies de manière visible et lisible.

Mauvaise pratique :

- Faire figurer une information précontractuelle sur les droits des consommateurs en note de bas de page ou dans une police inférieure au reste du texte.

Des informations sur la nature de la rémunération perçue par le professionnel

Il a été observé que ces informations étaient disséminées à différents endroits. Cela peut être indiqué lors du passage d'ordre, ou dans la documentation contractuelle.

Pour les conseillers en investissements financiers, il a été constaté que les informations relatives à la rémunération et aux conflits d'intérêts étaient indiquées dans la lettre de mission. Cependant, cette information était souvent peu intelligible. À titre d'exemple, un établissement, a inséré plusieurs encarts sur la rémunération dans des documents distincts, ce qui apparaît peu lisible.

Mauvaise pratique :

- Disperser l'information relative à la nature de la rémunération perçue par le professionnel.

La présentation des frais ex-ante au moment de la souscription

De manière générale, les frais sont annoncés de façon très disparate selon les établissements.

Les services observent une grande diversité dans le vocabulaire employé pour présenter l'information relative aux frais. Les « frais courants » pour certains peuvent être appelés « frais de gestion » chez d'autres. Certains intègrent des droits de garde qui pourraient être assimilés à des frais liés à l'enveloppe compte-titres. Les frais de courtage sont parfois assimilés à des frais de transaction, mais il n'est pas précisé à chaque fois ce qu'ils comportent.

⁶ Article L222-13 du code de la consommation : les contrats pour lesquels s'applique le délai de rétractation ne peuvent recevoir de commencement d'exécution par les parties avant l'arrivée du terme de ce délai sans l'accord du consommateur

La majorité des établissements présentent des frais agrégés mais aussi détaillés, ce qui ajoute à la confusion, dans la mesure où les terminologies et périmètres de calcul diffèrent d'un établissement à un autre.

Par ailleurs, il a été constaté que les notes de bas de page complexifient la bonne compréhension des frais.

Chez un établissement la mention « Frais prospectus AMF » peut être trompeuse, puisque cela laisse supposer que ces frais sont réglementaires ou obligatoires.

Il a été relevé qu'un établissement a présenté les frais sous la forme d'un « tout compris », ce qui est requis et clair pour l'investisseur.

Bonne pratique :

- Présenter les coûts et frais sous la forme d'un total « tout compris » (étant rappelé qu'une ventilation entre coûts de services, rétrocessions perçues et coûts de produits reste essentielle et obligatoire dans les conditions prévues par les textes en vigueur).

Mauvaises pratiques :

- Disperser les informations relatives aux coûts et frais,
- Présenter en note de bas de page des informations relatives aux coûts et frais.

3.3 LE QUESTIONNEMENT DU CLIENT

Rappel réglementaire⁷ : En vue de fournir le service de réception et transmission ou le service d'exécution d'ordres, les prestataires de services d'investissement (« PSI ») doivent demander aux clients, des informations sur leurs connaissances et leur expérience en matière d'investissement, pour être en mesure de déterminer si le service ou le produit proposé aux clients ou demandé par ceux-ci leur convient. La réglementation prévoit que le PSI doit préalablement à la fourniture du produit ou service mettre en garde le client lorsque :

- Il estime que, sur la base des informations fournies, le service ou l'instrument n'est pas approprié au profil du client,
- Les informations nécessaires sur la connaissance et l'expérience du client n'ont pas été communiquées.

Rappel réglementaire⁸ : En vue de fournir le service de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, afin de veiller à ce que les produits ou services soient recommandés dans l'intérêt du client, les PSI et les CIF doivent, en fonction du produit commercialisé, veiller au respect de leurs obligations dont notamment :

- Informer le client sur l'importance et la finalité de l'évaluation,
- Collecter des informations précises sur le client (connaissance, expérience, situation financière, y compris capacité à subir des pertes, objectifs d'investissement, y compris tolérance au risque),
- Analyser l'adéquation du produit ou du service sur la base des informations collectées,
- Recommander un produit ou un service adapté aux caractéristiques, objectifs et besoins du client,
- Informer le client sur l'évaluation périodique de l'adéquation,
- Mettre à jour les informations du client.

Lorsque les clients ne communiquent pas les informations requises ou que le produit ou service n'est pas adapté, les prestataires s'abstiennent de leur recommander le produit ou le service.

Il a été constaté que certains établissements pouvaient demander aux clients de remplir un questionnaire à deux moments distincts du parcours. En premier lieu, préalablement à l'ouverture du compte-titres, certains établissements ont demandé au prospect de répondre à un questionnaire qui pouvait porter sur les connaissances financières et l'expérience en matière de produits financiers ou à la fois sur les connaissances, l'expérience, la situation financière, les besoins et les objectifs d'investissement.

Compte tenu des différents services d'investissement et produits qu'ils sont susceptibles de proposer, certains établissements font le choix de recueillir d'autres informations que celles liées aux connaissances et expérience en matière d'investissement, même lorsqu'ils ne fournissent que le service de RTO. Deux acteurs ont indiqué que leur questionnaire était commun à la souscription d'un contrat d'assurance-vie ou d'un compte-titres.

Au moment de chaque passage d'ordre en RTO, il a été constaté que certains établissements adressaient un nouveau questionnaire, plus court, portant cette fois-ci uniquement sur les connaissances et l'expérience du client.

⁷ Article 55 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 et article L. 533-13 du code monétaire et financier

⁸ Articles 54 et 55 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, articles L. 533-13 et L. 541-8-1 du code monétaire et financier et article 325-8 du règlement général de l'AMF

□ L'information délivrée au client sur l'importance et la finalité de l'évaluation

L'information sur la finalité des questionnaires doit apparaître clairement et explicitement afin que l'épargnant prenne toute la mesure de l'intérêt de fournir des informations sincères et complètes.

Préalablement au recueil des informations du client, il a été constaté que l'information délivrée au client relative à l'importance et la finalité de l'évaluation était très hétérogène. Certains acteurs ont informé le client de l'intérêt de cette exigence réglementaire. Cependant, il a été également observé que quelques messages visant à expliquer l'intérêt du questionnaire semblaient succincts, peu clairs et confus. Il a également été constaté que certains messages pouvaient paraître assez complexes pour les épargnants.

Enfin, il a été constaté que certains établissements indiquaient les étapes à venir, ce qui permet au client de comprendre la structure du questionnaire.

Bonnes pratiques :

- Indiquer les étapes à venir du questionnaire, afin que l'épargnant puisse comprendre la structure du questionnaire,
- Informer clairement et explicitement l'épargnant de l'intérêt de fournir des informations sincères et complètes et de les actualiser si nécessaire.

Mauvaise pratique :

- Ne pas informer clairement l'épargnant de l'intérêt de fournir des informations sincères et complètes.

□ Le recueil des informations

Le questionnaire est parfois abordé comme un jeu par les établissements. Les formulations « réussir le questionnaire » ou alors « Quizz » sont utilisées. Certains établissements ont transmis, lors du passage d'ordre et préalablement à la présentation des questions, des guides pédagogiques sur les instruments et services concernés. Par ailleurs, il a été constaté que certains établissements transmettaient aux clients les bonnes réponses, lorsque le client avait apporté une mauvaise réponse. Il a également été constaté qu'un établissement n'avait pas donné d'indication sur l'intérêt du questionnaire et n'incitait pas davantage le client à y répondre. En effet, le questionnaire a été qualifié de « quizz », sémantique propre au « jeu » ou à la pédagogie, et son intérêt n'a pas été expliqué au testeur, qui pouvait passer son ordre sans mesurer l'importance de le compléter.

Les guides doivent permettre la formation aux notions financières et non influencer les réponses aux questions. Même si la gamification peut avoir des avantages quant à l'apprentissage, l'associer à un parcours de souscription contenant du risque peut apparaître inapproprié.

Mauvaises pratiques :

- Fournir au client des guides pédagogiques contenant des informations qui permettent d'influencer les réponses aux questions lors de la présentation du questionnaire,
- Associer le champ lexical du jeu à un parcours de souscription comportant du risque. Même si la gamification peut avoir des avantages quant à l'apprentissage.

S'agissant de la complétude du questionnaire

La plupart des établissements conditionnent le passage à l'étape suivante du parcours ou le passage d'ordre à la complétude du questionnaire. Un établissement a indiqué, avant la mise à disposition du questionnaire que lorsque le client n'apportait pas une réponse aux questions sur les connaissances, il serait considéré que le client ne disposait pas de connaissance sur les instruments et marchés financiers.

D'autre part, il a été constaté que le questionnaire connaissance et expérience est, dans la plupart des cas, modifiable a posteriori / à tout moment c'est-à-dire que le client peut revenir en arrière pour se renseigner et cocher les bonnes réponses ou modifier celles qu'il aurait déjà remplies.

Enfin, il a été constaté chez certains établissements que le client devait modifier le questionnaire lorsqu'il souhaitait souscrire à un produit dont le caractère n'était pas approprié.

Bonne pratique :

- Ne pas favoriser, dans un laps de temps court, la modification répétée du questionnaire.

Mauvaise pratique :

- Inciter le client à modifier les réponses au questionnaire afin de souscrire un produit financier dont le caractère n'est pas approprié.

La mise en garde liée au caractère inapproprié du produit ou service financier

Compte tenu du profil plutôt risquophobe du visiteur mystère, les établissements ont émis une mise en garde (non bloquante) du testeur concernant la souscription du produit. Ces alertes portaient soit sur le caractère inapproprié du produit par rapport aux connaissances et à l'expérience du visiteur mystère, soit sur le fait qu'il s'agissait d'un premier ordre, soit sur le fait que le produit comportait un risque de perte en capital pouvant aller jusqu'à l'intégralité du capital investi.

Il a été constaté que le contenu des mises en garde était hétérogène et parfois complexe pour les épargnants.

Il conviendrait d'améliorer le contenu des messages de mise en garde relatif au caractère approprié du produit ou service, afin qu'ils soient plus clairs, lisibles et visibles pour les épargnants.

Il convient de rappeler que l'efficacité du message repose sur la clarté de son contenu.

ANNEXE – PROFIL DU TESTEUR

	Risquophobe
Objectifs et horizon d'investissement	Valoriser son épargne sur les 10 ans à venir. Il/elle n'a pas de projets immobilier à court terme. Cette épargne servira principalement à préparer sa retraite.
Connaissance des marchés financiers	<p>Connaissance moyenne des marchés financiers</p> <p>Il connaît globalement le fonctionnement de l'épargne financière classique mais n'a aucune notion sur les produits complexes.</p> <p>Sur les 3 produits souscrits, le testeur :</p> <ul style="list-style-type: none"> - pense que « l'immobilier est une valeur sûre » et qui ignore que le prix des parts de SCPI peut baisser ; - souhaite utiliser et spéculer sur le service de SRD car les actions sont en train de baisser avec une connaissance superficielle voir inexacte de ce service ; - sait uniquement qu'une action est une part d'une entreprise
Expérience des marchés financiers	Il a une expérience passée et limitée des investissements financiers. Il a eu des actions sur un compte-titres et les a vendues car elles étaient en moins-value.