GUIDE POUR AMÉLIORER LA LISIBILITÉ DES DOCUMENTS D'INFORMATIONS DESTINÉS AUX ÉPARGNANTS

Guide à destination des initiateurs des documents d'informations clés à remettre aux épargnants dans le cadre du règlement PRIIPs

AMF AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

INTRODUCTION

Afin de permettre aux épargnants de comprendre dans quoi ils investissent et de prendre des décisions adéquates, la réglementation européenne exige que les informations sur les produits d'investissement soient exactes, loyales, claires et non trompeuses.

Le document d'informations clés (DIC) est un document standardisé et non commercial disposant de normes de transparence. Le DIC renforce la protection des épargnants en aidant, par des informations compréhensibles à prendre des décisions d'investissement éclairées et en facilitant la comparabilité des produits au sein de l'Union européenne. La réglementation requiert qu'il soit aisément compréhensible des investisseurs particuliers.

L'AMF a conduit depuis 2018 plusieurs études de lisibilité de l'information sur les produits d'investissement. Ces études ont mis en évidence les difficultés rencontrées par les épargnants, principalement à cause de la trop forte densité des informations et de la technicité du vocabulaire utilisé[1].

L'AMF a mené une nouvelle étude sur la lisibilité du DIC qui a permis d'analyser les réactions de 50 investisseurs à la lecture de plusieurs DIC de fonds d'actions.

Ce guide s'appuie sur les nombreux constats de cette étude. Il invite les initiateurs des produits d'investissement à adopter les pratiques facilitant l'appropriation du DIC par les épargnants et leur compréhension des informations essentielles.

Il fournit trois préconisations ainsi que des exemples de rédaction simplifiée qui s'appuient sur les principes du langage clair.

Les préconisations formulées dans le présent guide, dont l'application est laissée à l'appréciation des initiateurs de produits, ont vocation à être mises en œuvre dans le respect du cadre européen applicable au DIC et des marges de mise en forme laissées aux initiateurs dans ce cadre.

Elles ne visent pas à créer un format national distinct du format européen harmonisé ni à se substituer à l'appréciation de la conformité du DIC au regard des textes européens et de la doctrine de l'AMF en vigueur.

Les dispositions de la position-recommandation 2011-05 demeurent pleinement applicables.

Ces préconisations ne seront pas mises en cause par les changements qu'apportera la *Retail Investment Strategy* (RIS) au règlement PRIIPs, qui réaffirmera la nécessité de remettre aux épargnants une information compréhensible.

[1] Synthèse d'études sur la lisibilité des documents d'information destinés aux investisseurs particuliers, AMF, septembre 2022

SOMMAIRE

EN RÉSUMÉ 4

Les constats de l'étude sur le DIC 4

Le message de l'AMF en quelques mots 4

Les préconisations de l'AMF 4

LE DIC DANS SON ENSEMBLE 6

Les constats à la prise en main 6

Favoriser l'appropriation du DIC par les épargnants 6

LA SECTION « EN QUOI CONSISTE CE PRODUIT ? » 7

Les constats après une lecture complète 7

Améliorer la forme de la section « En quoi consiste ce produit ? » 7

Les constats sur la compréhension des informations 8

Améliorer la clarté de la section « En quoi consiste ce produit ? » 9

Exemples d'application du langage clair 13

CONCLUSION 16

Le DIC : un document indispensable dont la lisibilité doit être améliorée 16

Mettre en œuvre le langage clair 16

L'AMF contribuera à cet effort de clarté 16

Une application souple et progressive 16

ANNEXE : ENSEIGNEMENTS DE L'ÉTUDE SUR LA LISIBILITÉ DU DIC 17

EN RÉSUMÉ

LES CONSTATS DE L'ÉTUDE SUR LE DIC

Le DIC est peu connu et peu utilisé par les épargnants.

À sa prise en main, il est rapidement jugé peu attractif sur la forme et complexe sur le fond. Il est perçu comme ne s'adressant pas à des épargnants néophytes.

En situation de lecture accompagnée, il est jugé utile. La plupart des sections sont appréciées, surtout quand elles contiennent un tableau et un visuel. Les principales critiques portent sur la section décrivant l'objectif du produit et sa stratégie de gestion.

LE MESSAGE DE L'AMF EN QUELQUES MOTS

Pour améliorer l'appropriation par les épargnants de l'information sur les caractéristiques essentielles d'un placement, les initiateurs de produits d'investissement sont invités à soigner la présentation du DIC. Pour favoriser sa lisibilité, l'effort doit principalement porter sur la section « En quoi consiste ce produit ? » qu'il est nécessaire de rendre plus attractive et lisible.

LES PRÉCONISATIONS DE L'AMF

- Préconisation n° 1 : améliorer la forme du DIC
- Préconisation n° 2 : structurer la section « En quoi consiste ce produit ? »
- Préconisation n° 3 : adopter les principes du langage clair

La mise en œuvre des préconisations énoncées dans ce guide est laissée à l'appréciation des initiateurs de produits.

Comment lire ce guide ?

Avant chaque préconisation, le lecteur trouvera un bref résumé des constats de l'étude réalisée. Celle-ci a testé la compréhension des informations figurant dans le DIC lors d'une première consultation du document dans sa globalité. Puis il a été demandé aux épargnants participants de lire plus attentivement la section « En quoi consiste ce produit ? », ainsi que la sous-section présentant les scénarios de performance.
Pour plus de détail sur les constats de l'étude menée, le lecteur pourra se reporter aux annexes.

Réglementation : des exigences de clarté et de simplicité

La directive MIF demande aux professionnels de remettre aux épargnants une information compréhensible, en particulier sur les caractéristiques des produits d'investissement proposés[2].

Elle précise que « *les informations… sont fournies sous une forme compréhensible de manière que les clients ou clients potentiels puissent raisonnablement comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents.* ». Son règlement délégué énonce que *« les informations sont suffisantes et présentées d'une manière compréhensible par le membre moyen du groupe auquel elles s'adressent ou auquel il est probable qu'elles parviennent*. »

Le règlement PRIIPs impose aux initiateurs de produits d'investissement packagés d'établir pour chaque produit proposé aux investisseurs de détail un document d'informations clés (DIC) constituant une information précontractuelle exacte, loyale, claire et non trompeuse[3].

Le DIC doit être « *présenté et mis en page d'une manière qui en rend la lecture aisée, notamment par l'utilisation de caractères d'une taille lisible* ». Il doit être « *clairement formulé et rédigé dans un langage et un style de communication qui facilitent la compréhension des informations communiquées, notamment dans un langage clair, succinct et compréhensible* ». Il *« évite l'usage de jargon et de terminologie financiers, qui ne peuvent être immédiatement compris par les investisseurs de détail* ».

Les initiateurs des DIC doivent donc « *accorder une attention particulière au vocabulaire et au style utilisés dans le DIC* » afin que les investisseurs soient en mesure de le comprendre « *sans devoir s'aider d'autres informations non commerciales.* »

L'image du DIC

2 120 personnes représentatives de la population française de 18 ans et plus ont été interrogées sur le DIC en septembre 2025 dans le cadre du Baromètre AMF de l'épargne et de l'investissement.

29 % ont indiqué en avoir déjà entendu parler, et parmi ces « connaisseurs », 54 % l'ont utilisé (67 % des investisseurs).
Les « connaisseurs » du DIC ont été 70 % à le considérer comme trop « chargé », et 56 % « trop compliqué ». En revanche, une grande majorité d'entre eux le jugent « fiable » (82 %), « utile » (83 %) et « complet » (86 %).

2 Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 et son règlement délégué (UE) 2017/565.

3 Règlement européen sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, Règlement (UE) N° 1286/2014 du 26 novembre 2014 et son règlement délégué (UE) 2017/653 du 8 mars 2017.

LE DIC DANS SON ENSEMBLE

LES CONSTATS À LA PRISE EN MAIN

Au premier regard, le DIC est globalement perçu par les épargnants interrogés comme trop technique et peu lisible en raison de textes denses, d'une police trop petite, et d'une présentation peu aérée. Sa forme dissuade la lecture.

La plupart des participants considèrent également que le DIC est hors de leur portée en termes de compréhension du fond. Cette perception de complexité crée une barrière d'entrée. Pour eux, le DIC ne s'adresse pas à des épargnants néophytes.

Le rôle du distributeur

Le règlement PRIIPs indique que, dans le cadre d'une recommandation d'investissement, le professionnel doit fournir le DIC à l'épargnant en temps utile avant toute transaction. Il doit aussi vérifier que le produit lui est approprié, notamment en termes d'expérience et de connaissances. Autrement dit, qu'il est capable de comprendre les informations essentielles sur le produit.

Le distributeur du produit d'investissement a donc un rôle important à jouer : en présentant le DIC à l'épargnant, il devrait expliquer l'objectif de ce document et valoriser son contenu afin de favoriser sa lecture.

FAVORISER L'APPROPRIATION DU DIC PAR LES ÉPARGNANTS

La prise en main du DIC n'est pas bonne. Sa présentation et sa technicité perçue n'encouragent pas sa lecture.

Une mise en forme moderne, une présentation aérée, une disposition du texte sur deux colonnes, l'usage de couleurs ou des intertitres facilement identifiés sont de nature à rendre le document plus attractif et à favoriser sa consultation.

L'appropriation du DIC ne dépend pas uniquement du document lui-même, mais aussi du support de consultation : affichage sur écran, accès mobile, parcours utilisateur, niveaux de lecture successifs, etc.
Lorsque le DIC est remis en format numérique afin d'être consulté sur écran, les initiateurs et distributeurs doivent veiller à ce que les principes de lisibilité soient également respectés : navigation claire, consultation adaptée aux différents supports numériques habituellement utilisés par les investisseurs (*responsive design*).

Enfin, afin de favoriser la consultation du DIC par les investisseurs, il conviendrait que le nom du produit soit présenté de manière aussi visible que la mention « Document d'informations clés ».

Préconisation n° 1 : Améliorer la présentation du DIC

Pour inciter les épargnants à la découverte du DIC, l'initiateur du produit devrait concevoir des DIC plus attractifs sur la forme.

LA SECTION « EN QUOI CONSISTE CE PRODUIT ? »

LES CONSTATS APRÈS UNE LECTURE COMPLÈTE

Une fois lu plus attentivement, le DIC est souvent reconnu comme un document utile et structuré, qui contient les informations essentielles à l'investissement.

De manière générale, l'attention des participants est attirée par les visuels et les tableaux (l'échelle de risque, les scénarios de performance, les frais). La sous-section des scénarios de performance est facilement repérée et paraît concrète (des chiffres, des montants) dans un document jugé abstrait.

La première section du DIC (« En quoi consiste ce produit ? ») fait l'objet de beaucoup de commentaires négatifs.

Le rôle de cette section est bien cerné par les épargnants qui jugent ces informations indispensables à la compréhension du produit. Cependant, les participants à l'étude l'ont majoritairement jugée peu accessible aux novices car elle contient des informations trop techniques.

Parfois vue comme un « pavé », elle génère une impression de « trop plein » d'informations et le lecteur a du mal à percevoir lesquelles sont pertinentes pour lui.

« La section objectifs est beaucoup trop longue ! Il y a beaucoup de mots techniques sans explication. »

« Le manque de catégorisation du contenu rend la lecture pénible, surtout dans la partie Objectifs. Le doc ressemble davantage à un courrier interne d'une société, pas conçu pour le public. »

« La partie des objectifs présente une lecture indigeste par manque de paragraphes sur une si longue description. Cela rend le document indigeste, n'encourage pas à finir sa lecture. »

AMÉLIORER LA FORME DE LA SECTION « EN QUOI CONSISTE CE PRODUIT ? »

La forme d'un document a un impact important sur sa prise en main. Elle peut décourager avant toute tentative de lecture ou, au contraire, transmettre une première impression favorable et ainsi donner envie de la lire. L'organisation du contenu est à prendre en considération. Elle peut susciter un intérêt, améliorer la compréhension et stimuler l'appropriation de l'information par les épargnants.

L'accueil fait au DIC dépend grandement de la présentation de la section « En quoi consiste ce produit ? ». Il faut éviter toute surcharge d'informations. Il est important que cette section adopte une mise en forme plus attractive.

Afin d'améliorer le confort de lecture, la présentation doit être aérée. La mise en page doit permettre de visualiser clairement la structure du document et la hiérarchie des titres, sous-titres et paragraphes, en jouant sur les espacements et la taille des caractères. L'introduction de couleurs, de gras (avec parcimonie) et de souligne-ments y contribue également.

En cas d'usage de couleurs, il convient de maintenir un contraste suffisamment marqué pour que le texte soit suffisamment lisible lorsqu'il est imprimé.

La section dans son ensemble devrait finir en bas de la première page.

Des exemples de 1ère page structurée et bien perçue sur la forme sont donnés en annexe.

Préconisation n° 2 : Structurer la section « En quoi consiste ce produit ? »

Pour inciter l'épargnant à s'informer sur les caractéristiques essentielles du produit, les producteurs devraient concevoir des documents présentant une mise en page et une police de caractère facilitant la lecture. La quantité de textes devrait être limitée et les informations visuellement hiérarchisées :

- Nombre maximal de caractères, espaces compris : 5 000
- Disposition du texte sur deux colonnes
- Interlignage minimal : 10 points
- Tailles de caractère minimales sur des polices de type Arial ou Calibri :
  - Titre de section : 12 points
  - Sous-titres de section : 10 points
  - Textes des paragraphes : 9 points
  - Titres : justifiés à gauche, en couleur ou en contraste sur un aplat de couleur
- Sous-titres : gras ou soulignement ou couleurs
- Paragraphes :
  - Espacement minimal entre deux paragraphes : 6
  - Taille maximale d'un paragraphe : 600 signes, espaces compris

La section dans son ensemble devrait finir en bas de la première page.

Cette préconisation devrait s'appliquer à tout DIC remis en format PDF imprimé (papier) ou imprimable.

LES CONSTATS SUR LA COMPRÉHENSION DES INFORMATIONS

Des questions de compréhension ont été posées aux participants de l'étude afin de vérifier s'ils avaient bien compris l'information délivrée dans les DIC consultés.

La section « En quoi consiste ce produit ? », souvent rejetée de prime abord du fait de sa forme, est également celle qui pose le plus de problèmes de compréhension.

Alors même qu'ils admettent l'importance des informations du DIC, une part importante des participants aux études de lisibilité considèrent que ce qui est expliqué dans la section « En quoi consiste ce produit ? » est hors de leur portée. Ils jugent bien souvent ces informations trop techniques et rédigées dans un vocabulaire incompréhensible.

Les participants ont rencontré des difficultés à repérer et à comprendre les informations sur les objectifs du fonds, son univers d'investissement et sa stratégie d'investissement.

En particulier, ils ont affiché des difficultés à distinguer la gestion passive de la gestion active ou à comprendre la fonction de l'indice de référence.

Cela a également été le cas pour juger de la nature plus ou moins « durable » des produits, alors même que la sous-section « Objectifs » du DIC mentionne l'éventuelle prise en compte de critères ESG.

Le détail des réponses aux questions de compréhension est disponible en annexe.

AMÉLIORER LA CLARTE DE LA SECTION « EN QUOI CONSISTE CE PRODUIT ? »

Les informations de la section « En quoi consiste ce produit ? » sont indispensables pour éclairer l'investisseur. Avant d'investir, ce dernier doit pouvoir comprendre les objectifs du produit et les moyens mis en œuvre pour les atteindre. Cela requiert une information accessible, mise à la portée des épargnants par un effort de vulgarisation.

Contrairement aux autres parties du document dont les contenus sont définis par la réglementation, la rédaction de cette section du DIC est libre.

Faciliter la compréhension avec le langage clair

Plus la cible d'un document est large (par exemple des épargnants peu familiarisés avec les techniques d'investissement sur les marchés financiers et ne disposant que de connaissances de base), plus le langage clair est pertinent. Il permet, en effet, de simplifier la lecture d'un texte sans altérer le fond du message. Il bénéficie depuis 2023 d'une norme ISO, et constitue une solution aisément mobilisable.

Outre les principes de mise en forme (voir préconisation n° 2), le langage clair invite notamment à hiérarchiser l'information de façon logique.

L'information la plus importante, en l'occurrence les objectifs du produit et les moyens mis en œuvre pour les atteindre, notamment l'univers d'investissement et la durée minimale de détention recommandée, devrait ainsi se situer au début du texte.

Clarifier certaines informations

Sur la base des enseignements de l'étude menée sur des fonds d'actions, les points à clarifier sont les suivants :

- la gestion est-elle libre ou reproduit-elle un indice boursier ?
- dans ses choix d'investissement, le gérant applique-t-il des critères liés au développement durable ?
- ce filtre est-il essentiel ou secondaire ?

La description de l'objectif de gestion doit identifier explicitement tout indice de référence pertinent en mentionnant sa dénomination complète, et ne pas se limiter à un renvoi ou à une référence indirecte.

Dès lors qu'un indice est identifié, il convient d'utiliser sa dénomination tout au long du document plutôt que l'expression générique « indice de référence ».

Les termes techniques de la gestion financière doivent être définis. L'application des principes du langage clair améliore l'intelligibilité de l'information. L'utilisation de façon harmonisée de termes définis y contribue également.

Les acronymes doivent être explicités au moins une fois. Le vocabulaire issu de la langue anglaise ne devrait pas, dans la mesure du possible, être utilisé.

Simplifier n'implique pas nécessairement de réduire

L'utilisation du langage clair ne conduit pas nécessairement à réduire le volume du texte. Parfois, les explications données sont trop succinctes pour la bonne compréhension de l'investisseur ciblé. Par exemple, les expressions « gestion active », « gestion fondamentale » ou « indice de référence » doivent être définies.

La réduction du volume du texte ne doit pas se faire au détriment de la clarté d'une information essentielle sur le produit. Délivrer une information claire doit être l'objectif premier des initiateurs des DIC.

Le texte portant sur certains aspects plus secondaires peut en revanche être plus court. C'est notamment le cas des explications détaillées relatives à :

- l'exposition aux instruments dérivés quand cette exposition ne constitue pas le cœur de la stratégie d'investissement ;
- la méthodologie de prise en compte des critères extra-financiers (ESG) dans les choix d'investissement quand les caractéristiques extra-financières ne sont pas considérées comme un élément central dans la gestion du produit.

Le contenu de la section « En quoi consiste ce produit »

Les explications doivent porter sur les principaux facteurs dont dépend le rendement, les actifs d'investissement sous-jacents ou les valeurs de référence, la façon dont le rendement est déterminé, ainsi que le lien entre le rendement du produit et celui des actifs d'investissement sous-jacents ou des valeurs de référence[4].

Ces informations doivent être résumées dans un langage concis, clair et aisément compréhensible. L'usage de jargon et de terminologie financiers, qui ne peuvent être immédiatement compris par les investisseurs de détail, doit être évité.

Lorsque la stratégie d'investissement est fondée sur un indice de référence, qu'il s'agisse d'une réplication dans le cadre d'une gestion passive ou d'une recherche de surperformance dans le cadre d'une gestion active encadrée par l'univers de cet indice, les investisseurs doivent disposer d'informations claires sur la composition de l'indice et sur les catégories d'actifs et d'émetteurs qu'il couvre.

Lorsque l'objectif de gestion se réfère à un indice, la description du produit doit préciser de manière claire et détaillée le degré de latitude dont dispose le gérant pour s'écarter de la composition, des pondérations ou des caractéristiques de cet indice. À l'inverse, lorsque le fonds n'est pas géré par référence à un indice, cette circonstance doit être explicitement mentionnée[5].

Recourir à des renvois

Une autre bonne pratique est de donner accès à un glossaire, souvent demandé par les épargnants participant aux études de lisibilité.

Ce glossaire devrait être aisément accessible, grâce à un lien hypertexte, depuis la section « Autres informations pertinentes » du DIC. L'intitulé de ce lien vers le glossaire devrait être compréhensible.

Ce renvoi ne doit toutefois pas conduire à ne pas faire d'effort de clarification au sein du DIC. Lorsque la terminologie risque de ne pas être compréhensible pour le type d'investisseur ciblé, le terme doit être expliqué dans le DIC[6].

En complément de l'information présentée dans le DIC, un renvoi vers la section pertinente du prospectus du produit peut également être fourni dans la section « Autres informations pertinentes ». Il est important que les intitulés des liens soient compréhensibles et renvoient précisément vers les contenus annoncés et non vers un site général.

Comme pour le glossaire, le renvoi vers les sections pertinentes du prospectus du produit n'exonère pas l'initiateur du DIC de faire un effort de clarification des informations essentielles devant figurer dans la section « En quoi consiste ce produit ? ».
Ce renvoi vers le prospectus du produit ne doit être que s'il porte sur les informations figurant dans le DIC.

4 Règlement délégué 2017/653 (article 2).
5 Section II des Q&A consolidés sur le DIC PRIIPs.
6 Section I des Q&A consolidés sur le DIC PRIIPs.

Préconisation n° 3 : Adopter les principes du langage clair

Pour délivrer une information compréhensible des épargnants en situation d'investir, les initiateurs des DIC doivent s'efforcer de leur fournir des contenus respectant les principes du langage clair.

Cet effort doit conduire, notamment, à :

- hiérarchiser logiquement l'information ;
- expliquer les termes techniques utilisés ;
- utiliser les mêmes mots pour désigner la même notion ;
- éviter les redondances ;
- faire des phrases simples, courtes et rédigées à la forme active ;
- éviter les doubles négations, les incises et les subordonnées.

À SAVOIR

La directive « Accessibilité »

La directive (UE) 2019/882, entrée en application le 28 juin 2025, établit des exigences harmonisées en matière d'accessibilité pour certains produits et services dans l'Union européenne, dont certains services d'investissement.

L'information transmise doit être compréhensible et ne doit pas dépasser un niveau de complexité supérieur au niveau B2 (avancé) du cadre européen commun de référence pour les langues du Conseil de l'Europe.

Les principes du langage clair

Le langage clair consiste à rédiger de façon simple et compréhensible. Il regroupe des règles de rédaction qui permettent d'écrire de façon à être compris par le plus grand nombre.

Il est d'autant plus efficace qu'il est servi par une mise en page adaptée, ne laissant pas de doute sur le chemin de lecture et valorisant les informations essentielles (gras, couleurs, soulignements).

Un texte écrit en langage clair est mieux compris et davantage mémorisé. Le lecteur peut donc plus facilement utiliser l'information.

Les règles du langage clair :

- une seule idée ou information par phrase ;
- les phrases :
  - doivent être courtes (moins de 20 mots),
  - sont de préférence rédigées au présent,
  - sont structurées simplement (sujet, verbe, complément),
  - sont formulées à la voix active,
  - privilégient les verbes d'action,
  - doivent éviter les incises ; pour fournir une deuxième information, il est préférable de faire une autre phrase ;
  - doivent éviter les subordonnées ;
- faire des paragraphes courts,
- choisir des mots simples, connus, courts (mémorisation), concrets (qui s'enracinent dans l'expérience et suscitent des images mentales) et précis (afin que le mot soit porteur d'information) ;
- structurer visuellement et logiquement les informations.

EXEMPLES D'APPLICATION DU LANGAGE CLAIR

L'AMF reprend dans le tableau ci-après des exemples de phrases et de paragraphes considérés comme difficiles à comprendre par les participants à l'étude.

Elle propose quelques réécritures en s'efforçant d'appliquer les principes du langage clair. Les extraits de DIC sont repris tels quels, sans suppression de sauts de ligne ou sans changements de présentation (gras, espaces…).

Ces exemples ne constituent aucunement des phrases à reprendre obligatoirement et restent améliorables dans leur application des principes du langage clair.

L'effort de simplification doit rester compatible avec l'exigence d'une information exacte, loyale, claire et non trompeuse. L'information doit éviter tout écart avec la réalité de la stratégie du produit décrite dans le prospectus ou avec les caractéristiques effectivement mises en œuvre.

La liste non exhaustive des expressions et mots jugés peu clairs par les participants à l'étude est disponible en annexe.

Stratégie d'investissement, référence à un indice ou instruments financiers pouvant être achetés

Contenus difficiles à comprendre	Réécriture en application des principes du langage clair
« La stratégie de gestion est discrétionnaire quant à l'allocation d'actifs et la sélection des valeurs. »	Le gérant du placement est libre de choisir les valeurs dans lesquelles il investit.
« Afin de répliquer l'Indice, l'OPCVM échange la performance des actifs détenus par le fonds contre celle de l'Indice en concluant un contrat d'échange à terme ou « total return swap » (un instrument financier à terme « TRS ») (Réplication synthétique de l'Indice). »	Pour obtenir une performance égale à celle de son indice de référence, le fonds échange la performance des investissements réalisés par le fonds contre celle de l'indice de référence. Pour cela, il conclut avec une autre société un contrat appelé « *Swap total return* ».
« L'indicateur sert de référence a posteriori : la gestion de l'OPCVM n'étant pas indicielle, sa performance pourra, le cas échéant, s'en écarter sensiblement. »	Le gérant du fonds est libre de choisir les valeurs dans lesquelles il investit. La performance du fonds pourra donc être très différente de celle de son indice de référence. L'investisseur pourra toutefois comparer les performances du fonds avec celles de l'indice de référence. (*L'indice aura préalablement été nommé et ce qu'il retrace aura été expliqué*)

« L'approche fondamentale de la gestion de portefeuilles repose sur le « stock picking », c'est-à-dire sur la capacité des gérants à sélectionner des sociétés sur la base de critères qualitatifs et quantitatifs tels que : leurs qualités intrinsèques, leur potentiel d'appréciation boursier supérieur à la moyenne des indices grâce à une analyse des sociétés dans lesquelles le fonds investit et de leur valorisation. Aucune décision d'investissement n'est en effet réalisée sans l'appui de solides arguments de valorisation. Les gérants se considèrent comme des investisseurs de long terme. Lorsqu'ils s'intéressent à un titre, ils ne cherchent pas de catalyseur à court terme, mais considèrent la valorisation du titre dans la perspective de bénéficier d'une appréciation sur deux à trois ans. La sélection de titres au sein du fonds reflète les convictions les plus fortes du gérant qui les exprime par le biais de la pondération des titres en portefeuille. »	Les choix d'investissement des gérants reposent sur une analyse de la situation financière et des qualités des sociétés auxquelles ils s'intéressent. Les gérants sélectionnent les entreprises dont les cours de bourse ont, selon eux, de solides chances de monter pendant deux à trois ans. Ils n'investissent que s'ils sont convaincus de ce potentiel.
« Le FCP est géré activement. L'indicateur de référence représentatif de l'univers d'investissement est l'indice XXX. Il est utilisé a posteriori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice. Le FCP n'étant pas indiciel, sa performance pourra s'éloigner sensiblement de cet indicateur de référence, en fonction des choix de gestion qui auront été opérés. »	Le gérant choisit les actions dans lesquelles le fonds investit parmi celles qui composent l'indice XXX (actions de la zone euro). La composition du fonds et sa performance pourront être différentes de celles de l'indice XXX. L'investisseur peut toutefois comparer les performances du fonds avec celles de l'indice XXX.
« L'objectif de gestion du FCP est double : (i) chercher, sur la durée de placement recommandée de 5 ans minimum, à participer à la hausse des marchés actions de la zone constituée des pays de l'Union Européenne, du Royaume Uni, de la Norvège et de la Suisse, tout en atténuant les phases de baisse en cas d'anticipations de retournement de ces marchés. Il est précisé qu'en cas de mauvaises anticipations, le FCP pourrait ne pas profiter pleinement de la hausse des marchés cibles ; (ii) mettre en œuvre une stratégie d'investissement socialement responsable (ISR). »	La durée de placement recommandée est de 5 ans au minimum. Le fonds a deux objectifs : - participer à la hausse de la valeur des actions des entreprises cotées de l'Union européenne, du Royaume-Uni, de la Norvège et de la Suisse ; - investir de manière socialement responsable. En cas de mauvaises prévisions du gérant, la performance du fonds peut être inférieure à celles des actions des marchés dans lesquels il investit.

Prise en compte de critères ESG

Contenus difficiles à comprendre	Réécriture en application des principes du langage clair
« L'objectif de gestion est de maximiser la performance sur la durée de placement recommandée de 5 ans. Cet objectif est associé à une démarche de nature extra-financière, intégrant la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) de manière systématique. L'objectif extra-financier du FCP est conforme aux dispositions de l'article 8 du règlement européen (UE) 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure (SFDR) en raison de l'intégration de caractéristiques notamment environnementales et sociales. »	Afin d'obtenir la meilleure performance possible, la durée de détention recommandée est de 5 ans. **La sélection des sociétés sur lesquelles investir** [*insertion des explications sur la façon de sélectionner les titres avec des critères financiers*] **La prise en compte de critères extra-financiers** Pour faire ses choix d'investissement, le gérant étudie les caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), dites « extra-financières », des entreprises afin d'identifier celles qui ont les meilleures pratiques ESG.
« La méthodologie d'analyse extra-financière appliquée au FCP a vocation à intégrer des éléments prospectifs permettant de s'assurer de la qualité environnementale, sociale et de gouvernance des entreprises. Toutefois, la difficulté d'anticiper les potentielles controverses peut conduire à réviser a posteriori l'opinion formulée sur la qualité d'une entreprise en portefeuille. Ainsi, l'analyse d'une entreprise peut varier dans le temps. Le FCP doit présenter une note ESG moyenne supérieure à celle de l'univers actions françaises, lequel est amputé de 20% des entreprises les moins bien notées. Le suivi de la note ESG du FCP par rapport à celle de l'univers est assuré mensuellement. »	Le gérant attribue un score extra-financier aux entreprises sur lesquelles il envisage d'investir. Il calcule ensuite le score moyen des entreprises dans lesquelles il a investi. Il vérifie chaque mois que ce score moyen est supérieur à celui des 80 % de l'ensemble des actions françaises les mieux notées sur le plan ESG. Le score attribué à chaque entreprise peut évoluer dans le temps, par exemple dans le cas où l'activité de l'entreprise ferait l'objet de critiques sur la dimension durable ou responsable de ses pratiques. Il est néanmoins difficile de connaître à l'avance ces critiques.

Autres aspects

Contenus difficiles à comprendre	Réécriture en application des principes du langage clair
« Politique de distribution : Comme il s'agit d'une classe de parts de non-distribution, les revenus de l'investissement sont réinvestis. »	Les détenteurs de ce fonds ne perçoivent pas de revenus provenant du fonds. Tous les revenus tirés des investissements réalisés sont réinvestis dans le fonds.
Durée : « La durée de vie du produit est de 99 ans. » Ou « Ce produit est un fonds de type ouvert sans échéance prédéfinie. Il est en principe possible de racheter les parts chaque jour d'évaluation. »	Ce produit n'a pas de date de remboursement précise. Il sera fermé au plus tard 99 ans après sa création, le xx/xx/xxxx, sauf prorogation. Ou Ce produit n'a pas de date de remboursement précise. L'argent placé peut être remboursé à tout moment.

CONCLUSION

LE DIC : UN DOCUMENT INDISPENSABLE DONT LA LISIBILITÉ DOIT ÊTRE AMÉLIORÉE

Les constats de l'étude le montrent, le DIC est jugé utile par les épargnants lorsqu'ils sont mis en situation de le lire.

Certaines sections, plus visuelles ou comportant des chiffres, sont plus particulièrement appréciées, ce qui n'implique pas nécessairement une bonne compréhension des informations y figurant.
Mais un effort est nécessaire sur le fond et sur la forme pour rendre le DIC plus attractif et plus clair.

Cet effort doit porter sur l'aspect du document et sur le contenu de la section « En quoi consiste ce produit ? », en particulier la sous-section « Objectifs » qui aborde les points les plus difficiles à comprendre pour l'épargnant : dans quoi l'argent placé est-il investi, et selon quelle stratégie.

METTRE EN ŒUVRE LE LANGAGE CLAIR

Dans ce guide, l'AMF encourage l'application de principes simples, qui peuvent aisément améliorer l'utilisation des DIC. Sur le fond et sur la forme, ce sont ceux du langage clair.

L'enjeu est important. C'est celui de la protection des épargnants. La lisibilité et la clarté de l'information ne peuvent qu'accroître la confiance des épargnants dans les produits d'investissement proposés.

Une quatrième préconisation aurait pu être faite. Chaque initiateur devrait tester auprès d'épargnants l'accueil du DIC, sa lisibilité et sa clarté, avant la mise sur le marché du produit concerné. Cette bonne pratique ne peut que contribuer positivement à l'amélioration attendue dans le respect des exigences de la réglementation.

L'AMF CONTRIBUERA À CET EFFORT DE CLARTÉ

Dans ses orientations stratégiques 2023-2027 « Impact 2027 », l'AMF s'était engagée à utiliser de manière plus systématique le dispositif des études de lisibilité afin de recueillir les perceptions des épargnants sur la clarté des informations essentielles sur les produits d'investissement.

Elle s'était engagée également à former ses équipes en charge de la supervision des documents d'information de manière à encourager l'utilisation d'un langage plus simple, compréhensible, pour que la finance soit accessible à tous et ne soit pas réservée aux experts. Cette formation a été mise en place en 2024 et est régulièrement renouvelée.

Les équipes accordent dorénavant une plus grande une vigilance à la lisibilité des DIC.
Elles sont également en mesure de sensibiliser les initiateurs de produits à l'application des préconisations de ce guide.

Ce guide pourra ainsi nourrir le dialogue avec les initiateurs sur la lisibilité des documents destinés aux épargnants.

UNE APPLICATION SOUPLE ET PROGRESSIVE

L'application des préconisations de ce guide est laissée à l'appréciation des initiateurs de produits.

Leur caractère non contraignant permet une mise en oeuvre progressive.
Les préconisations faites peuvent prioritairement s'appliquer aux nouveaux produits, lors des mises à jour réglementaires de DIC, aux produits les plus distribués ou encore à ceux dont la stratégie est la plus complexe.

ANNEXE

ENSEIGNEMENTS DE L'ÉTUDE SUR LA LISIBILITÉ DU DIC (CSA RESEARCH POUR L'AMF, 2025)

Méthodologie

Le dispositif des études de lisibilité

Le prestataire sélectionné par l'AMF constitue un panel d'épargnants auquel il demande de lire attentivement, depuis leur domicile, via un forum en ligne d'une durée de 4 à 7 jours, des documents d'informations réglementaires et/ou promotionnels selon un protocole validé en amont par l'AMF. Les participants sont invités, de façon progressive, à donner leur avis sur les informations consultées. L'effort demandé aux participants ne reproduit pas la situation habituelle d'un épargnant. Il met en relief les difficultés qu'aurait un épargnant se donnant la peine de lire et de comprendre ces documents.

Le profil des participants

Les participants à l'étude étaient des épargnants « moyens » manifestant de l'intérêt pour les placements, mais peu familiarisés avec cette matière (« non experts »), disposant d'au moins 10 000 euros d'épargne financière et au plus 200 000 euros. La moitié d'entre eux étaient détenteurs de placements collectifs (fonds et Sicav, ETF, etc.), quel que soit le type d'enveloppes (assurance-vie en unités de compte, compte-titres, PEA, épargne salariale). Les participants étaient âgés de 30 à 70 ans et les hommes et les femmes étaient à parité.

Sommaire

- Les constats sur la lisibilité du DIC 18
- Liste des termes et expressions ayant été considérés comme trop techniques 23
- La vérifications de la compréhension du fond des informations (quiz) 25
- Les pratiques d'information sur les placements financiers 28

LES CONSTATS SUR LA LISIBILITÉ DU DIC

L'objectif principal de l'étude menée était de recueillir les réactions des participants confrontés à des DIC d'actions françaises et européennes.

Dans un premier temps, deux DIC ont été soumis à chaque participant. Il leur a été demandé de le parcourir dans leur globalité, sans consigne particulière. Cet exercice a constitué une découverte pour ceux qui les consultaient pour la première fois.

Cette prise en main a permis de recueillir des réactions spontanées sur le document dans son ensemble, son utilité, ses qualités et ses défauts.

Plus tard (le lendemain), chaque participant a eu à lire plus attentivement deux autres DIC, et en particulier la première section (« En quoi consiste ce produit ? »).

Tout au long de l'étude, qui a duré 4 jours (une heure par jour), des questions leur ont été posées pour évaluer leur compréhension sur le fond.

Le ressenti à la prise en main

Après une première consultation[7], les DIC sont perçus spontanément et globalement comme trop techniques, denses et peu lisibles. Ils sont jugés, comme une source d'informations essentielle, mais dont la compréhension est difficile, en particulier pour ceux qui ne s'estiment pas connaisseurs.

Sur la forme

Le document décourage au premier regard : les DIC sont perçus comme peu lisibles en raison de textes denses, d'une police trop petite, et d'une présentation peu aérée. Sa forme dissuade la lecture malgré le souhait d'en savoir plus exprimé par beaucoup de participants.

☒ Le volume de texte, jugé trop important, et la présentation peu aérée, rendent la lecture difficile.

☒ Les informations clés, malgré la présence d'une structure réglementaire commune, ne sont pas assez mises en exergue.

☑ Les éléments visuels, comme l'indicateur de risque et les tableaux, sont perçus comme utiles et lisibles.

Sur le fond

☑ La structure du document et sa longueur sont appréciées, surtout pour comparer les DIC entre eux.

☑ La richesse en informations essentielles à la compréhension de l'investissement est valorisée.

☒ Le contenu est perçu comme très technique, avec un vocabulaire souvent jugé incompréhensible.

☒ Une lecture unique est vue comme insuffisante pour intégrer toutes les informations : les épargnants regrettent l'effort requis à la compréhension.

La plupart des participants considèrent que le DIC est hors de leur portée en termes de compréhension du fond. Cette perception de complexité crée une barrière d'entrée. Pour ces derniers, le DIC ne s'adresse pas à des épargnants néophytes.

La consultation des DIC peut être contre-productive : son incompréhension ne donne pas confiance dans le produit. Certains ont le sentiment que le document est complexe à dessein pour cacher des éléments défavorables.

[7] Que pensez-vous de ces documents ? Qu'avez-vous envie d'en dire très spontanément, après une première lecture rapide ?

Les DIC ont ensuite été lus plus attentivement[8]. D'abord les deux documents déjà consultés, puis le jour suivant deux autres documents. Grâce à la comparaison des DIC, les participants ont mentionné ce qu'ils considéraient comme de bonnes pratiques et de mauvaises pratiques afin de faciliter la lecture et la compréhension des DIC[9].

Après une lecture plus attentive

Une fois relu, le DIC est jugé de façon moins négative. Il a souvent été reconnu comme un document utile et structuré, qui contient les informations les plus essentielles à l'investissement.

De manière générale, l'attention des participants a été attirée par les visuels et les tableaux (l'échelle de risque, les scénarios de performance, les frais). La sous-section des scénarios de performance a été la plus consultée, car elle est facilement repérée et apparaît concrète.

Mais si les épargnants ayant l'habitude de le lire ont su où trouver les informations qu'ils recherchaient, cela n'a pas été le cas pour la plupart des participants interrogés.

La première section du DIC (« En quoi consiste ce produit ?) a cristallisé l'essentiel des critiques.

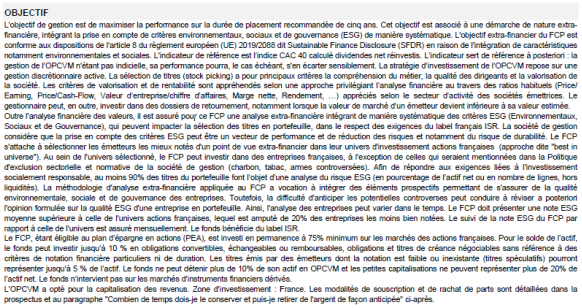
Sur la forme

Si la forme du document peut rendre les informations plus accessibles, certaines pratiques découragent la lecture :

- une impression d'étroitesse du document : police serrée, tableaux condensés ;
- une mise en page perçue comme illisible : pas d'interlignes ni même de paragraphes dans la sous-section « Objectifs » ;
- un texte long, dense, compact, peu aéré qui donne une impression de « pavé » ;
- du texte écrit en petits caractères ;
- le manque de couleur, un DIC terne ;
- une rédaction sur toute la largeur de la page ;
- des lignes horizontales qui barrent la page et renforcent le sentiment de densité.

Exemples de présentations jugées négativement par les épargnants

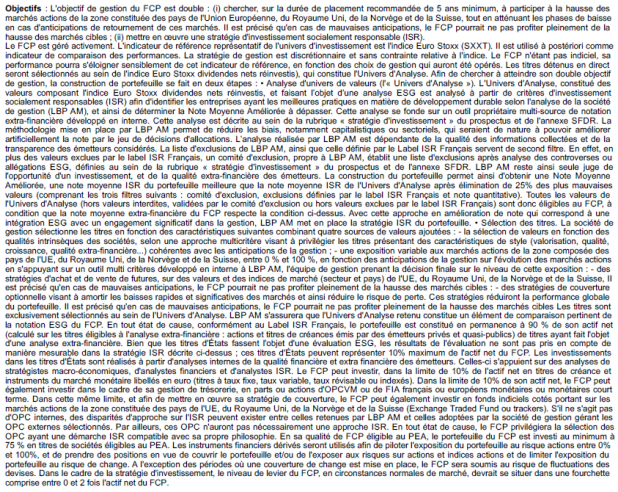
- Blocs de texte peu « aérés »



OBJECTIF

L'objectif de gestion est de maximiser la performance sur la durée de placement recommandée de cinq ans. Cet objectif est associé à une démarche de nature extra-financière, intégrant la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) de manière systématique. L'objectif extra-financier du FCP est conforme aux dispositions de l'article 8 du règlement européen (UE) 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure (SFDR) en raison de l'intégration de caractéristiques notamment environnementales et sociales. L'indicateur de référence est l'indice CAC 40 calculé dividendes net réinvestis. L'indicateur sert de référence à posteriori : la gestion de l'OPCVM n'étant pas indicielle, sa performance pourra, le cas échéant, s'en écarter sensiblement. La stratégie d'investissement de l'OPCVM repose sur une gestion discrétionnaire active. La sélection de titres (stock picking) a pour principaux critères la compréhension du métier, la qualité des dirigeants et la valorisation de la société. Les critères de valorisation et de rentabilité sont appréhendés selon une approche privilégiant l'analyse financière au travers des ratios habituels (Price/Earning, Price/Cash-Flow, Valeur d'entreprise/chiffre d'affaires, Marge nette, Rendement, ...) appréciés selon le secteur d'activité des sociétés émettrices. Le gestionnaire peut, en outre, investir dans des dossiers de retournement, notamment lorsque la valeur de marché d'un émetteur devient inférieure à sa valeur estimée.
Outre l'analyse financière des valeurs, il est assuré pour ce FCP une analyse extra-financière intégrant de manière systématique des critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance), qui peuvent impacter la sélection des titres en portefeuille, dans le respect des exigences du label français ISR. La société de gestion considère que la prise en compte des critères ESG peut être un vecteur de performance et de réduction des risques et notamment du risque de durabilité. Le FCP s'attache à sélectionner les émetteurs les mieux notés d'un point de vue extra-financier dans leur univers d'investissement actions françaises (approche dite "best in universe"). Au sein de l'univers sélectionné, le FCP peut investir dans des entreprises françaises, à l'exception de celles qui seraient mentionnées dans la Politique d'exclusion sectorielle et normative de la société de gestion (charbon, tabac, armes controversées). Afin de répondre aux exigences liées à l'investissement socialement responsable, au moins 90% des titres du portefeuille font l'objet d'une analyse du risque ESG (en pourcentage de l'actif net ou en nombre de lignes, hors liquidités). La méthodologie d'analyse extra-financière appliquée au FCP a vocation à intégrer des éléments prospectifs permettant de s'assurer de la qualité environnementale, sociale et de gouvernance des entreprises. Toutefois, la difficulté d'anticiper les potentielles controverses peut conduire à réviser à posteriori l'opinion formulée sur la qualité ESG d'une entreprise en portefeuille. Ainsi, l'analyse des entreprises peut varier dans le temps. Le FCP doit présenter une note ESG moyenne supérieure à celle de l'univers actions françaises, lequel est amputé de 20% des entreprises les moins bien notées. Le suivi de la note ESG du FCP par rapport à celle de l'univers est assuré mensuellement. Le fonds bénéficie du label ISR.
Le FCP, étant éligible au plan d'épargne en actions (PEA), est investi en permanence à 75% minimum sur les marchés des actions françaises. Pour le solde de l'actif, le fonds peut investir jusqu'à 10 % en obligations convertibles, échangeables ou remboursables, obligations et titres de créance négociables sans référence à des critères de notation financière particuliers ni de duration. Les titres émis par des émetteurs dont la notation est faible ou inexistante (titres spéculatifs) pourront représenter jusqu'à 5 % de l'actif. Le fonds ne peut détenir plus de 10% de son actif en OPCVM et les petites capitalisations ne peuvent représenter plus de 20% de l'actif net. Le fonds n'intervient pas sur les marchés d'instruments financiers dérivés.
L'OPCVM a opté pour la capitalisation des revenus. Zone d'investissement : France. Les modalités de souscription et de rachat de parts sont détaillées dans la prospectus et au paragraphe "Combien de temps dois-je le conserver et puis-je retirer de l'argent de façon anticipée" ci-après.

- Police de caractère jugée trop petite et difficilement lisible



Objectifs : L'objectif de gestion du FCP est double : (i) chercher, sur la durée de placement recommandée de 5 ans minimum, à participer à la hausse des marchés actions de la zone constituée des pays de l'Union Européenne, du Royaume Uni, de la Norvège et de la Suisse, tout en atténuant les phases de baisse en cas d'anticipations de retournement de ces marchés. Il est précisé qu'en cas de mauvaises anticipations, le FCP pourrait ne pas profiter pleinement de la hausse des marchés cibles ; (ii) mettre en œuvre une stratégie d'investissement socialement responsable (ISR).
Le FCP est géré activement. L'indicateur de référence représentatif de l'univers d'investissement est l'indice Euro Stoxx (SXXT). Il est utilisé à postériori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice. Le FCP n'étant pas indiciel, sa performance pourra s'éloigner sensiblement de cet indicateur de référence, en fonction des choix de gestion qui auront été opérés. Les titres détenus en direct seront sélectionnés au sein de l'indice Euro Stoxx dividendes nets réinvestis, qui constitue l'Univers d'Analyse. Afin de chercher à atteindre son double objectif de gestion, la construction de portefeuille se fait en deux étapes : • Analyse d'univers de valeurs (l'« Univers d'Analyse ») L'Univers d'Analyse, constitué des valeurs composant l'indice Euro Stoxx dividendes nets réinvestis, et faisant l'objet d'une analyse ESG est analysé à partir de critères d'investissement socialement responsables (ISR) afin d'identifier les entreprises ayant les meilleures pratiques en matière de développement durable selon l'analyse de la société de gestion (LBP AM), et ainsi de déterminer la Note Moyenne Améliorée à dépasser. Cette analyse se fonde sur un outil propriétaire multi-source de notation extra-financière développé en interne. Cette analyse est décrite au sein de la rubrique « stratégie d'investissement » du prospectus et de l'annexe SFDR. La méthodologie mise en place par LBP AM permet de réduire les biais, notamment capitalistiques ou sectoriels, qui seraient de nature à pouvoir améliorer artificiellement la note par le jeu de décisions d'allocations. L'analyse réalisée par LBP AM est dépendante de la qualité des informations collectées et de la transparence des émetteurs considérés. La liste d'exclusions de LBP AM, ainsi que celle définie par le Label ISR Français servent de second filtre. En effet, en plus des valeurs exclues par le label ISR Français, un comité d'exclusion, propre à LBP AM, établit une liste d'exclusions après analyse des controverses ou allégations ESG, définies au sein de la rubrique « stratégie d'investissement » du prospectus et de l'annexe SFDR. LBP AM reste ainsi seule juge de l'opportunité d'un investissement, et de la qualité extra-financière des émetteurs. La construction du portefeuille permet ainsi d'obtenir une Note Moyenne Améliorée, une note moyenne ISR du portefeuille meilleure que la note moyenne ISR de l'Univers d'Analyse après élimination de 25% des plus mauvaises valeurs (comprenant les trois filtres suivants : comité d'exclusion, exclusions définies par le label ISR Français et note quantitative). Toutes les valeurs de l'Univers d'Analyse (hors valeurs interdites, validées par le comité d'exclusion ou hors valeurs exclues par le label ISR Français) sont donc éligibles au FCP, à condition que la note moyenne extra-financière du FCP respecte la condition ci-dessus. Avec cette approche en amélioration de note qui correspond à une intégration ESG avec un engagement significatif dans la gestion, LBP AM met en place la stratégie ISR du portefeuille. • Sélection des titres. La société de gestion sélectionne les titres en fonction des caractéristiques suivantes combinant quatre sources de valeurs ajoutées : - la sélection de valeurs en fonction des qualités intrinsèques des sociétés, selon une approche multicritère visant à privilégier les titres présentant des caractéristiques de style (valorisation, qualité, croissance, qualité extra-financière...) cohérentes avec les anticipations de la gestion ; - une exposition variable aux marchés actions de la zone composée des pays de l'UE, du Royaume Uni, de la Norvège et de la Suisse, entre 0 % et 100 %, en fonction des anticipations de la gestion sur l'évolution des marchés actions en s'appuyant sur un outil multi critères développé en interne à LBP AM, l'équipe de gestion prenant la décision finale sur le niveau de cette exposition ; - des stratégies d'achat et de vente de futures, sur des valeurs et des indices de marché (secteur et pays) de l'UE, du Royaume Uni, de la Norvège et de la Suisse, Il est précisé qu'en cas de mauvaises anticipations, le FCP pourrait ne pas profiter pleinement de la hausse des marchés cibles : - des stratégies de couverture optionnelle visant à amortir les baisses rapides et significatives des marchés et ainsi réduire le risque de perte. Ces stratégies réduiront la performance globale du portefeuille. Il est précisé qu'en cas de mauvaises anticipations, le FCP pourrait ne pas profiter pleinement de la hausse des marchés cibles Les titres sont exclusivement sélectionnés au sein de l'Univers d'Analyse. LBP AM s'assurera que l'Univers d'Analyse retenu constitue un élément de comparaison pertinent de la notation ESG du FCP. En tout état de cause, conformément au Label ISR Français, le portefeuille est constitué en permanence à 90 % de son actif net (calculé sur les titres éligibles à l'analyse extra-financière : actions et titres de créances émis par des émetteurs privés et quasi-publics) de titres ayant fait l'objet d'une analyse extra-financière. Bien que les titres d'États fassent l'objet d'une évaluation ESG, les résultats de l'évaluation ne sont pas pris en compte de manière mesurable dans la stratégie ISR décrite ci-dessus ; ces titres d'États peuvent représenter 10% maximum de l'actif net du FCP. Les investissements dans les titres d'États sont réalisés à partir d'analyses internes de la qualité financière et extra financière des émetteurs. Celles-ci s'appuient sur des analyses de stratégistes macro-économiques, d'analystes financiers et d'analystes ISR. Le FCP peut investir, dans la limite de 10% de l'actif net en titres de créance et instruments du marché monétaire libellés en euro (titres à taux fixe, taux variable, taux révisable ou indexés). Dans la limite de 10% de son actif net, le FCP peut également investir dans le cadre de sa gestion de trésorerie, en parts ou actions d'OPCVM ou de FIA français ou européens monétaires ou monétaires court terme. Dans cette même limite, et afin de mettre en œuvre sa stratégie de couverture, le FCP peut également investir en fonds indiciels cotés portant sur les marchés actions de la zone constituée des pays de l'UE, du Royaume Uni, de la Norvège et de la Suisse (Exchange Traded Fund ou trackers). S'il ne s'agit pas d'OPC internes, des disparités d'approche sur l'ISR peuvent exister entre celles retenues par LBP AM et celles adoptées par la société de gestion gérant les OPC externes sélectionnés. Par ailleurs, ces OPC n'auront pas nécessairement une approche ISR. En tout état de cause, le FCP privilégiera la sélection des OPC ayant une démarche ISR compatible avec sa propre philosophie. En sa qualité de FCP éligible au PEA, le portefeuille du FCP est investi au minimum à 75 % en titres de sociétés éligibles au PEA. Les instruments financiers dérivés seront utilisés afin de piloter l'exposition du portefeuille au risque actions entre 0% et 100%, et de prendre des positions en vue de couvrir le portefeuille et/ou de l'exposer aux risques sur actions et indices actions et de limiter l'exposition du portefeuille au risque de change. A l'exception des périodes où une couverture de change est mise en place, le FCP sera soumis au risque de fluctuations des devises. Dans le cadre de la stratégie d'investissement, le niveau de levier du FCP, en circonstances normales de marché, devrait se situer dans une fourchette comprise entre 0 et 2 fois l'actif net du FCP.

---

8 Un effort demandé dans le cadre de cette étude mais sans doute peu commun en situation réelle d'investissement.

9 Question posée aux participants : Même si la structure des documents ne change pas (les rubriques), vous pouvez constater que la présentation n'est pas exactement la même entre les deux documents (taille de police, couleurs…). Concernant la forme/l'aspect, quel document préférez-vous ? Pour quelles raisons ? Pourriez-vous faire des captures d'écran d'éléments de forme qui vous ont plu ? Sur les éléments de forme qui vous ont moins plu ? Soyez le plus précis possible.

Pour les participants, les pratiques qui facilitent la lecture sont les suivantes :

- une mise en page moderne et aérée, reflétant une certaine sobriété, rassurante, en accord avec l'attente de sérieux ;
- une démarcation nette entre les sections ;
- une présentation du texte en deux colonnes (sauf pour les tableaux) ;
- une taille de caractère plus grande et une police de caractère plus lisible, apportant du confort, et l'épaisseur des caractères, apportant du contraste ;
- une ou deux couleurs, en particulier les aplats de couleurs[10] ;
- des titres facilement identifiés visuellement[11] : gras, couleur, grands caractères.

Exemples de présentations jugées positivement par les épargnants sur la forme

- Un texte avec deux colonnes, des gras et couleurs pour hiérarchiser l'information

En quoi consiste ce produit ?

Type
Le produit est une action de la SICAV «

Durée
Ce produit n'a pas de date d'échéance, bien qu'il ait été créé pour une durée de 99 ans et pourrait être liquidé dans les conditions indiquées dans les statuts de la société.

Objectifs
Objectif d'investissement
L'OPCVM est classé dans la catégorie suivante : « Actions de pays de la zone euro ».

L'objectif de l'OPCVM est de chercher à répliquer la performance de l'indice CAC 40, à la hausse comme à la baisse, diminuée des frais de fonctionnement et de gestion, des frais de transaction et de la fiscalité éventuelle applicable à l'OPCVM. L'OPCVM a pour objectif de maintenir l'écart de suivi entre l'évolution de la valeur liquidative de l'OPCVM et l'évolution de l'indice à un niveau inférieur à 2% (ou de 5 % de la volatilité de l'indice).

Politique d'investissement
La politique d'investissement de l'OPCVM consiste en la construction d'un portefeuille cherchant à répliquer au mieux l'indice de référence par la mise en œuvre d'une ou plusieurs des techniques suivantes:
- la réplication pure, qui consiste à construire un portefeuille identique à l'indice ;
- la réplication par échantillonnage, qui consiste à construire un portefeuille proche mais non identique à l'indice ;
- la réplication synthétique, qui consiste à exposer l'OPCVM à l'indice de référence ou certains de ses composants par le biais d'instruments dérivés.

La politique d'investissement vise par ailleurs à limiter l'écart entre la valeur liquidative et l'évolution de l'indice de référence à un niveau inférieur à 2% (ou 5% de la volatilité de l'indice).
L'OPCVM est investi, à hauteur de 75% au moins de son actif, en titres éligibles au PEA dont principalement en actions de la zone euro.
L'OPCVM peut investir son actif en actions de l'univers de l'indice de référence, c'est-à-dire en actions de grandes capitalisations cotées françaises. En fonction de l'évolution des marchés, l'OPCVM peut également investir dans des actions non comprises dans l'univers de référence afin de chercher à générer de la surperformance.
L'OPCVM peut également investir jusqu'à 25% de son actif dans certains titres de créances (y compris des titres issus de la titrisation de portefeuilles ou assimilés) et instruments du marché monétaire dont la notation est principalement comprise entre AAA et BBB- sur l'échelle Standard & Poor's (ou équivalent chez Moody's), et dont les performances peuvent être échangées contre la performance de l'indice de référence ou d'une ou plusieurs actions le composant.
Pour ce qui concerne les titres de taux dans lesquels l'OPCVM investit, le gérant mène sa propre analyse de crédit pour sélectionner ces titres. Ainsi, la décision d'acquérir ou de céder un titre ne se fonde pas mécaniquement et exclusivement sur le critère de leur notation et repose sur une analyse interne du gérant.
Dans la limite de 200% de l'actif net de l'OPCVM, la stratégie d'investissement peut être réalisée par des investissements en direct ou via des dérivés (notamment des swaps de taux, d'indices et d'actions et/ ou des futures).
L'OPCVM peut utiliser des dérivés également pour se couvrir. Ces dérivés peuvent permettre d'échanger la performance d'instruments financiers contre la performance de l'indice de référence ou de ses composants pour permettre la réplication de l'indice de référence.
Le Fonds est un produit financier qui ne promeut pas de caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'a pas d'objectif d'investissement durable au sens des articles 9 et 9 du Règlement Européen 2019/2088 du 27 novembre 2019 portant sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

Politique de distribution
Dans le cas des classes d'actions de distribution (Dis), le dividende est distribué.

Horizon d'investissement
Le risque et le rendement du produit peuvent varier en fonction de la période de détention prévue. Nous recommandons de détenir ce produit au moins pendant 5 ans.

Souscription et Rachat
Les ordres de souscription, de rachat et d'échange entre les actions « C », « C2 » et « D » doivent parvenir auprès du dépositaire, chaque jour ouvré avant 12h00 (heure de Paris) et sont exécutés sur la base de la prochaine valeur liquidative.
L'attention des actionnaires est attirée sur l'existence potentielle de délais de traitement supplémentaires du fait de l'existence d'intermédiaires tels que le conseiller financier ou le distributeur.
La société de gestion par délégation peut appliquer un mécanisme de plafonnement des rachats (Gates) dont les modalités sont précisées dans le prospectus et les statuts de l'OPCVM.
La valeur liquidative de cet OPCVM est calculée sur une base quotidienne.

Indicateur de référence
L'indice CAC 40, dividendes bruts réinvestis, est un indice pondéré par la capitalisation flottante, mesurant l'évolution d'un échantillon des 40 plus grandes capitalisations cotées sur les marchés réglementés d'Euronext Paris.
La composition de l'indice est disponible sur le site www.euronext.com.

Investisseurs de détail visés
Le fonds est destiné à des investisseurs particuliers qui n'ont aucune expertise financière ou connaissance spécifique pour comprendre le fonds et peuvent supporter une perte en capital totale. Il convient à ces clients qui recherchent une croissance et ainsi qu'une génération de revenus réguliers de leur capital. Les investisseurs potentiels devront avoir un horizon d'investissement d'au moins 5 années.

Dépositaire

Autres informations
Veuillez vous référer à la section « Autres informations pertinentes » ci-dessous.

En quoi consiste ce produit ?

Type : Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) de droit français créé sous la forme d'une Société d'Investissement à Capital Variable (ci-après la « SICAV »).

Durée : Ce produit n'a pas de date d'échéance, bien qu'il ait été créé pour une durée de 99 ans. Il pourrait être liquidé ou fusionné avec un autre fonds dans les conditions indiquées dans les statuts de la SICAV.

Objectifs : La SICAV a pour objectif de capter le potentiel économique et financier des marchés d'actions français dans le cadre du Plan d'Epargne Actions (PEA) sur la durée de placement recommandée de 5 ans.

La stratégie de gestion est discrétionnaire quant à l'allocation d'actifs et la sélection des valeurs.

L'approche fondamentale de la gestion de portefeuilles repose sur le « stock picking », c'est-à-dire sur la capacité des gérants à sélectionner des sociétés sur la base de critères qualitatifs et quantitatifs tels que : leurs qualités intrinsèques, leur potentiel d'appréciation boursier supérieur à la moyenne des indices grâce à une analyse des sociétés dans lesquelles le fonds investit et de leur valorisation. Aucune décision d'investissement n'est en effet réalisée sans l'appui de solides arguments de valorisation. Les gérants se considèrent comme des investisseurs de long terme. Lorsqu'ils s'intéressent à un titre, ils ne cherchent pas de catalyseur à court terme, mais considèrent la valorisation du titre dans la perspective de bénéficier d'une appréciation sur deux à trois ans. La sélection de titres au sein du fonds reflète les convictions les plus fortes du gérant qui les exprime par le biais de la pondération des titres en portefeuille.

Le portefeuille comprendra entre 75% et 100% de l'actif net des actions cotées françaises éligibles au PEA. Au-delà de ce minimum de 75% le portefeuille pourra également comprendre des titres donnant accès directement ou indirectement au capital ou aux droits de vote de sociétés d'autres zones géographiques.
L'allocation cible sera, à titre indicatif, de 90% de l'actif net.

Le portefeuille pourra par ailleurs être investi à hauteur de 25% de son actif net en titres de créance et instruments du marché monétaire de toutes maturités.

La sensibilité du portefeuille « taux » de la SICAV est comprise entre 0 et +8.

La SICAV pourra investir 100% des titres de créances et instruments du marché monétaire dans des titres de créance spéculatifs (high yield) (notation inférieure à BBB- référence Standard & Poor's ou équivalent). Les titres seront libellés en euro et à hauteur de 10% maximum de l'actif net, en autres devises. Les émetteurs relèveront indifféremment du secteur privé ou du secteur public. Leur siège social sera situé en France et dans la limite de 10% maximum de l'actif net, dans d'autres zones géographiques.

Les instruments dérivés et intégrant des dérivés pourront être utilisés à titre d'exposition et/ou de couverture et ainsi porter l'exposition de la SICAV au-delà de l'actif net. Le risque global de la SICAV est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement. Le niveau d'exposition consolidé de la SICAV, calculé selon la méthode de l'engagement intégrant l'exposition par l'intermédiaire de titres vifs, de parts ou d'actions d'OPC et d'instruments dérivés pourra représenter jusqu'à 300% de l'actif net (levier brut), et jusqu'à 200% de l'actif net (levier net).

Indice de référence : L'indicateur de référence auquel l'actionnaire pourra comparer a posteriori la performance de son investissement est l'indice CAC40. Cet indice actions est composé à partir d'un échantillon de 40 valeurs des marchés réglementés d'Euronext Paris, choisies parmi les 100 plus fortes capitalisations. Il est calculé quotidiennement et publié par la société Euronext (cours de clôture, dividendes réinvestis).
La SICAV est gérée de façon active. L'allocation d'actifs et la performance de la SICAV peuvent être différents de celles de la composition de l'indicateur de référence.

Modalités de souscription-rachat : L'investisseur peut demander la souscription de ses actions, soit en montant, soit en nombre d'actions, et le rachat en nombre d'actions, chaque jour de bourse, auprès du centralisateur Société Générale S.A. (32, rue du Champ de Tir – 44000 Nantes - France). L'heure limite de réception des ordres qui sont traités à cours inconnu sur la base de la prochaine valeur liquidative est fixée à 12h, le jour ouvré précédant le calcul de la valeur liquidative. Pour les souscriptions ou les rachats qui passent par l'intermédiaire d'un autre établissement, un délai supplémentaire pour acheminer ces ordres est nécessaire pour le traitement des instructions.
La valeur liquidative est calculée chaque jour de bourse à Paris à l'exception des jours fériés légaux.
Cette action capitalise intégralement ses sommes distribuables.

Investisseurs de détail visés : Cette SICAV est tous souscripteurs, plus particulièrement destiné à servir de support à des contrats d'assurance-vie et elle s'adresse aux investisseurs qui recherchent un investissement majoritairement en actions françaises dans le cadre de la réglementation du PEA et qui acceptent les risques inhérents à ces marchés. Il est conseillé aux investisseurs potentiels d'avoir un horizon de placement de 5 ans minimum. Le capital n'est pas garanti pour les investisseurs et ces derniers doivent être capables d'assumer des pertes égales au montant de leur investissement dans la SICAV. Les actions de la SICAV ne peuvent être souscrites par des U.S. Persons (cf. rubrique "Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type" du prospectus).

Recommandation : la durée de placement recommandée est de 5 ans. Cette SICAV pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport dans les 5 ans.

Dépositaire : Société Générale S.A.

Les documents d'information (prospectus, rapport annuel, document semestriel) ainsi que les informations relatives aux autres catégories d'actions sont disponibles gratuitement en langue française à l'adresse ci-dessous. Ils peuvent également être adressés par courrier dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite de l'investisseur auprès de :

Ofi Invest Asset Management
Direction Juridique
22 rue Vernier - 75017 Paris - France

La valeur d'actif net de la SICAV est disponible sur le site de l'AMF (www.amf-france.org) ainsi que sur le site internet de la Société de Gestion (www.ofi-invest-am.com).

- Une section structurée avec des soulignements et des gras

En quoi consiste ce produit

Type : Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) gérée par

Durée : OPCVM créé le 06/07/1999 pour une durée de 99 ans

Objectifs : L'objectif de gestion de l'OPCVM est de rechercher à long terme une plus-value des investissements effectués sur le marché français des actions et titres assimilables, par le biais d'une gestion active.

Actions et/ou valeurs assimilées : minimum 90% de l'actif net en actions et/ou valeurs assimilées, dont 75% minimum de l'actif net en sociétés ayant leur siège social en France éligibles au PEA. L'OPCVM pourra investir jusqu'à 25% de l'actif net en actions et/ou valeurs assimilées émises par des sociétés ayant leur siège social hors de France.

Parts ou actions d'OPC : jusqu'à 10% de l'actif net en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou européen, dont des OPCVM éligibles au PEA, et/ou en parts ou actions de FIA de droit français respectant les 4 critères définis par l'article R.214-13 du Code monétaire et financier.

Titres de créances et instruments du marché monétaire : jusqu'à 10% de l'actif net dans des titres de créance et instruments du marché monétaire émis par des émetteurs publics ou supranationaux et assimilés des Etats membres de l'OCDE et/ou de l'Union européenne ou par des émetteurs privés, sans clé de répartition prédéfinie, sur tout type de maturité, de devise et de contrainte minimale à l'acquisition de BBB- (Standard and Poor's ou équivalent Moody's et Fitch). La fourchette de sensibilité sera comprise entre 0 et 9.

Instruments financiers à termes et/ou conditionnels : jusqu'à 100% de l'actif net (futures, options, swaps, change à terme) négociés sur les marchés réglementés, organisés ou de gré à gré, dans un but de couverture et/ou d'exposition aux risques actions et/ou de change.

Investisseurs visés : Ce fonds s'adresse à tout investisseur souhaitant s'exposer, sur un horizon de placement minimal de 5 ans, au marché des actions françaises. Il n'y a pas de niveau de connaissance ou expérience minimal requis pour devenir investisseur. Les investisseurs doivent connaître et accepter le risque de perte en capital lié aux variations des conditions de marché. Ce fonds ne s'adresse pas aux investisseurs souhaitant une garantie en capital.

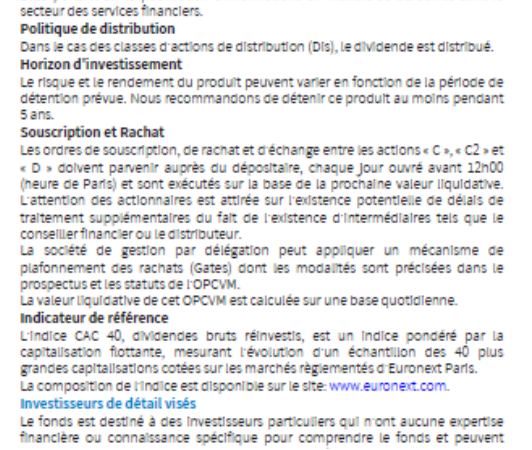
Modalités de rachat : Les investisseurs peuvent demander le rachat de leurs parts à tout moment. Les ordres de rachat sont centralisés auprès de (pour les actions au porteur), et de (pour les actions au nominatif pur), chaque jour ouvré avant 13h (J). Ils sont exécutés quotidiennement sur la base de la valeur liquidative calculée en J+1 à partir des cours de clôture de J et datée de J.

Dépositaire

Lieu et modalités d'obtention d'informations sur l'OPC: Le prospectus, les rapports annuels et les derniers documents périodiques sont adressés gratuitement dans un délai de huit jours ouvrés sur simple demande écrite du porteur adressée à
(communication@covea-finance.fr). La valeur liquidative est disponible auprès de
Financo sur le site www.covea-finance.fr. Ces mêmes informations concernant d'autres parts de cet OPC peuvent être obtenues dans les mêmes conditions.

L'OPCVM est éligible au PEA.

- Des gras et couleurs pour hiérarchiser l'information



2019 portant sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

Politique de distribution

Dans le cas des classes d'actions de distribution (Dis), le dividende est distribué.

Horizon d'investissement

Le risque et le rendement du produit peuvent varier en fonction de la période de détention prévue. Nous recommandons de détenir ce produit au moins pendant 5 ans.

Souscription et Rachat

Les ordres de souscription, de rachat et d'échange entre les actions « C », « C2 » et « D » doivent parvenir auprès du dépositaire, chaque jour ouvré avant 12h00 (heure de Paris) et sont exécutés sur la base de la prochaine valeur liquidative.
L'attention des actionnaires est attirée sur l'existence potentielle de délais de traitement supplémentaires du fait de l'existence d'intermédiaires tels que le conseiller financier ou le distributeur.
La société de gestion par délégation peut appliquer un mécanisme de plafonnement des rachats (Gates) dont les modalités sont précisées dans le prospectus et les statuts de l'OPCVM.
La valeur liquidative de cet OPCVM est calculée sur une base quotidienne.

Indicateur de référence

L'indice CAC 40, dividendes bruts réinvestis, est un indice pondéré par la capitalisation flottante, mesurant l'évolution d'un échantillon des 40 plus grandes capitalisations cotées sur les marchés réglementés d'Euronext Paris.
La composition de l'indice est disponible sur le site: www.euronext.com.

Investisseurs de détail visés

Le fonds est destiné à des investisseurs particuliers qui n'ont aucune expertise financière ou connaissance spécifique pour comprendre le fonds et peuvent

[10] L'identité visuelle permettant d'identifier le groupe est rassurante pour les épargnants.

[11] A noter que les titres de section, imposés par la réglementation, sont jugés clairs et même « accrocheurs ».

- Soulignement

Actions et/ou valeurs assimilées : minimum 90% de l'actif net en actions et
sociétés ayant leur siège social en France éligibles au PEA. L'OPCVM
valeurs assimilées émises par des sociétés ayant leur siège social hors de

Parts ou actions d'OPC : jusqu'à 10% de l'actif net en parts ou actions d
éligibles au PEA, et/ou en parts ou actions de FIA de droit français resp
monétaire et financier.

Titres de créances et instruments du marché monétaire : jusqu'à 10% d
marché monétaire émis par des émetteurs publics ou supranationaux et
européenne ou par des émetteurs privés, sans clé de répartition prédéfi
minimale à l'acquisition de BBB- (Standard and Poor's ou équivalent Mo
entre 0 et 9.

Instruments financiers à termes et/ou conditionnels : jusqu'à 100% de l'actif
les marchés réglementés, organisés ou de gré à gré, dans un but de c
change.

- Taille de caractère plus grande

Objectif

Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à la comparer à d'autres produits.

- Echelle de risque jugée visible, esthétique et lisible grâce à son jeu de contraste de couleurs

- Tableaux sur fond coloré jugés « sérieux »

Période de détention recommandée:		5 ans	
Exemple d'investissement:		€10 000	
		Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 5 ans
Scénarios			
Minimum	Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.		
Tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€2 420	€2 630
	Rendement annuel moyen	-75.80%	-23.56%
Défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€7 880	€9 520
	Rendement annuel moyen	-21.20%	-0.90%
Intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€10 370	€14 250
	Rendement annuel moyen	3.70%	7.34%
Favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€14 620	€17 120
	Rendement annuel moyen	46.20%	11.35%

SCÉNARIOS DE PERFORMANCE

Les scénarios défavorable, intermédiaire et favorable présentés représentent des exemples utilisant les meilleure et pire performances ainsi que la performance moyenne du Fonds au cours des 10 dernières années. Les marchés pourraient évoluer très différemment à l'avenir. Le scénario de tensions montre ce que vous pourriez obtenir dans des situations de marché extrêmes.

Ce que vous obtiendrez de ce produit dépend des performances futures du marché. L'évolution future du marché est aléatoire et ne peut être prédite avec précision.

Période de détention recommandée : 5 ans
Investissement 10 000 EUR

Scénarios		Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 5 ans
Minimum	Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.		
Scénario de tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€1 580	€1 630
	Rendement annuel moyen	-84,4%	-30,4%
Scénario défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€8 000	€8 730
	Rendement annuel moyen	-20,0%	-2,7%
Scénario intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€10 240	€12 520
	Rendement annuel moyen	2,4%	4,6%
Scénario favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	€14 170	€14 940
	Rendement annuel moyen	41,7%	8,4%

Les chiffres indiqués comprennent tous les coûts du produit lui-même, mais pas nécessairement tous les frais dus à votre conseiller ou distributeur. Ces chiffres ne tiennent pas compte de votre situation fiscale personnelle, qui peut également influer sur les montants que vous recevrez.

Scénario défavorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/03/2015 et le 31/03/2020
Scénario intermédiaire : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 28/02/2018 et le 28/02/2023
Scénario favorable : Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/12/2018 et le 29/12/2023

Incidence sur le rendement par an				
Coût ponctuels	Coûts d'entrée	2,00%	200 €	L'incidence des coûts que vous payez lors de l'entrée dans votre investissement.
	Coûts de sortie	1,50%	150 €	L'incidence des coûts encourus lorsque vous sortez de votre investissement.
Coût récurrents	Coûts de transaction sur le portefeuille	0,01%	1 €	L'incidence des coûts encourus lorsque le fonds arbitre des instruments financiers. Il s'agit d'une estimation basée sur les coûts réels de l'année dernière.
	Autres coûts récurrents	1,94%	194 €	L'incidence des coûts que nous prélevons chaque année pour gérer vos investissements. Il s'agit d'une estimation basée sur les coûts réels de l'année dernière.
Coûts accessoires	Commission liée aux résultats	0,00%	0 €	L'incidence des commissions liées aux résultats.
	Commission d'intéressement	0,00%	0 €	L'incidence des commissions d'intéressement.

Deux sections ont été testées de façon plus approfondie

La section « En quoi consiste ce produit ? »

Cette section cristallise les critiques, ce qui donne le ton car c'est la première du DIC.

Elle est pourtant jugée essentielle sur le fond. Elle est considérée comme la « fiche d'identité » complète du produit : nature, répartition géographique, durée de détention recommandée.

Pour les participants, il s'agit d'informations jugées indispensables à la compréhension du produit : cette définition du cadre législatif et financier rassure.

Certains éléments sont très valorisés :

- la mise en contexte est saluée, notamment par les plus expérimentés ;
- la sous-section « Investisseurs visés » est particulièrement appréciée car elle permet à l'épargnant de se sentir concerné par le produit.

Le rôle informatif de la section « En quoi consiste ce produit » est donc bien cerné par les épargnants. Mais cette section incarne les problèmes actuels des DIC, notamment celui de manque de pédagogie.

Elle est jugée peu accessible aux novices car elle contient des informations trop techniques, perçues comme incompréhensibles pour un débutant. La présence de nombreux acronymes et de termes techniques renforce cette impression.

L'épargnant « lambda » exprime une impression de « trop plein » d'informations dont il ne sait pas lesquelles sont les plus pertinentes pour lui.

La section est ainsi perçue comme un « pavé de texte ».

Globalement, cette section agit, dès la 1ère page, comme un repoussoir. Le texte y est dense, parfois sans espace ni alinéa.

L'attente est celle d'une mise en forme au service de la lecture. La grande majorité des participants attendent :

- davantage d'espacement, un texte plus aéré,
- une forme synthétisée de ces informations, avec des éléments graphiques,
- une meilleure catégorisation qui aiderait à la lecture et donc à la compréhension de cette section.

La sous-section « scénarios de performances »

Elle a été appréciée sur la forme.

La représentation graphique sous forme de tableau est appréciée car elle rompt avec les blocs de textes de la 1ère page du DIC.

La présentation des différents scénarios de performances comporte des informations jugées essentielles par les participants au test. Certains d'entre eux ont indiqué fonder en partie leur analyse pré-souscription sur ces informations.

La majorité des participants, ont compris que l'intérêt de cette section est de montrer l'incertitude sur les performances possibles et le risque. Ils sont plus dubitatifs concernant sa dimension pédagogique, beaucoup estimant que cela manque d'explications sur les hypothèses de calcul et certains participants signalant qu'ils aimeraient trouver également dans le DIC les performances passées du produit.

Quelques regrets ont été exprimés sur le fond :

- les différences entre scénarios (favorable, intermédiaire) ne sont pas expliquées, ni le choix des dates des scénarios ;
- quelques épargnants auraient souhaité voir les performances passées du produit ;
- à la marge, le caractère hypothétique des projections est insuffisamment mis en avant.

Conclusion

Globalement, le DIC est un document jugé utile, mais ses défauts mettent à distance les épargnants : peu d'entre eux projettent de l'utiliser à des fins de compréhension du produit ou de comparaison entre les produits.

LISTE DES TERMES ET EXPRESSIONS AYANT ÉTÉ CONSIDÉRÉS COMME TROP TECHNIQUES

Les expressions relevées par les participants à l'étude comme exemples d'informations peu claires sur le fond :

Le descriptif de la stratégie d'investissement, la référence à un indice ou les instruments pouvant être achetés

- « L'indicateur sert de référence a posteriori : la gestion de l'OPCVM n'étant pas indicielle, sa performance pourra, le cas échéant, s'en écarter sensiblement. »
- « La sélection de titres au sein du fonds reflète les convictions les plus fortes du gérant qui les exprime par le biais de pondération des titres en portefeuille. »
- « Par construction, les paris spécifiques propres à chaque OPC sous-jacent peuvent être atténués par la diversification des stratégies. »
- « L'indicateur de référence est l'indice CAC 40 calculé dividendes net réinvestis. »
- « La fourchette de sensibilité sera comprise entre 0 et 9. »
- « La sensibilité du portefeuille « taux » de la Sicav est comprise entre 0 et +8. »
- « Afin de répliquer l'indice OCPVM échange la performance des actifs détenus par le fonds contre celle de l'indice en concluant un contrat d'échange à terme ou « SWAP ; total Return (un instrument financier à terme). »
- « Le portefeuille pourra par ailleurs être investi à hauteur de 25 % de son actif net en titres de créance et instruments du marché monétaire de toutes maturités. »
- « Les instruments dérivés et intégrant des dérivés pourront être utilisés à titre d'exposition et/ou de couverture et ainsi porter l'exposition de la Sicav au-delà de l'actif net. Le risque global de la Sicav est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement. Le niveau d'exposition consolidé de la Sicav, calculé selon la méthode de l'engagement intégrant l'exposition par l'intermédiaire de titres vifs, de parts ou d'actions d'OPC et d'instruments dérivés pourra représenter jusqu'à 300% de l'actif net (levier brut), et jusqu'à 200% de l'actif net (levier net). »
- « L'indice est calculé sur la base du rendement total net, ce qui signifie que l'ensemble des dividendes et distributions versés par les sociétés sont réinvestis dans les actions après impôts. »

La présentation de l'approche ESG

- « Instruments dérivés ne sont pas couverts par l'analyse ESG. »
- « La difficulté d'anticiper les potentielles controverses peut conduire à réviser a posteriori l'opinion formulée. »
- « Démarche de nature extra-financière, intégrant la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) de manière systématique. »
- « Le FCP doit présenter une note ESG moyenne supérieure à celle de l'univers actions françaises, lequel est amputé de 20% des entreprises les moins bien notées. Le suivi de la note ESG du FCP par rapport à celle de l'univers est assuré mensuellement. Le fonds bénéficie du label ISR. »
- « La construction du portefeuille permet ainsi d'obtenir une Note Moyenne Améliorée, une note moyenne ISR du portefeuille meilleure que la note moyenne ISR de l'Univers d'Analyse après élimination de 25% des plus mauvaises valeurs (comprenant les trois filtres suivants : comité d'exclusion, exclusions définies par le label ISR Français et note quantitative). »

Autres

- « Politique de distribution : Comme il s'agit d'une classe de parts de non-distribution, les revenus de l'investissement sont réinvestis. »
- « Ce produit est un fonds de type ouvert sans échéance prédéfinie. Il est en principe possible de racheter les parts chaque jour d'évaluation. »
- « Le risque de perte financière de la SICAV est atténué en raison de la ségrégation légale des actifs du dépositaire de ceux de la SICAV. »
- « En cas de défaillance du dépositaire, le risque de perte financière de l'OPC est atténué en raison de la ségrégation légale des actifs du dépositaire de ceux de l'OPC. »

Les termes jugés trop compliqués et qui méritent des définitions dans le DIC

- Les termes en anglais : « Equities », « stock picking », « swap »
- Les acronymes : OPC, SICAV, OPCVM, UCITS, ETF, ESG, ISR, SRRI, SFDR…
- Les ratios d'analyse financière (Price/Earning, Price/Cash-Flow, valeur d'entreprise/chiffre d'affaires, marge nette, rendement)
- Administration de l'indice
- Approche fondamentale
- Capitalisation boursière
- Classe d'actions
- Compartiment
- Créances
- Dépositaire
- Discrétionnaire
- Dividendes réinvestis
- Exposition actions
- Extra-financier
- Gestion active
- Indicateur synthétique de risques
- Indice de référence
- Instruments dérivés
- Levier
- Marché monétaire de toutes maturités
- Maturité
- Notation inférieure à BBB
- Plafonnement des rachats (Gates)
- Portefeuille
- Rééquilibrage
- Règlement Disclosure
- Réplication pure, par échantillonnage et synthétique
- Scénario de tensions
- Ségrégation légale des actifs
- Sensibilité
- Surperformer
- Titres vifs
- Trackers
- Univers d'analyse
- Valorisation

LA VÉRIFICATION DE LA COMPRÉHENSION DU FOND DES INFORMATIONS

Quelques questions de compréhension ont été posées sous forme de Quiz. Elles portaient sur des points clés ou la comparaison des deux DIC montrés à ce stade à chaque participant. Pour y répondre, ils pouvaient consulter à nouveau les documents. Quatre groupes ont d'été constitués, chacun devant consulter les DIC respectifs de deux fonds d'actions différents.

Les réponses aux questions de compréhension de l'information

Durée de détention

Quelle est la durée minimale de détention recommandée des produits présentés ?
Cette question avait pour but de vérifier si les épargnants trouvent aisément cette information dans la section « Combien de temps dois-je le conserver ? » (même réponse attendue pour les deux produits).

➔ La grande majorité des participants (41 sur 49) ont correctement répondu (5 ans). Cette information est globalement bien vue/retenue.

Risque du produit

Quel est le risque de ces produits par rapport aux produits d'investissement en général ?
Les participants devaient comprendre qu'un score de risque de 4 /7 (indiqué pour les deux produits) est un risque moyen.

➔ 38 participants sur 49 ont correctement répondu, un résultat relativement bon. Aucun n'a indiqué « faible ». 6 personnes ont indiqué un risque « élevé », ce qui n'est pas totalement faux.

[Comparaison de deux DIC] Sur la base de leur document, quel est le produit le plus risqué ?
L'un des deux fonds affichait un risque de 5 /7 et l'autre 4 /7.

➔ La comparaison des niveaux de risque des deux produits a été faite correctement pour 41 participants sur 49.

Scénarios de performance

Que signifient les scénarios de performance présentés pour une durée de 5 ans ?
Les épargnants pensent-ils que les scénarios montrent les performances possibles du produit ou ses performances passées ? (même réponse attendue pour les deux produits).

➔ 36 participants sur 49 ont correctement répondu à cette question, un résultat relativement bon sur un point clé de compréhension. 10 personnes ont répondu que les scénarios correspondaient aux performances passées. Cette interprétation erronée pourrait découler du fait que les périodes passées pendant lesquelles le produit a procuré les performances indiquées dans chaque scénario sont indiquées en dessous du tableau.

Selon vous, pour ces produits, quel est le scénario de performance le plus probable ?
Les participants devaient comprendre qu'aucun des scénarios défavorable, intermédiaire ou favorable n'est a priori le plus probable.

➔ Seuls 12 participants sur 49 ont correctement répondu à cette question, 26 indiquant le scénario intermédiaire comme le plus probable.

Frais

Sur quelle durée de détention les frais réduisent-ils le plus la performance du produit ?
Les participants devaient trouver l'information sur les frais et choisir entre les deux durées de simulation (1 an et 5 ans), sur la base de l'information chiffrée affichée (« Incidence des coûts annuels »). Même réponse attendue pour les deux produits.

➔ Seuls 20 participants sur 49 ont correctement répondu à cette question (1 an). 21 participants ont indiqué « 5 ans ».

[Comparaison de deux DIC] Lequel de ces deux placements présente-t-il les frais les plus élevés pour un investissement sur 5 ans ?
Les participants devaient déterminer le fonds le plus coûteux (« Coûts au fil du temps » : 2,7 % contre 2,59 %).

➔ 37 participants sur 49 ont correctement répondu. 8 ont indiqué ne pas savoir.

Objectif du produit

Sur la base de la section « En quoi consiste ce produit ? », les participants devaient s'informer pour comprendre la stratégie d'investissement du fonds (8 présentés au total, deux par participant).
Un fonds avait pour objectif de battre un indice de référence, trois de faire aussi bien (gestion passive), un fonds ne présentait pas d'indice de référence et trois n'en mentionnaient qu'à des fins de comparaison des performances sans contrainte d'investissement.

Quel est l'objectif de ce produit[12]?

➔ Les bonnes réponses ont été relativement peu nombreuses, 32 sur 98 (2 produits par participants), ce qui montre les difficultés des épargnants concernant les informations sur les objectifs de gestion du fonds.

- Groupe 1 (14 épargnants) : un ETF[13] (7 bonnes réponses sur 14) et un fonds géré activement avec un indice mentionné sans contrainte de gestion[14] (7 /14).
- Groupe 2 (13 épargnants) : un fonds avec indice de référence à battre[15] (7 sur 13) et un fonds indiciel[16] (6 sur 13).
- Groupe 3 (10 épargnants) : deux fonds sans indices de référence à battre (1 sur 20) ; les deux fonds mentionnent des indices de référence à des fins de comparaison de performances a posteriori[17].

  Certains participants (7 /20) ont indiqué que le fonds cherche à produire une meilleure performance que son indice de référence, ce qui peut également constituer une réponse acceptable s'agissant d'un fonds géré activement.
- Groupe 4 (12 épargnants) : un fonds géré activement sans aucun indice de référence mentionné (3/12) et un ETF (2/12).

Les participants devaient ensuite comprendre si le fonds prenait en compte des critères extra-financiers dans ses choix d'investissement.

Ce produit prend-il en compte, d'une façon ou d'une autre, des critères de développement durable (impact de l'activité sur l'environnement, politique sociale de l'entreprise, etc.) ?[18]

➔ Seulement 38 bonnes réponses sur 98 (2 produits par participant). 22 participants n'ont indiqué aucune réponse correcte.
L'absence de mention d'une approche ESG a rendu perplexes beaucoup d'épargnants (39 réponses « Je n'ai pas vu cette information » ou « Je n'ai pas compris l'information », sur 98).
Pour un fonds comportant l'acronyme « ISR » dans son nom, un seul épargnant a indiqué que le fonds prend en compte des critères de développement durable, et cela malgré un long descriptif dans le DIC.
Pour un fonds, l'information figurait en fin de DIC, et non dans la première section au recto, ce qui rendait la question plus difficile (une seule réponse correcte).

---

12 Réponses possibles : Produire une meilleure performance que son indice / Faire aussi bien que son indice de référence / Il n'y a pas d'indice de référence / Je n'ai pas vu cette information / Je ne sais pas, je n'ai pas compris l'information.

13 « L'objectif est que votre investissement reflète la performance de l'indice XXX. »

14 « Ce Fonds est géré activement et comparé à l'indice XXX à des fins d'indicateurs de performance et de niveau de risque. La référence à ce portefeuille de référence ne constitue pas un objectif ou une limitation dans la gestion et la composition du portefeuille et le fonds ne limite pas son univers aux composants du portefeuille de référence. Les rendements peuvent par conséquent être très différents du rendement du portefeuille de référence. »

15 « L'objectif est de réaliser à moyen terme une performance supérieure à celle de son indice de référence XXX (dividendes réinvestis). ... L'OPC est géré activement en investissant essentiellement dans des OPC de gestion active. Par construction, les paris spécifiques propres à chaque OPC sous-jacent peuvent être atténués par la diversification des stratégies. Il en ressort que le fonds est plus proche de son indicateur de référence que les OPC dans lesquels il investit. Ainsi la proximité attendue avec l'indicateur de référence n'est pas la conséquence d'une contrainte de gestion, mais de processus d'investissement visant à la diversification des risques. »

16 « L'objectif de l'OPCVM est de chercher à répliquer la performance de l'indice XXX, à la hausse comme à la baisse… »

17 « L'indicateur de référence est l'indice XXX calculé dividendes net réinvestis. L'indicateur sert de référence a posteriori : la gestion de l'OPCVM n'étant pas indicielle, sa performance pourra, le cas échéant, s'en écarter sensiblement » et L'indicateur de référence … est utilisé à postériori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice. »

18 Réponses possibles : Oui / Non / Je n'ai pas vu cette information / Je ne sais pas, je n'ai pas compris l'information.

Le jour suivant, les 49 participants ont été interrogés sur la stratégie d'investissement de deux autres fonds décrivant une gestion active dans un univers large d'actions françaises[19].

Les deux produits se limitent-ils à investir dans les valeurs de l'indice CAC 40 ?

➔ 35 participants sur 49 ont correctement répondu à cette question, soit 3 sur 4. Par ailleurs, 8 participants ont répondu Oui et 6 ont indiqué ne pas savoir.

Concernant la prise en compte de critères extra-financiers, le premier fond n'affichait aucune prise en compte de critères ESG à l'inverse du second[20].

Selon les informations données dans le document d'informations clés, quel produit prend davantage en compte que l'autre le développement durable dans le choix de ses investissements ?

➔ Seuls 27 participants sur 49 ont correctement répondu à cette question.

Synthèse des constats sur la compréhension

La nature des scénarios de performance et les frais

La nature des scénarios de performance (des performances possibles et non des performances passées) a été correctement comprise. En revanche, la plupart des participants ont attribué au scénario intermédiaire une plus grande probabilité d'occurrence que pour les autres, ce qui est erroné.

La comparaison des frais des deux produits a été correcte pour 3 participants sur 4. En revanche, le fait que l'impact des frais sur le rendement du produit soit plus faible sur 5 ans que sur un an a été peu souvent compris.

Les objectifs du fonds, sa stratégie d'investissement et sa nature ESG

Concernant la stratégie et les objectifs des fonds, les réponses des participants ont révélé qu'ils avaient eu des difficultés à distinguer la gestion passive de la gestion active ou à comprendre la fonction de l'indice de référence.

Pour les fonds gérés activement, lorsqu'un indice de référence est mentionné, une majorité de participants distinguent difficilement un fonds cherchant à produire de meilleures performances à proximité de son indice de référence, d'un fonds sans contrainte de gestion dont l'indice cité constitue uniquement un point de comparaison, a posteriori, des performances.
La mention « à des fins de comparaison » ne semble pas comprise par la plupart des épargnants.

Concernant la nature plus ou moins « durable » des produits, les résultats n'ont pas été bons.
Les deux questions posées ne semblaient pas difficiles alors que la sous-section « Objectifs » du DIC mentionne l'éventuelle prise en compte de critères ESG.
Mais les paragraphes exposant la stratégie extra-financière du fonds sont souvent insérés dans un bloc de texte important et compact.

De plus, le lecteur peut avoir des difficultés à établir le lien entre l'expression « développement durable » de la question posée et le vocabulaire utilisé dans les DIC présentés (« durabilité », « critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) », « filtres d'exclusion », « démarche/stratégie ISR », « analyse ESG », etc.).

Aucune différence de compréhension marquée n'a été constatée en fonction de l'âge, du montant de l'épargne ou de la détention ou non d'OPC, à l'exception du meilleur score des plus jeunes quant à la prise en compte des critères non financiers.

---

19 Fonds A : « L'approche fondamentale de la gestion de portefeuilles repose sur le « stock picking ». … L'indicateur de référence auquel l'actionnaire pourra comparer a posteriori la performance de son investissement est l'indice XXX. … La SICAV est gérée de façon active. L'allocation d'actifs et la performance de la SICAV peuvent être différents de celles de la composition de l'indicateur de référence. »
Fonds B : « L'objectif est de surperformer son indice de référence, le XXX,… L'OPC est géré activement en investissant essentiellement dans des OPC de gestion active. … Ainsi la proximité attendue avec l'indicateur de référence n'est pas la conséquence d'une contrainte de gestion, mais de processus d'investissement visant à la diversification des risques. »

20 « L'OPC est classé article 8 au sens du Règlement SFDR (Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure »). Les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) contribuent à la prise de décision du gérant, sans pour autant être un facteur déterminant de cette prise de décision. »

LES PRATIQUES D'INFORMATION SUR LES PLACEMENTS FINANCIERS

Les participants ont été interrogés sur leurs sources d'information concernant les placements[21].

Les épargnants rencontrés, possédant entre 10 000 et 200 000 euros d'épargne financière, ont exprimé le souhait d'en apprendre davantage dans le domaine des produits financiers, mais ne disposent pas, de leur propre aveu, d'une éducation financière suffisante. Ils expriment une certaine frustration de ne pas comprendre des documents dont l'enjeu est considéré comme important.

« *Il n'y a pas de formation de base sur les placements financiers. Leur compréhension n'est pas évidente pour tout un chacun. Ils sont réservés à une élite ou à des initiés*. »

Seuls 10 participants sur 50 ont indiqué s'informer sur les placements financiers.
Une grande majorité d'entre eux utilise d'autres sources que les documents d'information, dans un support différent, comme les sites internet ou des newsletters.

Certains épargnants se tournent vers leurs conseillers, en qui ils ont confiance, pour les accompagner et leur expliquer les caractéristiques du produit.

Une partie des épargnants rejette les documents d'information sur les placements et ne se sentent pas légitimes à les lire.

Les lecteurs de documentation financière, peu nombreux, s'orientent vers les documents les plus courts ou les plus visuels : le DIC en fait partie, avec la brochure commerciale ou aussi les rapports de gestion des fonds.

La notoriété du DIC[22]

La notoriété du DIC n'est pas entièrement établie : 33 participants sur 50 ont indiqué reconnaître ce document (sur la base d'une vue globale). Une majorité se souvient l'avoir déjà croisé (clic sur un site d'investissement, partage par le conseiller).

« J'ai déjà vu ce document mais je ne l'ai jamais lu car il est trop chargé en informations et en caractères. Ce document ne me parle pas : trop informations juridiques et comptables à mon goût. »

L'utilisation du DIC[23]

Parmi la minorité d'épargnants consultant des documents d'information, peu ont indiqué avoir déjà lu un DIC (8 participants). Pour ces lecteurs, ses caractéristiques sont relativement bien connues : sections, informations et nombre de pages. Il est cependant quelques fois confondu avec la brochure ou le prospectus.

Les épargnants voient le DIC comme un document habituel d'information financière et qui souffre des mêmes défauts que les autres : peu clair sur le fond et la forme, avec des termes relatifs à l'univers de la finance inaccessibles à un néophyte. Il est cependant valorisé par les épargnants qui l'ont consulté.

[21] Question : Comment vous informez-vous avant d'investir votre épargne ? Quelles sont vos attentes en matière d'information sur les placements financiers ?

[22] Question : Avez-vous souvenir d'avoir déjà croisé ce document ?

[23] Question : Le lisez-vous ?

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Réguler la finance, renforcer la confiance.

17 place de la Bourse
75082 Paris Cedex 02
Tél. : +33(0)1 53 45 60 00
www.amf-france.org