

**Avis du CCSF  
sur le rapport CCSF-EUROFI concernant les enjeux et impacts  
pour les épargnants des mesures communautaires touchant aux placements financiers**

Le CCSF a demandé à EUROFI une étude sur les enjeux et impacts pour les épargnants des mesures communautaires touchant aux placements financiers. Un comité de pilotage composé de représentants du CCSF et d'experts a été créé. Il s'est réuni quatre fois et a approuvé le rapport établi par EUROFI et le Secrétariat du CCSF.

Le CCSF se félicite du rapport CCSF-EUROFI concernant les enjeux et impacts pour les épargnants des mesures communautaires touchant aux placements financiers qui lui a été présenté par EUROFI et le Secrétariat du CCSF lors de sa séance du 16 janvier 2008. Il approuve les conclusions et préconisations contenues dans le rapport et a émis le présent avis.

1. Les placements financiers sont un enjeu important pour les épargnants, principalement dans l'optique de la retraite ou de la constitution (voire la transmission) d'un patrimoine. Dans ce contexte, compte tenu des risques plus élevés (notamment en capital, mais également de volatilité et de liquidité), en contrepartie de rendements à long terme plus forts, que comporte ce type d'investissement par rapport aux placements de type « livret » voire assurances-vie assorties de supports en euros, les dispositions de protection des investisseurs sont essentielles.

2. Les mesures d'application de la directive MIF contenues dans l'ordonnance du 11 avril 2007 et ses textes d'application (décret et règlement général de l'AMF) définissent le nouveau cadre qui régit les relations entre les épargnants et les prestataires de services d'investissement. Le CCSF se félicite de la mise en place du conseil en investissement en tant que service d'investissement à part entière, et des dispositions renforcées de protection des épargnants que contiennent ces textes. Constituent des avancées pour les épargnants en particulier les points suivants :

- le classement de la majorité des clients des établissements dans la catégorie des clients non professionnels offre la protection la plus élevée aux épargnants, y compris à de nombreuses PME ;
- l'obligation pour les prestataires de services d'investissement de fournir une information claire, exacte et non trompeuse, mais également communiquée sous une forme compréhensible (y compris lorsqu'il s'agit d'une publicité) est essentielle afin de permettre aux épargnants des choix éclairés ;
- grâce à l'obligation de meilleure exécution des ordres, les clients bénéficieront, lors de l'exécution des ordres, du meilleur résultat possible ;
- l'évaluation des clientèles, avant de fournir un service d'investissement, constitue une obligation légale. Mais cette évaluation, qui est matérialisée notamment par le biais de questionnaires, dans le respect de la loi Informatique et Libertés, doit être bien comprise par les épargnants. Cela suppose une adaptation des formulaires selon les clients concernés, et un effort de pédagogie accru afin que le caractère parfois très personnel des questions ne se traduise pas par un refus de répondre des clients ;
- il est essentiel de rappeler que la non-réponse aux questions posées par le prestataire de services d'investissement ne permet pas d'obtenir le service de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille, et que la fourniture d'informations incomplètes pour un service de réception, de transmission ou d'exécution d'ordres, non accompagné d'un conseil, entraîne, avant la fourniture du service, la mise en garde du client qui doit être faite par le prestataire sous une forme normalisée ;

- dans cet esprit, une communication positive de la part des prestataires de services d'investissement est essentielle, en particulier vis-à-vis de publics qui peuvent hésiter à l'idée d'établir un bilan patrimonial ou définir leurs objectifs de placements ;
- le CCSF observe que les dispositions relatives au secret professionnel qui s'appliquent aux banquiers sont protectrices des épargnants ;
- les dispositions relatives à la composition des postes de frais liés à la fourniture des services et la transparence des rémunérations reçues ou versées devraient avoir un impact positif sur la concurrence.

**3.** Plus largement, le CCSF estime que le renforcement du passeport des prestataires de services d'investissement (notamment en matière de conseil en investissement) et la fin de la concentration des ordres de bourse sur les marchés réglementés permettront une diversification de l'offre de services et une intensification de la concurrence. Il estime que les économies d'échelle réalisées par les professionnels bénéficieront aux investisseurs si, par ailleurs, les épargnants, mieux informés sur les coûts et les services, exercent des pressions sur la qualité des services et peuvent faire pleinement jouer la concurrence.

**4.** La simplification du prospectus OPCVM, sur laquelle des réflexions ont été engagées dans les enceintes communautaires à la suite de la publication du Livre blanc sur les fonds d'investissements en 2006, est un objectif que le CCSF partage pleinement. Toutefois, cet objectif doit rester cohérent avec le maintien d'un niveau d'information élevé pour les épargnants (en particulier en ce qui concerne les notions de risque et de rendement) sur un nombre limité de rubriques traitées de façon harmonisée.

**5.** Le CCSF rappelle que, s'agissant de la commercialisation transfrontière des OPCVM, l'éventuel bénéfice pour les investisseurs d'une réduction des délais en matière de notification pour ces produits ne doit pas se faire au prix d'une protection moindre de l'investisseur.

**6.** Le CCSF estime très souhaitable que soit engagée une réflexion sur la dénomination et la classification sous lesquelles les OPCVM sont commercialisés.

**7.** Le CCSF estime très important qu'une large et bonne communication à destination des investisseurs-épargnants soit poursuivie sur la mise en œuvre de la directive MIF. Cette communication, qui incombe d'abord aux pouvoirs publics, a été développée par les établissements de la place à l'égard de leurs clientèles. Elle mérite d'être relayée et poursuivie par tous les acteurs concernés, notamment à partir du rapport CCSF-EUROFI.

**8.** Le CCSF saisit l'opportunité de ce rapport pour insister sur la nécessité de mieux former les épargnants aux produits financiers. Il confirme notamment son intérêt pour les actions conduites à l'initiative de l'Institut pour l'Éducation Financière du Public (IEFP). Le CCSF recommande tout particulièrement en la matière que des actions soient mises en œuvre à destination des jeunes et associant le ministère de l'Éducation nationale.

**9.** Le CCSF rappelle toute l'importance de la mise en place de procédures rapides et efficaces de règlement extrajudiciaires des litiges concernant la fourniture de services d'investissement et de services connexes. Le CCSF souligne l'intérêt qui s'attache à ce que les voies de résolution des litiges, notamment auprès des médiateurs, soient systématiquement portées à la connaissance des clients.

**10.** Le CCSF suivra avec intérêt les adaptations et modifications induites par la mise en place des dispositions d'application de l'ordonnance transposant la directive sur les marchés d'instruments financiers et entend être associé aux travaux en cours sur la révision de la directive OPCVM en tant qu'ils comportent des impacts favorables aux épargnants. Il fera à nouveau le point de situation au début de l'année 2009.

---