

Paris, le 19 avril 2023

Communiqué de presse

Stratégie d'investissement des particuliers :

La recommandation du CCSF

À la demande du ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique, Bruno Le Maire, le Comité consultatif du secteur financier (CCSF) a mené une réflexion sur l'impact des diverses réglementations MIF¹ et DDA² pour les épargnants, en se plaçant dans le cadre des travaux actuels de la Commission européenne **sur la stratégie pour les investisseurs particuliers (*Retail Investment Strategy – RIS*)**. À l'issue de ses travaux, le Comité a adopté, le 11 avril 2023, par consensus de toutes les parties prenantes au CCSF, **une recommandation sur la stratégie d'investissement pour les particuliers pour favoriser les placements à long terme et une diversification de l'épargne en actions.**

Alors que les débats au niveau européen semblent se focaliser pour l'essentiel sur les modes de rémunération des distributeurs et sur la prévention de possibles conflits d'intérêts, le CCSF a souhaité se recentrer sur des propositions pour une véritable « stratégie d'investissement des particuliers », s'appliquant à tous les épargnants et à tous les produits d'épargne.

Cette stratégie s'appuie avant tout sur un **conseil à l'épargnant** – un conseil approprié, de qualité – afin de l'accompagner au mieux dans une stratégie évolutive de diversification de son portefeuille. Toute disposition qui conduirait à supprimer ou réduire cet accompagnement serait un signal négatif, en particulier pour les petits épargnants. Il est notamment essentiel de pouvoir garantir une mutualisation des coûts afin d'assurer un accompagnement de tous les épargnants.

C'est pourquoi le Comité se positionne en faveur du maintien du libre-choix que permet la réglementation actuelle entre conseil indépendant et non-indépendant, et donc de la possibilité dans ce second cas d'une rémunération des distributeurs par rétrocessions des fournisseurs de produits financiers. Le Comité s'inquiète ainsi des risques potentiels, par des évolutions inopportunes du cadre réglementaire de la distribution des produits financiers, de voir se créer un « *advice gap* » déjà à l'œuvre dans d'autres pays.

Deuxième point de cette stratégie : **la transparence**. Transparence dans les tarifs, y compris dans le niveau des commissions et honoraires perçus par les intermédiaires, transparence dans la gouvernance et dans les critères du conseil aux épargnants. La transparence et la conformité ont toujours été les deux meilleures armes pour se prémunir contre les éventuels conflits d'intérêts.

Troisième point : **la comparabilité** entre les produits financiers. Par une harmonisation des documents d'informations, des tableaux de frais, et une simplification du vocabulaire employé, les épargnants

1) MIF : directive relative aux marchés d'instruments financiers.

2) DDA : directive sur la distribution en assurance.

doivent pouvoir mieux comparer les produits d'épargne pouvant répondre à leurs besoins et leur situation pour ainsi mieux orienter leurs choix.

Les recommandations du CCSF se déclinent sur 4 axes :

- proposer un conseil approprié aux besoins et à la situation de l'épargnant ;
- harmoniser les documents d'informations et afficher les frais de façon claire permettant une comparabilité des produits et des services ;
- prévenir les conflits d'intérêts par la transparence et la conformité ;
- renforcer la confiance dans les acteurs du marché.

SYNTHESE DES RECOMMANDATIONS

I. Proposer un conseil approprié aux besoins et à la situation de l'épargnant

A – Inscrire les notions de « conseil approprié » dans les règles de conformité

Il est proposé que les entreprises puissent définir et encadrer le « conseil approprié » et intégrer dans les règles de conformité (*compliance*) un faisceau de critères précisant la méthodologie du conseil approprié. Ces règles, qui peuvent varier selon les établissements, favorisent une diversification de l'épargne et permettraient en outre de prévenir les éventuels conflits d'intérêts.

B – Prendre en considération le profil de l'investisseur

- **En rappelant les obligations en matière de conseil** (DDA-MIF 2) pour la distribution de produits d'épargne.
- **En proposant, dès la souscription, une gestion évolutive de l'allocation de portefeuille**, soit *via* une gestion pilotée, soit sous forme de gestion déléguée, soit avec des rendez-vous programmés selon des moments clés de la vie des clients ou à leur demande, en complément des rendez-vous réguliers déjà prévus par la réglementation, afin de vérifier si l'allocation est toujours cohérente avec leurs besoins et leur situation ainsi qu'avec l'évolution des conditions de marchés depuis la précédente revue de cette allocation.
- **En retenant la proposition de l'ESMA** (Autorité européenne des marchés financiers) qui consiste à distinguer le marché cible d'un produit de l'adéquation d'une solution à un profil de clients donné.

II. Harmoniser les documents d'informations et afficher les frais de façon claire permettant une comparabilité des produits et des services

A – Harmoniser les documents d'informations, quel que soit le produit d'épargne

Il est proposé que le document d'informations clés (DIC) du règlement PRIIPs soit appliqué à l'ensemble des produits d'épargne financière mais avec des évolutions significatives :

- **Un indicateur de risque** : en précisant la durée de détention sur laquelle l'indicateur est calculé et rappelant systématiquement le niveau de perte potentielle partielle ou totale du capital investi sauf produit comportant une garantie.

- **Une information des performances passées**, nettes de frais, avec un historique sur les dix dernières années (y compris pour l'indicateur de référence du produit lorsque celui-ci en a un) quand le produit dispose de cette profondeur d'historique. Un avertissement indique que « *les performances passées ne préjugent nullement des performances futures et sont données à titre indicatif* ».

B – Afficher les frais de façon claire permettant une comparabilité des produits d'épargne et des services

- **Présenter un seul tableau de frais clair et complet**, quel que soit le produit d'épargne, qui reprenne à la fois les informations sur les rétrocessions de commissions (MIF 2) et celles du tableau PRIIPs avec une présentation des frais récurrents et des frais ponctuels. Ces tableaux *présentés en annexe* sont issus de l'Accord de Place renforçant la transparence des frais du plan d'épargne retraite et de l'assurance-vie, signé le 2 février 2022 devant le ministre Bruno Le Maire par les associations de professionnels. Ils se déclinent sur l'ensemble des produits d'épargne – assurance-vie, PER assurantiels et PER compte-titres – avec une terminologie simple, claire, adaptée aux épargnants non avertis.
- **Présenter les frais de façon lisible, compréhensible** et qui permette une comparabilité entre les produits d'épargne :
 - des coûts réels annuels affichés en ratio de coûts totaux (*TCR – Total Cost Ratio*) ;
 - les coûts de transactions implicites – qui sont des coûts théoriques – supprimés ;
 - tous les coûts uniques présentés non amortis, sur la période d'investissement recommandée, afin de donner une juste information à l'investisseur sur le coût total.

III. Prévenir les conflits d'intérêts par la transparence et la conformité

A – Informer les clients sur la liste des services inclus et leur éventuelle valeur ajoutée au regard des rémunérations perçues afin de clarifier l'utilité de cette rémunération. La réglementation doit prévoir une mesure d'information fournie *ex ante* et *ex post* aux clients ³.

- L'information garderait le même format en *ex ante* et en *ex post*.
- Le contenu et le format de l'information seraient propres à chaque distributeur, ceci dans une logique de concurrence où chaque acteur resterait libre de développer une offre de services plus ou moins importante selon sa propre stratégie commerciale et le niveau de commissions perçues.
- L'information resterait adaptée par chaque établissement et ne contiendrait pas de service minimum.
- L'information resterait non normalisée en termes de support de présentation.

B – Publier dans le corpus de règles de conformité de chaque établissement des critères encadrant la notion d'un « conseil approprié » ⁴ afin que tout conseiller les appliquant dans le cadre de son organisation, soit *de facto* désintéressé. Il est proposé que les règles de conformité encadrant le « conseil approprié » soient publiées, connues de l'épargnant et appliquées par l'ensemble des conseillers d'un même établissement ou d'un réseau de distribution.

³ Pour les distributeurs dans une situation de commercialisation exclusive notamment les agents généraux d'assurance, il est entendu que le contenu et le format serait commun à chaque membre du réseau et que les dispositions proposées seraient adaptées aux particularités de leur statut.

⁴ Proposition présentée au point I A.

C – Renforcer la protection et l’information du client pour l’ensemble des produits d’épargne assurantiels

- En intégrant, dans la réglementation DDA, **l’amélioration de la qualité du service rendu** au client par un conseil approprié et évolutif. La fourniture de ce conseil a pour finalité de préserver la primauté des intérêts du client et prend en compte notamment sa situation personnelle et patrimoniale, ses besoins et ses objectifs d’investissement. La proposition dans le choix des produits et l’allocation entre les options d’investissement proposées font partie intégrante du devoir de conseil.
- En complétant la réglementation DDA par **une obligation d’information sur l’existence, la nature et le niveau des rétrocessions de commissions versées**, telle que présentée dans les tableaux de frais issus de l’Accord de Place (cf. annexe).

D- Clarifier la notion de « coûts indus » : Il est proposé que les autorités européennes apportent des clarifications sur la notion de coûts indus afin de faire respecter de façon homogène partout en Europe ces règles de protection des épargnants et de les appliquer à tous les produits d’épargne pour les investisseurs particuliers.

IV. Renforcer la confiance dans les acteurs du marché

A – Une meilleure compréhension des produits et du marché : Il est suggéré, sans pour autant que cela s’impose aux acteurs de la chaîne de production et distribution de l’épargne, d’abaisser le niveau de la langue utilisée au niveau B1 (niveau seuil) ou B2 (niveau avancé ou indépendant) du Cadre européen commun de référence pour les langues pour permettre une bonne compréhension du plus large public.

B – La confiance dans les intermédiaires en conseils financiers : Un cadre général européen pour la certification des conseillers, adapté aux contextes nationaux et aux différents produits – conseillers financiers et intermédiaires d’assurance – avec des équivalences entre les différents systèmes de certification nationaux existants pourrait être mis en place afin d’harmoniser et de garantir un même niveau de compétence en matière de placement de produits d’épargne, en particulier sur la « finance durable », sujet incontournable dans l’avenir.

C – La confiance dans la supervision appliquée aux produits distribués : Faire évoluer le cadre européen vers une co-supervision des produits distribués en libre prestation de services, par le régulateur du pays de l’investisseur et par l’autorité de supervision du pays d’origine du produit distribué, renforcerait la confiance des investisseurs dans les produits d’épargne proposés.

Vous trouverez la recommandation du CCSF dans son intégralité sur le site internet <https://www.ccsfin.fr>

Le Comité consultatif du secteur financier (CCSF) est une instance de concertation, créée par la loi, et chargée de proposer des mesures destinées à améliorer les relations entre les établissements financiers et leurs clients.

ANNEXE

Les frais de l'assurance-vie *

Montant minimal de versement initial : x €

Frais d'adhésion à l'association ayant souscrit le contrat : x €

Frais annuels

Frais de gestion du contrat

Frais des supports

Support fonds euros x% ou frais maximal (si variable)

Support unités de compte x% ou frais maximal (si variable)

Support Eurocroissance x% ou frais maximal (si variable)

Gestion pilotée ou standardisée x % ou x% supplémentaire

Frais de gestion des unités de compte

1/ Gestion libre

Fonds actions ** (moyenne) x%

*Dont taux de rétrocessions de commissions *** x%*

Fonds obligations (moyenne)

*Dont taux de rétrocessions de commissions ****

Fonds immobilier **** (moyenne)

*Dont taux de rétrocessions de commissions ****

Fonds diversifiés (moyenne)

*Dont taux de rétrocessions de commissions ****

2/ Mode(s) de gestion pilotée ou standardisée

Mode de gestion n°1 (moyenne) x%

*Dont taux de rétrocessions de commissions *** x%*

Autres frais annuels

frais forfaitaires x € ou frais maximal (si variable)

frais proportionnels x% ou frais maximal (si variable)

Frais ponctuels par opération (taux ou montant maximal)

Frais sur versement x%/€ ou frais maximal (si variable)

Frais de changement de modes de gestion (en % ou en €) x%/€ ou frais maximal (si variable)

Frais d'arbitrage

proportionnels ou forfaitaires x%/€ ou frais maximal (si variable)

nombre d'arbitrages gratuits par an x

Frais de transfert sortant vers un autre produit x%/€ ou frais maximal (si variable)

Frais sur les versements de rente x%/€ ou frais maximal (si variable)

Frais de rachat x%/€ ou frais maximal (si variable)

Source : ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique

Les frais du PER assurantiel *

Montant minimal de versement initial : x €

Frais d'adhésion à l'association ayant souscrit le contrat : x €

Frais annuels

Frais de gestion du plan

Frais des supports

Support fonds euros x% ou frais maximal (si variable)

Support unités de compte x% ou frais maximal (si variable)

Support Eurocroissance x% ou frais maximal (si variable)

Gestion pilotée par horizon

x % ou x% supplémentaire

Frais de gestion des fonds

1/ Gestion libre

Fonds actions ** (moyenne) x%

*Dont taux de rétrocessions de commissions *** x%*

Fonds obligations (moyenne)

*Dont taux de rétrocessions de commissions ****

Fonds immobilier **** (moyenne)

*Dont taux de rétrocessions de commissions ****

Fonds diversifiés (moyenne)

*Dont taux de rétrocessions de commissions ****

2/ Gestion pilotée par horizon (allocation 20 ans avant le départ à la retraite)

Profil prudent (moyenne) x%

*Dont taux de rétrocessions de commissions *** x%*

Profil équilibré (moyenne)

*Dont taux de rétrocessions de commissions ****

Profil dynamique (moyenne)

*Dont taux de rétrocessions de commissions ****

Autres frais annuels

frais forfaitaires x € ou frais maximal (si variable)

frais proportionnels x% ou frais maximal (si variable)

Frais ponctuels par opération (taux ou montant maximal)

Frais sur versement x%/€ ou frais maximal (si variable)

Frais de changement de modes de gestion (en % ou en €) x%/€ ou frais maximal (si variable)

Frais d'arbitrage

proportionnels ou forfaitaires x%/€ ou frais maximal (si variable)

nombre d'arbitrages gratuits par an x

Frais de transfert sortant vers un autre produit x%/€ ou frais maximal (si variable)

Frais sur les versements de rente x%/€ ou frais maximal (si variable)

Frais de rachat x%/€ ou frais maximal (si variable)

Source : ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique

Les frais du PER compte-titres *

Montant minimal de versement initial :

x €

Frais annuels	
Frais de gestion du plan	
Droits de garde	x% ou frais maximal (si variable)
Gestion pilotée par horizon	x % ou x% supplémentaire
Frais de gestion des fonds	
1/ Gestion libre	
<u>Fonds actions</u> ** (moyennes)	
Frais courants annuels	x%
<i>Dont taux de rétrocessions de commissions</i> ***	x%
Frais d'entrée dans le fonds (ponctuel)	x%
<u>Fonds obligations</u> (moyennes)	
Frais courants annuels	x%
<i>Dont taux de rétrocessions de commissions</i> ***	x%
Frais d'entrée dans le fonds (ponctuel)	x%
<u>Fonds immobilier</u> **** (moyennes)	
Frais courants annuels	x%
<i>Dont taux de rétrocessions de commissions</i> ***	x%
Frais d'entrée dans le fonds (ponctuel)	x%
<u>Fonds diversifiés</u> (moyennes)	
Frais courants annuels	x%
<i>Dont taux de rétrocessions de commissions</i> ***	x%
Frais d'entrée dans le fonds (ponctuel)	x%
Moyenne des frais de courtage sur internet (opération ponctuelle)	x%
2/ Gestion pilotée par horizon (allocation 20 ans avant le départ à la retraite)	
Profil prudent (moyenne)	x%
<i>Dont taux de rétrocessions de commissions</i> ***	x%
Profil équilibré (moyenne)	
<i>Dont taux de rétrocessions de commissions</i> ***	
Profil dynamique (moyenne)	
<i>Dont taux de rétrocessions de commissions</i> ***	
Moyenne des frais d'entrée dans les fonds pour la gestion pilotée par horizon	x%
Autres frais annuels	
<i>frais forfaitaires</i>	x € ou frais maximal (si variable)
<i>frais proportionnels</i>	x% ou frais maximal (si variable)

Frais ponctuels par opération (taux ou montant maximal)

Frais sur versement	x%/€ ou frais maximal (si variable)
Frais de changement de modes de gestion (en % ou en €)	x%/€ ou frais maximal (si variable)
Frais d'arbitrage	
proportionnels ou forfaitaires	x%/€ ou frais maximal (si variable)
nombre d'arbitrages gratuits par an	x
Frais de transfert sortant vers un autre produit	x%/€ ou frais maximal (si variable)
Frais sur les versements de rente	x%/€ ou frais maximal (si variable)
Frais de rachat	x%/€ ou frais maximal (si variable)

Source : ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique

NA : non applicable

*= Le tableau indique les principaux frais du plan constaté au dernier exercice clos. Il peut cependant subsister des frais ne figurant pas dans ce tableau.

** = la catégorie « fonds actions » inclut les *ETF* (*Exchange Traded Fund*, fonds indicieux cotés en bourse) mais exclut les fonds de capital-investissement (FCPR-fonds commun de placement à risque, FPCI- fonds commun de placement dans l'innovation, FPS-fonds professionnel spécialisé) et les titres vifs.

***= part des frais reversés au profit du distributeur et du gestionnaire du plan au cours du dernier exercice clos.

****= la catégorie « fonds immobilier » inclut les OPCI (organismes de placements collectifs en innovation), les SCPI (société civile de placement immobilier) et les SCI (société civile immobilière).