**COMMUNIQUÉ DE PRESSE**

## **L’Autorité européenne de surveillance n’a pas recommandé l’interdiction totale des commissions pour les conseillers en investissement « de détail »**

**Bruxelles, le 4 mai 2020** - Le 1er avril 2020, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) a publié son [avis sur les « incitations »[[1]](#footnote-1)](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-2126_technical_advice_on_inducements_and_costs_and_charges_disclosures.pdf) (et sur la communication des coûts et des frais) au titre de la « MiFID II », l'une des principales directives de l'UE visant à protéger les investisseurs dont la révision est prévue cette année. Elle repousse à plus tard l’examen de cette question en encourageant la Commission européenne (CE) à approfondir son évaluation des « incitations ».

BETTER FINANCE aurait espéré que l'AEMF enquête elle-même sur l’énorme préjudice causé par les incitations, à la lumière notamment des preuves irréfutables montrant que les « conseillers » percevant des commissions ne font tout simplement pas la promotion des produits d'investissement peu coûteux, tels que les FNB indiciels, ni ne les vendent. Selon les estimations, les investisseurs particuliers ne détiennent qu’environ 10 % du marché des FNB dans l’UE, contre près de 50 % aux États-Unis. BETTER FINANCE a attiré à plusieurs reprises l'attention sur l'impact dévastateur de ces conflits d'intérêts sur la sélection des fonds d'investissement et des « parts » par les intermédiaires ainsi que sur le préjudice que cela représente pour les performances de l'épargne à long terme et de l'épargne-retraite.[[2]](#footnote-2)

En outre, les fournisseurs de produits financiers de détail à « architecture fermée » ou à « intégration verticale » sont de facto exemptés des dispositions de la MiFID II sur les « incitations » étant donné qu'ils ne sont pas rétribués à la commission mais qu’ils vendent principalement des produits maison – pour lesquels ils fournissent des conseils – que ces produits répondent ou non aux besoins de leurs clients. Comme ces pratiques ne sont pas associées à des commissions ou d'autres incitations (les incitations sont différentes dans ce cas), les réseaux « à architecture fermée » ne sont soumis à aucune des dispositions sur les incitations de la MiFID II. Les mises en garde répétées de BETTER FINANCE concernant ce conflit d'intérêts majeur étaient jusqu'à présent restés lettre morte.

BETTER FINANCE se réjouit donc de voir que l'AEMF tienne compte de cette préoccupation dans son avis mais indique qu’elle *« pourrait stipuler clairement que les entreprises d’investissement, même si elles opèrent selon des modèles de type ‘architecture fermée’ devraient évaluer leurs produits par rapport à des produits de tiers et fournir, dans le rapport d’adéquation, des détails sur toute alternative moins coûteuse et moins complexe. »*

Afin d’étendre aux réseaux à architecture fermée l’interdiction des « incitations », l'AEMF propose trois options :

* La première option, qui consiste à « *[investir] dans l'éducation financière pour sensibiliser les investisseurs de détail et leur faire prendre conscience de l’importante des conseils indépendants payants »,* ne tient pas compte du fait que rien n’incite actuellement les parties prenantes à investir du temps et de l'argent dans cette éducation financière.
* La deuxième option, qui consiste à *«* [*fournir] dans le rapport d’adéquation des détails sur toute alternative moins coûteuse et moins complexe »,* est prometteuse, mais ces détails devraient être très clairement communiqués par écrit et figurer dans toutes les informations précontractuelles pour être facilement accessibles.
* La troisième option, qui consiste autoriser les incitations pour les réseaux à « architecture fermée » sur la base du critère d’« amélioration de la qualité du service », n’aurait selon nous qu’un impact très limité, car ce critère est très difficile à évaluer. L’Autorité européenne de surveillance (tout comme la plupart des autorités nationales de surveillance) néglige une nouvelle fois l'exigence clé – et la plus facile à évaluer – pour autoriser les incitations au titre de la MiFID II (qu'elles ne doivent pas « *nuire au respect de l’obligation de l’entreprise d’investissement d’agir d’une manière honnête, équitable et professionnelle au mieux des intérêts de ses clients »).*  Sinon, comment se fait-il que ces entreprises continuent à vendre (et à « conseiller ») aux citoyens européens des fonds indiciels qui sont six à dix fois plus chers que leurs équivalents FNB, malgré les nombreuses plaintes introduites par des associations d'épargnants depuis plus d'une décennie ?

Pour Guillaume Prache, directeur général de BETTER FINANCE, « *la législation européenne sur la protection des investisseurs repose sur une confusion préjudiciable entre conseil et vente : les « incitations » (principalement les commissions de vente) n'ont jamais rémunéré le moindre conseil, elles ne rémunèrent que la vente de produits spécifiques : si ces produits ne sont pas vendus, il n’y a aucune rémunération, que la démarche de vente soit accompagnée ou non de ‘ conseils’ ».*

BETTER FINANCE demande une interdiction totale des incitations, non seulement pour les produits d'investissement relevant du champ d'application de la MiFID II (principalement les fonds d'investissement, qui ne représentent qu'environ 8 % de l'épargne financière des ménages), mais aussi pour tous les autres produits d'investissement « de détail » tels que les « IBIP » (produits d'investissement fondés sur l'assurance) et les produits d’épargne-retraite personnelle, qui, ensemble, sont cinq fois plus importants. Cette incohérence grave et préjudiciable au niveau des règles européennes de protection des investisseurs crée à elle seule des opportunités d’arbitrage réglementaire massif.

Si les lobbys financiers s’avèrent une fois de plus trop puissants pour que les autorités de l'UE interdisent totalement les incitations - même si les autorités du Royaume-Uni et des Pays-Bas y sont parvenues - nous demandons au minimum :

1. L’application des interdictions spécifiques déjà inscrites dans la MiFID II à tous les produits d'investissement substituables afin de garantir une protection cohérente des investisseurs pour tous les produits d'investissement « de détail » et l’interdiction de l'arbitrage réglementaire, en étendant aux IBIP et aux produits d’épargne-retraite personnelle l'interdiction actuelle des incitations pour les conseillers indépendants et pour la gestion de portefeuille (ce qui nécessiterait de modifier la directive sur la distribution d’assurances): L'AEMF estime en effet elle aussi que des produits d'investissement similaires devraient être soumis aux mêmes règles en ce qui concerne les incitations ;
2. L’extension de l’interdiction actuelle aux opérations de simple exécution qui, par définition, ne sont assorties d’aucun « conseil » à rémunérer (ce qui a été fait au Canada) : il n'y a pas de raison de maintenir des commissions pour ces transactions ;
3. l’élimination des obstacles actuels au conseil indépendant (les conseillers indépendants doivent pouvoir avoir facilement accès aux parts de fonds « clean share » sans se faire facturer par les dépositaires ou les plateformes de fonds les frais d'entrée maximum (qui ne sont pas exigés par/pour les gestionnaires de fonds).

\*\*\*

Contact : Directeur de la communication ǀ Arnaud Houdmont ǀ +32 (0)2 514 37 77 ǀ [houdmont@betterfinance.eu](mailto:houdmont@betterfinance.eu)

1. « Incitations » est le terme juridique vague utilisé dans le droit communautaire pour désigner les avantages (essentiellement des commissions) versés par les fournisseurs aux distributeurs pour la vente de certains de leurs produits d'investissement. [↑](#footnote-ref-1)
2. BETTER FINANCE [Rapport de recherche](https://betterfinance.eu/publication/pension-savings-the-real-return-2019-edition/) sur le rendement réel de l’épargne retraite, édition 2019 [↑](#footnote-ref-2)