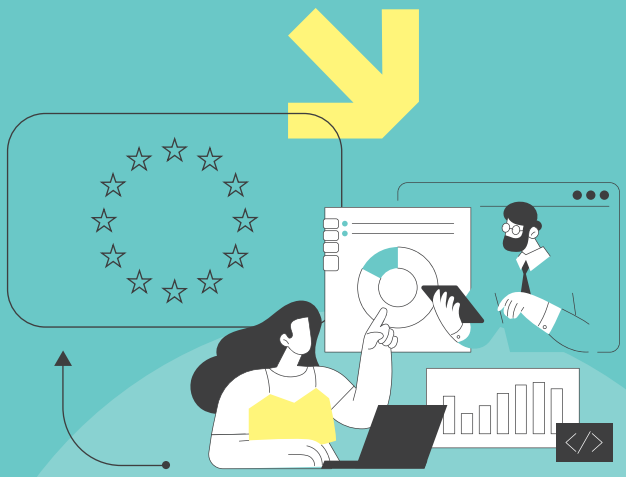
Mobiliser l'épargne européenne au service de la souveraineté, de la croissance et des investisseurs



ASF
ASSOCIATION FRANÇAISE DES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES

asf-france.com



L'Union européenne dispose d'un niveau d'épargne privée parmi les plus élevés au monde. Pourtant, une part significative de cette épargne est insuffisamment orientée vers le financement des entreprises européennes et des projets stratégiques nécessaires à la compétitivité de l'Union.

L'ASF et les Prestataires de Services d'Investissement (PSI) soutiennent pleinement l'objectif consistant à mobiliser davantage l'épargne des ménages au service de l'économie réelle. Cette ambition ne pourra toutefois être atteinte que si les réformes européennes préservent l'attractivité de l'investissement financier, simplifient l'expérience des investisseurs et garantissent l'accès de tous à un conseil de qualité.

Depuis plusieurs années, les autorités européennes ont engagé de nombreuses réformes visant à améliorer l'information des investisseurs et à fluidifier leur parcours d'investissement, notamment dans le cadre de MiFID II. Toutefois cette accumulation de dispositifs n'a pas toujours permis d'atteindre pleinement les objectifs de simplification et de compréhension recherchés (questionnaire MiFID II granulaire, questionnaire de préférences de durabilité…). Ainsi, ne manquons pas de saisir l'opportunité qui est offerte par la *Retail Investment Strategy* pour concrétiser l'objectif poursuivi de longue date par les autorités européennes : offrir aux investisseurs un parcours plus simple, plus lisible et plus accessible et ainsi permettre de rompre avec la logique d'accumulation réglementaire qui pèse sur les professionnels.

1. FAIRE DE L'ÉPARGNE UN OUTIL DE SOUVERAINETÉ EUROPÉENNE

Les défis auxquels l'Europe est confrontée sont considérables : transition énergétique, transition numérique, défense, innovation technologique, réindustrialisation et compétitivité internationale. Ces priorités nécessitent des volumes d'investissements sans précédent. Dans ce contexte, l'Europe ne peut plus accepter que son épargne finance prioritairement des économies extérieures alors même que ses entreprises font face à des besoins croissants de capitaux. Il est nécessaire de préserver le bassin d'épargne européen et de créer les conditions permettant sa réorientation vers des actifs finançant durablement l'économie de l'Union.

L'ASF considère que l'Union de l'épargne et de l'investissement (UEI) doit devenir un véritable instrument de souveraineté économique permettant :

- de renforcer la capacité de financement des entreprises européennes (cf. infra) ;
- de soutenir l'innovation et les technologies stratégiques ;
- d'encourager l'émergence de champions européens, notamment industriels… ;
- de maintenir une industrie financière européenne compétitive face à ses concurrents internationaux ;
- de favoriser la soutenabilité du régime français des retraites par le développement de l'épargne retraite (cf. infra).

Dans cette perspective, l'ASF soutient les initiatives destinées à développer des produits d'investissement identifiables par les épargnants et orientés vers des sous-jacents européens, tel que le Label Finance Europe porté par un certain nombre d'Etats européens dont la France.

2. RENFORCER LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES EUROPÉENNES

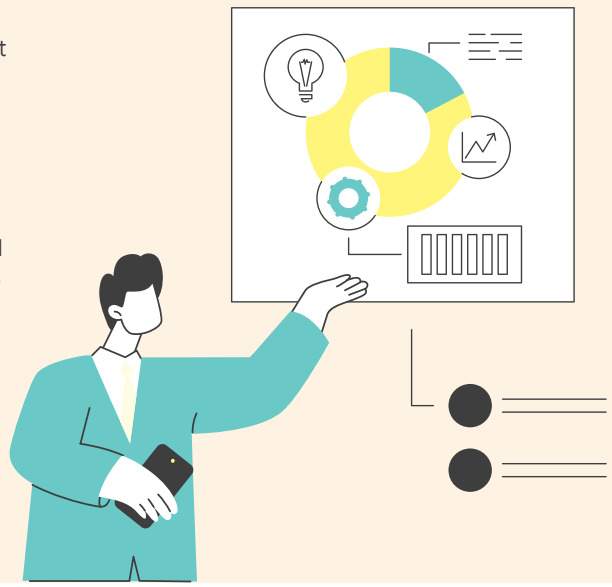
Ainsi en particulier, l'un des objectifs premiers de l'UEI doit être de permettre aux entreprises européennes de trouver plus facilement les ressources nécessaires à leur développement.

Les entreprises européennes, en particulier les PME et ETI, reposent aujourd'hui très largement sur le financement bancaire ; cependant les besoins liés aux transitions écologique et numérique nécessitent une diversification des sources de financement.

Les PSI jouent un rôle essentiel dans cette architecture :

- accompagnement des entreprises sur les marchés financiers ;
- distribution de produits d'investissement finançant l'économie réelle ;
- allocation de l'épargne vers les actifs productifs ;
- développement des marchés de capitaux européens.

L'ASF soutient les travaux visant à développer la titrisation européenne et à fluidifier les marchés de capitaux afin d'améliorer la transmission de l'épargne vers l'économie productive.



3. FAVORISER LA TRANSMISSION DU PATRIMOINE POUR MOBILISER L'ÉPARGNE LONGUE

Le vieillissement démographique européen s'accompagne d'une concentration croissante du patrimoine au sein des générations les plus âgées.

Pour l'ASF, une politique efficace d'orientation de l'épargne doit également s'appuyer sur une meilleure circulation intergénérationnelle du patrimoine. L'objectif est double :

- faciliter l'accès des jeunes générations à l'investissement ;
- renforcer l'allocation de l'épargne sur les actifs européens.

Le dispositif 360° développé par l'ASF depuis 2025 vise précisément à favoriser cette dynamique grâce à des mécanismes de transmission simplifiés et incitatifs, articulés autour de produits existants tels que le PEA.

Une telle approche permettrait simultanément de soutenir la constitution d'un patrimoine financier par les jeunes générations et d'accroître les flux d'investissement vers les entreprises européennes.

4. FAIRE DE L'ÉPARGNE RETRAITE UN PILIER DU FINANCEMENT DE LONG TERME

Les évolutions démographiques et les tensions pesant sur les systèmes de retraite rendent indispensable le développement de solutions d'épargne de long terme complémentaires.

L'ASF considère que l'épargne retraite représente l'un des instruments les plus adaptés pour concilier :

- préparation de la retraite des ménages ;
- financement de l'économie européenne ;
- stabilité des investissements sur longue période ;
- financement des infrastructures stratégiques.

La constitution d'une épargne retraite investie majoritairement dans des actifs européens permettrait de créer un cercle vertueux associant performance potentielle pour l'épargnant et soutien à la croissance européenne. L'ASF relaye les messages de ses adhérents et suit attentivement les travaux européens relatifs à la révision du PEPP (produit paneuropéen d'épargne retraite) qui devraient se conclure à la fin de l'année.

Dans cette perspective, les dispositifs doivent demeurer suffisamment attractifs, simples et lisibles pour favoriser une adhésion massive des épargnants.

5. SIMPLIFIER EFFECTIVEMENT LE PARCOURS DE L'INVESTISSEUR : UN IMPÉRATIF POUR DÉMOCRATISER L'INVESTISSEMENT

L'ASF partage pleinement l'objectif européen consistant à protéger les investisseurs de détail.

Toutefois, la protection ne doit pas être assimilée à une accumulation de documents, de procédures ou d'obligations formelles qui finissent par décourager les investisseurs. Plusieurs travaux européens ont d'ailleurs mis en lumière la nécessité de simplifier le parcours d'investissement afin d'améliorer l'expérience utilisateur.

L'investisseur particulier est aujourd'hui confronté à :

- des informations nombreuses et complexes ;
- des questionnaires parfois redondants ;
- des documents standardisés difficilement appropriables ;
- une charge administrative croissante.

Le véritable enjeu réside dans la qualité, la lisibilité et la pertinence de l'information délivrée.

L'ASF soutient une approche fondée sur :

- l'intelligibilité de la réglementation ;
- une information réellement utile au client ;
- la dématérialisation des processus ;
- la réduction des formalités sans valeur ajoutée pour l'investisseur.

6. PRÉSERVER L'ACCÈS AU CONSEIL EN INVESTISSEMENT

L'accès à un conseil professionnel constitue l'un des leviers les plus efficaces pour développer durablement l'investissement des particuliers.

Les PSI constatent quotidiennement que les investisseurs accompagnés :

- investissent davantage sur le long terme ;
- diversifient mieux leurs placements ;
- comprennent mieux les risques associés ;
- prennent des décisions plus cohérentes avec leurs objectifs patrimoniaux.



Dans ce contexte, l'ASF a régulièrement alerté les autorités européennes sur les risques liés à certaines propositions de la RIS susceptibles de fragiliser l'accès au conseil.

Il est important de ne pas réduire le conseil au seul prisme du coût.

Aussi, l'ASF sera attentive aux négociations des textes relatifs à la RIS sur les points suivants :

- Evaluation de la "*value for money*" (VfM) des produits : démonstration dans le cadre de la gouvernance produit que les coûts sont justifiés et proportionnés au regard des caractéristiques et performances du produit considéré.
  - → **Point de vigilance : prise en compte de la performance de long terme**
- Généralisation des outils de comparaison (*peer groups* et *benchmarks*) : comparaison des produits à des instruments similaires, sur la base de référentiels développés par les autorités européennes (ESMA/EIOPA) identifiant les produits atypiques.
  - → **Point de vigilance : éviter les redondances ; éviter l'effet couperet ; garder une marge d'appréciation**
- Durcissement probable du régime des « *inducements* » : remplacement du critère d'« amélioration de la qualité du service » prévu par MiF II par une exigence de « bénéfice tangible » pour le client, dont les modalités d'évaluation et la proportionnalité renvoyées en niveau 2 (Commission, ESMA/EIOPA) risquent d'être plus lourdes.
  - → **Points de vigilance : éviter une suppression de facto des *inducements* sur la gestion active avec conseil qui fragiliserait l'accès effectif au conseil pour l'investisseur individuel.**
- Renforcement des obligations de transparence et de remontée des données de marché : agrégation et communication annuelle et standardisée par les distributeurs de l'ensemble des coûts aux autorités nationales, pour centralisation au niveau européen.
  - → **Point de vigilance : éviter la complexité et les lourdeurs administratives pour les PSI.**

L'ASF défend une approche équilibrée conciliant protection des investisseurs, transparence et maintien d'un accès effectif au conseil pour le plus grand nombre.

En outre, l'ASF plaide pour une simplification effective du parcours du professionnel, une stabilité réglementaire et la proportionnalité des exigences réglementaires, et en particulier l'approche par les risques notamment en matière de Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT).

Enfin, l'ASF s'inscrit en soutien de la notion de « mandat de compétitivité » proposée par la Commission européenne, appliquée au régulateur.

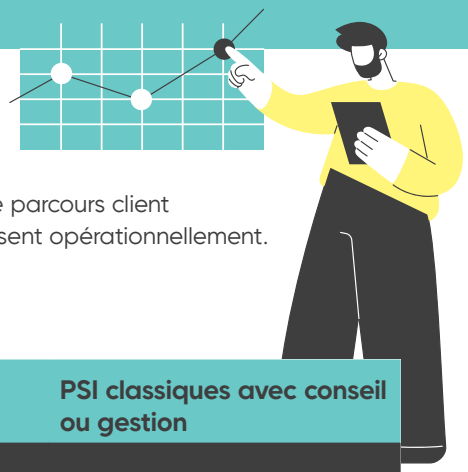


Tableau comparatif

Le tableau ci-dessous distingue le modèle de distribution, le parcours client et la manière dont les exigences réglementaires se matérialisent opérationnellement.

	Plateformes en ligne/ courtiers digitaux	PSI classiques avec conseil ou gestion
Modèle de Distribution		
Mode de distribution	Distribution numérique directe, principalement en self-service, avec un parcours conçu pour être réalisé sans intervention humaine systématique.	Distribution assistée par un conseiller, une banque privée, une société de gestion sous mandat ou une entreprise d'investissement orientée conseil.
Nature de la relation client	Relation transactionnelle ou d'autonomie, principalement pilotée par le client via l'interface.	Relation suivie, fondée sur la connaissance du client, le conseil et la revue régulière de la situation patrimoniale.
Personnalisation	Faible à moyenne : parcours segmenté par profil, risque, objectif ou horizon.	Élevée : prise en compte du patrimoine global, fiscalité, horizon familial, transmission et capacité de perte.
Coût d'acquisition client	Réduit par la distribution numérique, le marketing digital et l'automatisation du parcours.	Plus élevé en raison du temps commercial, du conseil et des échanges individualisés.
Coût de conformité par client	Mutualisé sur un grand nombre de clients grâce à des processus industrialisés.	Plus élevé par client du fait des analyses individualisées, de la documentation et des contrôles liés au conseil.
Modèle économique	Volume, frais de courtage réduits, flux, partenariats produits, marge sur services ou abonnements selon les modèles.	Conseil, commissions, honoraires, frais de gestion, gestion sous mandat et relation patrimoniale de long terme.
Clientèle cible	Clientèle autonome, digitalisée, sensible aux coûts et à la simplicité d'accès.	Clientèle recherchant accompagnement, pédagogie, conseil patrimonial ou accès à des solutions plus complexes.
Tarification	Frais de courtage faibles, absence fréquente de droits de garde, offres promotionnelles ou frais réduits sur certains produits.	Frais plus élevés, justifiés par le conseil, la gestion, la sélection et la relation de suivi.
Risques opérationnels	Risque lié aux volumes, à l'automatisation, aux interfaces, à la cybersécurité et aux parcours standardisés.	Risque lié à la qualité du conseil, à la documentation, à l'hétérogénéité des pratiques et à la supervision du réseau.

	Plateformes en ligne/ courtiers digitaux	PSI classiques avec conseil ou gestion
Parcours Client		
Parcours d'entrée en relation	Parcours digitalisé : formulaire en ligne, vérification d'identité, questionnaires réglementaires, signature électronique et premier versement.	Parcours physique ou hybride : rendez-vous, collecte documentaire, analyse du besoin, validation du profil et contractualisation.
Accessibilité	Très élevée : ouverture et investissement possibles à distance, souvent à tout moment.	Plus dépendante de la disponibilité du conseiller, des réseaux, des rendez-vous et du niveau de service.
Temps dédié par le client	En général 10 à 30 minutes pour compléter le parcours initial lorsque les justificatifs sont disponibles.	En général 1 à 3 heures cumulées, en tenant compte des rendez-vous, échanges, collecte documentaire et explications réglementaires.
Délai d'activation du compte	Souvent de quelques heures à 72 heures, sous réserve de validation KYC et documentaire.	Souvent de plusieurs jours ouvrés selon les contrôles internes, la complétude du dossier et le type de compte ou service demandé.
KYC et connaissance client	Collecte automatisée des données d'identité, résidence fiscale, situation financière, expérience et objectifs.	Collecte approfondie et qualitative, complétée par un échange avec le client et une validation humaine.
Appropriateness	Test du caractère approprié généralement automatisé pour les produits ou services concernés, avec alertes ou blocages selon les réponses.	Test documenté avec possibilité d'explication au client et de prise en compte d'éléments qualitatifs complémentaires.
Suitability	Analyse d'adéquation automatisée lorsque le service fourni l'impose, notamment dans certains parcours de gestion pilotée ou de conseil digital.	Analyse individualisée et documentée, centrale dans le conseil en investissement et la gestion sous mandat.
Traçabilité	Traçabilité numérique complète des clics, questionnaires, consentements et documents remis.	Traçabilité des échanges, recommandations, rapports d'adéquation, comptes rendus et justificatifs.
Rapport d'adéquation	Production standardisée ou automatisée lorsque requise.	Production individualisée, avec justification plus détaillée de la recommandation et traçabilité renforcée.
Préférences ESG	Questionnaire digital standardisé, intégré au parcours d'entrée en relation ou d'investissement.	Recueil complété par un échange permettant d'expliquer les préférences, les arbitrages et les contraintes de l'offre.

PARIS
24, avenue de la grande armée
75854 paris cedex 17
Tél. : + 33 (0) 1 53 81 51 51
asfcontact@asf-france.com

BRUXELLES
25, rue montoyer
1000 bruxelles
Tél. : + 32 (0) 2 506 88 20
europe@asf-france.com

in asf — association française
des sociétés financières

www.asf-france.com

ASF | ASSOCIATION FRANÇAISE DES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES

Cithéa. Conseil, création, réalisation - cithea.com