

FINANCE RESPONSABLE

Le questionnaire des préférences de durabilité, casse-tête des CGP

Le questionnaire d'évaluation des préférences en matière de durabilité déroute les CGP. La mise en œuvre de l'obligation imposée par MiFID II d'intégrer les préférences ESG des clients est hétérogène voire parfois formelle. En cause : des notions trop techniques et un décalage persistant entre les exigences réglementaires et la réalité du terrain.

Ariane Khosrovchahi

L'investissement responsable cherche encore à se faire une place chez les CGP. Depuis août 2022, le cadre réglementaire européen issu de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFID II) et de la directive sur la distribution en assurance (DDA) requiert que les professionnels du conseil en investissements financiers et en assurance vie prennent en compte les préférences de durabilité des clients pour leur proposer des placements adaptés.



« Il faudrait des questions plus ouvertes, plus pragmatiques et plus explicites »

Hélène Barraud-Ousset

CGP et vice-présidente de la CNCGP

pas de préférences de durabilité détaillées selon les trois critères de durabilité réglementaires MiFID II et DDA », pointent les régulateurs qui ont publié en novembre une démarche commune d'accompagnement, et proposent une série de solutions pratiques dont l'objectif est d'aider les professionnels à intégrer les préférences de durabilité dans les dispositifs de conseil. Une initiative nécessaire, alors que l'application du questionnaire est hétérogène d'un acteur à l'autre. « Certains CGP, bien formés et réellement sensibilisés au sujet, utilisent pleinement l'outil, observe Hélène Barraud-Ousset, vice-présidente de la CNCGP et CGP de métier. En revanche, pour d'autres, il ne s'agit que d'une formalité : le document est rempli comme un simple formulaire, sans réelle démarche d'approfondissement ».

Complexité des termes

Plusieurs éléments peuvent expliquer ces différences de pratique, dont la complexité des trois catégories de préférences présentes dans le questionnaire, à savoir la proportion d'investissement environne-

mentalement durable au sens de la taxonomie, la proportion d'investissement durable au sens du règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) et la prise en compte des principales incidences négatives (PAI pour Principal Adverse Impact). Propres aux jargons de la finance responsable, les critères peuvent être difficiles à cerner. Selon l'AMF et l'ACPR, « en l'absence de classification des produits financiers reposant sur des critères de durabilité clairs et objectifs, les concepts réglementaires définissant la durabilité des investissements demeurent souvent méconnus et complexes à appréhender, tant pour les conseillers que pour les clients. » D'autant que les textes peuvent également évoluer, à l'instar de SFDR, dont la refonte est en cours de gestation.

À cette complexité pour les professionnels, il faut également ajouter un déficit de culture et de connaissance financière. « En France, nous parlons très peu de ces sujets, pointe Jérôme Rusak, président du groupe Rayne. Lorsque nous rentrons dans le détail sur des notions de durabilité,

Sauf que tout ne se passe pas comme prévu. Selon des travaux conduits par l'AMF et l'ACPR, « il apparaît qu'une majorité de parcours de conseils ne respectent pas les exigences du cadre réglementaire, et que la plupart des clients ne formulent

près de 95 % de nos clients ne connaissent pas les termes clés. » Il précise que pour 40 % des clients rencontrés, les conseillers de son groupe doivent d'abord expliquer ce qu'est un fonds, comment il fonctionne ou encore quel est le rôle d'un gérant. « Il y a quinze ans, on expliquait ce qu'était une action ou une obligation, déclare-t-il. Aujourd'hui, nous en sommes toujours là pour beaucoup. » Dans ce contexte, aborder des éléments trop techniques peut nuire à la capacité de décision éclairée selon Jérôme Rusak. De fait, il indique inverser la logique au sein de son cabinet. « Nous demandons d'abord aux clients quelles sont leurs attentes, puis nous cherchons à faire le lien avec ce que nous pouvons proposer, indique-t-il. Et il faut être honnête : ce n'est pas simple. »

Simplifier pour mieux conseiller ?

Selon un sondage annuel présenté par le Forum pour l'investissement responsable (FIR), près de 17 % des Français interrogés en 2025 indiquent connaître ou très bien connaître l'investissement responsable. Un pourcentage relativement bas. « Les autorités envisagent de simplifier l'outil et de le rendre plus accessible, ce qui serait une bonne chose, pointe Hélène Barraud-Ousset. Aujourd'hui, si l'obligation est clairement définie, la maturité opérationnelle fait encore défaut. » La vice-présidente de la CNCGP estime de son côté qu'il faudrait des questions plus ouvertes, plus pragmatiques et plus explicites. « La volonté est là et c'est un point positif, mais ce qui manque avant tout, c'est la pédagogie, la traduction concrète et la capacité à rendre l'ensemble simple, lisible et réellement utile pour le client », ajoute-t-elle.

Dans leurs recommandations communes publiées en novembre, l'AMF et l'ACPR indiquent avoir élaboré une approche de supervision visant à faciliter une application efficace, selon elles, des exigences réglementaires tout en maintenant un haut niveau de protection des clients. Les autorités expliquent notamment que les professionnels peuvent proposer un questionnaire simplifié dans le cas où l'investisseur aurait manifesté un intérêt pour un investissement durable, mais ne souhaiterait pas préciser lui-même ses préférences de durabilité sur la base des critères réglementaires. Tout en respectant plusieurs modalités.

Difficulté à trouver des fonds

S'il est difficile de faire comprendre les notions clés de la finance durable lors d'un rendez-vous client, ce n'est pas le seul problème rencontré par les CGP : « Aujourd'hui, il reste difficile de transposer les trois critères du questionnaire aux fonds existants, explique Hélène Barraud-Ousset. Avec un dispositif plus simple, cette transposition serait nettement facilitée. » Elle explique ne pas avoir en sa possession d'outil informatique dédié, car aucun développement complet n'a encore été déployé. « Nous analysons donc ce que veut le client, puis nous sélectionnons manuellement », indique-t-elle.



« Il est très complexe de comprendre réellement le travail des asset managers »

Jérôme Rusak
Président
Groupe Rayne

Une sélection qui s'avère en outre complexe face à l'hétérogénéité des données et des approches ESG. « Comme il n'y a pas de référentiel clair, chacun applique sa définition de l'investissement responsable, observe Hélène Barraud-Ousset. S'il existait un cahier des charges plus précis et une vraie homogénéité, tout serait beaucoup plus simple pour notre profession ». Il existe en effet plusieurs manières de faire de l'investissement responsable, ce qui permet de ne pas cantonner ce vaste sujet à une seule vision, mais qui alimente également d'autres problématiques. Jérôme Rusak explique qu'il est

de fait difficile de se trouver au milieu de la chaîne du conseil. « En tant que conseillers, nous devons sélectionner des fonds proposés par des sociétés de gestion ou d'autres structures agréées AMF, mais toutes n'interprètent pas les textes de la même manière, déclare-t-il. Les lectures varient, les labels évoluent. Comme chacun communique différemment, il est très complexe de comprendre réellement le travail des asset managers. » Cela rend l'analyse de l'offre difficile et, par conséquent, la mise en adéquation précise entre cette offre et les attentes du client.

De la théorie à la pratique

Entre le manque de connaissance des clients, la complexité du questionnaire et l'hétérogénéité des données ESG, les CGP tentent de naviguer contre vents et marées. Tant bien que mal, les sujets de durabilité se démocratisent peu à peu. « L'AMF et l'ACPR souhaitent que cette dimension soit de plus en plus intégrée dans les profils, les allocations, les portefeuilles, les choix d'investissement, indique Hélène Barraud-Ousset. En posant ces questions, on commence à amener les clients à réfléchir à des sujets auxquels ils ne s'étaient jamais vraiment intéressés. »

Certains observateurs estiment toutefois qu'il s'agit davantage d'un exercice de sondage et de recueil d'informations techniques que d'une compréhension profonde des attentes des clients. Par ailleurs, s'il existe une réelle volonté d'éduquer et de fléchir l'épargne vers de l'investissement responsable pour une partie des conseillers, certains indiquent ouvertement, mais toujours loin des micros, que ce questionnaire est loin d'être une priorité. Par manque d'ambition mais aussi peut-être de connaissance. Si des guides existent déjà, les nouvelles recommandations de l'AMF et de l'ACPR peuvent en outre donner de nouvelles pistes aux professionnels pour essayer de composer avec une réalité de process complexes. Dix ans après la signature de l'Accord de Paris, s'intéresser au climat n'a jamais été autant nécessaire qu'aujourd'hui. Et les conseillers ont le pouvoir d'impulser un changement : près de 66 % des interrogés du sondage du FIR indiquent que leur conseiller bancaire ou financier est le plus à même de les informer en 2025. Loin devant les proches (9 %), les pouvoirs publics (7 %), la presse et les ONG (6 %). ■