

Une réforme majeure du marché de l'assurance vie en Grande Bretagne : Le retour d'expérience du Retail distribution review

Le 1^{er} janvier 2013, la Grande Bretagne a mis en œuvre une vaste réforme de la distribution des produits financiers et d'assurance vie. Deux ans plus tard, les mesures engagées ont modifié le paysage de ces marchés. Certaines d'entre elles ont apporté des progrès, d'autres se traduisent pas une nette régression de l'offre de conseil aux consommateurs.

Professionaliser le conseil et clarifier les relations avec les consommateurs sont les deux objectifs assignés à cette réforme, appelée RDR (Retail Distribution Review) qui, sous bien des aspects, préfigure l'arrivée de MIF 2*. L'objectif était, entre autres, de renforcer la transparence, de réduire les possibilités de vente de produits non appropriés (« *misselling* ») à travers le renforcement du conseil, et de permettre aux consommateurs de mieux comprendre les produits qu'ils achetaient. Cette réforme, dès le 1^{er} janvier 2013 a rehaussé les conditions de compétence et a clarifié les rôles pour ceux qui voulaient conserver ou acquérir le statut d'indépendant. Puis, dès avril 2014 a interdit les commissions pour les affaires nouvelles, et à partir de 2016 pour toutes les affaires.

Compétence et transparence accrues

En Grande-Bretagne, l'assurance vie est principalement distribuée par des conseillers financiers qui en détiennent d'ailleurs 92 % de parts de marché. La réforme RDR a été initiée par le régulateur du Royaume Uni dès 2006. Les modalités précises ont été connues en 2011, ce qui a permis aux acteurs concernés d'anticiper les trois principaux changements. En premier lieu, les conseillers ont dû justifier d'un niveau de qualification professionnelle. Un certain nombre d'entre eux, ont dû consentir des efforts significatifs pour continuer à exercer leur métier. Ensuite, ils ont dû choisir entre l'exercice « indépendant » ou « restreint ». Un choix le plus souvent imposé par les conditions requises pour exercer en qualité « d'indépendant ». En effet, cette qualification requiert une bonne connaissance des offres du marché, afin de conseiller les produits les mieux adaptés, et donc une organisation qui permette de soutenir cet engagement. Enfin, la suppression des commissions les conduit à négocier, avec chaque client, la rémunération et le périmètre du service offert. Ce dernier aspect vise à renforcer les liens entre chaque conseiller et son client et à les rendre transparentes afin de favoriser une relation plus fluide et plus sincère. Bien que l'ensemble des obligations ait demandé un effort important aux conseillers, une grande majorité a fait le choix de continuer à exercer en indépendant.

Quels sont les impacts mesurables de la réforme ?

Malgré un recul encore limité les premiers impacts de la RDR sont notables. Le premier, est celui sur les effectifs de conseillers. Avant la mise en œuvre de la réforme, nombre de conseillers ont décidé de quitter ce métier, soit en anticipant une fin normale d'activité, soit en estimant que les nouvelles contraintes étaient trop élevées. Autant de raisons qui ont poussé près de 20% des conseillers à abandonner leur activité. Globalement, les effectifs se sont nettement tassés avant de progresser à nouveau.

Toutefois, si le nombre de conseillers a baissé, ceux qui restent sont optimistes. Certes, la réforme les a obligés à réviser leurs modèles économiques et à se concentrer sur leurs forces, mais leurs efforts semblent récompensés.

Ainsi, selon Investec Wealth & Investment trois intermédiaires sur cinq (61%) ont vu leurs revenus progresser, dont 13% ont déclaré être en expansion significative. Parmi ceux qui se sont développés, 39% précisent que leur progression est organique, 30% pensent avoir réussi en se concentrant sur les activités les plus rentables et 26% ont suggéré qu'ils avaient fait le choix d'un modèle d'organisation plus efficace. Par ailleurs près des deux tiers des intermédiaires (64%) admettent que leurs compétences se sont améliorées sous l'effet des nouvelles contraintes. Le mouvement de professionnalisation a donc porté ses fruits. Sur ce plan, les observateurs du marché s'accordent pour constater qu'un mouvement vertueux a été enclenché.

Les effets pervers de l'interdiction des commissions

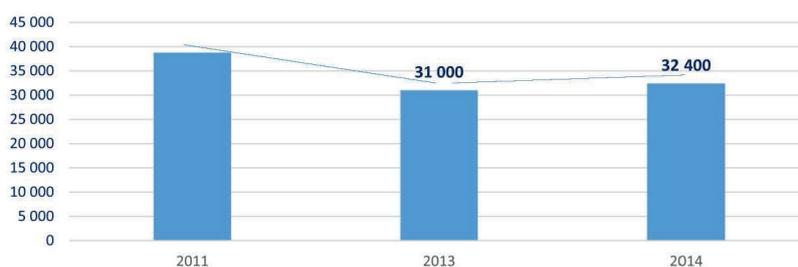
En revanche, l'interdiction du commissionnement a eu des conséquences importantes. A l'évidence, ce système de rémunération, proportionnel aux encours, a un effet « mutualisateur ». Les clients qui investissent le plus contribuent plus fortement que les investisseurs modestes. Ce qui fait que pour une rémunération moyenne, les uns concourent plus que les autres. L'obligation de fixer avec chaque client les honoraires adaptés à sa situation a réduit sensiblement ceux payés par les investissements importants et a rendu prohibitif ceux demandés aux investisseurs modestes.

La césure semble s'établir autour de 120 000 livres sterling (environ 160 000 €). Les observateurs constatent que des millions de consommateurs s'éloignent ainsi du conseil. Principalement, parce qu'ils considèrent que ce service n'est pas ou plus à leur portée. Sur ce plan, la réforme manque son objectif de renforcer la dimension du conseil et crée une discrimination et un « déficit de conseil » important. Dans les faits, une part significative de la population ne bénéficiera pas d'un conseil suffisant.

Les plateformes en ligne (Internet) tentent de tirer profit de cette situation en proposant des offres dédiées avec un accompagnement en ligne. Certes, il n'y a pas de conseil, mais une forme d'assistance à la souscription et une offre standardisée. Un nombre croissant de consommateurs s'y intéressent. Pour beaucoup, cette forme d'auto gestion ou d'auto pilotage est une alternative qui leur paraît crédible. D'ailleurs, certains fonds ont saisi cette opportunité avec succès, leurs ventes progressant plus vite que le marché depuis 2013.

L'un des effets attendus du RDR, notamment à la faveur d'une transparence et d'une concurrence accrues serait une baisse globale des frais. Cela ne semble pas être le cas, certes les frais liés aux produits ont baissé, mais pas la globalité de ce qui est demandé au client lorsque l'on totalise les honoraires et les taxes (TVA) qui y sont désormais attachées.

Variations des effectifs**



Le conseil, en accroissant les compétences et en renforçant l'offre de prestation, a fait progresser le professionnalisme et la valeur ajoutée. Globalement, leur rentabilité semble avoir augmenté. Il n'en demeure pas moins qu'en abandonnant, volontairement ou pas, aux plateformes directes des pans de marché, ils affaiblissent potentiellement leurs positions.

Dans moins de deux ans, MIFID2 va imposer des règles proches de celles du RDR, l'interdiction des commissions en moins, pour les intermédiaires qui ne se disent pas indépendants. En conséquence, les effets d'un professionnalisme accru et d'un conseil renforcé devraient produire des bénéfices comparables à ceux observés en Grande-Bretagne, le maintien des commissions évitera les aspects pervers soulignés. Il n'en reste pas moins que l'obligation de transparence exigera une clarification de l'offre de prestation.

**MIFID II : Directive sur les marchés d'instruments financiers*

***selon la FECIF : Fédération Européenne des Conseils et Intermédiaires Financiers*