

Partage d'expériences des pays ayant utilisé avec succès la gestion collective et les canaux numériques et digitaux, comme levier pour drainer l'épargne vers les produits financiers

Sébastien Boitreaud, Spécialiste en chef du secteur financier, Finance, Compétitivité & Innovation, Banque Mondiale



WORLD BANK GROUP
Finance, Competitiveness & Innovation

24 janvier 2023

Agenda

1. **Les spécificités de l'investisseur particulier**
2. **L'approche institutionnelle**
3. **L'approche spécifique pour les particuliers**
 - **Exemples: Philippines, Brésil**
4. **Quelles leçons?**
5. **Par où commencer?**

Les spécificités de l'investisseur particulier

- 1. Difficulté à accéder aux titres publics dans les mêmes conditions que les investisseurs institutionnels**
 - Montants d'investissement plus faibles
 - Transactions moins fréquentes
 - Moindre connaissance des marchés financiers
- 2. Deux approches généralement offertes à l'émetteur**
 - Faciliter l'investissement des particuliers à travers des canaux institutionnels: produits de gestion collective, souscription à des contrats d'assurance-vie, participation à des caisses de retraite
 - Développer des canaux spécifiques pour les investisseurs particuliers, notamment (mais pas uniquement) numériques et digitaux
- 3. Le recours à des canaux spécifiques pour les particuliers peut inclure:**
 - Uniquement l'accès aux marché primaire (émission) ou couvrir également le marché secondaire
 - L'émission de titres de dette spécifiques pour les investisseurs particuliers
 - Des objectifs complémentaires, tels que l'éducation financière ou l'inclusion bancaire

L'approche institutionnelle

1. Avantages

- Simplicité pour l'émetteur qui ne modifie pas des procédures d'émission ni les titres proposés
- Pas de coûts supplémentaires pour l'émetteur qui continuent de placer ses titres de manière concurrentielle
- Permet de gérer les transactions secondaires au niveau des investisseurs institutionnels (ex: entrée / sortie des particuliers gérées au niveau de l'OPCVM)
- Contribue à la diversification de la base d'investisseurs institutionnels, qui peut bénéficier à d'autres émetteurs (privés) et contribuer au développement du marché financier

2. Inconvénients et contraintes

- Suppose l'existence d'une offre institutionnelle accessible au grand nombre avec des frais de gestion suffisamment attractifs
- Suppose un cadre juridique et de supervision solide pour protéger les investisseurs particuliers
- L'accès aux canaux institutionnels peut être complexe pour les investisseurs particuliers sans culture financière
- Ne permet pas de développer une relation directe avec les investisseurs particuliers

L'approche institutionnelle (suite)

L'approche institutionnelle est la plus fréquente dans les économies avancées qui disposent d'un secteur financier mature et diversifié

- Taux de bancarisation élevé
- Offre diversifiée et concurrentielle de produits 'retail'
- Taux d'épargne jugé suffisamment élevé

Les programmes spécifiques destinés aux particuliers sont (logiquement) en diminution dans ces pays (exemples récents de la Suède et du Canada)

Elle est adaptée en l'absence d'objectifs secondaires pour l'émission et la gestion de la dette publique

- Placer les titres de dette au moindre coût à moyen terme pour un niveau donné de risques
- N'inclut pas notamment:
 - Contribuer à l'éducation financière du public
 - Favoriser l'inclusion financière via l'accès au compte bancaire et aux produits d'épargne
 - Soutenir l'augmentation du taux d'épargne de la population

Certains pays émergents appliquent avec succès cette approche car elle reflète les spécificités de leur secteur financier (Maroc).

L'approche spécifique pour les particuliers

1. Avantages

- Possibilité d'émettre des instruments qui répondent aux besoins des investisseurs particuliers (simplicité, capitalisation des intérêts, maturité adaptée, rendement aligné sur un indice pertinent, etc.)..
- ...ou à leurs préférences personnelles (obligations à lot 'lottery bonds')
- Inclusion de conditions de rachat par l'émetteur ou de remboursement anticipé au pair ou à coût limité



2. Inconvénients et contraintes

- Complexité pour l'émetteur qui doit gérer une panoplie d'instruments plus large (fragmentation du portefeuille de dette)
- Lourdeur et coût de la gestion directe avec un nombre élevé d'investisseurs (produit de masse) – ces coûts doivent-ils être portés par les investisseurs ou par l'émetteur?
- Risque de réputation lorsque les conditions de vente et de rachat sont très différentes de celles du marché institutionnel
- Risque d'arbitrage et de constitution de rentes (investisseurs particuliers les plus aisés monopolisent ces titres sans effets notables pour le reste de la population)

L'approche spécifique pour les particuliers (suite)

Les expériences internationales fournissent des leçons utiles...

- Recours à une entité tierce (bourse de valeurs, institution financières, etc.) pour la gestion opérationnelle d'un programme destiné aux particuliers
- Publication du cours quotidien des titres particuliers par la bourse de valeurs ou sur le site de l'émetteur
- Coordination étroite avec l'autorité du marché pour assurer la protection des investisseurs particuliers

...et soulignent le rôle des nouvelles technologies...

- Interactions en ligne par internet ou par téléphone portable (y compris pour le paiement)
- Développement d'applications spécifiques (Apps)
- Intégration de simulateurs pour faciliter les décisions d'investissement et les comparaisons avec d'autres produits
- Utilisation de profils numériques existants pour faciliter l'identification des nouveaux clients

...qui suscitent de nouveaux risques

- Fraude et cyber sécurité
- Inadéquation du profil des investisseurs particuliers (plutôt âgés) et celui des utilisateurs de ces technologies

Exemple 1: Philippines

Un contexte favorable à l'utilisation des nouvelles technologies

- Stratégie du gouvernement pour accroître l'inclusion financière (53% de la population non bancarisés)
- Large accès au téléphone portable (70% des adultes non bancarisés) et à l'internet (taux de pénétration 68%)
- Importante diaspora disposant d'épargne à investir
- Participation élevée des investisseurs particuliers au marché financier

Une offre d'instruments adaptée aux besoins et préférences des particuliers...

- Titres en devise locale et en USD
- Obligations à lot 'Premyo Bonds'



...appuyé par des canaux digitaux

- Plateforme de souscription en ligne
- Applications mobiles gérées par Land Bank (banque de développement publique) et une banque privée (Overseas Filipino Bank) pour la diaspora
- Accès digital disponible dans plus de 70 pays
- Application Mobile développé par le gouvernement (IOS et Android) avec contenu éducatif (2021)
- Campagne de communication (roadshows, sessions en ligne)



Exemple 2: Brésil

'Tesouro Direto', un programme en constante évolution

- Lancé en 2002, il compte plus de 2 millions d'investisseurs particuliers
- Géré en partenariat avec B3, la bourse de valeurs brésilienne, et avec le secteur bancaire
- Investissement minimal très faible (6-7 USD)
- Large choix de titres

Le choix de la digitalisation

- Toutes les fonctions sont accessible en ligne ou par App sur téléphone portable (achat, remboursement, suivi)
- Simulateur intégré en ligne permettant des comparaisons d'investissement et d'évaluer les cash flows futurs
- Enregistrement en 5 minutes via le site du gouvernement Gov.br (utilisé pour les cartes d'identité et passeports)
- Possibilité d'utiliser un système de paiement instantané en ligné (PIX)



Quelles leçons?

Les économies émergentes présentent souvent un environnement propice aux programmes spécifiques pour les investisseurs particuliers...

- Base d'investisseur institutionnelle étroite qui ne permet pas de couvrir les besoins de financement de l'Etat
- Faible concurrence bancaire qui se traduit par des rendements faibles pour les déposants et les épargnants
- Absence de culture financière au sein de la population
- Besoin de placements sûrs pour l'épargne des particuliers

...que les nouvelles technologies peuvent permettre de développer à moindre coût

- Diffusion du téléphone portable et de l'accès à l'internet
- Population jeune ouverte aux nouvelles technologies
- Existence de services de paiement en ligne ou via les téléphones portables