



COURTAGE. La guerre des prix sur les ordres de bourse en ligne est-elle relancée ? Un nouvel intervenant low cost vient bousculer les concurrents ne semblent pas inquiets. Ils attendent de voir quelle place le nouveau venu peut se tailler sur le marché français.

COMMENT PASSER VOS ORDRES À MOINDRE COÛT EN FAISANT JOUER LA CONCURRENCE ENTRE LES COURTIER EN LIGNE LES MOINS CHERS DU MARCHÉ

Pour les fonds, les frais de gestion s'ajoutent aux droits d'entrée et de sortie

Total des frais sur encours par catégorie Europerformance, en 2010-2011	Absolute return	Actions Amérique	Actions Asie-Pacifique	Actions euro	Actions européennes	Actions françaises	Actions internationales	Actions sectorielles	Diversifiés euro	Diversifiés internationaux	Multi-stratégies	Obligations convertibles	Obligations euro	Obligations internationales	OPCVM garantie totale	Trésorerie euro
Nombre de fonds	221	156	184	398	481	320	288	357	227	834	102	144	631	159	404	696
Moyenne de TFE en %	1,80	1,67	1,93	1,95	2,21	2,35	2,28	1,65	1,83	2,36	3,64	1,44	0,73	1,10	1,24	0,39
Nombre TFE inférieurs moyenne	133	79	105	234	279	194	171	201	132	486	54	81	339	97	208	457
Max de TFE en %	7,61	6,07	7,46	8,54	11,78	11,68	8,34	9,09	6,67	10,39	6,17	3,85	3,29	2,97	2,54	6,89

Sources : Europerformance Six Telemekurs, fonds français, janvier 2012, AMF.

Dans l'univers concurrentiel des courtiers en ligne, la grande nouveauté de cette année est l'apparition sur le marché français du britannique iDealing. Un courtier qui casse les prix avec un taux de courtage de 0,05 % et un minimum par ordre de 0,95 €. Jusqu'alors présent uniquement au Royaume-Uni, iDealing occupe la sixième ou la septième place sur son marché.

Cette internationalisation a été rendue possible par la modification fin 2007 de la directive MiFID. Désormais, une société peut pénétrer un nouveau pays sans avoir à créer une filiale locale. Le courtier britannique a alors étudié les différents marchés de la zone euro. Les trois plus importants sont la France, l'Allemagne et les Pays-Bas. L'Hexagone a été choisi pour trois raisons.

Les frais de courtage plus élevés en France qu'en Allemagne

Tout d'abord, il est aisé de voyager entre Londres et Paris avec Eurostar. Ensuite, les investisseurs en ligne français sont sophistiqués, ouverts aux nouvelles technologies et concentrés à Paris (de 20 à 25 % du total), ce qui facilite la démarche commerciale. Enfin, le marché français du courtage en ligne est moins concurrentiel qu'outre-Rhin et aux Pays-Bas, où les frais sont généralement réduits à 4 € par ordre alors qu'un pourcentage est le plus souvent en vigueur dans l'Hexagone. Avec un montant moyen d'ordre de 7.680 €, selon Euronext, 4 € ne représentent que 0,052 %, pourcentage qu'aucun courtier en ligne en France ne propose aujourd'hui !

Les frais de courtage de cinq courtiers très compétitifs

Courtier	Caractéristiques générales	Courtage pour un ordre de			
		1.000 €	5.000 €	10.000 €	50.000 €
Binck	2,50 € en dessous de 1.000 € ; 5 € de 1.000 à 4.999 € ; 7,50 € de 5.000 à 7.499 € ; 10 € de 7.500 à 10.000 € ; 0,1 % à partir de 10.000 €	5 €	7,50 €	10 €	50 €
Bourse Direct	0,99 € pour un ordre inférieur ou égal à 1.100 € ; 0,09 % avec un plafond à 12 € entre 1.101 et 100.000 € ; 0,2 % au-dessus de 100.000 €	0,99 €	4,50 €	9 €	12 €
Fortuneo	5 €, 6,50 € ou 9,50 € selon le nombre d'ordres pour les traders actifs, très actifs ou hyperactifs jusqu'à 100.000 € ; 0,1 % au-dessus de 100.000 € ou 0,12 % au-dessus de 10.000 €	5 €, 6,50 € ou 9,50 €	5 €, 6,50 € ou 9,50 €	5 €, 6,50 € ou 9,50 €	5 €, 6,50 € ou 60 €
iDealing	0,05 % avec un minimum de 0,95 €	0,95 €	2,50 €	5 €	25 €
Saxo Bank	0,1 % avec un minimum de 5 €	5 €	5 €	10 €	50 €

Comparatif. iDealing est le moins cher des courtiers en ligne pour un ordre allant jusqu'à 24.000 €. Entre 24.000 € et 100.000 €, Bourse Direct devient le mieux-disant en raison de son plafond de 12 €. Par exemple, pour un ordre de 50.000 €, cela ne représente qu'une commission de 0,024 %. Au-dessus de 100.000 €, iDealing redevient le plus compétitif, car Bourse Direct prélève un pourcentage de 0,2 %. Pour un investisseur adepte d'ordres d'un montant très élevé, la parade consiste à le fractionner afin de ne pas dépasser cette barre.

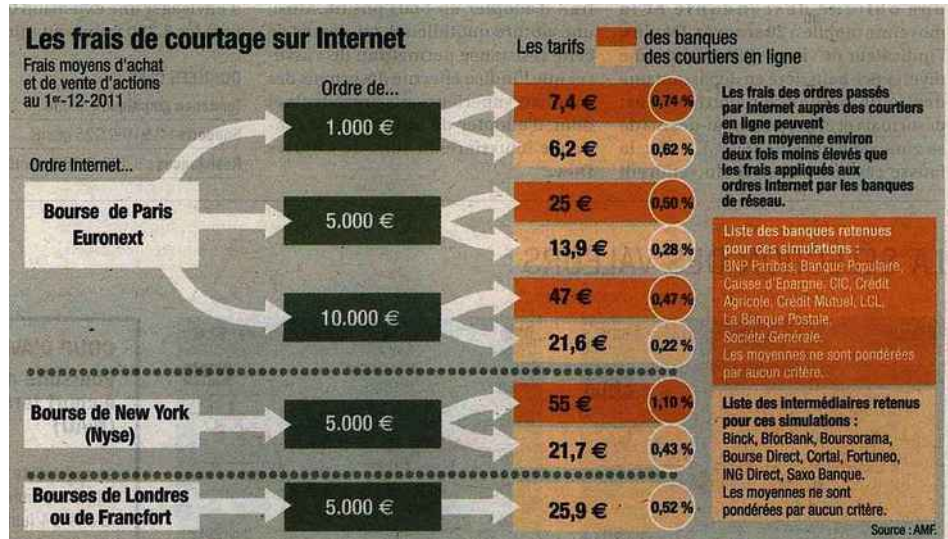
« Nous avons donc compris que nous pouvions être agressifs sur les prix en France afin de gagner des parts de marché, explique Lee Foster Bowman, PDG d'iDealing. Notre objectif consiste à en détenir de 3 à 4 % d'ici quatre ans. Nous avons les moyens financiers de proposer les prix les plus bas, car nous sommes les seuls à avoir développé en interne tous nos logiciels et tous nos systèmes informatiques. D'ailleurs, la moitié de notre personnel est constituée d'informaticiens. Nous bénéficions des coûts les plus faibles du marché, avec de nombreux paramètres automatisés qui nous permettent d'avoir moins besoin de ressources humaines. » Le paramètre rentabilité joue effectivement un rôle important car les nouveaux venus ont du mal à s'imposer sur un marché déjà très concurrentiel et les clients ne souhaitent pas changer de courtier pour un intermédiaire dont la pérennité n'est pas assurée. « Nous avons été profitables dès décembre 2000 pour un lancement en mai 2000. Notre rentabilité est d'ailleurs très élevée, avec un bénéfice net de 1 million d'euros pour un chiffre d'affaires de 4 millions. Grâce à ces profits, nos capitaux propres s'élèvent à 7 millions. Un courtage de 0,05 % suffit pour que nous soyons profitables », insiste Lee Foster Bowman.

De faibles coûts grâce à une technologie maîtrisée

L'offre d'iDealing est large puisqu'elle permet d'intervenir aussi bien sur les actions que sur les obligations, les contrats financiers à terme, les options, les fonds indiciels (ETF), les contrats pour la différence (CFD), les fonds et les devises. Les CFD sont d'ailleurs émis par la société, et non par un autre fournisseur de contrats, comme c'est souvent le cas chez les courtiers français.

Enfin, pour toute ouverture de compte avant le 30 juin, les clients d'iDealing profiteront pendant un an d'une exonération de frais de courtage. Une offre alléchante, mais suffira-t-elle pour pousser les boursiers à l'infidélité ?

Autre question : l'arrivée de cet intervenant low cost va-t-elle pousser



ser ses concurrents à réduire leurs tarifs ? Cela ne semble pas encore à l'ordre du jour, du moins officiellement.

La course au low cost pas officiellement à l'ordre du jour

Pierre-Antoine Dusoulier, président de Saxo Banque France, filiale française de la banque internationale danoise Saxo Bank, se réjouit même de la présence d'un nouvel intervenant. « L'arrivée de nouveaux acteurs montre que nous sommes sur un marché très dynamique. De plus en plus de sociétés étrangères s'implantent en France car le nombre d'investisseurs en ligne actifs s'accroît. Désormais, le boursicotier ne s'intéresse plus aux actions, où il est très difficile de gagner de l'argent depuis plusieurs années, mais aux CFD et au Forex, le marché des devises. » Le nombre d'ordres sur les CFD est en constante augmentation. C'est positif, à la fois pour le client, qui bénéficie de courtages moins onéreux que sur les actions, et pour le courtier, qui en tire plus de bénéfices. En effet, les flux peuvent être internalisés, ce qui évite les commissions ainsi que les frais de tenue de compte (distribution de dividendes, convo-

cation aux assemblées générales, etc.).

Pierre-Antoine Dusoulier ne compte pas modifier sa tarification, estimant que l'arrivée d'iDealing n'aura aucune conséquence sur le marché du courtage. Il rappelle d'ailleurs qu'un petit courtier en ligne, Worldspreads, a fait récemment faillite après s'être implanté en 2011 dans l'Hexagone. En outre, la tarification ne constitue pas le seul élément à prendre en compte. Le client attend aussi un service à la

hauteur et une plate-forme de passation d'ordres très fiable. Ce n'est pas toujours le cas, puisque l'un des leaders du courtage en ligne, Fortuneo, filiale du Crédit Mutuel Arkéa, a connu des problèmes début mai (lire l'encadré ci-contre).

Binck, succursale française du groupe néerlandais BinckBank, autre courtier en ligne très compétitif, ne s'inquiète pas non plus de l'arrivée d'iDealing. « Ils ont dit vouloir copier notre modèle, ce qui prouve que nous avons pris les bonnes décisions, expli-

Les banquiers traditionnels prélèvent des droits de garde, contrairement aux courtiers en ligne

Montants moyens des droits de garde au 1^{er}-12-2011

Frais prévus par les grandes banques de réseau pour 2 portefeuilles composés de valeurs françaises cotées sur Euronext Paris	Moyenne de frais	
Portefeuille de 10.000 € (10 lignes)	0,77 %	77 €
Portefeuille de 50.000 € (10 lignes)	0,29 %	145 €

Liste des banques retenues pour ces simulations : BNP Paribas, Banque Populaire, Caisse d'Épargne, CIC, Crédit Agricole, Crédit Mutuel, LCL, La Banque Postale, Société Générale. Les moyennes ne sont pondérées par aucun critère.

Pour un portefeuille de 10.000 € réparti sur 10 lignes, les droits de garde représentent en moyenne 0,77 % du montant investi. Du fait de l'existence des frais fixes par ligne (entre 4 € et 5 € par ligne), le même portefeuille réparti sur 5 lignes produirait, en moyenne, des droits de garde de 0,55 % du montant investi.

Source : AMF.

Sicav et FCP. Pour les Sicav est les fonds, la problématique est différente car l'investisseur ne règle pas de frais de courtage, mais des droits d'entrée (négociables) et parfois de sortie aux intermédiaires. Par ailleurs, les sociétés de gestion prélèvent chaque année des frais de gestion et de fonctionnement. Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) indique ces frais sous le vocable de TFE (total des frais sur encours) ou en anglais TER (*total expense ratio*). Le TFE rassemble sous la forme d'un pourcentage synthétique la totalité des frais appliqués par le fonds.

que Vincent Germyns, directeur de Binck France et Binck Belgique. *Mais la copie est toujours moins bonne que l'original. Le tarif est une condition nécessaire mais non suffisante.*

Il faut en fait trois critères pour réussir : des tarifs bas ; un service de qualité ; une plate-forme informatique performante. En l'absence de l'un d'entre eux, il est difficile d'attirer des clients. » Pour Vincent Germyns, iDealing s'est focalisé sur la tarification. Il se demande par exemple si ses clients ont accès au SRD, condition importante pour l'investisseur français. Binck a mis plus d'un an avant de pouvoir offrir ce service. La société attendra de voir si ces conditions sont remplies avant de s'interroger sur une éventuelle modification de ses tarifs.

Le tarif, condition nécessaire mais pas suffisante

A propos du SRD, Lee Foster Bowman précise que, si iDealing ne propose pas un accès au SRD, sa plate-forme offre, en fait, mieux. En effet, ses clients peuvent vendre à découvert et bénéficier d'un effet de levier de 10 fois (contre 5 fois pour le SRD) sur un nombre de titres plus élevé que celui en vigueur pour le SRD.

Pour Lee Foster Bowman, la priorité pour un courtier reste cependant

le montant du courtage, seul critère objectif que l'épargnant peut prendre en compte. « *Tous les courtiers disent qu'ils offrent le meilleur service et la meilleure plate-forme informatique, affirme-t-il. Mais cela reste invérifiable. Pour notre part, nous proposons un service comparable à celui de nos concurrents, avec la mise en place d'un numéro vert pour nous joindre. Des e-mails pourront aussi nous être envoyés. Des professionnels répondront en français à ces demandes.* »

Pascal Estève

NOTRE CONSEIL

La tarification constitue effectivement un critère objectif. A cette aune, iDealing et Bourse Direct sont les mieux-disants. Mais il faut relativiser la portée d'un différentiel de courtage de quelques points de base. Ainsi, selon l'Association de l'économie numérique, un épargnant moyen passe 11 ordres par an. Avec un montant de 7.680 € par ordre, cela représente 42,24 € par an avec un courtage de 0,05 % et 84,48 € dans l'hypothèse de 0,1 %. Une différence de 42 € ne constitue pas un atout déterminant. Une plate-forme informatique efficace et un service de qualité constituent deux conditions également importantes. Le bouche-à-oreille et la lecture des forums, notamment celui d'Investir.fr, peuvent vous aider à vous forger une opinion.

Des problèmes informatiques chez Fortuneo

► **Début mai, de nombreux clients de Fortuneo ont fait état sur des forums boursiers de l'impossibilité de passer des ordres sur le marché. En outre, les carnets d'ordres sont restés inversés (les ordres d'achat étant représentés comme des ordres de vente et inversement) pendant plusieurs semaines et les plus et moins-values n'étaient plus mises à jour. C'est très décevant de la part d'un courtier qui a été élu meilleur service client ces deux dernières années. Malgré notre insistance, personne chez Fortuneo n'a voulu nous donner d'explications sur ces bugs informatiques.**

P. E.

La bataille entre courtiers est d'autant plus rude que la clientèle se raréfie
Evolution du poids des actionnaires individuels depuis décembre 2008, en % de la population française de 15 ans et plus



Des fonds sans frais avec BforBank

► Réaction à l'entrée en fanfare sur le marché d'iDealing ou pure coïncidence, BforBank, filiale du Groupe Crédit Agricole, s'est récemment répandu sur les ondes avec une campagne de publicité très agressive. Le courtier met en avant pour toute ouverture de compte le remboursement des frais de courtage jusqu'à la fin de l'année. Mais cela ne concerne que les 60 premières opérations. Ensuite, et au plus tard le 2 janvier 2013, des frais de courtage normaux pour un courtier en ligne s'appliqueront. Ce seul argument ne suffit donc pas pour devenir client. En revanche, caractéristique

unique parmi les courtiers en ligne, BforBank donne accès à 2.000 fonds sans droit d'entrée, à condition évidemment qu'il n'y ait pas de droits acquis* au support. Dans la plupart des cas, le droit d'entrée maximal prévu dans la notice d'un fonds sert à rémunérer le distributeur. Il est rare qu'une fraction reste acquise au gestionnaire. Vous trouverez donc à moindre frais à votre disposition des supports de qualité dans la plupart des classes d'actifs, ce qui vous permettra de procéder à des arbitrages rapides sans être pénalisé. En tout état de cause, la gratuité des transactions sur 2.000 fonds peut

constituer un élément déterminant non pour les investisseurs les plus actifs en Bourse, mais pour les épargnants qui opèrent principalement via la gestion collective. **P. E.**

** Dans le prospectus d'un fonds, les commissions d'entrée et de rachat sont divisées en deux catégories : celles non acquises à l'OPCVM et celles acquises à l'OPCVM. Les premières sont négociables. Les secondes sont prélevées dans tous les cas de figure et ont pour but de ne pas pénaliser les souscripteurs actuels. Elles sont ainsi usuelles dans le cas des fonds garantis.*