

## PRIIPS, où en est-on ?

Audit, Veille Réglementaire et Formations

Mars 2017

*Le règlement européen PRIIPS porte sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement fondés sur l'assurance. La mise en place européenne d'une telle mesure de protection du consommateur engendre des discussions importantes et des inquiétudes, tant l'uniformisation des règles est complexe au regard de la diversité des produits d'assurance au sein de l'Europe. Initialement prévue au passage en 2017, la mise en application a été reportée au 1<sup>er</sup> janvier 2018, notamment pour laisser le temps aux acteurs de la place de se préparer à cette quasi révolution ! Malgré les précisions à venir, les contraintes persisteront. Ainsi, tout l'enjeu pour le marché sera de transformer la mise en conformité PRIIPS en valeur client et opportunités. Au-delà des inquiétudes, cette réglementation pourrait finalement s'annoncer comme un véritable moteur de la transformation du business model des assureurs et distributeurs.*

### Qu'est-ce que la Directive PRIIPS ?

Adopté par le Parlement Européen le 26 novembre 2014, le règlement européen PRIIPS (UE n°1286/2014) portant sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, s'intègre dans la Directive sur la Distribution d'Assurances (DDA).

Les objectifs de PRIIPS sont :

- **améliorer la transparence** des marchés pour les investisseurs de détail ;
- **protéger les consommateurs** ;
- **renforcer la confiance** de ces derniers dans les marchés financiers ;
- et **permettre de comprendre et comparer les produits d'investissement entre eux.**

La mise en place opérationnelle de ce règlement d'application directe, passe par l'**élaboration d'un Document d'Information Clé – DIC** – (ou Key Information Document – KID) **standardisé** de 3 pages maximum, autonome, clair, exact et loyal pour chaque support d'investissement, option de gestion ou possibilité de sortie.

Ce document fournit en particulier des informations sur le type de produit d'investissement, les risques encourus, la perte maximale possible, 4 scénarios de performance, les frais, les conseils relatifs à la durée de détention, ou encore les modalités de retrait, de résiliation et de réclamation. Le DIC doit être transmis aux investisseurs avant l'achat puisqu'il s'agit d'un document précontractuel.

### PRIIPS, moteur de transformation du business model ?

#### Vers la fin de l'architecture ouverte ?

La réglementation PRIIPS inquiète par la complexité, le coût et le nombre des DIC PRIIPS à produire. En effet, ceci risque de mettre à mal l'architecture ouverte proposée dans le cadre des contrats d'assurance vie.

#### Vers une simplification de l'offre des assureurs ?

Pour faire face à Solvabilité 2 et à l'environnement de taux bas, les assureurs sont incités à faire preuve d'innovation pour proposer des alternatives au fonds euros, avec des garanties financières potentiellement complexes. PRIIPS, au travers des DIC, introduit une difficulté complémentaire qu'il s'agira d'intégrer dans la réflexion. Cette difficulté pourrait conduire à une restriction de l'innovation et/ou à une simplification de l'offre.

Par ailleurs, comme certaines annonces sur le marché l'augurent, PRIIPS aura probablement un impact sur le business model des assureurs.

#### Assureurs et asset managers : sourcing de données et partage des responsabilités

Dans le cadre de PRIIPS (comme c'est le cas sous Solvabilité 2), la responsabilité de l'assureur sera pleinement et entièrement engagée. Aussi, tout asset manager qui ne sera pas en mesure de fournir l'information nécessaire pour l'élaboration des documents PRIIPS ne sera plus référencé par les assureurs. Les conventions de gestion devront donc évoluer dans ce sens.

## Focus sur les 3 principaux vecteurs d'incertitudes et d'inquiétudes depuis la publication de la Directive

Un certain nombre d'incertitudes et d'inquiétudes était apparu dès les textes de niveau 1 (Directive).

Les textes de niveau 2 (normes techniques ou RTS-Regulatory Technical Standards) avaient pour objectif de clarifier ces différentes interrogations. Au regard des normes techniques révisées publiées le 8 mars 2017, une partie des demandes des acteurs semble avoir été entendue, d'autres éléments devront en revanche être précisés dans des textes de niveau 3.

Il subsiste en effet certains flottements notamment concernant : 1. les scénarios de performance, 2. le traitement de la documentation DIC des PRIIPS versus DIC des OPCVM, et 3. l'information client.

### 1. DIC - Focus sur la problématique des scénarios de performance

#### • Ce que disent les RTS d'origine (30/06/2016) :

Les normes techniques d'origine utilisaient une **méthodologie basée sur l'historique**. Cette méthodologie a été **fortement contestée** dans la mesure où elle imposait d'élaborer à l'appui de la tendance passée, 3 scénarios : « défavorable », « intermédiaire » et « favorable ». Dans le cas où les 3 scénarios se révélaient négatifs, l'organisme pouvait insérer un scénario très défavorable. Ce **4<sup>ème</sup> scénario**, laissé à la main des acteurs, **sans aucune méthodologie définie réglementairement**, conduisait dès lors à un **risque juridique fort** porté par les acteurs et, à un **problème de comparabilité entre les produits**.

#### • Ce que disent les RTS révisées (8/03/2017) :

Pour répondre aux remarques du Parlement Européen de septembre 2016, une **nouvelle méthodologie** avait été proposée par la Commission Européenne en novembre 2016, **supprimant le biais historique et remplaçant par zéro le scénario moyen**. A son annonce, les acteurs indiquaient que cette nouvelle méthodologie pourrait avoir des **conséquences négatives non négligeables au niveau commercial**, dans la mesure où le résultat serait peu adapté à la réalité de marché.

Finalement dans les dernières RTS publiées le 8 mars 2017, la Commission est revenue sur la méthodologie des RTS d'origine des 3 scénarios basés sur la tendance historique. La méthodologie du 4<sup>ème</sup> scénario, appelé « scénario de tensions », est désormais imposée et dépend des caractéristiques du produit sous-jacent : ce scénario vise à reproduire des conditions de marché extrêmes mais néanmoins plausibles. Sachant que les caractéristiques du produit continuent d'être vecteurs d'incertitudes, à l'image du choix de la durée de détention recommandée pour les fonds en euros notamment.

## PRIIPS : retour sur un feuillet réglementaire

**Suite à l'adoption du règlement PRIIPS** par le Parlement Européen fin 2014, il a été demandé aux trois **ESAs** – l'ESMA (Autorité Européenne des Marchés Financiers), l'EBA (Autorité Bancaire Européenne) et l'EIOPA (Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles) – de **mettre au point les normes techniques réglementaires** précisant le contenu et la présentation du DIC. Après plusieurs consultations, les ESAs ont soumis les normes techniques à la Commission Européenne le 6 avril 2016. La **Commission Européenne a ensuite eu 3 mois pour adopter et traduire les normes techniques**, finalement publiées le 30 juin dernier.

Pendant tout ce processus, de nombreuses préoccupations ont animé les acteurs de la place puisque certains points des normes techniques n'étaient pas en phase avec le niveau 1. Faisant suite à ces préoccupations et alors que le Parlement et le Conseil Européens avaient trois mois pour accepter ou rejeter les normes techniques, le Parlement Européens se prononce pour un rejet le 14 septembre 2016. Au niveau du Conseil Européen, il n'y a pas de rejet stricto sensu, mais un **message clair d'inadéquation des normes techniques au niveau 1**. À cela s'ajoute :

- une demande de report d'un an de l'entrée en vigueur du règlement, celui-ci devant s'appliquer dès le 1<sup>er</sup> janvier 2017, soit 3,5 mois après le rejet du Parlement ;
- la non-réouverture des textes de niveau 1.

La Commission Européenne se prononce donc pour :

- le **report de la date d'application** du 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 1<sup>er</sup> janvier 2018, report nécessaire pour permettre aux acteurs de mettre en place le DIC, les processus informatiques, les formations, etc. Ce report sera acté in extremis le 23 décembre 2016 ;
- la **révision des normes techniques**.

Sur ce dernier point, la Commission Européenne a transmis le 10 novembre 2016 des propositions d'amendements des RTS aux trois ESAs. **Les ESAs ont eu 6 semaines pour émettre une opinion sur les points soulevés par les parlementaires**. Le 23 décembre dernier, une lettre des 3 ESAs a été envoyée à la Commission Européenne pour l'informer de l'absence d'opinion ; les trois ESAs n'ayant pas pu se mettre d'accord sur un avis.

La Commission Européenne a donc fait face à une situation historique de rejet des parlementaires d'une part et d'absence de consensus au niveau des régulateurs européens d'autre part. Malgré ce contexte, les nouvelles normes techniques ont été publiées par la Commission Européenne le 8 mars dernier.

*Une simple présentation complémentaire et usuelle de la rétrospective des performances de l'investissement sur les années passées, pour laquelle militait notamment l'AFG, n'aura donc finalement pas été retenue.*

En tout état de cause, pour chacun des scénarios, le principe de la Directive PRIIPS consiste à **afficher les coûts**. La **catégorisation et la répartition de ces coûts** a, à nouveau, **été modifiée dans la dernière version des RTS**. *Comme par exemple : la prime de risque biométrique matérialisant l'incidence de ce risque sur le rendement de l'investissement à l'issue de la période de détention recommandée sera affichée dans les coûts récurrents « coûts au fil du temps » ; les coûts administratifs seront quant à eux finalement intégrés dans les « Autres coûts récurrents ».*

## 2. « DIC PRIIPS » ou « DICI OPCVM » ? Focus sur la problématique des MOPs

### • Ce que dit le texte de niveau 1 :

Pour les **MOPs** (produits présentant une gamme d'options de placement - Multiple Option Product), le DIC doit fournir une description générale de ces dernières et préciser où et comment des informations plus détaillées peuvent être trouvées sur les options sous-jacentes. L'article 32 du règlement PRIIPS donne néanmoins exemption temporaire jusqu'au 31 décembre 2019 pour les fonds UCITS avec DICI OPCVM.

En d'autres termes, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, **les fonds d'investissement ouverts à des clients non-professionnels, au sens de la MIF, qui ne disposent pas de DICI OPCVM devront établir un DIC PRIIPS**.

A noter que l'AMF a modifié son règlement général pour laisser la possibilité aux sociétés de gestion d'opter pour le DICI OPCVM d'ici au 31 décembre 2017 et ainsi bénéficier de l'exemption (cette possibilité n'est pas offerte aux SCPI).

### • Ce que disent les RTS d'origine (30/06/2016) :

Les normes techniques d'origine allaient au-delà du texte de niveau 1 et contraignaient les producteurs à développer **un DIC pour chaque option de placement**. Aussi, une information relative aux risques, rendements et coûts devait être transmise aux producteurs pour **les fonds d'investissement avec DICI OPCVM distribués au sein d'un produit soumis à PRIIPS**. Seuls les fonds avec DICI OPCVM distribués en direct pouvaient bénéficier de l'exemption.

### • Ce que disent les RTS révisées (8/03/2017) :

Dans les normes techniques révisées, la Commission Européenne a **pris en compte** le fait que les OPCVM avaient déjà un document d'information précontractuel standardisé, le **DICI OPCVM**. Aussi, le DICI OPCVM est **considéré comme une information spécifique** aux fins

des articles 11 à 13 des RTS lorsqu'au moins une des sous options est un OPCVM ou relève de certains fonds non UCITS, et ce jusqu'à la fin de la période transitoire, à savoir le 31 décembre 2019.

## 3. Focus sur l'information client

### • Nouveauté : intégrer la mention « avis sur la difficulté de compréhension » pour l'investisseur

Les RTS révisées du 8/03/2017 imposent de compléter la section « Informations générales » d'un « **avis sur la difficulté de compréhension** » dès lors que le produit d'investissement packagé de détail et fondé sur l'assurance ne remplit pas le critère de « non complexité », tel que le requiert l'article 30 de la DDA (Directive 2016/97/UE) ou l'article 25 de la MIF (Directive 2014/65/UE).

Le détail de la mention spécifique qu'il s'agira d'intégrer dans la documentation n'est pas encore connu à ce jour.

### • Remise du DIC au format papier

Le DIC devra être remis, à titre gratuit, au format papier pour la vente directe sauf si le client indique expressément ne pas le souhaiter. Les producteurs et distributeurs vont donc devoir inclure dans le processus de vente, le recueil de cette preuve.

### • DIC, une information précontractuelle

La réglementation PRIIPS demande à ce que le DIC soit remis en temps utile à l'investisseur. Or le DIC n'est pas une information précontractuelle comme définie en France : *est-il envisageable de réaliser une remise via support non papier ? Si oui, comment ? A quel moment est-il pertinent de remettre le DIC ? Comment évaluer la pertinence de cette temporalité ? Comment apporter la preuve que le client a bien reçu l'information en temps voulu et dans son intégralité ?*

Aussi, **comment éviter que les assureurs retrouvent leurs vieux démons liés à l'information précontractuelle et les litiges concomitants ?**

### • Formation des commerciaux et communication envers les assurés

La formation des équipes commerciales dédiées et des distributeurs (courtiers, etc.) est un réel challenge au vu des délais contraints et de la nature du document, qui n'existe pas encore, sur lequel elles doivent être formées.

En effet, ce document supplémentaire inclut des notions de performance et de risque qui sont différentes de celles par ailleurs déjà transmises à un autre moment du processus précontractuel ; de quoi susciter de nombreuses interrogations du côté de l'investisseur.

## Quels sont les Next Steps ?

---

### Focus sur l'agenda à venir

---

- **Mars à Mai 2017** : Nouvelle période d'objection pour le Parlement et le Conseil Européens
- **Mai 2017** : Publication des RTS et des mesures de niveau 3 par la Commission Européenne
- **1<sup>er</sup> janvier 2018** : Entrée en vigueur de PRIIPS

### Les acteurs de la place restent mobilisés

---

Conscients de l'impact qu'aurait la réglementation PRIIPS en l'état sur le marché français, principal canal de distribution de fonds d'investissement, les acteurs de la place restent mobilisés pour que les textes définitifs puissent s'ajuster à la spécificité des contrats français.

En tout état de cause, les travaux poursuivent en parallèle pour faciliter la mise en œuvre de la réglementation à

terme. Un socle d'échange d'information pouvant fonctionner à l'échelle européenne, l'European PRIIPS Template ou EPT, est notamment en cours d'élaboration par le biais du club Ampère.

De son côté, Caceis propose une plateforme collaborative TEEPI (Tailored Electronic Exchange Platform for Investors) via la création d'un réseau de collecte des fichiers Tripartite (TPT). Cette plateforme a pour objectif de faciliter l'échange des données indispensables à l'élaboration des reportings réglementaires exigés par Solvabilité 2 et, dans un avenir proche, des documents PRIIPS, le tout dans un environnement sécurisé.

Rédigé par Marion,  
*Membre de l'équipe Périclès Actuarial*