

# PRIIPs : Etat des lieux à quelques semaines de l'entrée en vigueur

EIFR,  
RDV de la régulation financière  
14 Décembre 2017

**Virginie GABORIT, AFG**  
Adjointe au Directeur des Affaires Juridiques  
en charge de la Réglementation européenne



# Plan

- 1. Textes européens et dates clés**
- 2. Rappel des impacts principaux pour la gestion à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2018**
- 3. Régime spécifique pour les Multi Option PRIIPs (« MOPs »)**
- 4. Le European PRIIPs Template**
- 5. Champs de transmission des données aux assureurs**
- 6. Cas particuliers posant encore des difficultés de mise en œuvre pour les acteurs (liste non exhaustive)**
- 7. Conclusion**

# 1. Textes européens et dates clés

Les textes européens publiés à ce jour :

- **Règlement (UE) N° 1286/2014 dit « PRIIPs »** du 26 novembre 2014
- **Règlement délégué (UE) 2017/653 de la CE dit « RTS »** du 8 Mars 2017
- **Communication de la CE** interprétant le niveau 1 du 4 Juillet 2017
- **Q&As consolidés des ESAs** interprétant le niveau 2  
Publication tardive : 6 juillet, 18 août puis 20 novembre 2017
- **Flow diagram for the risk and reward calculations in the PRIIPs KID**  
Publication avec le 2<sup>e</sup> lot de Q&As en août 2017

Des clarifications encore attendues :

- **Les Q&As devraient continuer à être alimentés par les ESAs** mais il ne devrait pas y avoir publication d'un **nouveau jeu de réponses avant la date d'entrée en vigueur** laissant les acteurs concernés avec des questions d'interprétation et de mise en oeuvre.

Quelques dates clés :

- Date d'entrée en application du Règlement PRIIPs  
➔ **1er Janvier 2018**
- Période transitoire pour les fonds avec DICI OPCVM (art 32)  
➔ **31 Décembre 2019**
- Clause de réexamen de la Règlementation PRIIPs (art 33)  
➔ **fin 2018**

## 2. Rappel des impacts principaux pour la gestion collective à compter du 1er Janvier 2018

### Niveau 1

#### Conservation (ou mise en place avant 2018) du DICI OPCVM

- Exemption prévue pour les OPCVM, et FIA avec DICI commercialisés en direct jusqu'au 31 décembre 2019 (Art 32)
- Sur option jusqu'au 31 Décembre 2017 pour les FIA sans DICI OPCVM en vertu du droit local

#### Mise en place d'un DIC PRIIPs

- Fonds sans DICI OPCVM mis à disposition d'investisseurs retail au 01 Janvier 2018
- SCPI

**Niveaux 2 et 3 : En tout état de cause, obligation de transmission d'informations pour les fonds logés dans un PRIIP par effet de rattrapage**

# 3. Régime spécifique pour les Multi Option Products (« MOPs »)

Pour les fonds avec DICI OPCVM : Art 14.2 des RTS et Q&As de novembre 2017

**Art 14.2** : L'assureur **peut jusqu'au 31/12/2019 utiliser le DICI OPCVM** pour fournir l'information spécifique sur les options d'investissement sous-jacentes concernées

- **Exemption applicable aux contrats d'assurance vie exclusivement investis en UC ou multi-supports**, mais
- **Exemption optionnelle laissée à la main des assureurs** (= Option 14.2)
- **Exemption partielle pour les MOPs hybrides** (i.e contrats multi-supports):

**Informations selon les méthodologies prescrites par PRIIPs à fournir sur les coûts** mais allègements accordés sur :

Les coûts de transaction : **Possibilité d'appliquer la méthode « new PRIIPs »** y compris pour les fonds existants depuis plus de 3 ans. L'assureur bénéficie ainsi d'une double option.

Le calcul du Summary cost indicator : **forfait à 3%** du rendement médian

# 3. Régime spécifique pour les Multi Option Products (« MOPs »)

**France :** Position AFG/FFA en faveur de l'utilisation du DICI et du régime allégé qui lui est associé (option art 14.2) – Lettre commune du 13 avril 2017



Adobe Acrobat  
Document

Avantages de l'option : Pas de calcul des indicateurs de risque et de rendement à faire selon les méthodologies PRIIPs et allègements possibles sur certains coûts (eg. Coûts de transaction - méthode new PRIIPs)

**Autres pays européens :** Pas de position officielle en faveur ou non de l'utilisation du DICI et du régime allégé qui lui est associé (art 14.2)

Véritable enjeu en cas de distribution transfrontalière : demandes spécifiques au cas par cas, assureur par assureur, au niveau pan-européen.

## 4. Le European PRIIPs Template (« EPT »)

Les échanges d'informations entre assureurs et gérants d'actifs (SGP) ont été analysés en parallèle du processus législatif dans le cadre de deux groupes de travail, l'un au niveau français (Club Ampère, 30 participants), l'autre au niveau européen (**Club Ampère / European Working Group**, 150 participants).

Le résultat se présente sous la forme d'un **fichier standard européen, appelé European PRIIPs Template (« EPT ») validé par l'EFAMA et Insurance Europe.**

<http://www.clubampere.org/docs/gt-priips-20171005-ept-v1-1/?bp-attachment=20171006-EPT-V1.1.xls> (attention version applicable aujourd'hui - susceptible d'évoluer)

**Il permet aux SGP et aux assureurs d'échanger toutes les informations nécessaires à la production des documents d'informations clefs conformément aux exigences réglementaires de PRIIPs. Il constitue le standard de place.**

L'envoi des premiers fichiers test a d'ailleurs été demandé par les assureurs dès septembre.



# 5. Champs de transmission des données aux assureurs

- **Transmission des informations dites « UCITS élargies »**  
(principalement champs 72 à 81 de l'EPT)

Les SGP fournissent les informations contenues dans le DICI mais doivent compléter ces informations en calculant les coûts de transaction.

- **fonds avec DICI logés dans un MOP si l'assureur décide d'utiliser le DICI pendant la période transitoire (art 14.2)**

- **Transmission des informations dites « full PRIIPs »**  
(champs 1 à 71 de l'EPT)

Les SGP fournissent les informations relatives aux fonds selon les méthodologies prescrites par PRIIPs.

- **Fonds sans DICI logés dans un MOP**
- **fonds avec DICI logés dans un MOP si l'assureur n'opte pas pour le DICI & le régime allégé (art 14.2)**
- **Fonds avec ou sans DICI logés dans un autre PRIIP (non MOP)**  
Ex: EMTM/BMTN, CPPI bancaire, etc

## 6. Cas particuliers posant encore des difficultés de mise en œuvre pour les acteurs (liste non exhaustive)

### 1) Le calcul des coûts et en particulier des coûts de transaction (nouveau PRIIPs et MIF)

Les RTS prévoit d'informer les investisseurs de l'ensemble des coûts relatifs à chaque PRIIP. Parmi ces coûts figurent les coûts de transaction dont deux méthodologies sont préconisées selon que le produit dispose d'un historique suffisant :

- ❑ **méthode « full PRIIPS »** pour les fonds de plus de 3 ans
- ❑ **méthode « new PRIIPS »** pour les fonds de moins de 3 ans ou pendant la période transitoire pour les fonds de plus de 3 ans si l'assureur a opté pour l'utilisation du DICI/exemption.

Afin de faciliter le calcul des coûts de transaction dont les méthodologies prescrites par les textes de niveaux 1 et 2 se sont avérées lourdes, couteuses et complexes, l'AFG s'est penchée sur les modalités techniques de **mise en œuvre de la méthode « new PRIIPS »** qui consiste à calculer les coûts de transaction d'un portefeuille de titres sur la base de valeurs de « spreads » standardisées.

L'AFG a ainsi publié et mis à la disposition de ses adhérents une **table indicative et facultative de demi-spreads** servant au calcul des **coûts de transactions implicites** demandés dans les réglementations **MIF II et PRIIPs**. Cette grille de « spreads » est **établie à partir de relevés de « spreads » de marché via le marché des ETF** est donc susceptible d'évolution.

## 6. Cas particuliers posant encore des difficultés de mise en œuvre pour les acteurs (liste non exhaustive)

### 2) Le calcul des coûts indirects ou frais des sous-jacents d'un OPC (fonds de fonds)

**Difficulté de calculer les coûts par transparence dans les fonds de fonds (et en particulier des coûts de transaction)** du fait de l'allocation qui varie et de la **présence de fonds externes** (nécessité de demander préalablement les informations aux SGP qui gèrent ces fonds ce qui est impossible compte tenu notamment des contraintes de calendrier).

A cette difficulté s'ajoute celle des fonds euros des assureurs et/ou des mandats de gestion investissant dans des fonds de fonds, la méthodologie de calcul étant différente (« actual transaction costs » ou méthode full PRIIPs vs méthode new PRIIPs).

Enfin, ces difficultés sont d'autant plus grandes que dans le cadre de la réglementation OPCVM :

1) Instruction AMF 2011-19 : Affichage de tels coûts uniquement dès lors que les fonds sous-jacents atteignent un **seuil de 20%** de l'ensemble des encours gérés par le fonds de fonds.

2) **absence de calcul et d'affichage des coûts de transaction**  
(nouveau PRIIPs et MIF)

## 6. Cas particuliers posant encore des difficultés de mise en œuvre pour les acteurs (liste non exhaustive)

Guide d’Affichage des Coûts et charges sur MIF (avec réf à PRIIPs) - novembre 2017

Des données relatives aux coûts au format PRIIPS (e.g coûts de transaction) doivent être transmises aux distributeurs en vertu de la réglementation MIF lorsque les OPC sont distribués via la fourniture d’un service d’investissement dès le 1er janvier 2018.

En vertu de ces 2 réglementations, tous les frais d’éventuels fonds sous-jacents doivent (à terme) remonter dans les frais courants de l’OPC de tête; cela nécessite cependant de disposer de tous les données nécessaires/disponibles sur les fonds sous-jacents, notamment via les fichiers EPT (fichier PRIIPs) et EMT (fichier MIF), et entraine de facto un nouveau mode de calcul différent de celui pratiqué actuellement dans UCITS.

L’atteinte de cet objectif cible se fera progressivement et au fur et à mesure des échanges entre acteurs (diffusion et disponibilité des EMT) et du développement des nouveaux systèmes.

## 6. Cas particuliers posant encore des difficultés de mise en œuvre pour les acteurs (liste non exhaustive)

### 3) Les fonds euros des assureurs

Textes peu clairs ou ambigus sur le traitement et les modalités de calcul applicables aux fonds euros des assureurs (PRIIPs de catégorie 4) et notamment sur les informations relatives aux fonds à leur transmettre.

Position retenue par les assureurs et l'Institut des Actuaires :

Les SGP doivent transmettre **les coûts de transaction** des fonds aux assureurs, ces derniers gardant à leur charge le calcul des coûts de transaction hors fonds.

Position de l'Institut des Actuaires publiée le 21 septembre 2017 sur la méthodologie applicable : *L'Institut des Actuaire* **recommande** la méthode retenue dans les RTS (i.e méthode « Full PRIIPs ») ou à défaut **de s'appuyer sur les travaux de l'AFG en matière de coûts implicites de transaction dans le cadre de la méthode new PRIIPs (i.e Table de spreads AFG).**

En l'état des textes, en dépit des recommandations de l'Institut des Actuaire et **contrairement à MIF** qui offre la faculté d'appliquer la méthode New PRIIPs par défaut, les informations relatives aux fonds doivent être conformes aux méthodologies prescrites par PRIIPs : la **méthode « full PRIIPs » pour le calcul des coûts de transaction** (« actual transaction costs »).

## 6. Cas particuliers posant encore des difficultés de mise en œuvre pour les acteurs (liste non exhaustive)

### 3) Le traitement des mandats dans le cadre des contrats d'assurance vie

La Communication de la Commission européenne n'ayant **pas** donné de **définition d'une option d'investissement sous-jacente**, contrairement à ce qui était attendu, les différents types de mandats (conclus dans ou à coté des contrats d'assurance vie) font l'objet de demandes diverses par les assureurs et surtout très lourdes pour les SGP.

Notre compréhension est la suivante :

- ❑ **Les pur mandats d'arbitrage en UC (conclus à coté du contrat d'assurance vie)** seraient hors scope de PRIIPs et de MIF.
- ❑ **Les mandats en gestion libre (i.e discrétionnaires)** seraient hors scope PRIIPs.
- ❑ **Les mandats de gestion « profilés » ou « standardisés » conclus à l'intérieur du contrat d'assurance vie** seraient considérés comme une option d'investissement sous-jacente et nécessiterait la mise en place d'un **Document d'Information Spécifique (ou mini KID) par l'assureur**. La SGP, délégataire de la gestion financière, devrait donc transmettre à l'assureur les informations « full PRIIPs » y compris sur les fonds de fonds.

# Conclusion

- **Un calendrier de mise en œuvre à nouveau très tendu pour l'ensemble des acteurs concernés** du fait :
  - de l'**extrême complexité de mise en œuvre pratique de cette Réglementation européenne d'application directe et de son caractère transectoriel.**
  - du **retard dans la publication des textes.**
  - des **incertitudes réglementaires subsistantes et des difficultés de mise en œuvre opérationnelle des textes.**
  - **Des divergences dans les demandes de transmission d'information par les assureurs** compte tenu de l'option accordée par l'article 14.2 du Règlement délégué. Double peine pour les SGP.
  - du **nombre d'acteurs impliqués dans la chaîne de distribution** : e.g sociétés de gestion, assureurs, distributeurs dans le cadre des MOPs.
- **Les associations appellent à nouveau à l'amélioration de l'information donnée aux investisseurs de détail dans le cadre de la révision de la Réglementation PRIIPs fin 2018.**