

[ANALYSE]

Commission européenne - Assurance vie - Consommateurs

PRIIP's, de nouvelles normes techniques de réglementation

■ L'Union européenne est en train de se doter d'une nouvelle réglementation pour la vente de certains produits financiers dont l'assurance vie.

Le Parlement européen de Strasbourg a adopté le règlement PRIIP's en 2014, pour une mise en vigueur initiale au 31 décembre 2016. Mais le rejet des normes techniques, trop difficiles à mettre en place, a abouti à un report d'un an.

Dans un contexte où les produits financiers deviennent de plus en plus complexes, la Commission européenne a travaillé sur une réforme ayant pour objectif une meilleure transparence du marché des investissements de détail. Adopté dès 2014 par le Parlement européen, pour une mise en vigueur initiale au 31 décembre 2016, le règlement PRIIP's (pour *Packaged retail and insurance-based investment products* ou Produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance) met en place la remise d'un document d'informations clés - DIC - pour tous les fonds

d'investissements dont la performance est fonction d'actifs sous-jacents.

Le document d'informations clés

Le DIC doit être délivré à l'investisseur avant toute souscription d'un PRIIP. Il présente à travers divers indicateurs, tableaux et textes explicatifs sur trois pages A4 maximum, les risques et les rendements possibles du produit, ainsi que ses coûts. Pour les PRIIP's offrant une série d'options d'investissement, le règlement précise la production simultanée d'un DIC générique relatif au

produit, et d'un DIC spécifique pour chaque option d'investissement.

Catégorisation des PRIIP's

Le règlement délégué présente des méthodes de calcul des indicateurs et des scénarios de performances différentes selon le type de produits. Ces derniers sont ainsi répartis en quatre catégories : les produits dont la perte peut être supérieure au capital investi ou dont les prix ne sont pas disponibles au moins mensuellement ; les produits qui offrent une exposition sans effet de levier ou dont l'effet de levier est un multiple constant du prix du sous-jacent ; les produits qui offrent une exposition avec un effet de levier qui n'est pas un multiple constant du prix d'investissement des sous-jacents ; les produits dont la valeur dépend en partie de facteurs non observés sur le marché, et les produits offrant une participation aux bénéfices.

Calcul de l'indicateur synthétique de risque (ISR)

Les risques sont présentés *via* un indicateur synthétique de risque (ISR) sur une échelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7. Il est obtenu en combinant la mesure du risque de marché (MRM) et la mesure du risque de crédit (MRC) selon une matrice définie dans les annexes des normes techniques de réglementation (NTR).

Pour les produits de catégorie I, la MRM est fixée à 7, sauf pour les produits sans prix au moins mensuels





[ANALYSE]

où elle est alors à 6. Pour les autres catégories, la mesure du risque de marché est basée sur la volatilité équivalente (VEV) de la *Value at Risk* (VaR). La VaR est la perte maximale atteinte avec une probabilité et un horizon temporel, fixés ici à 97,5% sur la période de détention recommandée (PDR). Un tableau de correspondance attribue au PRIIP une classe de MRM allant de 1 à 7, en fonction de son calcul de VEV.

Pour déterminer la MRC, l'initiateur du PRIIP se base sur le niveau de risque de crédit communiqué par un ou plusieurs organismes externes d'évaluation du crédit (OEEC). Ce niveau de risque est corrigé en fonction de la période de détention recommandée (PDR) propre à chaque PRIIP. Il est à noter que cette période n'est pas spécifiée pour les différents fonds dans le règlement : elle peut être difficile à déterminer pour certains produits.

Scénarios de performance

Plutôt que de présenter directement les performances passées du produit comme dans les DICI (Documents d'informations clés pour l'investisseur, établis par la directive 2009/65/CE), le DIC affiche quatre scénarios de performance, présentant les rendements espérés en fonction des évolutions possibles du marché : favorable, modéré, défavorable et de tensions. Un cinquième scénario est ajouté, le cas échéant, pour tenir compte des prestations d'assurance. Ces scénarios sont évalués à la fin de la PDR du PRIIP et à d'autres dates intermédiaires selon la longueur de la PDR. Un tableau synthétise les résultats en présentant le pourcentage du capital obtenu en fonction des différents scénarios et de la PDR.

Les coûts

L'investisseur de détail doit disposer de tous les coûts relatifs au PRIIP. Un indicateur synthétique des coûts agrégés est fourni en valeur monétaire et en pourcentage pour chaque

période précédemment définie. Un tableau présentant l'impact sous forme de pourcentage des coûts totaux sur le rendement du produit est également présenté à l'investisseur.

Réexamen et révision du DIC

Le document d'informations clés doit être régulièrement vérifié par son initiateur. Ce réexamen doit avoir lieu à chaque fois qu'une modification pourrait affecter les informations contenues dans le DIC et au moins une fois par an. De manière qualitative, les informations du DIC doivent rester exactes. De manière quantitative, un changement de classe de l'ISR ou l'évolution de plus de 5 points de pourcentage du rendement moyen du scénario modéré entraînera la révision du DIC.

L'apport des normes techniques de réglementation (NTR) du 8 mars

Des normes techniques de réglementation précisent le règlement sur la présentation, le contenu et les modalités de révision du DIC.

Les premières NTR adoptées par la Commission européenne en juin 2016 avaient soulevé de nombreuses critiques. Plusieurs associations professionnelles du secteur financier et d'épargnants leur reprochaient de rendre le document opaque et trompeur par rapport notamment à la présentation des performances futures. Le délai de mise en œuvre court, le volume, le manque de précisions sur le traitement des produits à options d'investissement multiples et la complexité des documents à produire menaçaient la variété de l'offre proposée en termes de produit.

Ces NTR ont finalement été rejetées en septembre 2016 par le Parlement européen et pour garantir une bonne mise en œuvre des exigences, l'entrée en vigueur du règlement a été reportée d'un an. Un amendement a ensuite été proposé en novembre 2016 pour répondre aux objections. Celui-

ci rendait obligatoire le scénario de tensions qui n'était alors que facultatif et non défini. Précisément il mettait en place la possibilité d'utiliser jusqu'au 31 décembre 2019 le DICI imposé par la directive OPCVM pour les produits à options d'investissement multiples ; modifiait la présentation des coûts liés à la prime de risque biométrique et modifiait également les formules de calcul des scénarios de performance.

Finalement, de nouvelles NTR ont été proposées par la Commission le 8 mars 2017. Elles prennent en compte le dernier amendement tout en reprenant les formules de calcul initiales de juin. En effet, la modification apportée par l'amendement faisait perdre la prise en compte de la notion du temps et de moyenne des performances passées, rendant notamment constants les rendements dans le scénario intermédiaire. Ces nouvelles NTR répondent en partie aux critiques et, ayant déjà fait l'objet d'une levée d'objections par la Commission des affaires économiques et monétaires, le 29 mars 2017, ont été publiées au *Journal officiel* de l'Union européenne le 12 avril 2017. Par la création des nombreux DIC qu'il impose, le règlement PRIIP's a de fortes conséquences opérationnelles pour les assureurs. Cela comprend notamment la réalisation de la cartographie de leurs produits et supports, la collecte des données, la sélection de progiciels, la mise en place du processus de calcul des indicateurs et des scénarios, la maîtrise des coûts des produits, ou encore la diffusion et la mise à jour des DIC. Les assureurs doivent donc se préparer, au plus tôt, à l'application de cette nouvelle réglementation.

■ CORINNE JEHL, ACTUAIRE ET PRACTICE LEADER ÉPARGNE-RETRAITE OPTIMIND WINTER

PAGES COORDONNÉES PAR ANNA DARCEL



■ Le règlement européen PRIIP's est destiné à renforcer la protection des consommateurs lors de l'acquisition de produits d'investissement packagés de détail et d'assurance.

■ Ces nouvelles normes techniques de réglementation ont été publiées au *Journal officiel* de l'Union européenne, le 12 avril 2017.