

Avis du Comité consultatif du secteur financier

relatif à la consultation des Autorités européennes de supervision sur le document d'informations clés des PRIIPs

Lors de sa réunion du 7 janvier 2016, le Comité consultatif du secteur financier a pris connaissance de la consultation organisée par les Autorités européennes de supervision (AES) pour définir le format et le contenu du document d'informations clés (DIC) qui doit être remis à la clientèle de particuliers à l'occasion de la commercialisation d'un produit d'investissement packagé de détail et fondé sur l'assurance (PRIIP), quelle que soit sa nature : produit bancaire, contrat d'assurance, instrument financier.

Le sujet est ancien : les premières réflexions de la Commission européenne sur les « *produits substituables* » ont débuté en 2007 et la proposition de règlement « *sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement* » n'a été publiée que le 3 juillet 2012. Plus de deux ans de négociations ont été nécessaires pour aboutir au règlement n°1286/2014 du 26 novembre 2014 relatif aux PRIIPs, qui en est issu ¹.

Cette longue phase de maturation témoigne, d'une part, de la difficulté à concevoir une information permettant de comparer une grande variété de produits tout en restant accessible au grand public et d'autre part, de la volonté persistante des autorités européennes de mener à terme ce projet transversal novateur.

Sur mandat de la Commission européenne d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation, le *Joint Committee* des Autorités européennes de supervision a organisé plusieurs consultations de l'ensemble des parties prenantes sur la meilleure façon de présenter au grand public les informations clés.

C'est dans ce dernier cadre que se situe la présente consultation, ouverte du 10 novembre 2015 au 29 janvier 2016, sur les documents d'informations clés des PRIIPs. Cette consultation porte notamment sur le contenu et la structure du document d'informations clés (article 8 (3) du règlement).

Le CCSF s'est particulièrement penché sur deux sections, intitulées « *quels sont les risques et qu'est-ce que cela pourrait me rapporter ?* » et « *que va me coûter cet investissement ?* », particulièrement importantes pour les investisseurs de détail. Le défi est de donner une information aussi claire que possible pour faciliter la comparaison des PRIIPs sans prendre en considération toutes les spécificités de chaque produit.

Les solutions proposées par le *Joint Committee*, consistant à communiquer ces informations sous forme d'indicateurs synthétiques ou de tableaux, ont fait l'objet de discussions approfondies entre l'ensemble des parties prenantes du CCSF.

À l'issue de la réunion du 7 janvier, le CCSF a adopté l'Avis suivant :

1. Le Comité consultatif du secteur financier réitère son intérêt pour la mise en œuvre d'un document d'informations-clés pour les PRIIPs (DIC) qui soit clair et compréhensible par les épargnants auxquels il s'adresse et qui facilite la comparaison de produits d'investissements de nature différente.

¹ Règlement n°1286/2014 du 26 novembre 2014, publié au *Journal officiel* de l'Union européenne du 9 décembre 2014.

Ces objectifs de lisibilité et de comparabilité poursuivis par les autorités européennes rejoignent des objectifs auxquels le CCSF s'est toujours montré attaché, et cela dès ses premiers travaux en 2004 et 2005 sur « l'encadré » des contrats d'assurance-vie.

2. Le CCSF reconnaît que l'exercice poursuivi par le *Joint Committee* est d'une grande difficulté car il faut, tout en restant dans les limites imposées par le règlement PRIIPs du 26 novembre 2014, délivrer une information standardisée qui tienne compte de la diversité des produits d'investissement, en particulier pour ce qui concerne les rubriques concernant le rendement, les risques et l'ensemble des coûts.
3. Le Comité salue le pragmatisme dont ont fait preuve les Autorités européennes, en organisant des tests de consommateurs pour définir la présentation des informations la plus adaptée aux investisseurs particuliers. Il recommande de réaliser un ultime test de consommation sur le DIC finalisé, avant l'adoption des normes techniques de réglementation par la Commission européenne ; ce test permettrait de s'assurer de la bonne réception du document dans sa globalité par le public concerné.

Le CCSF se félicite des consultations publiques organisées par le *Joint Committee* pour établir les normes techniques applicables aux PRIIPs. Cette méthode, qui n'est pas nouvelle mais qui prend une ampleur inédite, témoigne de la volonté des régulateurs européens d'intégrer le point de vue des citoyens dans le processus d'élaboration du droit financier.

4. Le Comité soulève toutefois trois problèmes qui ont donné lieu à des débats en son sein :
 - a. Le CCSF insiste pour qu'il soit veillé à la cohérence des règles de droit communautaires et/ou nationales applicables aux PRIIPs.

Il souligne que l'empilement de textes afférents à l'information des épargnants est potentiellement générateur d'insécurité juridique. Cet empilement ne permet pas aux consommateurs et aux épargnants d'appréhender simplement les nouveaux droits qui leur sont accordés ; il constitue également un risque pour les professionnels lorsque des sanctions sont attachées au défaut d'information.

Aussi le CCSF préconise-t-il de faire un état des lieux précis des textes applicables aux PRIIPs de façon à s'assurer de la lisibilité, de la cohérence et de la sécurité juridique du dispositif et notamment de l'articulation des exigences en matière d'information précontractuelle posées par le règlement PRIIPs ainsi que par les directives sur la distribution d'assurances (IDD ou DDA) et MIF II.

- b. L'information prévue pour les contrats d'assurance-vie en unités de compte et multisupports devrait tenir compte du fait que le nombre de produits sous-jacents proposés au souscripteur peut être important avec des spécificités et des niveaux de risques qui peuvent être très différents ; c'est le cas dans certains marchés, comme le marché français, où les contrats d'assurance vie sont majoritairement non profilés ².

De ce fait, la remise d'un document par sous-jacent serait un facteur de complexité et non de simplification. La remise d'une annexe synthétique par typologie d'unités de compte, venant s'ajouter au DIC du contrat d'assurance-vie, serait la solution la plus simple.

- c. Le CCSF apprécie le caractère innovant et l'utilité des indicateurs synthétiques de coûts et des échelles de risques proposés par le *Joint Committee* pour permettre aux investisseurs grand public d'évaluer simplement les risques de marché et de crédit ainsi que les coûts présentés par les PRIIPs.

² Dans la gestion profilée, le souscripteur confie à l'organisme gestionnaire le soin de gérer ses versements selon le profil choisi. Lorsque la gestion est non profilée, le souscripteur répartit lui-même son épargne entre les différents supports.

Toutefois, ces critères s'appliqueront difficilement à certains PRIIPs (tels que les titres non cotés) et demanderont aux établissements d'importants efforts de formation des conseillers pour la mise en œuvre de ces nouveaux indicateurs.

5. Le CCSF regrette l'absence de tout indicateur sur les performances passées des PRIIPs. En effet, si les performances passées ne constituent pas à elles-seules une information suffisante pour en déduire les performances futures des produits d'investissement, il n'en s'agit pas moins d'une information utile à l'épargnant pour connaître le comportement passé de ces produits et en apprécier la valeur.
6. D'une manière générale, le Comité insiste pour que soient distinguées expressément la date limite de publication des textes d'application et/ou de transposition des directives et règlements et leur date d'entrée en vigueur, cette dernière devant laisser aux professionnels un délai suffisant pour adapter leurs systèmes informatiques et former leurs personnels.
7. En outre, le CCSF souligne qu'il est important d'assurer une entrée en vigueur coordonnée de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF II), de la directive sur la distribution d'assurance (DDA) et du règlement PRIIPs en raison de leurs interférences sur les mêmes produits et services financiers.

À cet égard, constatant que la Commission européenne a prolongé d'un an le délai d'entrée en vigueur du paquet législatif MIF II, le CCSF recommande qu'une mesure identique soit prise pour le règlement PRIIPs.

8. Le Comité recommande, enfin, que les conseillers clientèle reçoivent une formation suffisante et adaptée pour s'appropriier et apprendre à utiliser ces nouveaux documents, afin d'être pleinement en capacité d'en expliquer le contenu à leur clientèle.