

Décryptage - octobre 2023

PRIIPs : Point sur les nouvelles obligations

Depuis le 1^{er} janvier 2018, le règlement PRIIPs (Packaged Retail Investment and Insurance Products) impose l'établissement et la publication d'un Document d'Informations Clés (DIC) pour les produits d'investissement Intégrés dans les contrats d'assurance à destination des clients non professionnels.

La réglementation européenne norme le contenu et la présentation de ces DIC qui doivent synthétiser les caractéristiques du support d'investissement, ses principaux risques, le niveau des frais, les gains ou pertes potentiels ainsi que la durée de détention recommandée. L'objectif de cette réglementation est d'éclairer les choix d'investissement des clients non professionnels.

Depuis le 1^{er} janvier 2023, de nouvelles obligations sont entrées en application. Elles concernent la méthode d'évaluation du niveau de risque de marché, le contenu et la présentation des scénarios de performance et des frais.

De plus, les OPCVM et les Fonds d'Investissement Alternatif (FIA) sont maintenant soumis à ce règlement.



 **FIXAGE**
11, avenue Myron Herrick - 75008 Paris

 +33 (0)1 53 83 83 93

 communication@fixage.com

 www.fixage.com

1. Modification de la méthode d'évaluation du niveau de risque des fonds

L'Indicateur Synthétique de Risque, ISR, est obtenu en combinant les classes de Risque de Marché (MRM) et de Risque de Crédit (MRC). Seule la mesure du MRM évolue à partir du 1er janvier 2023 (cf. tableau 1).

Pour l'évaluation du MRM, les PRIIPs sont toujours regroupés en 4 catégories dont la définition reste inchangée (tableau 2).

Les évolutions portent sur les PRIIPs de catégories 2 à 4.



Tableau 1 :
ISR : Indicateur synthétique de risque

PRIIPs de catégorie 2

Les classes du MRM des PRIIPs de catégorie 2 doivent être dorénavant calculées en fonction d'un indicateur nommé VEV (Équivalent volatilité de la Value at Risk) qui approxime la VAR à 97,5% sur la période de détention.

La VEV est calculée à partir de la $Var_{\text{espace de rendements}}$, qui est estimée par le développement de Cornish-Fisher, selon la formule suivante :

$$VEV = \frac{\sqrt{3,842 - 2 \times Var_{\text{espace de rendements}}} - 1,96}{\sqrt{T}}$$

Pour les PRIIPs de catégorie 2, T est la durée en années de la période de détention recommandée.

PRIIPs de catégorie 3

La $Var_{\text{espace de prix}}$ est égale à la valeur du quantile à 97,5% issu d'au moins 10 000 simulations des prix du PRIIPs à la fin de la période de détention recommandée.

PRIIPs de catégorie 4

Les évolutions sont les mêmes que pour la catégorie 3.

Catégorie 1
La catégorie 1 regroupe les PRIIP pouvant entraîner pour les investisseurs une perte supérieure au montant investi
Les Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des valeurs mobilières, des monnaies, des taux d'intérêt ou des rendements, des quotas d'émission ou autres instruments dérivés, indices financiers ou mesures financières qui peuvent être réglés par une livraison physique ou en espèces.
Les Contrats d'options, contrats à terme, contrats d'échanges, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des variables climatiques, à des tarifs de fret ou à des taux d'inflation ou d'autres statistiques économiques officielles
qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties pour des raisons autres qu'une défaillance ou autre incident provoquant la résiliation, de même que tous autres contrats dérivés concernant des actifs, des droits, des obligations, des indices et des mesures non mentionnés par ailleurs dans la présente section, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés, en tenant compte de ce que, notamment, ils sont négociés sur un marché réglementé, un OTF ou un MTF
les PRIIP ou investissements sous-jacents de PRIIP dont le prix est calculé moins d'une fois par mois, pour lesquels il n'existe pas d'indice de référence ou d'indicateur de substitution approprié, ou dont le prix de l'indice de référence ou de l'indicateur de substitution est fixé moins d'une fois par mois.
Catégorie 2
La catégorie 2 regroupe les PRIIP qui, soit directement, soit sur une base synthétique, offrent une exposition sans effet de levier aux prix d'investissements sous-jacents, ou une exposition avec effet de levier à de tels investissements qui rapporte un multiple constant du prix de ces derniers, et pour lesquels il existe au moins deux ans d'historique de prix quotidiens ou quatre ans d'historique de prix hebdomadaires ou cinq ans d'historique de prix mensuels, ou pour lesquels il existe des indices de référence ou des indicateurs de substitution appropriés, à condition que ces indices ou indicateurs remplissent les mêmes critères de durée et de fréquence que l'historique des prix.
Catégorie 3
La catégorie 3 regroupe les PRIIP dont la valeur dépend du prix d'investissements sous-jacents, mais n'est pas un multiple constant de ces prix, et pour lesquels il existe au moins deux ans d'historique de prix quotidiens ou quatre ans d'historique de prix hebdomadaires ou cinq ans d'historique de prix mensuels des actifs sous-jacents, ou pour lesquels il existe des indices de référence ou des indicateurs de substitution appropriés, à condition que ces indices ou indicateurs remplissent les mêmes critères de durée et de fréquence que l'historique des prix.
Catégorie 4
La catégorie 4 regroupe les PRIIP dont la valeur dépend en partie de facteurs non observés sur le marché, y compris les PRIIP fondés sur l'assurance qui distribuent une part des bénéfices de leur initiateur aux investisseurs de détail.

Tableau 2 :
La définition des différentes catégories de fonds



2. Évolutions de la présentation et du contenu relatifs aux scénarios de performance

Les tableaux de présentation des scénarios évoluent. Un nouveau modèle C concerne les PRIIPs qui peuvent automatiquement être achetés ou annulés avant la fin de la période de détention recommandée. Il présente les rendements des différents scénarios en cas de remboursement automatique de la part du PRIIPs (cf. tableau 3).

Les caractéristiques des scénarios de performance (favorable, intermédiaire, défavorable) sont modifiées. Elles diffèrent selon la catégorie du PRIIPs et selon la durée des historiques de rendements disponibles.

PRIIPs de catégorie 1

Pour les PRIIPs de catégorie 1, la méthode de construction des scénarios est la même que pour les PRIIPs de catégorie 3 (cf. ci-après).

Pour les PRIIPs qui contiennent des options, les scénarios de performance doivent dorénavant être présentés sous forme d'un graphique de structure de rémunération. L'axe horizontal de ce graphique montre les différents prix possibles de la valeur sous-jacente et l'axe des ordonnées, le gain ou la perte pour ces différents prix.

PRIIPs de catégorie 2

La construction des scénarios favorable, intermédiaire et défavorable diffère selon 3 cas.

- **Cas 1 : OPCVM, FIA, UC ayant des données historiques suffisantes** (durée des historiques supérieure à 10 ans ou au moins à 5 ans de plus que la durée de détention recommandée).

Dans ce cas, les performances passées nettes de coûts sont calculées sur des sous-intervalles glissants de durée égale à la détention recommandée et contenus dans l'historique.

Depuis le 01/01/2023 :

- Le scénario défavorable est égal à la pire évolution des sous-intervalles ;
- Le scénario intermédiaire est égal au sous-intervalle médian ;
- Le scénario favorable est égal à la meilleure évolution des sous-intervalles.

- **Cas 2 : OPCVM, FIA, UC n'ayant pas de données historiques suffisantes mais pour lesquels l'utilisation d'un indice de référence est possible**

Les scénarios défavorable, intermédiaire et favorable sont dorénavant calculés comme pour le cas 1, en utilisant les données d'un indice de référence afin de compléter les valeurs du PRIIPs dont tous les coûts applicables sont soustraits.

- **Cas 3 : tous les autres PRIIPs de catégorie 2 et les OPCVM, FIA, UC n'ayant pas de données historiques suffisantes**

La méthode de calcul est celle du Cas 1 en utilisant des indices de référence ou des indicateurs de substitution. Dans le cas où il n'existe pas d'indices de référence ou d'indicateurs de substitution, la méthode retenue sera celle des PRIIPs de catégorie 3 (cf. point suivant).

Période de détention recommandée:	Jusqu'à ce que le produit soit acheté ou arrive à échéance Elle peut être différente selon le scénario et est indiquée dans le tableau		
Exemple d'investissement:	[10 000 EUR]		
	Si vous [sortez] après 1 an	Si vous [sortez] après []	Si vous [sortez] à l'achat ou à l'échéance
	(le cas échéant)	(le cas échéant)	

Scénarios				
Minimum	[Montant monétaire] ou [Il n'existe aucun rendement minimal garanti si vous [sortez] avant [...années/mois/jours]] (le cas échéant). Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement [ou avoir à verser des sommes supplémentaires pour couvrir des pertes] (le cas échéant)]			
Tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	[] EUR	[] EUR	[] EUR
(le produit est résilié après [])	Rendement annuel moyen	[] %	[] %	[] %
Défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	[] EUR	[] EUR	[] EUR
(le produit est résilié après [])	Rendement annuel moyen	[] %	[] %	[] %
Intermédiaire	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	[] EUR	[] EUR	[] EUR
(le produit est résilié après [])	Rendement annuel moyen	[] %	[] %	[] %
Favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	[] EUR	[] EUR	[] EUR
(le produit est résilié après [])	Rendement annuel moyen	[] %	[] %	[] %

Tableau 3 :
Modèle C : PRIIPs lors d'un remboursement automatique de la part du PRIIPs

PRIIPs de catégorie 3

Les différents scénarios doivent être calculés à partir de la distribution estimée par simulation (minimum 10 000) des résultats pour toute la durée de la période de détention recommandée à laquelle sont soustraits tous les coûts applicables.

- Le scénario favorable correspond au 90^{ième} centile de cette distribution ;
- Le scénario intermédiaire correspond au 50^{ième} centile ;
- Le scénario défavorable correspond au 10^{ième} centile.

PRIIPs de catégorie 4

La méthode de construction des scénarios de performance utilisée pour les PRIIPs de catégorie 3 doit être combinée avec les méthodes d'échantillonnage prévues lorsque les rendements dépendent de facteurs non observés sur le marché. Dans ce cas, les scénarios de performance représentent une moyenne pondérée des différentes composantes.

3. Évolutions sur les chapitres relatifs aux frais

La liste des frais est complétée des coûts spécifiques aux OPCVM et aux FIA comme par exemple les frais de distribution, les paiements à la société de gestion de l'OPCVM et au gestionnaire du FIA.

Les indicateurs synthétiques des coûts à inclure dans le tableau intitulé « coûts au fil du temps » sont précisés :

- Pour les PRIIPs qui peuvent automatiquement être achetés ou annulés avant la fin de la période de détention recommandée, dorénavant, ce tableau comporte deux lignes : « les coûts totaux » et « l'incidence des coûts annuels en % ».
- Pour les autres PRIIPs, les lignes du tableau des « coûts au fil du temps » sont réparties entre :
 - les coûts des PRIIPs autres que les coûts des options d'investissement sous-jacentes (« contrat d'assurance »).
 - l'éventail des coûts des options d'investissement sous-jacentes (« options d'investissement »).

Le tableau intitulé « composition des coûts » est modifié et comporte maintenant une colonne de description précise des pourcentages des coûts listés.

4. Nouvelles règles pour les OPCVM, les FIA et les UC

Pour les OPCVM et les FIA nouvellement concernés par la publication du DIC, les informations relatives aux performances passées sont précisées par les nouveaux textes.

Le calcul des performances passées doit être fondé sur la valeur nette des actifs en considérant que toute recette est réinvestie.

Les performances passées doivent être présentées sous forme de diagramme en bâtons sur les dix dernières années si possible ou au moins cinq ans.

Lorsque le DIC suit un indice de référence, un bâton montrant la performance de cet indice doit être inclus dans le diagramme à côté de chaque bâton montrant la performance passée.

Pour les UC, le calcul de la performance passée doit être fondé sur la valeur nette des actifs en considérant que toute recette est réinvestie et en tenant compte de la prime de risque biométrique. La présentation des rendements des UC est identique à celle des OPCVM et des FIA. Elle correspond soit à la description de l'incidence de la prime de risque biométrique sur le rendement, soit à celle de la fraction des coûts liés à la prime de risque biométrique.

En synthèse

Les évolutions de la réglementation PRIIPs obligent les assureurs à modifier les modalités de calcul des indicateurs relatifs à la performance et aux risques apparaissant dans les DIC de chacun de leurs fonds ainsi que les informations relatives aux coûts à déduire des rendements distribués aux assurés qui doivent dorénavant être beaucoup plus détaillées.

De plus, les OPCVM et les FIA sont maintenant soumis à la réglementation PRIIPs.

Certaines de ces évolutions réglementaires nécessitent de mettre en œuvre des modélisations complexes pour lesquelles un apport d'expertise est indispensable pour s'assurer de la conformité et de la pertinence des documents produits.

Les experts de FIXAGE se tiennent à votre disposition pour échanger sur ces évolutions, leurs conséquences opérationnelles et pour vous aider à les mettre en œuvre



Claire PELTIER
Actuaire Experte



📍 11, avenue Myron Herrick - 75008 Paris

☎ +33 (0)1 53 83 83 93

✉ communication@fixage.com

🌐 www.fixage.com



À propos de FIXAGE

Société spécialisée dans le conseil en actuariat, FIXAGE regroupe principalement des actuaires. Ils ont pour mission de développer et de mettre à disposition de leurs clients une expertise dans l'analyse, la mesure et la gestion des risques et l'amélioration de la performance.