

**Propositions de la Commission européenne :
Stratégie pour l'investissement de détail (RIS)**

Après plusieurs reports, la Commission européenne a publié en mai 2023 une proposition de **révision complète du cadre de l'UE pour les investisseurs de détail**, incluant une **directive omnibus** modifiant cinq textes (MIF, IDD, Solvency, UCITS et AIFM) et une **révision du Règlement PRIIPs**.

- Parmi les **neuf thèmes** couverts par la proposition de directive omnibus - inducements et meilleur intérêt des clients, coûts induits et value for money, adéquation et caractère approprié, classification des clients, standards professionnels pour les conseillers, transparence, communication et pratiques marketing, supervision et éducation financière - quatre incluent des dispositions qui touchent particulièrement les membres de France Invest.
 - Concernant **les inducements et le meilleur intérêt des clients**, la Commission propose d'introduire dans la Directive MIF une interdiction des inducements dans le cadre des ventes en exécution simple sans relation de conseil entre entreprise d'investissement et client et d'aligner les dispositions de la directive IDD sur celles de MIF. La Commission propose également d'introduire un test renforcé pour assurer l'amélioration de la qualité du conseil et d'exiger des conseillers qu'ils basent leurs conseils sur l'évaluation d'une gamme appropriée de produits financiers, recommandent le produit le plus « cost efficient » parmi les produits appropriés et offrent au moins un produit sans aucune caractéristique supplémentaire qui n'est pas nécessaire à l'atteinte de l'objectif du client et qui génère des frais supplémentaires. Ces propositions sont assorties d'une clause de révision de trois ans après la transposition de la directive.
 - Concernant **les coûts induits et la « value for money »**, la Commission propose d'imposer aux producteurs de produits de mettre en place un processus de pricing permettant d'identifier et de quantifier tous les coûts et frais et d'évaluer si ces coûts et frais ne réduisent pas la valeur attendue du produit. Les produits qui dévient de benchmarks de coût et de performance publiés par les autorités européennes (ESMA et EIOPA) ne seront pas autorisés sauf si les producteurs des produits peuvent démontrer que les coûts et frais sont justifiés et proportionnés. Les distributeurs devront par ailleurs quantifier les frais de distribution et comparer le prix à un benchmark de coût et de performance, en prenant en compte les évaluations des producteurs.
 - Concernant **l'adéquation et le caractère approprié des produits**, la Commission propose d'imposer aux distributeurs la prise en compte du besoin de diversification du portefeuille des clients. En outre, Les conseillers indépendants qui limiteront leurs conseils à une gamme d'instruments financiers suffisamment diversifiés, non complexes et avec un bon rapport qualité-prix n'auront pas à évaluer la connaissance et l'expérience des clients ni la diversification de leur portefeuille lors du test d'adéquation.

- Concernant la **classification des clients**, la Commission propose d'assouplir les restrictions concernant la catégorie des investisseurs professionnels sur demande.
- La Commission européenne propose de réviser le document d'informations clés (DIC) introduit par le Règlement PRIIPs, notamment d'ajouter une section supplémentaire « Coup d'œil sur le produit », supprimer l'alerte de compréhension et de remplacer la référence aux objectifs sociaux et environnementaux par une section dédiée à la durabilité. Les situations dans lesquelles les produits ne sont plus disponibles devront par ailleurs être prises en compte concernant l'actualisation du DIC.

France Invest a fait part de commentaires à la Commission européennes sur ces propositions législatives.

- Concernant la proposition de directive omnibus, nous avons en particulier formulé des propositions sur trois thèmes :
 - Sur les inducements, **nous demandons que deux entités puissent s'entendre sur le partage de la rémunération relative à une même transaction**, qui rémunère le service de conseil fourni par l'une d'entre elles et le service de RTO fourni par l'autre, dans le cadre de la solution globale qu'elles offrent au client. Nous appelons également à une **extension de la clause de révision de trois à cinq ans**.
 - Sur les coûts indus, nous soulignons notamment que **les coûts doivent être évalués par rapport aux avantages**, à la volatilité, à la stratégie d'investissement et aux rendements nets attendus. Nous alertons également sur le fait que **les frais ne peuvent pas toujours être calculés avant la commercialisation du fonds et ne sont pas facilement comparables** d'un fonds à l'autre. Surtout, nous insistons pour que **l'élaboration de benchmarks pour les fonds capital-investissement soit réexaminée** à l'occasion de la révision de la directive, dans cinq ans.
 - Sur la classification des clients, **nous sommes en faveur d'une flexibilité accrue** et suggérerons quelques améliorations supplémentaires, incluant l'introduction d'un critère portant sur la **taille du ticket d'investissement** (100k EUR).
- Concernant la proposition de révision du Règlement PRIIPs, nous estimons que **la nouvelle section proposée, intitulée « Le produit en un coup d'œil », n'est pas équilibrée** et que **la nouvelle section proposée, intitulée « Dans quelle mesure ce produit est-il respectueux de l'environnement ? », doit s'articuler harmonieusement** avec les autres exigences et pratiques existantes. Par ailleurs, nous soulignons que le DIC ne doit être mis à la disposition que des investisseurs concernés et que les fonds fermés qui ne sont plus ouverts à la souscription ne doivent pas être tenus de mettre à jour leur DIC. En outre, nous poussons pour que les PRIIPs qui sont commercialisés au moment de l'entrée en application du règlement révisé doivent être exemptés de l'obligation d'avoir un nouveau DIC. Enfin, selon nous, **le DIC doit mieux prendre en compte les spécificités des fonds de capital-investissement**.

Le Parlement européen et le Conseil examinent actuellement chacun de leur côté les propositions de la Commission.

- Le Parlement a nommé **Stéphanie Yon-Courtin** (Renew, FR) Rapporteur sur le dossier. Lors d'une première audition à la Commission ECON du Parlement, **les sujets des inducements et des benchmarks de performance ont fait l'objet de vifs débats**. Le Rapporteur a notamment

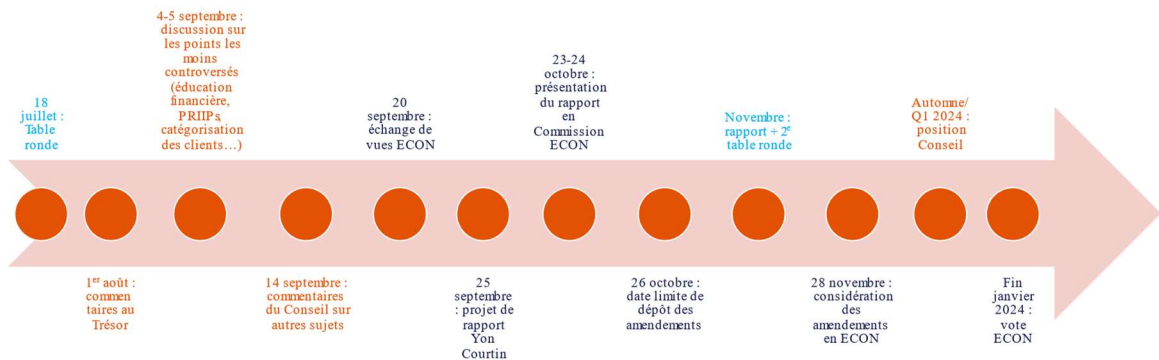
souligné le **manque d'ambition des propositions de la Commission** concernant l'éducation financière et considère la RIS comme un moyen de traiter différents sujets incluant les communications trompeuses et la publicité sur les cryptoactifs sur les plateformes digitales. Elle estime par ailleurs que la clause de révision de trois ans n'est pas assez longue.

- Le Conseil a quant à lui déjà tenu deux réunions de travail. Les Etats membres soutiennent les objectifs de la stratégie d'investissement. Toutefois, **les sujets des benchmarks et des inducements rencontrent certaines oppositions**. Concernant la révision du Règlement PRIIPs, plusieurs Etats membres contestent l'introduction d'une nouvelle section du DIC sur la durabilité. Les Etats membres proposent par ailleurs de revoir les **scénarios de performance**. Concernant l'actualisation du DIC, ils proposent de distinguer les PRIIPs qui sont encore disponibles et ceux qui ne sont plus disponibles pour les investisseurs de détail.

En parallèle à ses propositions législatives, la Commission européenne a initié, sous forme d'une table ronde, une réflexion avec le secteur financier et les représentants des consommateurs, en vue d'améliorer les aspects qui ne sont pas couverts par la RIS et d'envisager des **actions non législatives**. Elle a constitué trois groupes de travail sur les thèmes de **la digitalisation, du conseil et de la participation à l'Union des marchés de capitaux**. Elle attend la publication d'un rapport, le développement de bonnes pratiques ou des engagements de la part de l'industrie sur ces différents sujets. A cette fin, la Commission prévoit d'organiser une table ronde de suivi fin 2023.

FRANCE INVEST

Prochaines étapes



Le calendrier proposé pour l'adoption des deux textes (directive omnibus et règlement) par le Parlement et le Conseil est ambitieux mais risque de **se prolonger au-delà de la mandature actuelle**.

France Invest poursuit son action auprès des autorités européennes et françaises, en lien étroit avec Invest Europe et les associations de la Place.