



17 mars 2023

Précédentes versions : 19 mai 2022, 7 juillet, 25 novembre 2022, 3 février, 23 février 2023.
Les ajouts dans cette version sont **en rouge**.

Avertissement

Ce questions/réponses est le fruit des échanges et travaux du groupe de travail PRIIPS sur une façon commune et intelligente de comprendre et d'appliquer les règles des RTS Révisés de PRIIPS. Il ne constitue pas une recommandation de l'AFG. Il peut contenir des recommandations de l'AMF. Nous remercions EFFESO et SAGALINK pour leur précieuse contribution à ces travaux. Ce document a vocation à s'enrichir au fil de l'eau de nouvelles questions.

Voir aussi sur le site de l'AFG les autre notes sur PRIIPS, notamment

- la note du 1^{er} septembre 2022 :« Modification du règlement général de l'AMF pour la prise en compte du PRIIPS à compter du 1er janvier 2023 »,
- les tables mensuelles de spread accompagnées de leur « Questions/ Réponses Table AFG des demi-spreads »¹,
- la calcullette des coûts.

Sommaire

1. Phase de démarrage
2. Performances passées
3. **Scenarii de performance (narratif des fonds à formule, recommandation AMF)**
4. Risque
5. Coûts de transactions implicites
6. Calcul et affichage des coûts
7. **Questions diverses**
 - 7.9 Dans la rubrique « Que se passe-t-il si la SGP X n'est pas en mesure d'effectuer les versements ? », comment formuler la réponse ?; recommandation AMF
 - 7.10 Fonds de capital-investissement : le « TFAM » ; recommandation AMF

1. Phase de démarrage

¹ Sur le site AFG : Recherche par mot clef conseillée en tapant le titre de la note ou en tapant « PRIIPS »

1.1 Au démarrage au 1.01.2023, les SGP ne disposeront pas des données au 31.12 pour les fonds qui clôturent en décembre, notamment les coûts ; elles les auront courant février.

Par conséquent, pour les fonds clôturant au 31 décembre, il sera remis au client à partir du 1.01.2023 un KID PRIIPS comportant les données arrêtées au 31.12.2021, lequel devra être mis à jour dès que les données à fin décembre 2022 seront disponibles.

Pour les fonds ayant clôturé aux 30.03, 30.06 et 30.09.2022, pas de problème pour publier un DICI PRIIPS au 1.01.2023, avec des données arrêtées aux dernières dates de clôture.

Pour les EPT

Au démarrage : **Communication aux assureurs des EPT V2 au plus tard le 31.10.2022** avec les données arrêtées selon les fonds à décembre 2021, mars, juin ou septembre 2022. Courant février 2023, mise à jour des EPT V2 des fonds clôturant au 31.12.2022 ; même principe à chaque trimestre suivant. L'AFG passe l'info à l'EFAMA.

En rythme de croisière : Les SGP mettront à jour leur DICI PRIIPS en fonction des dates de clôture comptable des fonds (déc, mars, juin ou sept) et non plus 35j ouvrables après le 31.12 comme cela se fait auj. dans les KID OPCVM. En effet, cette exigence n'existe pas dans PRIIPS. (hors cas spécifiques de mises à jour prévus dans le RD)

2. Performances passées

Il est désormais possible de communiquer les perfs passées au client.

Un §3 est ajouté à l'article 8 des RTS anciens ou V1

«3. Pour les OPCVM au sens du point 1 a), de l'annexe VIII, les FIA au sens du point 1 b), de ladite annexe, ou les produits d'investissement fondés sur l'assurance en unités de compte au sens du point 1 c), de ladite annexe, la section intitulée "Autres informations pertinentes" du document d'informations clés comprend :

(a) un lien vers le site web, ou une référence à un document, où les informations relatives aux performances passées publiées par l'initiateur du PRIIP conformes à l'annexe VIII sont disponibles ;

(b) le nombre d'années pour lequel les données relatives aux performances passées sont présentées. »

Un Article 17bis est ajouté aux RTS V1

« Les renvois visés au premier alinéa dirigent l'investisseur de détail vers la section pertinente de la source d'information concernée. Plusieurs renvois différents peuvent être utilisés dans le document d'informations clés, mais leur nombre doit rester aussi limité que possible. »

2.1 Où et comment faire figurer les performances passées ?



Réponse : un simple lien vers le site web de la SGP n'est pas suffisant, il doit renvoyer vers la « section spécifique », néanmoins il ne demande pas de renvoyer vers un document spécifique.

Il faut donc imaginer par exemple de renvoyer vers la page où figurent les différents documents (réglementaires et commerciaux) relatifs au fonds ; page sur laquelle le document ou un lien vers ou comprenant les performances passées devra être facilement identifiable. Article 8 RTS (cf. supra).

La présentation des performances passées est la même que celle prévue au règlement DICI UCITS 583/2010

2.2 A quel rythme les performances passées doivent-elles mises à jour ?

Réponse : nous n'avons pas d'indications que la mise à jour doit être plus qu'annuelle. Une mise à jour annuelle au moment de la mise à jour du DICI PRIIPS nous semble conforme avec le texte PRIIPs.

3. Scenarii de performance

Scenarii de performances pour les produits de catégorie 2 (annexe IV des RTS)

+ rectificatif de formule publiée au JOUE du 16.3.2023

https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.L_.2023.077.01.0018.01.FRA&toc=OJ%3AL%3A2023%3A077%3ATOC

3.1 Traitement des droits d'entrée

§ 39. The performance scenarios of the PRIIP shall be calculated as net of all applicable costs in accordance with Annex VI for the scenario and holding period being presented.

Faut-il calculer les scenarii de performance bruts ou nets des droits d'entrée ? NET, cad après déduction des éventuels DE et droits de sortie (cf. calcullette AFG- Sagalink)

En revanche, pour les données transmises aux assureurs via les EPT, les scenarii de performances sont bruts des droits d'entrée/sortie non acquis aux fonds.

Attention : les RTS imposent d'utiliser les droits d'entrée maximum à défaut de connaître les droits réels (« annexe VI, §3)

3.2 Mise à jour mensuelle, publication et stockage des précédents scenarii

Annexe IV, §11. The scenarios shall be calculated at least on a monthly basis.



et

Art. 8.3 For PRIIPs referred to in Annex II, Part 1, point 5, that are open-ended funds, or other PRIIPs open to subscription, previous performance scenario calculations shall be published on a monthly basis and the section titled "Other relevant information" shall state where those calculations can be found.

La combinaison de ces deux règles implique le recalcul mensuel des scénarii et la publication mensuelle sur le site de la SGP des scénarii successifs. La mise à jour du KID PRIIPS lui-même n'est obligatoire qu'en cas de dérive de plus de 5% (cf. point 7.3).

Il est demandé de publier les précédents scénarii de performance, ce qui entraîne la nécessité de créer un espace sur le site dans lequel les scénarii qui ont été publiés sont conservés.

3.2.bis Question complémentaire : changement de benchmark

Si on a un changement matériel (changement de benchmarks par exemple), qui implique un changement de proxy, une mise à jour du PRIIPS KID sera nécessaire avec une mise des scénarios de perf et SRI.

Quel est l'impact sur l'historique des scénarios de perf mensuels mis à disposition du client sur le site ?

L'historique des SP mensuels continue de s'incrémenter (on garde l'historique), doit-on prévoir une annotation/disclosure indiquant un changement matériel à la date concernée ?

Ou doit-on effacer l'historique car les calculs ont été effectués dans des conditions différentes, les calculs effectués avant le changement ne sont plus représentatifs et ne peuvent pas être comparés à ceux effectués après le changement ?

Réponse :

Cas où l'on bascule d'un benchmark A à un benchmark B à une date D.

Les calculs de SP effectués à une date t devant se fonder sur le benchmark le plus pertinent à cette date : refaire l'historique des calculs sur base du benchmark B - qui n'était pas le benchmark le plus approprié dans le passé- risque de donner des résultats erronés.

Notre interprétation est donc :

- Qu'il faudrait garder les calculs de SP faits sur base du benchmark A jusque D pour les concaténer aux calculs sur base du benchmark B à partir de D.
- Annoter ce changement de benchmark sur le site internet dans le fichier publié mensuellement.

Reference texte : Art.15 annexe IV

3.2.ter En cas de changement de stratégie d'investissement

Si un fonds a changé totalement de stratégie d'investissement (avec dossier de mutation officielle auprès de l'AMF) et non simplement de benchmark, faut-il recalculer les scénarios de performance sur la base de la nouvelle stratégie ou chainer les deux stratégies ?

→ Pour calculer les nouveaux scénarios de performance, le fonds doit reconstituer son historique sur la base de la nouvelle stratégie d'investissement et publier des scénarios entièrement nouveaux.

3.3 Mise à jour en cas de dérive de 5%

Art. 15 (c) whether the mean return for the PRIIP's moderate performance scenario, expressed as an annualised percentage return, has changed by more than five percentage points.

Le texte exige une mise à jour en cas de dérive de plus de 5% du scénario médian : 5% absolu ou relatif ? Nous estimons qu'il s'agit de 5% absolu ; un 5% relatif ne produit que des écarts non significatifs pour l'investisseur (exemple : baisse de 5% sur une perf projetée de 12% = 0.6%)

Sur quelle échéance : 1an, ½ RHP, ou RHP ? Toutes les échéances cad une seule suffit à déclencher la maj (Q&A PRIIPS décembre 2021, section General Topic , Q.6)

Faut-il refaire un PRIIPS ? OUI

3.4 Calcul des scénarii

Cette partie a été élaborée en liaison avec les échanges au sein de l'EFAMA et à ce titre est rédigée en anglais

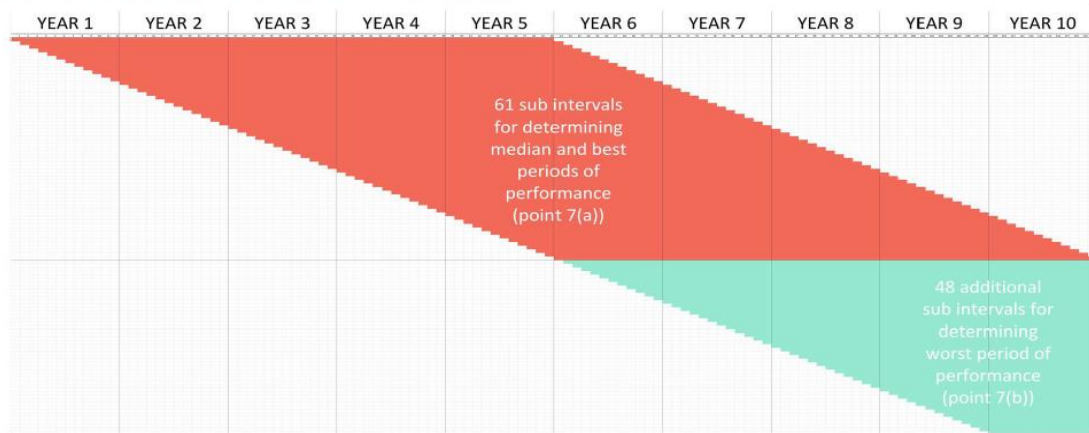
Q 3.4.1 Art. 7(b) mandates for RHPs > 1 year, performance periods equal or shorter in length to the RHP but equal to or longer than one year are used which '**end**' at the end of the Time Period. Do you agree that we start with RHP and reduce down to 1 year as we get towards the beginning of the Time Period?

Q 3.4.2 Do you agree that the performance period frequency should be monthly?

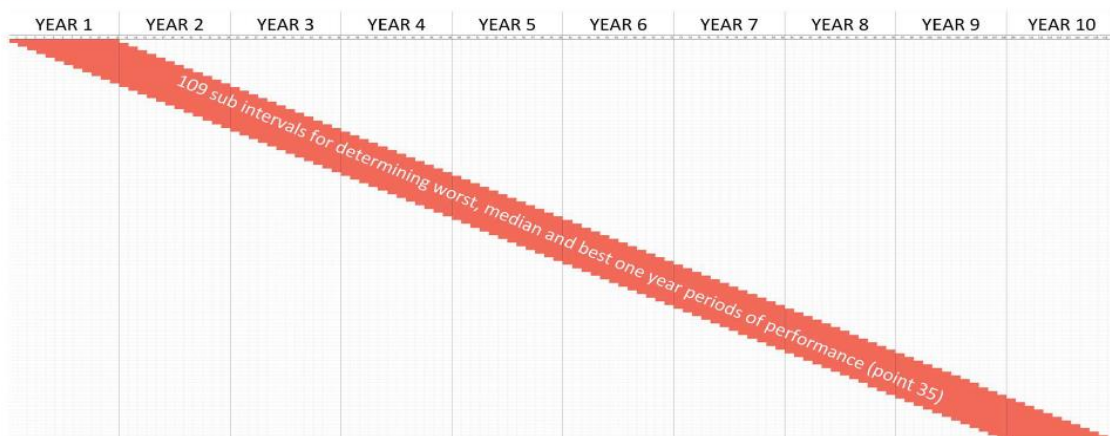
Réponses groupées 3.4.1 et 3.4.2



Sub intervals for RHP = 5 years



Sub intervals for 1 year



Réponse 3.4.1 For products that fall into category 2, point 7(b) of the PRIIPs CDR-Annex IV requires to compute performance on sub intervals that are equal to or longer than one year, whereas point 7(a) of the PRIIPs CDR-Annex IV requires to compute performance on sub intervals that start or end in each of the months, or at each valuation date for PRIIPs with monthly valuations.

Réponse 3.4.2 There is no legal requirement for a strictly defined frequency of calculations. Point 11 of the PRIIPs CDR-Annex IV provides that performance scenarios have to be calculated at least on a monthly basis. Practitioners usually wish to align the frequency of calculation and publication.

According to Art 15(1) of the PRIIPs CDR, the PRIIP manufacturer must review the information in the KID at least every 12 months and in cases of significant changes. In particular, the review must verify whether the mean return for the PRIIP's moderate performance scenario has changed by more than 5%, and, where the performance scenarios are based on appropriate benchmarks or proxies, the consistency of the benchmark or proxy with the objectives of the PRIIP. To detect such potential significant changes, PRIIP manufacturers are required to establish and maintain adequate processes in accordance with Art 15(2) of the PRIIPs CDR. However, the decision related to what is adequate is left up to the discretion of each manufacturer. The parameters for the internal review process should be defined as the specific characteristics of the products.

Q 3.4.3 Quid des fonds ayant une RHP entre 1 mois et 1 an ? Des fonds ayant une RHP < 1 mois ?

Pour les fonds dont la RHP est comprise entre 1 mois et 1 an, la méthode est identique à celle des RHP supérieures à 1 an, à deux exceptions :

- Les taux ne sont pas annualisés si la durée de placement est inférieure à 1 an.
- Le point 7b de l'annexe IV sur le calcul du scénario défavorable n'est pas applicable. A titre d'exemple, pour une RHP = 1 mois, les sous-intervalles seront composés des 120 derniers mois (tous les sous-intervalles de 1 mois compris dans les 10 dernières années).

Pour les fonds dont la RHP est inférieure à 1 mois, la méthode proposée est de prendre tous les sous-intervalles, se chevauchant, de durée égale à la RHP, compris dans les 10 dernières années. Exemple : RHP = 1 semaine, il y aura environ 2 500 sous-intervalles (commençant chaque jour de VL des 10 dernières années, excepté dans la dernière semaine la plus récente).

3.4.4 What is the number of returns to calculate according to point 7. (b) of Annex IV of the Draft RTS?

We understand that for a share class with daily NAVs (e.g., 250 NAV per year), there should be a return calculated for all intervals of length between 1 year and the RHP. With a RHP of 5 years and 250 NAV per year, the number of intervals would be $250 * 4 = 1000$ intervals. For point 7. (a) however, there would be only one return per month even for daily NAVs ("all overlapping sub intervals (...) which start or end in each of the months") or 60 returns for the same example.

Answer

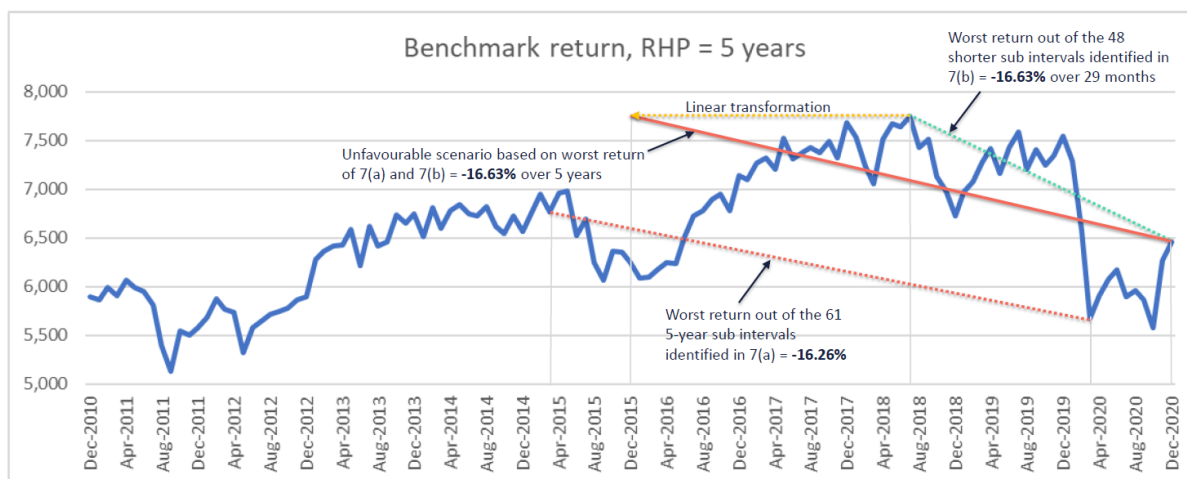
Fits to Qs 1-3 above. Numerical example of the above for better understanding. Members suggest one observation per month according to a (not b).

Side question: Some members would like to use daily instead of monthly subintervals (under a)? (7b is more flexible in choosing the interval of this subinterval.) Answer: 7a and 7b both allow monthly subintervals. 7b allows daily observations.

3.4.5 Is 'linear transformation' geometric or arithmetic?

Answer

Linear transformation (point 7(c)(iv))



PRIPs: Analysis of the EU RTS

Explanation of the above: Extra requirement to identify shorter than RHP in 7(b) and perform linear transformation. In essence, if the outcome for this shorter holding period is worse than worse RHP outcome, you use this as your worst scenario (i.e., green dotted line above). Linear transformation assumes that this occurred over RHP. You don't do any extrapolation, but take worst return over the five years (i.e., orange line).

RHP determines the number of observations for unfavourable and moderate, but you use linear transformation for favourable and moderate.

3.4.6 Assigning Proxies

In terms of assigning proxies, would older sister share classes of a given fund be lower in the assignment hierarchy than the overall fund benchmark? One of the key reasons for the question is that we try and use the oldest share classes for a given fund as a proxy for the newer ones, and if the overall fund benchmark is now deemed more appropriate, this means we will potentially have to maintain a dual set of proxies in parallel (i.e. one for SRI, VEV etc & stress scenarios, and another for the favourable, moderate and unfavourable scenarios)



Answer

The overwhelming consensus is as follows: The RTS rank proxies after benchmarks. However, if you have an older share class which belongs to the PRIIPs, it should not be considered as a proxy but rather as the actual return of the product (adjusted for different fee rates due to diverging share classes).

3.4.7 How calculate performance scenario for new funds without historical data and benchmark – Case 3 (page 72 in the draft RTS)?

Point 15 states: “For Category 2 PRIIPs for which there is not an appropriate benchmark or proxy with sufficient historical data which meets the criteria set out in point 5 of this Annex for the PRIIP, performance scenarios shall be calculated in accordance with points 21 to 27 of this Annex **using 15 years of historical returns of the PRIIP or an appropriate benchmark or proxy.**”

Point 15 asks for data which, by definition, are not available. If you have a benchmark or a proxy, of course you will use it. What do you do?

Answer

Members struggled to understand the direct relevance for funds. In particular since not having 15-year data would make a fund a Cat 1 (rather than point 15 Cat 2) product. That being said, this could be of relevance for long-term products, such as insurances, and the ongoing FinDatEx EPT/CEPT discussions. That being said, Cat 3 allows you to construct your own benchmark for those types of PRIIPs.

This may become relevant in the FinDatEx EPT discussions in relation to insurance products with 30-40 years RHPs and their underlying investment options, i.e. funds. There seems to be a risk that the calculations (e.g. 40-year calculation) provided to insurance companies are not the same as the one used by fund manager (e.g. 5-year RHP). This should be raised /discussed with FinDatEx.

3.4.8 Look-through

We understand from question 6, page 8 of the PRIIPs Q&A that no look through should be performed to assess the category of the fund, i.e. a fund of structured products is a category 2 fund because its payoff depends linearly on the value of the underlying structured products. Could you confirm that this understanding is correct?

Answer

Members have the same understanding. The PRIIPs category depends on the PRIIP's payoff profile (not any of its underlying).

3.4.12 Quel traitement des frais de surperformance dans les scénarii de performance pour des fonds sans historique suffisant ?

Les scénarii de performance doivent être nets de tous frais, y compris frais de surperformance. Comment intégrer des frais de surperformance pour des fonds ayant un historique insuffisant (c.à.d. dire 10 ans ou la RHP + 5ans) ?

Réponse : La réglementation demande que les données utilisées pour compléter les performances, benchmark ou proxy soit représentatives de la performance du fonds, frais inclus. Si on utilise un proxy, il convient d'identifier les frais inclus et faire les corrections nécessaires. Si on utilise un benchmark, on doit réduire la performance du benchmark des frais courants. La performance résultante est inférieure à celle du benchmark. Il n'y a pas lieu d'appliquer de commission de surperformance, d'autant plus que le complément porte sur une période antérieure à la création du fond.

Question 3.4.13 Comment calculer les scénarii de performance aux périodes intermédiaires ? (point 35 de l'annexe IV)

Réponse 3.4.13

Les performances intermédiaires des scénarii de performances, à 1 an notamment, sont calculées en utilisant la même durée d'historique de VL que les performances à la RHP (c'est-à-dire le maximum entre 10 ans et RHP + 5ans), en appliquant la méthode décrite aux points 7 à 10 sauf que les sous-intervalles sont d'une durée de 1 an (ou l'échéance intermédiaire, qui n'est calculée que si la RHP est de 10 ans ou plus).

3.5 Question au sujet des narratifs à présenter en-dessous du tableau des scénarios de performance

"This type of scenario occurred for an investment [add reference to benchmark where applicable] between [add dates in years]. "

Or ces intervalles ne sont pas les mêmes selon les scénarios et les RHPs (ce narratif porte sur 3 scénarios d'après notre lecture des textes, le stressé étant exclu)

→ Que devons- nous publier ?

- Option 1 : Devons- nous dupliquer le narratif pour chaque scenario (modéré/défavorable/ favorable) et chaque « RHP » (1an + RHP/2 + RHP) → entre 6 et 9 phrases à fournir
- Option 2 : fournir le narratif uniquement pour les 3 scénarios à la RHP ? C'est-à-dire :
 - *Unfavourable scenario: This type of scenario occurred for an investment between [add dates in years] a*
 - *Moderate scenario: This type of scenario occurred for an investment between [add dates in years]*
 - *Favourable scenario: This type of scenario occurred for an investment between [add dates in years]*
- Option 3 : fournir le narratif uniquement pour le scénario modéré à la RHP ?

- Autre option... ?

Réponse : Option 2, une position raisonnable serait de réduire le nombre d'occurrences en se limitant à la RHP (soit 3 cas au total).

3.5.bis Comment comprendre l'élément C, annexe 5, partie 2, « éléments de texte explicatifs prescrits », qui mentionne une performance moyenne ?

Réponse : il s'agit de toute évidence de la performance médiane

3.6 Scenario de tension

Taille des intervalles pour des prix bimensuels

- Pour les fonds quotidiens, les intervalles sont 21 et 63, ce qui correspond environ à des périodes de 1 mois et 3 mois.
- Pour les fonds hebdo, les intervalles sont 8 et 16 ce qui correspond environ à des périodes de 2 mois et 4 mois.
- Pour les fonds mensuels, les intervalles sont 6 et 12 ce qui correspond à 6 mois et 12 mois.

Pour les fonds bimensuels qui se situent entre hebdo et mensuel, nous avons deux possibilités :

- Définir de nouveaux intervalles sur la base de ce qui est demandé pour les autres périodicités
 - Les intervalles entre les 2 sont 7 et 14 ce qui correspond à des périodes d'environ 3 mois et 6 mois
- Prendre des intervalles du tableau fourni par la réglementation, soit pour les fonds hebdo soit pour les fonds mensuels.
 - Les intervalles 8 et 16 pour des fonds bimensuels amènent à des périodes d'environ 3,5 mois et 7 mois.
 - Les intervalles 6 et 12 pour des fonds bimensuels amènent à des périodes d'environ 2,5 mois et 5 mois.

Réponse du groupe : consensus sur la solution suivante : les intervalles entre les 2 sont 7 et 14 ce qui correspond à des périodes d'environ 3 mois et 6 mois

3.7 scenarii de performance pour les fonds d'actionnariat salarié non coté (produits catégorie 1)

En cours (dans une annexe séparée)

3.8 quelle(s) méthode(s) de scénarios de performance pour un fonds « life avec grille d'allocation évolutive (risque décroissant) et échéance déterminée.



L'utilisation de l'historique du fonds en cours de vie n'est pas pertinente, et aucun benchmark public reflétant la même grille d'allocation n'est disponible.

Dans ce cas, deux méthodes ont été identifiées (il en existe peut-être d'autres) :

1. Le producteur détermine l'allocation moyenne qui lui semble le mieux représenter la vie du fonds et construit ses scénarios de performance à partir de cette allocation et des indices de marchés de chaque poche.
2. Plus long et lourd, Le producteur reconstruit minutieusement année après année les performances de la grille d'allocation :
 - Reconstruction de la performance d'un fonds life cycle ayant les mêmes caractéristiques, (notamment en termes d'évolution d'allocations depuis la date de calcul jusqu'à sa maturité) en s'appuyant sur des benchmarks ou des proxys. Il s'agit, sur la période historique définie par la réglementation (10 ans ou plus), pour chaque sous-période correspondant à la durée de détention et pour chaque sous-période supérieure à 1 an et inférieure à la durée de détention se terminant à la date de calcul, de calculer la performance d'un fonds dont l'allocation au fil du temps évoluerait de manière similaire. En ce qui concerne les périodes inférieures à la durée de détention, le principe consiste à considérer que le fonds fait l'objet d'un rachat anticipé.
 - Application ensuite des règles de calculs des scénarios favorable, intermédiaire et défavorables définis dans la réglementation.

Cette approche nécessite de reconstituer un historique à chaque révision du DICI car la période de détention et le profil d'évolution d'allocation a changé depuis le calcul précédent. Ainsi par exemple, lors de la mise à jour la deuxième année, le scénario à 1 an doit refléter l'allocation de la 2^{ème} année.

3.8 Fonds à formule

Consigne officielle AMF : pour les fonds à formule remboursables avant échéance, dans le tableau des scénarios de performance, modèle C, visé au point 76 quarter annexe V, les RTS imposent une phrase en 3^{ème} colonne « Si vous [sortez] à l'achat ou à l'échéance » ; l'expression « sortir à l'achat » n'étant pas claire pour un investisseur retail, l'AMF demande de compléter cette phrase avec la mention en parenthèse ci-dessous :

→ « Si vous [sortez] à l'achat ou à l'échéance (remboursement par anticipation ou à l'échéance) »

L'AMF demande également que les **anciens scénarios qui figuraient dans les DICI OPCVM soient repris dans les règlements/prospectus actuels. Une mention y faisant référence doit être insérée dans la partie « Objectifs » de la rubrique « En quoi consiste ce produit ? »**

3.9 Fonds à échéance

En cas de mise à jour, en cours d'exercice, d'un DIC PRIIPS d'un fond à échéance (restant ouvert à la souscription) suite à un événement majeur impactant le fond, faut-il arrondir la RHP et les scénarios de performance à l'année supérieure ? L'année la plus proche ? ou au contraire garder l'horizon réel ?

Par exemple, un fonds qui arrive à échéance le 31/12/2024 (RHP initiale de 2 ans) et pour laquelle une mise à jour est nécessaire en juin 2023. Faut-il afficher une RHP de 2 ans ? De 1 an ? ou 1.5 an (réel) ?

Rien n'est précisé dans les RTS ;

A noter, dans le cas d'une période de détention intermédiaire (si RHP > 10 ans), les RTS indiquent d'arrondir à la fin de l'année les scénarios de performance intermédiaires (§33, annexe IV Scénarios de performance)

Question : Doit-on étendre cette pratique d'arrondi ou au contraire opter pour une durée réelle de détention restant à courir et donner un chiffre plus exact ?

Réponse : afin de toujours fournir une information claire, exacte et non trompeuse, il convient de prendre l'horizon réel (1.5 ans dans l'exemple).

A cette occasion, l'AMF rappelle l'article 15 des RTS sur les exigences de révision.

Son premier § ne définit pas ce qu'est « une modification [qui] affecte sensiblement ou est susceptible d'affecter sensiblement les informations » tandis que le 2^{ème} § donne au moins 4 exemples précis et impératifs conduisant à une révision. Néanmoins, la liste du 2eme § n'est pas exhaustive et il revient à chaque SGP de détecter d'autres facteurs de modifications « sensibles ».

4. RISK

4.1 SRI : Comment traiter les changements de fréquence de valorisation d'un OPC ?

Plusieurs solutions sont envisageables :

1. Utiliser la périodicité maximale constatée sur la période => OK sur un plan mathématique, KO sur le plan réglementaire
2. Utiliser les données telles quelles => KO sur un plan mathématique
3. Ajouter des VL intermédiaires fictives pour compléter les VL réelles => complexe à mettre en œuvre
4. Indiquer la date de changement de périodicité comme une date de changement significatif ?

Réponse : préférence pour la solution 4

4.2 SRI : quelle définition d'un fonds flexible ?

L'analyse sur la notion de « Flexible » se fonde sur les informations suivantes :

- Les Guidelines de l'ESMA (CESR) sur le calcul du SRRI dans le KIID UCITS
- Les éléments descriptifs du SRRI : le champ Category SRRI que l'on retrouve dans l'instruction Produits des notes au Comité Produits & Services



Guidelines CESR
pour le calcul du SR

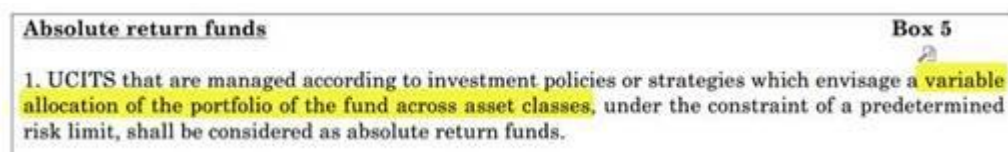
Il n'existe pas stricto sensu de définition réglementaire précise de la notion de fonds « flexible ». Par défaut, elle se déduit des règles de calcul du SRRI (pratique de Place), d'où l'importance du champs « SRRI Category » dans l'instruction Produit.

On peut se baser sur les GL de l'ESMA qui définissent les catégories suivantes :

- **Les Market Funds** : Produits pour lesquels la méthode générale du calcul de l'indicateur de risques (la Volatilité du fonds) est possible selon les critères définis dans la Box 1 (return hebdos, 5Y d'histo, annualisation de la Vol, grille des buckets de Vol)
- Versus des **produits spécifiques** qui nécessitent un calcul spécial de la Volatilité (la méthode Box 1 pas applicable), à savoir :
 - o Les Structurés (Box 8)
 - o Les produits avec **un objectif de Risques prédéterminé** ou **un objectif de rendement**.

Il faut alors rentrer dans le détail de ces derniers pour comprendre ce qui relève du fonds « flexible » :

- Si produits avec objectif de Risques prédéterminé -> **Absolute Return funds** (Box 5)



- o Il faut donc effectivement regarder comment le budget de risk est calculé et le plus souvent la méthode de V@R est utilisée. La règle suivante est proposée:
 - Si la méthode de **V@R est Relative** -> le fonds n'est pas flexible
 - Si la méthode de **V@R est Absolue** -> le fonds peut être considéré comme **flexible**
- Si produits avec objectif de rendement, 2 cas à distinguer :
 - o Les fonds avec objectif de rendement absolu -> **Total Return funds** (Box 6)

Total return funds

Box 6

UCITS that are managed according to investment policies and/or strategies that pursue certain reward objectives by participating, through flexible investment in different financial asset classes (e.g. in both equity and fixed-income markets) shall be considered as total return funds.

- Pas de doute, les **fonds Total Return** sont bien considérés comme **flexibles**
 - Rmq: **les CPPI** rentreraient donc dans cette catégorie également
- o Les fonds dits « **Life Cycle funds** » (Box 7), type fonds à Maturité, B&W

Life cycle funds

Box 7

1. UCITS that are managed according to investment policies or strategies which imply a shifting over time of their portfolio allocation from equity to fixed-income assets, according to some pre-determined rules as a target maturity date approaches, shall be considered as life cycle funds.

- A notre sens, **ne rentrent pas dans la catégorie flexible** car le changement d'allocation se fait graduellement dans le temps et selon des règles prédéfinies et le SRRI se mesure plutôt selon la méthode générale

Le process de définition de « Flexible » peut donc se baser sur le champ SRRI Category.

Réponse en résumé :

- Les fonds catégorisés comme « Total Return », sont à considérer comme fonds « flexibles ».
- Les fonds classés comme « Market Fund », sont à considérer comme « non flexibles ».
- Pour les fonds classés dans la catégorie des fonds à « Absolute Return », nécessité de faire la distinction entre un budget de risques mesuré en « VaR absolue » ou « relative » :
 - Ceux qui utilisent la VaR relative sont à considérer comme « non flexibles »,
 - Ceux qui utilisent la VaR absolue seront à classer comme « flexible ».

5 Coûts de transactions implicites

L'AFG rappelle qu'une table de demi-spread est publiée chaque mois sur son site. Un FAQ lié à cette table est également disponible sous le titre « Questions réponses Table AFG des demi-spreads »².

5.0 Comment distinguer entre l'application de la méthode new Priips et la méthode full Priips en termes de calendrier et de classes d'actifs ?

Annexe VI, §23.b et 23.c

- a. **Jusqu'au 31.12.2024**, la méthode New Priips (demi-spreads) est applicable à toutes les classes d'actifs
- b. **À partir du 1.01.2025**, les classes d'actifs non traitées en OTC, cad les actions cotées et les dérivés listés, passent à la méthode Full Priips (arrival price), ce qui permet,

² Recherche par mot clef sur le site

entre 2022 et 2025, de constituer un historique de 3 ans de coûts de transactions implicites sur la méthode de l' arrival price.

5.1 Quel mode de bascule entre new Priips et full Priips en 2025 ?

Annexe VI, §23.b et 23.c

Le § 23.b fait un renvoi au §21 (méthode New Priips) qui dispose que le passage de l'un à l'autre se fait par période de 6 mois :

« For PRIIPs that have been operating for less than 3 years and that invest predominantly in assets as referred to in point 9 of this Annex, transaction costs may be calculated either by multiplying an estimate of portfolio turnover in each asset class with the costs calculated according to the methodology referred to in point (c), or as an average of the actual transaction costs incurred during the period of operation and a standardised estimate on the following basis:

- (a) for the highest multiple of six months that the PRIIP has been operating, transaction costs shall be calculated on the basis described in points 12 to 18 of this Annex;*
- (b) for the remaining period up to three years, transaction costs shall be estimated by multiplying an estimate of portfolio turnover in each asset class according to the methodology referred to in point (c);” (NDLA: demi-spread)*

Réponse

Il est donc possible soit d'utiliser uniquement la méthode des demi-spreads ou soit d'opérer un mix entre méthode des demi-spreads et méthode « arrival price ». Il est probable que la majorité des acteurs choisisse la méthode des demi-spreads uniquement.

5.2 Les ordres limites/les ordres au cours de clôture

Annexe VI, §18: When calculating the costs associated with orders that are initially entered into an auction, the arrival price shall be calculated as the mid-price immediately prior to the auction. In calculating the costs associated with orders that are executed at a pre-determined time, the arrival price shall be calculated at that pre-determined time, even if the order has been transmitted for execution before that time.

Les ordres passés à la clôture devront, selon ce nouveau §, rechercher le mid-price disponible juste avant la clôture.

Cette donnée est récupérable mais avec un coût de market data non négligeable. Cette complexité de calcul additionnel via full Priips impose aussi des ajustements des systèmes d'information pour identifier les flux en clôture des autres flux traités.



5.4 Ordres multi days

Question au régulateur

A la lecture du texte (annexe VI, art.14), le calcul du coût implicite via l'arrival price devient effectif au moment du placement de l'ordre dans le marché. Cela implique que pour un ordre traité sur plusieurs jours l'arrival price du deuxième jour sera l'open price du dit jour et ainsi de suite pour les jours suivants ?

5.5 Ordres sur une classe d'actif « mineur » pour le fond (annexe VI, art.23a)

Question au régulateur

Si la volumétrie sur une classe d'actifs n'est pas significative et/ou que la donnée de marché est difficilement récupérable, pouvez-vous confirmer que nous pouvons utiliser un proxy à l'image de la grille de spread fournit par l'AFG

5.6 Les RFQ

Dans le cas de Request for Quote, on reçoit une information partielle venant de la plateforme d'exécution (un seul côté du spread de prix est obtenu), rendant impossible le calcul du mid spread. La recherche du mid-price doit être spécifiquement demandé en plus à un fournisseur de données (ex : Market access, Bloomberg ...)

5.7 Les ventes de TCN se font sur le secondaire. Dans le cadre de l'application de la méthode standard (sans faire valoir l'exemption OTC), peut-on prendre la Juste Valeur du TCN comme prix d'arrivée ?

Réponse

Oui, l'exigence de prix indépendant se comprend « indépendant de l'émetteur » et non par « tiers à la SGP ».

5.8 : Quel est le moment du passage de l'ordre ? s'agit-il du moment où le gérant passe l'ordre à une table ? ou est-ce le moment où la table passe l'ordre au marché ?

R : Le texte parle du « moment où l'ordre est transmis pour exécution à une autre personne »³ ; après consultation de plusieurs acteurs et associations, le critère retenu est l'externalisation c'est à dire lorsque l'ordre est transmis au marché effectivement, c.a.d. quand la table passe l'ordre au marché.

³ PRIIPS RTS, annexe VI, point 12. a)

6 Affichage des coûts (ce chapitre doit être lu en liaison avec la calcullette AFG-Sagalink⁴)

6.1 Calcul du Reduction in Yield (RIY):

Rappel des textes PRIIPs (RTS 2021) :

Point 70: “The reduction in yield mentioned in points I and III of this annex shall be calculated using amounts consistent with those specified in points 90 and 91 of this annex. It shall be calculated as the difference between two percentages I and R where R is the annual rate of return in relation to gross payments by the retail investor and estimated benefit payments to the retail investor for the relevant holding period, and I is the annual internal rate of return for the respective cost-free scenario”.

Point 71: “The estimation of future benefit payments for the calculation of cost pursuant to point 70 of the annex shall be based on the following assumptions:

(a) – For PRIIPs as referred to in point 30 of the annex IV, and for all PRIIPs for the cost indicators showing the case that the PRIIPs is held for one year or less, a standardized net performance of 0% shall be assumed

(b) – Except where point (a) applies, the performance of the PRIIPs shall be calculated applying the methodology and the underlying hypothesis used for the estimation of the moderate scenario from the performance scenarios section of the key information document.

(c) – the benefit payments shall be estimated under the assumption that all costs included in the total costs pursuant to point 61 of this Annex are deducted

Point 78: “The cost figures in monetary amounts shall be rounded to the nearest euro. The cost indicators in percentage terms shall be expressed to one decimal place”.

Point 79: “The cost figures shall be calculated at least once a year.”

Point 90: “The tables referred to in Article 5 shall contain an indication of the costs known by the PRIIP manufacturer in monetary and percentage terms for the case that the retail investor invests, respectively 10 000 EUR in the PRIIP or 1 000 EUR yearly (for regular premium or payment PRIIPs). The cost figures shall be shown for different holding periods, including the recommended holding period, as follows:

(a) – For PRIIPs with a recommended holding period of one year or less, only costs in case of exit at the end of the recommended holding period shall be shown

⁴ Disponible sur le site, recherche par mot clef »PRIIPS »

(b) – For PRIIPs with a recommended holding period longer than one year and shorter than 10 years, costs shall be shown considering exit at the end of the first year and at the end of the recommended holding period

(c) – For PRIIPs with a recommended holding period of 10 years or more an additional holding period shall be shown, disclosing cost figures in case of exit at half the recommended holding period rounded to the end of the nearest year

6.1.1 Postulat pour le calcul du reduction in yield (RIY) :

Focus sur la durée d'investissement recommandée :

Le RIY est un indicateur qui est calculé sur un nombre de périodes allant de 1 à 3 selon la durée d'investissement recommandée pour le produit :

- Si la durée d'investissement recommandée est égale ou inférieure à 1 an, le tableau du RIY contiendra une unique colonne à RHP
- Si la durée d'investissement recommandée est comprise entre 1 et 10 ans, le tableau du RIY contiendra deux colonnes : une pour la première année et une à la RHP
- Si la durée d'investissement recommandée est supérieure à 10 ans, le tableau du RIY contiendra 3 colonnes : une pour la première année, une seconde pour la RHP/2 (arrondi à l'année supérieure) et enfin une dernière à RHP

Rendement net utilisé dans le calcul du RIY pour les différentes durées d'investissement :

- Lorsque le coût total est présenté pour une période de détention d'un an ou moins, les chiffres du RIY supposent une performance nette de 0 % (compensant frais courants et frais accessoires⁵) appliquée sur un montant supportant les éventuels droits d'entrée /sortie (DE/DS). Illustration : $(10\ 000\ € - DE) \times 0\ \% - DS$
- Pour les autres périodes de détention, le RIY reprend le rendement annualisé du scénario de performance modéré. Ce scénario est calculé net de tous frais, soit frais courants, frais accessoires, droits d'entrée et de sortie.

6.1.2 Calcul du RIY

Principes directeurs

Le RIY est calculé comme la différence entre deux pourcentages :

- **I** : taux de rendement interne annuel dans l'hypothèse d'un scénario sans aucun coût
- **R** : taux de rendement interne annuel après déduction de tous les coûts (y compris DE/DS) pour la période de détention concernée

$$\text{RIY} : I - R$$

⁵ Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions, typiquement frais de surperformance

Rappel des catégorie de coûts PRIIPS GB/FR :

1. One-off costs upon entry or exit:
 - Entry fees or costs (attention ; les RTS imposent l'utilisation des droits d'entrée maximum à défaut de connaître les droits d'entrée réels, annexe VI, § 3.a)
 - Exit fees or costs (idem)
 2. Ongoing costs:
 - Management fees and other costs + transaction costs
 3. Incidental costs:
 - Performance fees and carried interest
-
1. Coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie :
 - Droits ou coûts d'entrée
 - Droits ou coûts de sortie
 2. Frais récurrents (ou frais courants) :
 - Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation + coûts de transaction
 3. Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions :
 - Commissions liées aux résultats et commission d'intéressement

6.1.3. Exemple du calcul du RIY sur une share class

Ci-dessous, les données figées qui sont apparentes dans la calculette du calcul du RIY :

	First year	½ RHP	RHP
Entry fees (% of amount invested not RIY)	2.50 %	2.50 %	2.50 %
Exit fees (% of amount invested not RIY)	2.50 %	2.50 %	2.50 %
Holding period_HP (in years)	1	3	5
Net return	0%	3.52%	3.49%
Specify if net return is gross or net of entry fees	Gross	Net	Net
Specify if net return is gross or net of exit fees	Gross	Net	Net
Ongoing fees – Management fees and other costs (%)	1.58%	1.58%	1.58%
Ongoing fees – Transaction costs (%)	0.15%	0.15%	0.15%
Incidental costs – Performance fees and carried interest (%)	0%	0%	0%

Calcul de I : rendement annuel avant les coûts

Champs de la calculette	Formules de calcul
Net return gross of one-off costs (Ligne 17 de la calculette V11)	For one-year, net return gross of one-off costs = 0% For RHP/2 and RHP, net return gross of one-off costs = $((1 + \text{net return}) / (1 - \text{frais entrée}) \times (1 - \text{frais de sortie})^{1/HP}) - 1$
Gross amount invested (Ligne 18 de la calculette V11)	10 000 € or 10 000 currency (currency of the share class)
Gross asset value before costs (one off / ongoing / incidental) (Ligne 19 de la calculette V11)	Gross amount invested x $([(1 + \text{net return gross of one-off costs} \times (1 + \text{ongoing costs} + \text{incidental costs}))^{1/HP}]$
Cumulative performance before costs (one off / ongoing / incidental) (Ligne 20 de la calculette V11)	(Gross asset value before costs / Gross amount invested) - 1
Annual return before costs = I (Ligne 21 de la calculette V11)	$(\text{Cumulative performance before costs} + 1)^{1/HP} - 1$

Exemple :

	First year	½ RHP	RHP
Net return (gross of one-off costs)	0 %	5.28 %	4.54 %
Gross amount invested	10 000 €	10 000 €	10 000 €
Gross asset value before costs (one-off / ongoing / incidental)	10 173 €	12 286.01 €	13 605.92 €
Cumulative performance before costs (one-off / ongoing / incidental)	1.73%	22.86%	36.06%
Annual return before costs	1.73%	7.10%	6.35%

Calcul de R : Rendement annuel après coûts

Champs de la calculette	Formules de calcul
Net amount invested (after entry costs)	$10\,000 - (10\,000 \times \text{entry costs})$
Net asset value before exit costs	$[\text{Net amount invested (after entry costs)} \times (1 + \text{Net return gross of one-off costs})] \wedge \text{HP}$
Net asset value after costs	$\text{Net asset value before exit costs} * (1 - \text{exit fees})$
Cumulative performance after costs	$(\text{Net asset value after costs} / \text{gross amount invested}) - 1$
Annual return after costs	$(\text{Cumulative performance after costs} + 1) \wedge (1/\text{HP}) - 1$

Exemple :

	First year	½ RHP	RHP
Net amount invested (after entry costs)	9 750 €	9 750 €	9 750 €
Net asset value before exit costs	9 750 €	11 378.06 €	12 175.51 €
Net asset value after costs	9 506.25 €	11 093.61 €	11 871.13 €
Cumulative performance after costs	-4.94%	10.94%	18.71%
Annual return after costs	-4.94%	3.52%	3.49%

Annual cost impact (i-r)	6.67%	3.58%	2.86%
---------------------------------	--------------	--------------	--------------

6.2 Calcul des coûts totaux

6.2.1 Calcul des coûts totaux avec l'approche RIY (tableau 1 du KID) :

Champs de la calculette	Formules de calcul
Gross asset value after entry costs	$\text{Net amount invested (after entry costs)} \times [(1 + \text{net return gross of one-off costs}) \times (1 + \text{ongoing costs \%} + \text{incidental costs \%})] \wedge \text{HP}$
Entry costs	$10\,000 \times \text{entry costs}$
Exit costs	$\text{Net asset value before exit costs} \times \text{exit costs}$



Total costs (in RIY approach)	(Gross asset value after entry costs – Net asset value before exit costs) + entry costs amount + exit costs amount
Annual average costs (in RIY approach)	Total costs / HP

Exemple :

	First year	½ RHP	RHP
Gross asset value after entry costs	9 918.68 €	11 978.85 €	13 265.77 €
Ongoing costs + incidental costs	168.88 €	600.80 €	1 090.26 €
Entry costs	250 €	250 €	250 €
Exit costs	243.75 €	284.45 €	304.39 €
Total costs in RIY approach	662 €	1 135 €	1 6445 €
Annual average costs in RIY approach	662 €	378 €	329 €

Afin de garantir un alignement entre les données de coûts totaux pour la première année entre les tableaux 1 et 2 du KID, on a sélectionné l'option 2 de la calculatrice. Les coûts totaux sont la somme :

- Des frais d'entrée appliqués de manière ponctuelle, sans capitalisation/prise en compte de l'impact de la performance sur le montant de ces frais
- Des frais de sortie en % appliqués à l'investissement constaté à la fin de la période d'investissement
- Des frais courants⁶ ainsi que les commissions de surperformance capitalisées en tenant compte de la performance

6.2.2 Composition des coûts (tableau 2 du KID) :

<i>Champs du KID PRIIPs</i>	<i>Formules de calcul</i>
Entry costs	Entry costs (%) X 10 000
Exit costs	[10 000 x (1 – total entry costs (%))] x Exit costs (%)
Management fees and other administrative or operating costs	Management fees and other administrative or operating costs (%) x 10 000 x (1 – total entry costs (%))
Transaction costs	Transaction costs (%) x 10 000 x (1 – total entry costs (%))
Performance fees	Performance fees (%) x 10 000 x (1 – total entry costs (%))

⁶ Pour mémoire, dans PRIIPs, les frais courants intègrent les frais de transaction.

6.2.3 Adéquation entre le tableau 1 et le Tableau 2 du KID :

Investment EUR 10,000			
Scenarios	If you exit after		
	1 year	3 years	5 years
Total Costs	€662	€378	€329
Annual Cost Impact	6,67%	3,58%	2,86%

Composition of costs			
If you exit after 1 year			
Entry costs	2,50 %	€250	} Σ =
Exit costs	2,50 %	€243	
Ongoing costs	1,58 %	€154	
Transaction costs	0,15 %	€15	
Performance fees	0 %	€-	

Le montant de l'impact total des coûts annuels n'est pas égal en % (6,67%) et en montant (662 €) car la valeur affichée en montant ne tient pas compte d'un effet de capitalisation sur les frais d'entrée

Les valeurs affichées dans le tableau ci-dessus sont obtenues grâce aux formules présentées dans le tableau au point 2.2. Le total des coûts du tableau 2 équivaut bien (662 €) au résultat obtenu dans le tableau 1 pour l'impact annuel des coûts en montant.

6.3 Commissions de surperformance des nouveaux produits : obligations réglementaires PRIIPs

Lorsqu'un historique complet des commissions de performance n'est pas disponible parce que le fonds/la share class est nouveau, ou que les conditions du fonds ont été modifiées en raison de l'introduction de la commission de performance, la méthodologie suivante s'applique, comme spécifié au point 24 du RTS :

24.a): To compute the fees on the basis of historical data covering the last 5 years. The average annual performance fees shall be computed in percentage terms,

24.b): Where **a full performance fees history is not available** because the fund/share class is new or the fund's terms have changed due to the introduction of the performance fee or the change of one of its parameters, the **abovementioned method shall be adjusted according to the following steps:**

- 24)b)I: Take the relevant available history of the performance fees of the fund/share class;

- 24)b)II: Take the relevant available history of the performance fees of the fund/share class. For new funds, their return shall be estimated using the return of a comparable fund or of a peer group. The estimated return shall be gross of all the costs charged to the new fund. Therefore, peer groups' returns need to be adjusted by adding the average relevant costs charged according to the rules of the new fund. For instance, in case of a new class with a different fee structure, the returns of this new class shall be adjusted taking into account the costs of the existing class;

- 24)b)III: Compute the fees from the beginning of the sample period, as required in point (a), until the date of availability of the actual performance fee data of the fund, applying the relevant algorithm to the abovementioned historical series;

- 24)b)IV: Concatenate both performance fee series to one series over the full sample period as required in point (a);

- 24)b)V: Compute the performance fees using the methodology referred to in point (a) (average of annual performance fees).

6.3.1 Les étapes principales dans l'estimation des commissions de performance

Etape numéro 1 : Identification d'un fonds comparable ou d'un peer group

Afin d'identifier les share classes impactées par le point 24 des RTS, nous avons identifié les différents cas de figures ci-dessous :

- **Cas n°1** : nouvelle share class dans un fonds existant avec au moins une des share classes ayant un historique supérieur à 5 ans
- **Cas n°1 bis** : share class ayant un historique de moins de 5 ans dans un fonds existant avec au moins une des share classes ayant un historique de plus de 5 ans
- **Cas n°2** : nouvelle share class dans un fonds existant avec aucune des share classes ayant un historique d'au moins 5 ans
- **Cas n°2 bis** : share class ayant un historique de moins de 5 ans dans un fonds existant avec aucune des share classes ayant un historique d'au moins 5 ans
- **Cas n°3** : nouvelle share class dans un nouveau fonds. Fonds similaire identifié
- **Cas n°4** : nouvelle share dans un nouveau fonds. Aucun fonds similaire identifié

Etape numéro 2 : Sélection d'un proxy et estimation des 5 années d'historique de commissions de performance

Détail de la méthode adoptée

L'estimation des commissions de performance se base sur une moyenne de 5 observations.

Une observation étant la commission annuelle de performance soit réelle soit estimée en comparant la perf du proxy à celle du benchmark de la nouvelle share class (benchmark servant à la mesure de la com de perf)

Cas n°1	5 observations estimées d'une autre share class ayant 5 ans d'historique
Cas n°1 bis	N observations réelles et 5-n d'observations estimées d'une autre share class ayant 5 ans d'historique
Cas n°2	2 options : <ul style="list-style-type: none">- N observations estimées d'une autre share class ayant moins de 5 ans d'historique et 5-n observations d'un autre proxy correspondant à un fonds similaire- 5 observations estimées d'un unique proxy correspondant à un fonds similaire
Cas n°2 bis	2 options : <ul style="list-style-type: none">- (n) observations réelles et (m) observations estimées d'une autre share class ayant moins de 5 ans d'historique et (5-n-m) observations d'un autre proxy correspondant à un fonds similaire- (n) observations réelles et (m) observations estimées d'un unique proxy correspondant à un fonds similaire
Cas n°3	(n) observations estimées d'un proxy correspondant à un fonds similaire
Cas n°4	(n) observations estimées au choix par : <ul style="list-style-type: none">- soit la SGP- soit à partir d'un peer group de fonds externes équivalents (nécessite une reconstitution des performances brutes du peer group)

L'estimation de la com de surperformance d'une année n se fait comme suit :

- **Etape n°1** : Générer l'historique des NAV brutes des share class servant de proxy sur la période nécessaire
- **Etape n°2** : Générer les estimations de NAV nettes de la nouvelle share class en appliquant sa propre structure de frais sur la NAV brute de la share class servant de proxy
- **Etape n°3** : Calculer le rendement net de la nouvelle share class sur la période d'observation
- **Etape n°4** : Calculer le rendement du benchmark de la nouvelle share class sur la période d'observation
- **Etape n°5** : Estimer la commission de performance de chacune des 5 années par application de la formule contractuelle au rendement annuel de la nouvelle share class et du benchmark

Conformité de l'option retenue avec la réglementation

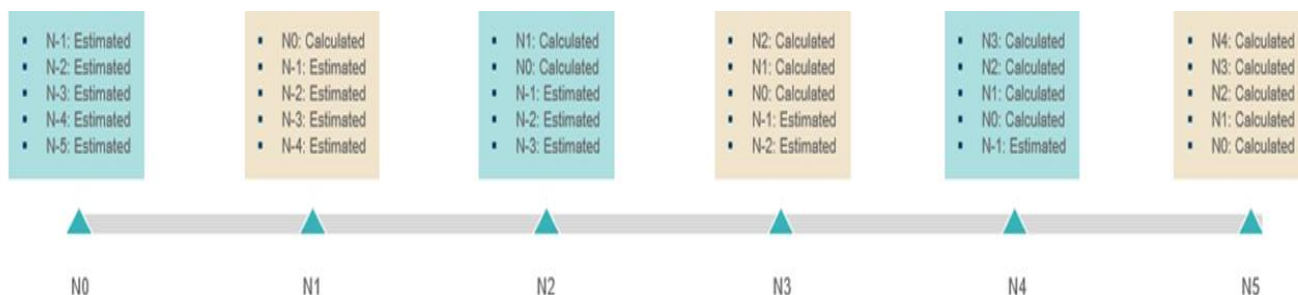
24)b)I : Take the relevant available history of the performance fees of the fund/share class	OK
24)b)II: Take the relevant available history of the performance fees of the fund/share class. For new funds, their return shall be estimated using the return of a comparable fund or of a peer group. The estimated return shall be gross of all the costs charged to the new fund. Therefore, peer groups' returns need to be adjusted by adding the average relevant costs charged according to the rules of the new fund. For instance, in case of a new class with a different fee structure, the returns of this new class shall be adjusted considering the costs of the existing class;	OK
24)b)III : Compute the fees from the beginning of the sample period, as required in point (a), until the date of availability of the actual performance fee data of the fund, applying the relevant algorithm to the abovementioned historical series	OK (partially)
24)b)IV : Concatenate both performance fee series to one series over the full sample period as required in point (a);	OK
24)b)V : Compute the performance fees using the methodology referred to in point (a) (average of annual performance fees).	OK

N.B : dans une lecture stricte, l'article 24)b)III peut ne pas être intégralement respecté selon l'option retenue dans les cas n°2 et 2 bis

6.3.2 Estimation des commissions de performance sur 5 ans pour intégration au KID PRIIPs

Concaténation des données de commissions de performance réelles et des données de commissions de performance estimées pour obtenir des résultats sur les 5 années :





6.3.3 Quid des fonds qui n'ont pas d'historique suffisant ni de proxy pertinent ?

Pour les fonds qui n'auraient pas 5 ans d'historique ni de fonds comparable utilisable comme proxy, il est préférable de ne prendre que les données réelles disponibles (par exemple, 1 an ou 3 ans) et estimées (pour les années manquantes) et non de compléter les années manquantes avec un zéro de surperformance et donc zéro de frais de surperformance ; en effet, dans ce dernier cas, cela ferait baisser artificiellement l'affichage des frais de surperformance et pourrait être considéré comme trompeur.

6.3.4 Quelle règle appliquer dans le traitement des frais indirects d'un fonds (frais des fonds sous-jacents détenus par le fond) ?

La doctrine française (non actualisée à ce jour, 2 novembre 2022) dispose que les fonds sous-jacents d'un fonds sont pris en compte dès lors qu'ils atteignent au moins 20% des actifs du fond de tête. Doit-on appliquer cette règle pour le KID PRIIPS ?

R : non, l'AMF a confirmé que le règlement PRIIPS l'emporte sur la doctrine française. La doctrine française ne peut être une réponse que quand le règlement PRIIPS est silencieux ou peu clair. Ce n'est pas le cas pour les frais indirects, par conséquent les frais des fonds sous-jacents doivent être comptés dès le 1^{er} euro et intégrer les frais de transactions et les éventuels frais de surperformance.

6.3.5 Que faire des commissions de mouvement jusqu'au 31.12.2025 ?

Les éventuelles commissions de mouvement sont désormais à intégrer dans la rubrique « coûts de transactions » (*Echange avec l'AMF, octobre 2022*).

7 Questions diverses

7.1 Les fonds fermés à la commercialisation doivent-ils faire un KID PRIIPS ?

Non, si le fonds est fermé à la commercialisation au moment de la bascule au KID PRIIPS (1.01.2023), il n'est pas tenu de produire un KID PRIIPS.

Si un fonds ayant basculé au KID PRIIPS au 1.01.2023 est par la suite fermé à la commercialisation, il n'est pas tenu de mettre à jour son KID PRIIPS les années suivantes.

Source : art.12 lignes directrices 2017 Commission européenne (https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv:OJ.C_.2017.218.01.0011.01.ENG&toc=OJ:C:2017:218:TOC)

et confirmé dans la position 2011-05 mise à jour le 16 février 2023, partie « Généralités »

7.2 Quid des investisseurs professionnels, est-il possible de leur remettre un KID PRIIPS en lieu et place du KID UCITS ?

Réponse : oui, la directive 2021/2261 du 15 décembre 2021

modifiant la directive 2009/65/CE en ce qui concerne l'utilisation de documents d'informations clés par les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)

dispose que la remise d'un KID PRIIPS satisfait aux obligations de remise au client d'un document d'information synthétique.

Considérant (7)

[...] En outre, pour les investisseurs autres que les investisseurs de détail, les sociétés d'investissement et les sociétés de gestion devraient continuer à rédiger des informations clés pour l'investisseur conformément à la directive 2009/65/CE, à moins qu'elles ne décident de rédiger un document d'informations clés prévu par le règlement (UE) no 1286/2014. Dans ce cas, les autorités compétentes ne devraient pas exiger des sociétés d'investissement et des sociétés de gestion qu'elles fournissent les informations clés pour l'investisseur, et seul le document d'informations clés devrait être fourni à ces investisseurs

Considérant (8) Il y a donc lieu de modifier la directive 2009/65/CE en conséquence,

Article 1

Dans la directive 2009/65/CE, l'article suivant est inséré :

Article 82 bis

1.

Les États membres veillent à ce que, lorsqu'une société d'investissement ou, pour tout fonds commun de placement qu'elle gère, une société de gestion rédige, fournit, révisé et traduit un document d'informations clés qui respecte les exigences applicables aux documents d'informations clés énoncées dans le règlement (UE) no 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil (*), les autorités compétentes considèrent ce document d'informations clés comme satisfaisant aux exigences applicables aux informations clés pour l'investisseur énoncées aux articles 78 à 82 et à l'article 94 de la présente directive.

En revanche, la question reste ouverte pour les clients professionnels anglais. La Grande Bretagne n'applique pas encore le PRIIPS et entend le réviser. Idem pour les pays tiers.

7.3 Faut-il produire des EPT pour les FCPE ?

Ce n'est pas nécessaire, tant que le PER n'est pas soumis à PRIIPS. En revanche, les FCPE doivent bien produire un KID PRIIPS.

7.4 Cas des fonds à échéance avec possibilité d'entrée à tout moment : si on considère que la RHP alors est variable, quel impact sur la fréquence de mise à jour des calculs et des documents ?

Réponse : il n'est pas possible de personnaliser le KID PRIIPS pour chaque client qui souscrit en cours de période ; nous préconisons de conserver la règle d'une mise à jour annuelle (sauf éléments exceptionnels prévus dans le règlement).

7.5 Question au régulateur :

Aujourd'hui, figurent dans les Kid UCITS des informations issues de d'autres réglementations et demandées également par l'AMF (Par exemple : indication du type de gestion selon l'ESMA (passive / active (limité, modéré, significatif)) ; mention SFDR ; classification AMF)

Ces paragraphes s'insèrent juste après la description des « objectifs et politique d'investissement » (ou tout début s'agissant de la classification AMF). Le modèle de Kid PRIIPs issu des RTS ne mentionne pas précisément la reprise de ces informations ;

Faut-il :

- **Reprendre ces éléments (car les différentes réglementations s'appliquent) et dans ce cas, y a-t-il un consensus pour les insérer:**
 - **A la rubrique « What is this product »**
 - **Après le paragraphe « Objective »**
 - **Ou « More Information »**
 - **A la rubrique « Other Relevant information »**
- **Ne pas reprendre ces paragraphes car ils ne sont pas prévus spécifiquement**

Réponse AMF : garder autant que possible les habitudes françaises, dans la partie « What is this product/ en quoi consiste ce produit ». cf notamment la position 2011-05.

7.6 Les KID PRIIPS pouvant être utilisés par les assureurs, faut-il préciser que les frais présentés ne comportent pas les frais du contrat d'assurance-vie ? (22 fev 2023)

Réponse :

1. Dans la rubrique des coûts, il convient de s'en tenir à une rédaction strictement conforme aux RTS (art. 5.2 et art. 14.d) et énoncée dans l'annexe VII : » *“Il se peut que la personne qui vous vend ce produit ou qui vous fournit des conseils à son sujet vous demande de payer des coûts supplémentaires. Si c'est le cas, cette personne vous informera au sujet de ces coûts et vous montrera l'incidence de ces coûts sur votre investissement.”*
2. **Dans la rubrique « Autres informations pertinentes »**, la phrase suivante peut être ajoutée lorsque le fonds est susceptible d'être commercialisé en assurance-vie (avec l'accord de l'AMF et conformément à l'article 8.1 des RTS) :

« Lorsque ce produit est utilisé comme support en unité de compte d'un contrat d'assurance sur la vie ou de capitalisation, les informations complémentaires sur ce contrat, telles que les coûts du contrat, qui ne sont pas compris dans les coûts indiqués dans le présent document, le contact en cas de réclamation et ce qui se passe en cas de défaillance de l'entreprise d'assurance sont présentées dans le document d'informations clés de ce contrat obligatoirement remis par votre assureur ou courtier ou tout autre intermédiaire d'assurance conformément à son obligation légale. »

7.7 Quel montant d'investissement faut-il utiliser pour les calculs en € des fonds ? 1 000 ou 10 000€ ?

R : annexe VI, §90 :

«90. Les tableaux visés à l'article 5 comportent une indication des coûts connus par l'initiateur du PRIIP en termes monétaires et en pourcentage dans le cas où l'investisseur de détail investit respectivement 10 000 EUR dans le PRIIP (pour tous les PRIIP excepté ceux qui sont des produits à primes ou paiements réguliers) ou 1 000 EUR par an (pour les PRIIP à primes ou paiements réguliers).

7.8 Quid des montants en devises ?

R : Annexe VI, point 91, si la monnaie du PRIIP n'est pas l'euro, il est fait usage d'un montant d'un ordre similaire à ceux prévus au point 90 (ie 10 000 euros) de la présente annexe et qui est exactement divisible par 1 000.

Exemple : Ainsi pour une part en GBP, présenter les performances pour un investissement de 10 000 £,

Pour une part en USD : 10 000 \$

Pour une part en CHF : 10 000 Fr

Pour une part en JPY : 1 000 000 ¥

7.9 Dans la rubrique « Que se passe-t-il si la SGP X n'est pas en mesure d'effectuer les versements ? », comment formuler la réponse ?

R : La phrase suivante valable pour un FCP comme une SICAV est acceptée par l'AMF :

« Le Produit est constitué comme une entité distincte de [la SGP]. En cas de défaillance de [la SGP], les actifs du Produit conservés par le dépositaire ne seront pas affectés. En cas de défaillance du dépositaire, le risque de perte financière du Produit est atténué en raison de la ségrégation légale des actifs du dépositaire de ceux du Produit »

7.10 Fonds de capital-investissement : le « TFAM »

L'arrêté du 10 avril 2012 a introduit des obligations relatives à la présentation d'informations relatives au TFAM (taux de frais annuel moyen) :

- dans le bulletin de souscription, avec la mention suivante : « je consens à ce que soient prélevés sur [le fonds/la société] des frais et commissions de gestion et de distribution, à hauteur d'un taux de frais annuel moyen (TFAM) maximal de [...] »
- et dans le document d'information clé. L'arrêté comporte un modèle de tableau qui doit y être intégré, avec :
 - o une décomposition par type de frais: frais récurrents de gestion et de fonctionnement, frais de constitution, frais de fonctionnement non récurrents liés à l'acquisition, au suivi et à la cession des participations)
 - o une décomposition entre TFAM total et TFAM

Or désormais, le format du DIC PRIIPs est imposé, et il n'est donc plus possible d'y intégrer le tableau relatif au TFAM. De ce fait, le bulletin de souscription doit-il comporter des informations sur le TFAM que le souscripteur ne retrouvera pas dans le DIC, les frais y étant présentés différemment ?

AMF : l'arrêté est dans les mains de la DGT. En attendant, il est recommandé de maintenir le TFAM dans le bulletin de souscription et suggéré de le faire figurer également dans le règlement/prospectus du fonds.

7.11 Durée de vie de produit , Rubrique « En quoi consiste ce produit ?», en vertu de l'article 2 § 5.a :

[« Les informations relatives à la durée de vie du produit d'investissement packagé de détail et fondé sur l'assurance contenues dans la section intitulée « En quoi consiste ce produit ? » du document d'informations clés contiennent l'ensemble des éléments suivants :

- a) la date d'échéance du produit d'investissement packagé de détail et fondé sur l'assurance ou une indication de l'absence de date d'échéance »...]*

En cas de fonds sans échéance fixe, comment rédiger l'absence de date d'échéance ?

Réponse : l'indication de la durée de 99 ans est conforme pour l'AMF

