

GUIDE

Mise en place du Document d'Information Clé (DIC) pour les FIA de capital investissement

Application du Règlement européen sur
les documents d'informations clés relatifs
aux produits d'investissement packagés
de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPS)

Avertissement

Ce guide a pour objectif de présenter de manière synthétique et opérationnelle les principales dispositions du Règlement européen sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance et ses textes d'application en l'adaptant aux FIA de capital-investissement.

Ce guide est destiné à l'usage exclusif des membres de France Invest et ne constitue en aucun cas un avis juridique et ne doit pas être considéré comme tel.

Le 1er janvier 2018, le Règlement européen sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs) entrera en vigueur. Il impose aux sociétés de gestion de portefeuille qui proposent un organisme de placement collectif ou un autre FIA au sens de l'article L. 214-24 III du Code monétaire et financier, à un ou plusieurs investisseurs de détail à établir un document d'information clé (DIC) détaillant le profil de risque, les performances attendues du produit, la présentation des coûts ou encore les modalités de durée de vie du fonds.

Dans ce guide, nous nous référerons aux documents suivants :

- ✓ [Règlement \(UE\) no 1286/2014](#) du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, qui définit la portée et les exigences générales (ci-après dénommé "le Règlement PRIIPs"),
- ✓ [Règlement délégué de la Commission](#) (le «Règlement délégué»), qui détaille le contenu spécifique de chaque DIC) ;
- ✓ Les [Lignes directrices](#) de la Commission («les lignes directrices») et les [questions et réponses de l'ESMA](#) («les questions et réponses»), qui clarifient le champ d'application et visent à réduire les éventuelles divergences d'interprétation dans l'Union européenne. .

1. Qu'est-ce qu'un PRIIP?

Un PRIIP est un investissement, y compris les instruments émis par les véhicules de titrisation et les structures de titrisation ad hoc, quelle que soit sa forme juridique, pour lequel le montant remboursable à l'investisseur de détail est soumis à des fluctuations parce qu'il dépend de valeurs de référence ou des performances d'un ou de plusieurs actifs que l'investisseur de détail n'achète pas directement (article 4.1 du Règlement PRIIPs). Cela inclut tous les organismes de placement collectif et les autres FIA et donc tous les véhicules de capital-investissement mis à la disposition d'au moins un investisseur de détail.

2. Qu'est-ce qu'un DIC?

Le DIC est un document précontractuel court respectant un format normalisé de trois pages de format A4. Ce document est conçu afin de permettre aux clients potentiels de comparer différents produits packagés existants (article 6 du Règlement PRIIP). Il contient des informations, notamment sur le produit, ses risques et retours potentiels et ses coûts.

3. Qu'est-ce qu'un investisseur de détail?

Un investisseur de détail est un client non professionnel défini à l'Annexe II de la MiFID II¹. La catégorie de client non professionnel comprend un périmètre large et notamment les organismes du secteur public, les autorités publiques locales, les municipalités et les investisseurs individuels privés (en particulier les membres des équipes de gestion ou les particuliers fortunés (HNWI)).

Certains clients peuvent demander à opter pour la catégorie de clients professionnels s'ils respectent la procédure et les critères énoncés à l'annexe II de la MiFID II²: taille de leur portefeuille, expérience

¹ Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE, applicable à compter du 3 janvier 2018

² Dans le cadre de l'évaluation par le prestataire de services d'investissement, au moins deux des critères suivants doivent être réunis:

professionnelle et le volume d'activité (en fonction de la fréquence moyenne de leurs transactions). Ils sont tenus de déclarer par écrit qu'ils sont conscients des conséquences de ce choix. Nous observons toutefois que de nombreux investisseurs ne remplissent pas les conditions pour pouvoir opter pour la catégorie de clients professionnels. Ceci signifie que dès lors qu'un FIA de capital-investissement français comprend au moins un investisseur entrant dans la catégorie de client non professionnel, il sera amené à établir un DIC dans les conditions précisées ci-dessous.

4. Quand établir un DIC?

Le Règlement PRIIPs s'impose non seulement aux «producteurs» de PRIIPs mais aussi aux personnes qui vendent ou fournissent des conseils sur ces produits (toute personne offrant un PRIIP auprès d'un investisseur de détail - qui peut être le producteur lui-même ou un distributeur).

Un gestionnaire de fonds sera considéré comme un «initiateur» de PRIIPs dans la mesure où il élabore le produit, « interface entre l'investisseur de détail et les marchés, grâce à un processus de packaging ou de regroupement des actifs de façon à obtenir des expositions, des caractéristiques de produits ou des structures de coûts différentes de ce que permettrait la détention directe» (Considérant 6 du Règlement PRIIPs).

Il est entendu que lorsque des parts, actions ou droits sont souscrits ou acquis par les membres de l'équipe de gestion au titre du *carried interest*, l'opération de souscription ou d'acquisition s'inscrit dans le cadre de la politique établie par la société de gestion à l'égard de ses collaborateurs et ne requiert pas un DIC permettant de comprendre et de comparer les caractéristiques du produit. A notre sens, l'opération ne devrait pas être soumise aux dispositions du règlement PRIIPs.

a) Application territoriale

Selon les lignes directrices, le Règlement PRIIPs s'applique aux PRIIPs proposés aux investisseurs de détail sur le territoire de l'Union européenne, y compris aux entités et aux personnes venant de pays tiers. Les obligations prévues par le Règlement PRIIPs s'appliquent par conséquent aux entités qui proposent à la souscription ou à l'achat des PRIIPs de pays tiers aux investisseurs de détail sur le territoire de l'Union européenne.

Lorsqu'un PRIIP est uniquement proposé à des investisseurs, quel que soit leur statut, en dehors de l'Union européenne, un DIC n'est pas requis.

b) Cas des ventes de fonds d'investissement au travers d'autres PRIIPs

Il convient de souligner que le Règlement PRIIPs s'applique directement ou indirectement lorsque le fonds d'investissement est vendu sur une base purement accessoire aux investisseurs de détails comme c'est le cas au travers d'un fonds ou de tout autre support de contrats d'assurance.

c) Cas de la cession de parts de fonds d'investissement sur le marché secondaire

— l'investisseur a effectué en moyenne dix transactions d'une taille significative par trimestre au cours des quatre trimestres précédents sur le marché concerné;
 — la valeur du portefeuille d'instruments financiers de l'investisseur, défini comme comprenant les dépôts bancaires et les instruments financiers, dépasse 500 000 EUR;
 — l'investisseur occupe depuis au moins un an ou a occupé pendant au moins un an, dans le secteur financier, une position professionnelle requérant une connaissance des transactions ou des services envisagés.

Le Règlement PRIIPs pourrait également s'appliquer lorsque les parts, actions ou droits d'un fonds sont vendus sur le marché secondaire à un investisseur de détail. En revanche, une cession de gré à gré entre un investisseur et un tiers, en l'absence de conseil sur les produits ou d'intervention de l'initiateur ne devrait pas obliger la société de gestion, initiateur du PRIIP, à établir un DIC. Ce sujet n'étant pas encore traité par les textes de niveau, France Invest recommande la prudence sur l'approche à suivre.

d) Publicité du DIC

Tout gestionnaire de fonds qui « met à disposition » un PRIIP auprès d'un ou plusieurs investisseurs de détail de l'UE doit établir un DIC et publier le DIC sur son site avant que le PRIIP ne soit disponible. Le DIC doit ensuite être fourni "en temps utile avant que les investisseurs de détail ne soient liés par un contrat ou une offre relatifs à ce PRIIP"³.

Il est à noter que ce DIC doit être fourni à l'investisseur de détail. Le règlement PRIIPS n'impose pas à l'initiateur ni au distributeur de communiquer ledit DIC aux clients professionnels.

e) Absence de clause de grand-père pour les PRIIPs en cours de levées de fonds

À l'exception de ceux qui utilisent déjà des DIC de type OPCVM (voir le paragraphe ci-dessous), il n'existe pas de clause de grand-père pour les produits existants (offerts aux investisseurs de détail de l'UE) dont la collecte se poursuit au-delà du 1^{er} janvier 2018.

f) Clause de grand-père pour les PRIIPs ayant déjà un DIC de type OPCVM

Les FIA qui sont soumis en vertu du droit national à l'obligation de produire un DIC sont exemptés jusqu'au 31 décembre 2019 des dispositions du Règlement n° 1286/2014 en vertu de son article 32, paragraphe 1. Le Règlement n° 1286/2014 ne comporte pas de disposition qui permette de remplacer le DIC de type OPCVM par le DIC PRIIPs.

Les FIA ayant déjà un DIC de type OPCVM (à savoir les FCPI et les FIP) bénéficient ainsi de la clause de grand père jusqu'au 31 décembre 2019.

Notons que l'AMF offre la possibilité aux fonds d'investissement de constituer un DIC de type OPCVM pour ceux qui n'en ont pas encore et qui souhaiteraient bénéficier de cette période transitoire jusqu'en 2019). Compte tenu des adaptations requises pour les FIA de capital-investissement et des nouvelles obligations d'informations qui seront demandées par certains investisseurs institutionnels (notamment les assureurs) soumis à cette même réglementation européenne et qui ne bénéficient pas d'exemption, il semble toutefois préférable d'établir directement un DIC PRIIPs.

5. Devrais-je produire un DIC pour des collectes de fonds antérieures au 1^{er} janvier 2018?

³ Le Règlement admet cependant que, par dérogation et lorsqu'un certain nombre de conditions cumulatives sont remplies (fourniture immédiate du DIC non possible, contact à l'initiative de l'investisseur...), le DIC peut être fourni après la conclusion de la transaction.

Comme le précisent les lignes directrices (point 12), lorsqu'un PRIIP n'est plus proposé aux investisseurs de détail au 1er janvier 2018 et que les modifications des engagements existants ne sont soumises qu'aux termes contractuels convenus avant cette date, un DIC n'est pas requis.

Lorsque les règles du fonds autorisent de sortir du PRIIP et que le PRIIP n'est plus proposé à d'autres investisseurs de détail après le 1er janvier 2018, un DIC n'est pas requis, sous réserve du cas des cessions de parts sur le marché secondaire figurant au c) de la question n°4 précitée.

Un fonds d'investissement ayant obtenu des souscriptions de parts, d'actions ou de droits libérés ultérieurement (appels de fonds) n'aura pas à produire de DIC pour les versements réalisés après le 1er janvier 2018 dans le cas où la souscription a été signée par l'investisseur de détail avant cette date.

Toutefois, si l'investisseur de détail effectue des nouveaux investissements après le 1er janvier 2018 changeant, un DIC devra être produit.

6. Dans quelles situations un DIC n'a pas à être établi ?

La portée du Règlement PRIIP est très large et s'applique à «tous les producteurs de PRIIPs et les personnes conseillant ou vendant un PRIIP».

Le Règlement PRIIP ne s'applique qu'aux produits "qui sont fabriqués par l'industrie des services financiers pour offrir des opportunités d'investissement aux investisseurs particuliers lorsque le montant remboursable à l'investisseur de détail est sujet à des fluctuations en raison de l'exposition aux valeurs de référence ou sous réserve de la performance d'un ou plusieurs actifs qui ne sont pas directement achetés par l'investisseur de détail ».

Comme le précise l'instruction AMF DOC 2012-06, dès lors que la souscription ou l'acquisition de parts ou actions du FIA est réservée exclusivement aux clients professionnels, le FIA sous forme FPCI, FPS n'a donc pas à établir de DIC.

7. Que contient le DIC ?

Le DIC est un document autonome, contenant les informations essentielles sur le produit d'investissement, les risques, les scénarios de performance et les coûts. Le DIC doit être court, concis et établi sur un maximum de trois pages A4. Le Règlement délégué prescrit le contenu des rubriques comme suit :

- ✓ Informations générales (nom du produit, code ISIN, identification du producteur, nom de l'autorité compétente, date de production et, le cas échéant, une «alerte de compréhension»)
- ✓ En quoi consiste ce produit ? (Couvrant la nature et les principales caractéristiques du PRIIP, y compris les objectifs de placement et le type d'investisseurs de détail auquel le PRIIP est destiné à être commercialisé)
- ✓ Quels sont les risques et qu'est-ce que cela pourrait me rapporter ? (comprenant le niveau de risque (voir ci-dessous), une brève description du profil de risque et de récompense du PRIIP et une indication de la perte maximale possible)
- ✓ Que se passe-t-il si le producteur n'est pas en mesure d'effectuer les versements ? (Une indication que l'investisseur peut faire face à une perte financière due au défaut du producteur)

ou au défaut d'une entité autre que le producteur PRIIP - peu susceptible d'être pertinente dans le contexte du capital-investissement)

- ✓ Quels sont les coûts? (Couvrant les coûts associés au PRIIP)
- ✓ Combien de temps devrais-je le conserver et puis-je retirer l'argent de façon anticipée ? (Y compris une description de la période de détention recommandée ou minimale)
- ✓ Comment puis-je formuler une réclamation ?
- ✓ Autres informations pertinentes

Le Règlement délégué impose un modèle de DIC, dont une déclinaison aux fonds de capital-investissement est jointe en annexe du présent guide.

Le DIC peut être fourni sur papier ou sous certaines conditions sur un autre support durable. Les communications de commercialisation doivent indiquer qu'un DIC est disponible et fournir des informations sur la façon et l'endroit où l'obtenir, y compris le site internet de la société de gestion, « initiateur » du produit

8. Quel est l'indicateur de risque et comment le calculer?

Le DIC doit mentionner un indicateur de risque comprenant 7 classes de risque, la classe 1 étant la moins risquée et la classe 7 étant la plus risquée. Pour mémoire, l'actuel DIC de type OPCVM des FCPI et des FIP classe le risque de ces fonds en classe 7 qui comprend une échelle de risque allant jusqu'à la classe 7.

Le Règlement délégué (annexe II) prescrit la méthode de calcul du risque de marché et du risque de crédit.

- ✓ La mesure du risque de marché (un «MRM») est mesurée par la volatilité annualisée correspondant à la valeur à risque (une «VaR») du montant investi au cours de la «période de détention recommandée». Les PRIIPs ou les investissements sous-jacents des PRIIPs qui sont évalués de façon moins régulière que mensuellement ou qui ne disposent pas d'un référentiel ou d'une proposition appropriés seront classés dans les «PRIIPs» de catégorie 1 (avec une volatilité équivalente VaR réputée de 30% à 80%). Dans ce cas, il ne sera pas nécessaire de calculer leur volatilité.
- ✓ La mesure du risque de crédit (un «CRM») est calculée si le rendement du PRIIP ou de ses investissements ou expositions sous-jacents dépend de la qualité du crédit d'un initiateur ou d'une partie qui est tenu(e) de verser, directement ou indirectement, les sommes correspondantes à l'investisseur. Ainsi, si le PRIIP ne comprend aucun risque de crédit, il convient de prendre en compte les investissements sous-jacents pour le risque de crédit.
Le Q&A de l'ESMA apporte à la question 18 une clarification bienvenue en précisant que pour la méthode PRIIPs, les actions – par exemple, les participations dans les entreprises – ne comportent pas de risque de crédit (tel qu'il a été défini pour l'application de SRI) étant donné que le rendement de ces instruments ne dépend pas de la solvabilité d'un fabricant ou d'une partie tenue de faire, directement ou indirectement, des paiements pertinents à l'investisseur. Pour un fonds qui effectue des investissements qui comportent un risque de crédit (prêts aux sociétés du portefeuille), le risque de crédit est évalué par rapport au risque de crédit des investissements sous-jacents ou des expositions. Le CRM est calculé en fonction de la notation de crédit attribuée à l'investissement sous-jacent par un établissement d'évaluation de crédit

externe certifié ou enregistré auprès de l'ESMA ou (en l'absence de ce type de notation de crédit) une cote de crédit par défaut.

Une fois que le MRM et le CRM ont été déterminés, l'indicateur de risque unique («ISR») - est déterminé selon le tableau figurant au point 52 de l'annexe II du Règlement délégué.

Il est important de noter que la plupart des FIA de capital-investissement entrent dans le champ des «PRIIP» de catégorie 1. Dans ces conditions, ils auront automatiquement un MRM de 6 et, par conséquent, un indicateur de risque de 6. Le CRM ne fera aucune différence à cette mesure.

Toutefois, selon la question 22 du Q&A des ESAs publié en date du 18 août 2017, l'initiateur du PRIIP doit indiquer une brève explication de la classification du produit dans l'explication narrative. Cette explication peut différer selon le CRM. Le CRM doit donc toujours être calculé lorsque la MRM est 6. Une formulation est proposée en annexe dans le modèle de DIC PRIIPS pour les FIA de capital-investissement.

En outre, alors qu'une évaluation des risques de crédit n'est pas nécessaire pour un PRIIP avec un MRM de 7 (conformément à l'annexe II, partie 2, point 30), pour un MRM de 6, l'initiateur du PRIIP devrait prendre en compte le risque crédit, lorsque celui-ci est substantiel. L'ESMA considère dans le Q&A question n° 19, que dans ce cas, une évaluation du risque de crédit est une bonne pratique.

La section de risque doit également contenir un avertissement spécifique si le produit présente un risque de liquidité significativement pertinent ou s'il est illiquide. Les FIA de capital-investissement sont généralement des fonds fermés considérés comme non liquides. Une formulation est proposée en annexe.

9. Quels sont les quatre «scénarios de performance» de mon produit et comment les calculer?

Le DIC ne présente pas les performances passées. En effet, les modèles du DIC présentent des rendements basés sur quatre scénarios de performance : un scénario de tensions, un scénario défavorable, un scénario intermédiaire et un scénario favorable (annexe IV du Règlement délégué).

Les scénarios de performance doivent être calculés pour différentes périodes spécifiques dans la période de détention recommandée du produit comme suit :

- ✓ Le scénario défavorable est une valeur du PRIIP au 10e centile ;
- ✓ Le scénario intermédiaire est une valeur du PRIIP au 50e centile, soit la médiane ;
- ✓ Le scénario favorable est la valeur du PRIIP au 90e centile ;
- ✓ Le scénario de tensions est la valeur du PRIIP selon une méthodologie définie pour les PRIIP "Catégorie 2" ou "Catégorie 3". Il n'existe pas de méthodologie définie pour les PRIIP "Catégorie 1".

Le rendement est calculé net des coûts et présenté en devise (sur la base d'un investissement **à définir selon le cas**) et en termes de pourcentage (comme le rendement annuel moyen de l'investissement). Dans un contexte du capital-investissement, le rendement présenté sous la forme de pourcentage devrait être le taux de rendement interne, bien que cela ne soit pas précisé par le Règlement délégué.

Au total, 12 scénarios de performance doivent être donnés à l'investisseur et présentés en montant et en pourcentage.

Pour les nouveaux fonds sans historique, l'initiateur du PRIIP peut examiner d'autres PRIIPs ou un groupe de PRIIPs de référence lors de l'estimation des performances.

Pour tous les produits ayant une durée de détention recommandée supérieure à 3 ans, les quatre scénarios devront être indiqués dans les cas où l'investisseur veut encaisser après 1 an d'investissement, après la moitié de la période de détention recommandée (5 ans par exemple pour les FIA de capital-investissement) et à la fin de la période de détention recommandée (10 ans par exemple pour les FIA de capital-investissement).

Pour les PRIIPs de « Catégorie 1 », l'initiateur du PRIIP doit faire une estimation raisonnable et prudente des valeurs attendues pour les différents scénarios de performance à la fin des différentes périodes de détention.

Afin de construire les scénarios de performance, les sociétés de gestion gérant des FIA de capital-investissement pourront établir des estimations en se référant notamment :

- aux données disponibles dans les études sur les [performances nettes des acteurs français du Capital-Investissement de France Invest](#) mises à disposition sur son site internet, et,
- aux données disponibles des fonds gérés par celles-ci afin de compléter les données publiques de l'étude de France Invest précitée.

En cas d'écarts significatifs entre les données disponibles dans les études sur les performances nettes et les données disponibles des fonds gérés par la société de gestion, celle-ci procédera aux réajustements nécessaires des éléments afin de présenter une estimation cohérente des scénarios de performance.

10. Quels sont les coûts du produit et comment les calculer?

Le DIC comprend un tableau «**Coûts au fil du temps**», qui estime l'impact des coûts sur le retour du fonds pour trois périodes de détention différentes, en supposant un investissement de 10 000 euros, indiquant les coûts totaux et l'impact sur le rendement en pourcentage.

Les coûts totaux correspondent à l'addition des coûts ponctuels, des coûts récurrents et des coûts accessoires détaillés ci-dessous.

Il comprend également un tableau "**Composition des coûts**", qui montre l'impact chaque année des différents types de coûts sur le rendement du placement que le fonds pourrait obtenir à la fin de la période de détention recommandée. Il doit mentionner dans ce tableau les coûts suivants (Annexe VI du Règlement délégué) :

- ✓ **Coûts ponctuels** (frais d'entrée ou de sortie qui sont payés directement ou indirectement par l'investisseur), tels que les frais de distribution, les coûts de constitution, les coûts de commercialisation et les frais d'abonnement (TTC).
- ✓ **Coûts récurrents** (paiements déduits des actifs du fonds qui représentent les dépenses dans le fonctionnement du fonds, y compris les coûts de transaction), tels que les frais de gestion, les frais de dépôt, les frais de vérification et les frais juridiques, les coûts de distribution



(maximum d'état possible), les coûts de financement liés à l'emprunt, aux paiements à des tiers pour couvrir les coûts engagés dans le cadre de l'acquisition ou de la cession d'actifs dans le portefeuille du fonds (coûts de transaction), la valeur des biens ou des services reçus par le gérant en échange de passer des commandes avec des distributeurs et des gains d'efficacité techniques de gestion de portefeuille.

- ✓ **Coûts accessoires** (commission de surperformance et/ou commission d'intéressement).

Les **coûts de transaction** doivent être calculés sur une base annualisée, en fonction de la moyenne des coûts de transaction engagés par le PRIIP au cours des trois années précédentes. Les coûts de transaction globaux sont additionnés et convertis en pourcentage en divisant par la valeur liquidative moyenne du PRIIP au cours de la même période.

Les coûts de transaction réels (pour tout type de «valeur mobilière») sont en principe calculés comme suit : **pour chaque acquisition**, soustraire le prix d'exécution net réalisé au prix de l'instrument financier au moment où le bon de commande est transmis à une autre personne pour exécution (le " Prix d'arrivée ") et multiplier par le nombre de parts achetées (vice versa pour chaque cession). Le prix net d'exécution réalisé est le prix auquel la transaction a été exécutée, incluant toutes les commissions et les taxes. Le Prix d'arrivée est le prix moyen du marché au moment où l'ordre de transaction est transmis à une autre personne. Cela peut générer un chiffre négatif.

Pour les nouveaux PRIIPs qui fonctionnent depuis moins de 3 ans, les coûts de transaction sont calculés sur la base d'une estimation du chiffre d'affaires du portefeuille dans chaque catégorie d'actifs (selon une méthodologie basée sur des indices de référence) ou une moyenne des coûts réels encourus au cours de la période de fonctionnement.

Pour le capital-investissement, le calcul pourrait inclure l'utilisation des estimations adoptant comme proxy un PRIIP comparable ou un *peer group*. Dans son Q&A (question 37), l'ESMA préconise, notamment pour les FIA de capital-investissement, d'infrastructures ou d'autres fonds similaires dont la date de réalisation des investissements n'est pas encore connue lors de l'élaboration du DIC PRIIP, de se reporter à la méthode de calcul pour les nouveaux PRIIPs figurant aux points 85 et suivant de l'Annexe VI du Règlement délégué.

Des estimations sont ainsi utilisées pour le calcul des différents types de coûts en adoptant comme indicateurs de substitution ceux d'un PRIIP comparable ou d'un *peer group*.

Pour les PRIIP qui fixent un plafond ou un maximum au montant qui peut être imputé, et à condition que celui-ci inclue tous les coûts qui doivent être présentés au titre des exigences en matière de publication des coûts applicables aux PRIIP, c'est ce plafond ou maximum qui est utilisé, à condition que l'initiateur du PRIIP s'engage à respecter le chiffre publié et à absorber tous les coûts qui causeraient son dépassement.

L'initiateur du PRIIP veille à ce que l'exactitude de l'estimation fasse l'objet de réexamens. Il détermine à quel moment il est approprié de commencer à utiliser des chiffres ex post au lieu d'estimations, mais, en tout état de cause, 12 mois au plus tard à compter de la date à laquelle le PRIIP a été proposé à la vente pour la première fois dans un État membre, il réexamine l'exactitude de l'estimation en tenant compte le cas échéant de chiffres ex post.

La commission "d'intéressement" correspondant au *carried interest* est calculée en fonction des données disponibles ou, lorsque le fonds est nouveau, en utilisant le retour d'un fonds comparable ou d'un groupe de fonds pairs. Le gérant peut déclarer qu'aucun report n'est payé au-dessous d'un taux de rendement minimum. Si aucune commission d'intéressement n'est perçue pendant la durée de l'investissement, l'indication d'une commission d'intéressement nulle, dans le tableau de la composition des coûts, doit être accompagnée d'un avertissement expliquant qu'un paiement de x % du rendement final aura lieu lors de la sortie de l'investissement.

Cas des fonds de fonds de capital-investissement et des fonds nourriciers de capital-investissement

Selon la question 44 du Q&A des ESAs publié le 18 août 2017, le calcul des coûts figurant dans le DIC des fonds de fonds de capital-investissement ou des fonds nourriciers de capital-investissement prend en compte les données des fonds sous-jacents qui produisent un DIC. Pour les fonds sous-jacents ne produisant pas de DIC PRIIPS, la société de gestion obtient les informations équivalentes de la part des fonds sous-jacents.

11. À quelle fréquence mettre à jour le DIC?

Le DIC devrait être mis à jour au moins une fois par an et sur une base continue dès lors que l'initiateur du PRIIP constate que des modifications sont intervenues, comme de nouvelles données de marché disponibles ou une modification de la stratégie d'investissement. Dans ces conditions, le DIC doit être revu «sans délai». Le DIC doit être publié sur le site internet de l'initiateur PRIIP dans les 5 jours suivant sa mise à jour.

Si le PRIIP est un fonds fermé à de nouveaux investisseurs, il semble qu'il ne soit pas nécessaire de maintenir un DIC, même dans les cas où les investisseurs apportent des modifications à leurs engagements à condition qu'ils soient soumis aux mêmes conditions contractuelles. L'article 15 du Règlement délégué prévoit que « *les initiateurs de PRIIPs mettent en place et maintiennent, sur toute la durée de vie du produit en question où il reste accessible aux investisseurs de détail, des processus adéquats permettant de déterminer sans retard toute circonstance pouvant entraîner une modification qui affecte ou est susceptible d'affecter l'exactitude, la loyauté ou la clarté des informations figurant dans le document d'informations clés*».

12. Quelles sont les conséquences de ne pas se conformer?

L'article 11 du Règlement PRIIP précise que la responsabilité civile de l'initiateur d'un PRIIP n'est pas engagée sur la seule base du document d'informations clés, ni d'une éventuelle traduction de celui-ci, sauf s'il est trompeur, inexact ou s'il n'est pas cohérent avec les parties pertinentes des documents précontractuels et contractuels juridiquement contraignants ou avec les exigences établies à l'article 8 du même Règlement PRIIP. Lorsqu'un investisseur de détail démontre qu'il a subi une perte du fait du recours à un DIC dans les circonstances précitées, en réalisant un investissement dans le PRIIP pour lequel ce DIC a été produit, cet investisseur de détail peut demander réparation à l'initiateur du PRIIP pour cette perte, conformément au droit national.

Nous attirons votre attention sur le fait que la responsabilité liée aux documents précontractuels a été introduite dans le code civil lors de la réforme du droit des contrats.

Ce document est établi sous la responsabilité de la société de gestion, initiateur du fonds d'investissement concerné, ou du distributeur s'il modifie le profil de risque et de rémunération ou ses coûts. Le Règlement PRIIP précise que les obligations en matière de responsabilité ne font l'objet d'aucune limitation ou dérogation par des clauses contractuelles.

La responsabilité de l'initiateur du PRIIP pourra également être engagée par le régulateur national dans la mesure où le Règlement PRIIP énonce des sanctions minimales qui doivent être imposées par les régulateurs nationaux (article 24).

* * *



ANNEXES

Rappel des textes de référence

Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance

Règlement délégué (UE) 2017/653 de la Commission du 8 mars 2017 complétant le Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIP) par des normes techniques de réglementation concernant la présentation, le contenu, le réexamen et la révision des documents d'informations clés et les conditions à remplir pour répondre à l'obligation de fournir ces documents

Lignes directrices de la Commission européenne (2017/C 218/02) sur l'application du Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance

Q&A ESMA related to the Key Information Document (KID) requirements for Packaged Retail and Insurance-based Investment Products (PRIIPs) laid down in the European Commission Delegated Regulation (EU) 2017/653

Document d'information clé

Objectif

Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.

Produit

[Nom du produit] [Nom de l'initiateur du PRIIP] [le cas échéant: ISIN ou IUP] [site web de l'initiateur du PRIIP]
Appelez-le (numéro de téléphone) pour de plus amples informations (Autorité compétente de l'initiateur du PRIIP pour le document d'informations clés [date de production du document d'informations clés])

[Avertissement [le cas échéant] Vous êtes sur le point d'acheter un produit qui n'est pas simple et peut être difficile à comprendre]

En quoi consiste ce produit?

Type : [forme juridique du produit : Fonds professionnel de capital-investissement (FPCI), Société de libre partenariat (SLP), Fonds communs de capital-risque (FCPR), ...]

Objectifs

Par exemple : le fonds a pour objectif de constituer un portefeuille investi principalement en fonds propres et quasi fonds propres de sociétés non cotées à l'effet de financer des projets d'entreprises [à compléter]

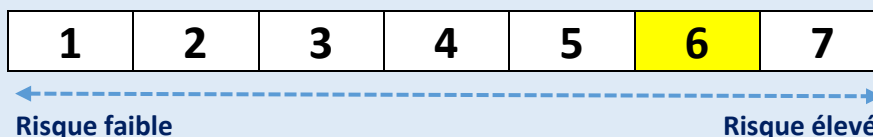
Investisseurs de détail visés

Par exemple pour un FPCI : reprendre la liste des souscripteurs prévus par le RG AMF.

[Assurances : avantages et coûts, le cas échéant] Non applicable en principe pour le capital-investissement

Quels sont les risques et qu'est-ce que cela pourrait me rapporter?

Indicateur de risques



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant la durée de vie du fonds jusqu'à la clôture de sa liquidation.

Vous ne pourrez pas sortir du produit avant l'échéance.

Scenarios de performance

Document d'information clé

Investissement [100 000 €]

Scenarios		1 an	[5] ans	[10] ans
		(période de retention recommandée)		
Scenario de tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Rendement annuel moyen	<input type="checkbox"/> %	<input type="checkbox"/> %	<input type="checkbox"/> %
Scenario défavorable	Ce que vous pourriez récupérer après déduction des coûts	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Rendement annuel moyen	<input type="checkbox"/> %	<input type="checkbox"/> %	<input type="checkbox"/> %
Scenario intermédiaire	Ce que vous pourriez récupérer après déduction des coûts	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Rendement annuel moyen	<input type="checkbox"/> %	<input type="checkbox"/> %	<input type="checkbox"/> %
Scenario favorable	Ce que vous pourriez récupérer après déduction des coûts	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Rendement annuel moyen	<input type="checkbox"/> %	<input type="checkbox"/> %	<input type="checkbox"/> %

Ce tableau montre les sommes que vous pourriez obtenir sur [10 ans/sur la durée de vie du produit] en fonction de différents scénarios, en supposant que vous investissiez [100 000 €]. Les différents scénarios montrent comment votre investissement pourrait se comporter. Vous pourrez les comparer avec d'autres produits. Les scénarios présentés sont une estimation de performances futures à partir de données disponibles de produits comparables. Ils ne constituent pas un indicateur exact. Toutefois, l'affichage du scénario de performance à un an n'a que peu de signification pour un produit dans lequel vous serez bloqué [pendant XX années /pendant sa durée de vie]. Ce que vous détendrez dépendra du prix de cession des actifs détenus dans le portefeuille du produit et de la durée de détention de votre investissement.

Les chiffres indiqués sont calculés nets de tous les coûts mentionnés à la rubrique « que va me coûter l'investissement ? ». Ils ne prennent pas en compte tous les frais dus à votre conseiller ou distributeur ni votre situation fiscale personnelle qui peut également influencer sur les montants que vous recevrez.

Que se passe-t-il si [nom de l'initiateur du PRIIP] n'est pas en mesure d'effectuer les versements?

[Nom de l'initiateur du PRIIP] est une société de gestion de portefeuille agréée et suivie par l'Autorité des marchés financiers. [Nom de l'initiateur du PRIIP] doit respecter des règles d'organisation et de fonctionnement notamment en matière de fonds propres. En cas de défaillance, un dispositif d'indemnisation légal (à compléter)

Que va me coûter cet investissement?

La réduction du rendement (RIY) montre l'incidence des coûts totaux que vous payez sur le rendement que vous pourriez obtenir de votre investissement. Les coûts totaux incluent les coûts ponctuels, récurrents et accessoires.

Les montants indiqués ici sont les coûts cumulés liés au produit lui-même, pour trois périodes de détention différentes. Ils incluent les pénalités de sortie anticipée potentielles. Les chiffres présentés supposent que vous investissiez [100 000 EUR]. Ces chiffres sont des estimations et peuvent changer à l'avenir.

Coûts au fil du temps

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 l'ensemble des coûts sur votre investissement au fil du temps.

Investissements de	[100 000€]			
Scénarios		Si vous sortez après [1] an	Si vous sortez après [la période	Si vous sortez [à la fin de la période de



Document d'information clé

		de détention recommandée/2]	détention recommandée]
Coûts totaux	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Incidence sur le rendement (réduction du rendement par an)	<input type="checkbox"/> %	<input type="checkbox"/> %	<input type="checkbox"/> %

Composition des coûts

Le tableau ci-dessous indique:

- l'incidence annuelle des différents types de coûts sur le rendement que vous pourriez obtenir de votre investissement à la fin de la période d'investissement recommandée;
- la signification des différentes catégories de coûts.

Ce tableau montre l'incidence sur le rendement par an

Coûts ponctuels	Coûts d'entrée	[]%	L'incidence des coûts que vous payez lors de l'entrée dans votre investissement. [ET/OU lorsque les coûts sont intégrés au prix, par exemple dans le cas des produits d'investissement packagés I autres que des fonds d'investissement L'incidence des coûts déjà inclus dans le prix. [Il s'agit du montant maximal que vous paierez; il se pourrait que vous payiez moins] <i>(Lorsque les coûts de distribution sont inclus dans les coûts d'entrée) Ceci inclut les coûts de distribution de votre produit.</i>
	Coûts de sortie	[]%	L'incidence des coûts encourus lorsque vous sortez de votre investissement à l'échéance
Coûts récurrents	Coûts de transaction sur le portefeuille	[]%	L'incidence des coûts encourus lorsque nous achetons ou vendons des investissements sous-jacents au produit
	Autres coûts récurrents	[]%	L'incidence des coûts que nous prélevons chaque année pour gérer vos investissements et les coûts présentés à la section II.
Coûts accessoires	Commission liée aux résultats	[]%	L'incidence des commissions liées aux résultats. Nous prélevons cette commission sur votre investissement si le produit surpasse son indice de référence [y de x%].
	Commission d'intéressement	[]%	L'incidence des commissions d'intéressement. Nous prélevons ce montant lorsque la performance de l'investissement est [supérieure à x%]. [Un paiement de y% du rendement final aura lieu après la sortie de l'investissement].

Combien de temps dois-je le conserver et puis-je retirer de l'argent de façon anticipée?

Période de détention recommandée [minimum requis]: [durée du FIA]

Informations sur la possibilité et les conditions d'un désinvestissement avant échéance, et sur les frais et pénalités éventuellement applicables. Information sur les conséquences d'une sortie avant l'échéance ou la fin de la période de détention recommandée

Comment puis-je formuler une réclamation?

Autres informations pertinentes

Tableau de concordance des frais du DIC PRIIPS pour les FIA de capital-investissement

Rubriques de frais DIC PRIIPS	Types de frais DIC PRIIPS	Détails des frais correspondants	Modalités et périodicité de calcul
Coûts ponctuels	Coûts d'entrée	Droits d'entrée perçus par le distributeur ou la SGP	Coûts initiaux à prendre en compte à mentionner en TTC
		Frais de distribution initiaux	
		Honoraires initiaux prélevés par les leveurs de fonds s'ils sont payés par le fonds	
	Frais de constitution payés directement par les investisseurs lors de la souscription, y compris les honoraires des conseils juridiques		
	Coûts de sortie	Droits de sortie et éventuelles pénalités en cas de sortie avant la fin de vie du fonds	
Coûts récurrents	Coût de transaction sur le portefeuille	Frais non récurrents correspondant aux opérations d'acquisition et de cession des participations	Estimations possibles avec une actualisation au moins annuelle à mentionner en TTC
	Autres coûts récurrents	Recouvrent tous les frais de gestion et de fonctionnement du fonds :	A mentionner en TTC
		- Frais de gestion perçus par la société de gestion	
		- Frais de distribution récurrents	
		- Frais dépositaire	
		- Honoraires des commissaires aux comptes	
		- Honoraires des conseillers en investissement	
		- Frais de valorisation	
		- Frais liés à une délégation de gestion financière ou du risque	
		- Frais de constitution payés par le fonds pour la collectivité des investisseurs	
		- Frais d'agents de transfert	
		- Toutes redevances réglementaires perçues par les régulateurs pour enregistrement, pour agrément, pour autorisation ou pour l'obtention du passeport commercialisation initiales	
		- Honoraires des conseillers juridiques et fiscaux (hors frais liés à la transaction -acquisition ou cession d'actifs- et frais initiaux de constitution du fonds)	
		- Frais d'audit liés aux due diligence (hors transaction)	
- Frais liées à la gestion des sûretés			
- Frais de gestion indirects perçus par les fonds d'investissement (OPCVM ou autre FIA) dans lequel le FIA est investi			



Rubriques de frais DIC PRIIPS	Types de frais DIC PRIIPS	Détails des frais correspondants	Modalités et périodicité de calcul
		<ul style="list-style-type: none">- Frais de gestion indirects perçus par d'autres produits que des OPCVM ou des FIA dans lesquels le FIA est investi- Frais liés à l'investissement dans un autre produit qu'un PRIIPS- Frais perçus par le fonds d'investissement dans le cadre de prestations de services réalisées auprès des participations du portefeuille (honoraires de conseil en haut de bilan perçus par la SGP, etc.)- Toute rémunération perçue au titre de prestations réalisées par la société de gestion qui ne seraient pas déduites de la commission de gestion de la société de gestion- Frais de financement liés aux emprunts- Coûts le cadre de la garantie du capital fournie par un tiers- Dividendes des actions du portefeuille, s'ils ne sont pas capitalisés	
Coûts accessoires	Commission liée aux résultats	Commission de surperformance	
	Commission d'intéressement	<i>Carried interest</i>	Si aucune commission d'intéressement n'est perçue pendant la durée de l'investissement, l'indication d'une commission d'intéressement nulle, dans le tableau de la composition des coûts, doit être accompagnée d'un avertissement expliquant qu'un paiement de x % du rendement final aura lieu lors de la sortie de l'investissement.