

**Note de Synthèse et premières analyses Retail Investment Strategy  
Après le Vote du compromis par la Commission ECON le 20 Mars 2024 et modifications Présidence  
Belge du 29 Mai 2024 (note au 5 Juin 2024)**

Le 20 Mars dernier la Commission ECON du Parlement Européen a validé le texte Omnibus RIS et plusieurs textes qui sont modifiés à sa suite. MIF, DDA, PRIIPS Solvabilité sont ainsi amendés. Pour l'univers des intermédiaires et en France, des CGP, ce texte est essentiel.

Si pour certains ce texte apparaît comme une victoire, d'autres insisteront sur ce que ce texte de compromis va entraîner de complications.

Voici donc une première analyse presque à chaud, avant que la place ne s'en saisisse et les analyses collectives plus en profondeur à venir.

Pour commencer, le texte insiste sur la nécessité de **renforcer les règles relatives au conseil**.

Il doit évoluer vers plus de transparence, de compréhensibilité et être plus adapté, afin que **le client assimile mieux** ce qui lui est recommandé.

La **notion d'indépendance en assurance** d'épargne semble devoir se rapprocher de ce qu'elle était déjà en finance et amener à une interdiction de rétrocessions. Le texte est cependant plus subtil en ce qu'il ne dit pas qu'un conseil fondé sur un nombre suffisant n'est pas un conseil indépendant, mais que l'IAS qui se revendique indépendant devra s'abstenir de rétrocessions.

Comme nous nous y attendions, aussi bien en assurance qu'en finance, **les professionnels devront agir dans le meilleur intérêt du client**. Cependant contrairement aux premières versions du texte, ce concept n'est pas uniquement focalisé sur les coûts.

Seront à considérer : performances, risques, qualité, coûts et charges.

L'IAS devra également veiller à ce que la couverture en assurance soit adaptée.

Le professionnel s'il ne dispose pas du produit qui convient, devra s'abstenir.

**Le texte ne prévoit pas d'interdiction d'un mode de rémunération.**

Cependant les professionnels qui se sont battus contre une clause de revoyure à 2 ou 3 ans et plus généralement, contre le concept de clause de revoyure tout court, vont devoir faire avec une **clause de revoyure à 5 ans**, qui s'étend maintenant à plusieurs domaines.

Une **VFM (Value For Money)** moins claire que dans les premières versions fait bien partie des concepts retenus, encore qu'elle devra s'intéresser aux coûts « proportionnés ». PRIIPS devra donc être corrigé en ce sens et les prix ou coûts regardés en considérant la valeur pour le Marché Cible.

Le débat sur ce point qui se focalisait sur le fait de savoir si des « **Benchmarks** » devaient apparaître et s'ils devaient être définis au niveau Européen ou national est tranché : **ils seront nationaux pour les produits proposés dans un seul Etat et européen pour les autres, mais non publics**. Ils serviront aux autorités et seront « peer groups » ce qui va amener à des débats sur la granularité de ces analyses.

Le fabricant devra par ailleurs considérer les performances passées dans sa réflexion et ce qu'il communiquera.

ESMA et EIOPA devront en la matière proposer des lignes directrices.

Des RTS (texte de second niveau à caractère Réglementaires donc non discutables une fois publiés) sont prévus.

Les **coûts indus** sont confirmés, ce qui signifie qu'il faudra les rechercher et que si un professionnel perçoit des frais qu'il ne peut pas justifier, il devra alors les rendre au client.

Des coûts indus seront apparus dès lors qu'ils ne seront pas similaires à ceux d'un produit comparable. La guerre de la granularité et des moyens de justifier va donc faire rage.

Du côté des **compétences professionnelles**, elle ne se prouvent plus que par « certificat » ou équivalent. Il est donc probable que les clauses de Grand Père et d'expérience disparaissent et que ne reste que Certifications et Diplômes.

La **formation annuelle** est alignée sur celle des intermédiaires en assurance donc portée pour les deux domaines à 15h et les autorités locales devront définir les niveaux minimums de formation ESG à l'intérieur de ce volume, avec sanction par une certification.

Au niveau français on peut considérer que le modèle AMF l'a emporté et imaginer que l'ACPR devra d'une manière ou une autre, lui emboîter le pas. Assez logiquement, pour les CIF/CGP nous devrions voir réapparaître la mise à niveau sur quelques années via les formations obligatoires, comme ce fut le cas pour la certification AMF classique.

Le **Conseil par des moyens digitaux** s'il est bien abordé est approché de manière assez décevante. Le texte dit essentiellement que les régulateurs devront surveiller et informer quant aux dérapages.

Il en va de même au sujet des **prestations intracommunautaires mais de l'autre côté d'une frontière**. Le texte aurait pu être plus ambitieux, même s'il est notable que des règles de lutte contre les « forums » apparaissent, ainsi que la possibilité de retrait des agréments si l'activité est essentiellement dans un autre Etat que celui de l'agrément.

Les entreprises qui agissent sur un autre marché devront également fournir des datas à ce sujet aux autorités, excepté si cela concerne moins de 50 clients.

L'ESMA devra au besoin, créer des plateformes de collaboration entre les régulateurs nationaux.

Pour ce qui est de **l'information à donner sur les frais et coûts**, en l'absence d'interdiction de rétrocessions, l'ECON propose de considérer l'assurance (épargne), comme la finance l'est. Bien entendu l'information au client devra être ex ante puis régulière. Sur ce point la France semble particulièrement en avance.

Cette contrainte nouvelle au niveau 1 des textes européens entrainera cependant une évolution des règles relatives aux documents de synthèses, comme ceux issus de PRIIPS.

Le texte était attendu sur le **marketing et la communication**, notamment digitale. Là encore il semble assez loin de ce qui aurait pu se faire. Pour autant ces actions seront mieux encadrées et devront être adaptées à l'audience cible.

Il faudra encore différencier marketing de « **Financial Literacy** » que l'on pourrait traduire par « alphabétisation financière et économique » plus que par « éducation financière ». En effet par principe, de telles actions ne seront pas discutables. Cela va probablement ouvrir de nombreux débats.

L'usage **d'influenceurs** devra faire l'objet d'une politique interne et de contrats que les régulateurs pourront regarder. Les traces des campagnes devront être conservées.

La politique en matière « Financial Literacy » est définie comme du ressort des Etats Membres qui ne sont qu'invités à s'en occuper. Pour autant il est demandé aux professionnels d'évaluer le niveau de compétences et connaissances de leurs clients.

Un point de vigilance qui a récemment fait l'actualité de la jurisprudence française trouve sa place dans ce compromis : **le conseiller devra informer le client des effets d'une piètre ou sous information** de sa part. Rappelons nous que dernièrement un professionnel a obtenu gain de cause face à un client qui refusait de répondre à ses questions. Dans ce domaine encore, des RTS sont attendus. Il n'y aura donc pas de liberté d'interprétation du texte. La négociation entre professionnels, consommateurs et autorité en vue de la stabilisation de ces RTS sera de première importance.

Les professionnels devront autant que possible, **envisager la diversification**, sachant qu'ils devront pour concevoir leur recommandation considérer de multiples informations données par le client dont ses **préférences en matière d'ESG**.

Un élément apparaît dans cette partie du texte, particulièrement notable, car il n'est en rien évident actuellement en droit Français : le professionnel pourra proposer et acter une opération, alors même qu'il aura précisé ne pas avoir l'offre qui convient, à la condition que le client dise « expressément » qu'il demande au professionnel de faire.

Du côté des **produits complexes ou risqués**, il est imposé aux professionnels de les identifier et d'alerter les clients sur ces produits.

Là encore des RTS sont attendus. Il n'est pas impossible que si ces RTS venaient à être trop « disant », nous puissions voir émerger un nouveau frein à l'investissement à risque, pourtant si souhaité par le politique, pour financer l'économie et les entreprises.

Parmi les éléments un peu surprenants on notera le peu de mentions de l'ESG et la disparition totale de références aux cryptoactifs, pourtant assez présents dans la version précédente.

### Principales propositions de la Présidence Belge de Juin 2024

Ajout d'un « Inducement Test » qui en pratique imposerait de proposer le produit comparable le moins cher de la gamme disponible.

En outre ceux qui verseraient ou recevraient des inducements devraient pouvoir démontrer aux autorités qu'ils sont justifiés au regard de 4 principes.

Le nouveau Test du Meilleur Intérêt et de « Suitability » est défini et remplacerait celui d'adéquation mais serait possible y compris pour les professionnels « liés ».

A noter cependant qu'en cas de produit avec plusieurs UC ou fonds, il conviendrait d'analyser plusieurs de ces solutions d'investissement.

La Value For Money est imposée à tous les niveaux avec Benchmarks exclusivement déterminé au niveau UE avec référence à des « peer groups ». Il est notable que l'accès aux data pourrait être payant.

Globalement les pouvoirs des super régulateurs européens semblent renforcés.

La VFM deviendrait un peu plus précisément une contrainte de « Gouvernance Produit ». A priori il s'agirait donc pour les conseillers et intermédiaires d'un élément de procédures « amont ».

Les conseillers déclarés comme « indépendant » bénéficieraient d'exonérations en matière de connaissance client sans que cela les empêche de recommander (à préciser).

Il est notable que de nombreux aspects seront à préciser par des textes de niveau 2, dont la nature sera RTS (plus contraignants que les ITS), à la main des régulateurs européens (ESMA & EIOPA).

La recherche de standardisation des produits et services est très clairement assumée.

La notion d'« undue costs » est confirmée.

L'obligation de diversification dans le conseil est allégée pour les « relativement petits montants » comparés au portefeuille.

Les critères de détermination de niveau de richesse des clients à considérer pour certaines contraintes sont revus et fixés à 250K€ mais modulables en fonction du PIB de l'Etat Membre.

L'entrée en application va dépendre des RTS sur certains aspects qui pourront être produits sous 12 à 36 mois.

David CHARLET  
Président