

PACTE : quels apports et quelle cohérence avec les obligations MIF2 et DDA d'affichage des frais ?

Avril 2019

Ces dernières années, une série de réglementations françaises et européennes sont venues encadrer davantage la transparence due aux investisseurs, notamment sur le niveau des frais et des performances des instruments souscrits : MIF2, PRIIPS, DDA. **La loi PACTE adoptée au parlement le 11 avril s'inscrit dans cette lignée en renforçant encore davantage la transparence ex-ante et ex-post due sur les contrats d'assurance vie.**

Faute d'harmonisation suffisante entre les exigences applicables aux différentes enveloppes – notamment CTO et assurances vie - le cumul de ces réglementations risque cependant de créer de la confusion, ainsi qu'une « concurrence réglementaire » peu propice au renforcement réel de la protection de l'investisseur.

En outre, ces exigences ne prennent pas toujours en compte la réalité pratique de la répartition des rôles entre les différents acteurs, notamment dans le monde de l'assurance-vie, où l'assureur prend traditionnellement en charge une grande partie des obligations juridiquement dévolues au distributeur.

Transparence des frais ex-ante : une asymétrie entre assurance vie et instruments financiers.

DDA : un alignement avec MIF2... sur le papier

L'entrée en vigueur de MIF2, en mettant en place une transparence des frais extrêmement poussée, est venue à la fois créer une **pression à la baisse** sur les frais liés aux instruments financiers (notamment les frais de gestion des fonds, désormais directement visibles des clients et non plus « déduits » de manière invisible de la performance des fonds), et une **asymétrie réglementaire avec l'assurance vie, soumise à des exigences moins strictes**

Cette asymétrie pourrait créer un risque de **fragilisation**

de l'objectif de protection de l'investisseur, en créant une nouvelle forme de concurrence entre enveloppes, non pas sur des bases économiques ou fiscales (forme de concurrence tout à fait normale), mais sur des bases réglementaires. Plus précisément, cette asymétrie réglementaire apparaît comme un élément de **fragilisation de la compétitivité relative des CTO PEA par rapport aux contrats d'assurance vie**, notamment dans les groupes de bancassurance distribuant les deux types d'enveloppes.

En effet, bien que le texte initial de DDA s'inspire largement de MIF2 dans sa rédaction, deux différences viennent **considérablement limiter les exigences applicables.**

- Concernant l'interprétation de la notion « d'affichage des frais ex-ante », DDA n'impose qu'une **transparence à la souscription du contrat, bien moins contraignante que l'affichage à chaque transaction** ou acte de conseil mise en place par MIF2.
- **Concernant le contenu en lui-même de la simulation**, DDA autorise les intermédiaires à **se reposer largement sur le DIC du contrat** dès lors que celui-ci reprend la totalité des catégories de frais concernées. L'utilisation de ce document vient **significativement réduire le degré de personnalisation de l'affichage**, le DIC ne présentant qu'une fourchette – le plus souvent très large, donc pauvre en information – des frais pouvant être prélevés.

Ainsi, là où l'investisseur se voit remettre, à chaque transaction sur son CTO/PEA, une simulation précise et personnalisée des frais liés à l'instrument et à l'opération, il ne disposera dans le cadre de la souscription d'un contrat d'assurance vie que de la remise du DIC contrat, **sans remise de simulations lors des versements ou arbitrages ultérieurs.**

PACTE vient durcir les exigences applicables sans les aligner complètement avec MIF2, notamment en termes de périodicité.

La loi PACTE corrige en partie l'asymétrie actuelle en modifiant directement l'article L. 522-5 du code des assurances, notamment en **mettant fin à la possibilité de se contenter des seuls DIC1 et à se passer de véritables simulations de frais.**

La nouvelle rédaction exige en effet désormais que l'intermédiaire produise « une information détaillée précisant, pour chaque unité de compte, **la performance brute de frais, la performance nette de frais et les frais prélevés** (...) Cette information mentionne notamment les **éventuelles rétrocessions de commission** perçues au titre de la gestion financière des actifs représentatifs des engagements exprimés en unités de compte par

l'entreprise d'assurance, par ses gestionnaires délégués, y compris sous la forme d'un organisme de placement collectif, ou par le dépositaire des actifs du contrat ».

A la vue de ces différents items, il ne serait **plus possible de se limiter à la remise du DIC de niveau contrat**, qui comporte uniquement une fourchette min / max des frais des sous-jacents disponibles, sans entrer dans le détail de chacun d'entre eux.

Le **DIC de niveau sous-jacent** ne permettrait pas non plus de respecter ces exigences car il ne contient **aucune information sur les rétrocessions**.

Afin d'obtenir des informations de niveau sous-jacent sur chacun des fonds commercialisés sur le contrat, **une coordination avec la société de gestion sera nécessaire**, notamment afin de **recupérer les informations relatives aux frais de gestion des fonds**, par exemple **via les fichiers EMT mis en place sous MIF2, ou un autre format similaire**.

L'alignement sur MIF2 n'est cependant pas total puisque **cette transparence des frais ne resterait exigée qu'à la souscription du contrat, et non à chaque transaction**.

D'un point de vue pratique, il pourrait donc être suffisant de s'en tenir à **des simulations sur des portefeuilles modèles, sans mettre en œuvre de véritables outils de simulation de niveau instrument** à chaque transaction.

Transparence des frais ex-post : PACTE vient durcir les obligations DDA mais sans clarifier la répartition des rôles entre assureur et distributeur.

DDA est venue créer une incohérence en imposant la publication par le distributeur d'un relevé de frais... dont les informations sont en pratique détenues par les assureurs.

Pour les frais ex-ante, la réalité réglementaire et pratique mise en place par DDA est que le **distributeur** est le seul redevable des obligations d'informations vis-à-vis du client.

Pour les frais ex-post en revanche, les conditions de réalisation restent encore à déterminer en raison d'un **décalage entre l'obligation juridique et la faisabilité pratique**.

En effet, bien que le relevé ex-post soit **théoriquement de la responsabilité du distributeur** (ou de « l'intermédiaire en assurance », dans les termes de la directive), ce sont **les assureurs qui en pratique disposent de la meilleure vision des frais prélevés sur le contrat**, du fait de leur centralité dans la souscription et la gestion de ces derniers.

Ils apparaissent ainsi comme **souvent mieux placés pour agréger et éditer les frais prélevés annuellement sur les contrats clients**.

Le développement pour les contrats d'assurance de « relevés de frais **distributeurs** » similaires à ceux réalisés pour MIF2 nécessiterait ainsi le **lancement de projets informatiques complexes et coûteux**, imposant aux distributeurs de recueillir, agréger et calculer des frais issus d'assureurs et de sociétés de gestions multiples, **par la mise en place de formats et de flux d'échanges assureurs / distributeurs inexistants ou balbutiants aujourd'hui**.

La question d'une « délégation » par les distributeurs aux assureurs de cette obligation réglementaire doit donc **clairement être posée en fonction des situations**.

Cependant, la question se pose de la manière de convaincre les assureurs de prendre en charge volontairement une obligation coûteuse et porteuse d'importants risques business – celui d'une pression à la baisse sur les frais une fois ceux-ci visibles des clients – sans obligation de la part du régulateur.

La loi PACTE crée de nouvelles obligations dirigées vers les assureurs...

PACTE vient encore ajouter une pierre à l'édifice en **mettant en place de nouvelles obligations de transparence de frais**. En corrigeant le caractère limité des obligations DDA, elles visent à **améliorer la comparabilité** des contrats d'assurance et par là même à **stimuler la concurrence entre compagnies**.

Sur le plan pratique, deux évolutions importantes devront être prises en compte par les assureurs :

- 1) La fréquence des relevés de situation passe d'une périodicité annuelle à une **périodicité trimestrielle** pour les contrats en unité de compte et les contrats euro croissance.
- 2) Ce relevé devra comprendre, pour les contrats en unité de compte, une **information sur les frais** prélevés par l'entreprise d'assurance, les frais supportés par l'actif sous-jacent ainsi que les **rétrocessions de commissions perçues**.

On constate ainsi dans ces évolutions une volonté d'aligner les dispositions applicables à l'assurance sur celles applicables aux CTO / PEA.

... sans se poser la question de la cohérence d'ensemble avec DDA.

Néanmoins, alors que les députés ont probablement voulu « corriger » la forte asymétrie entre MIF2 et DDA en matière de simulation de frais (notamment l'absence d'obligation de transparence sur les rétrocessions perçues), ils **remettent par là même en cause un principe clef de DDA, soit la responsabilité principale du distributeur – et non de l'assureur – dans la prise en charge des obligations de transparence**.

Cette remise en cause pourrait être facteur d'incohérence

et surtout **de confusion pour le client**, avec la création de deux relevés de frais « concurrents » entre lesquels les frais seraient éclatés :

- Le relevé de frais DDA qui incombe au distributeur et qui porte essentiellement sur les frais de distribution
- Le relevé de frais PACTE, qui incombe à l'assureur et porterait **exclusivement** sur les frais assureurs, sans mentionner les frais distributeurs.

Conclusion

Face à des réglementations françaises et européennes potentiellement contradictoires, assureurs et distributeurs doivent dépasser les simples obligations juridiques et s'accorder autour de leur intérêt commun pour la création de relevés cohérents et harmonisés.

Cette coordination pourrait passer notamment par la mise en place d'accords de délégation en fonction de leurs intérêts et de leur capacité technique respective.

Ces accords leur permettraient de se répartir les responsabilités en fonction des réalités opérationnelles, notamment de l'entité qui est la mieux placée pour centraliser, agréger, calculer et publier les frais :

- Pour les distributeurs en architecture ouverte, la définition d'un protocole d'échange normalisé – sur le modèle des fichiers EMT / EPT de MIF2 – permettrait la récupération par les distributeurs des frais assureurs, afin de publier un relevé agrégé et unique.
- Pour les distributeurs en architecture fermée (groupes de bancassurance par exemple), il serait au contraire préférable de déléguer la responsabilité de réaliser le relevé aux assureurs, qui sont les mieux placés du fait de leur expertise et de leur accès aux données nécessaires.

Ils éviteraient ainsi que la multiplication de communications disparates et incomplètes n'entraîne le développement d'un mécontentement client face au manque d'informations claires et agrégées, notamment en comparaison avec l'univers MIF2.



Henri O'Quin, Consultant Senior

AILANCY, cabinet de conseil indépendant spécialisé dans les métiers de la banque de la finance et de l'assurance vous accompagne pour relever vos enjeux métiers, accompagner vos réflexions et mener à bien vos projets de transformation.



32, rue de Ponthieu
75008 Paris
Tel : +33 (0)1 80 18 11 60
www.ailancy.com