

DISPOSITIF PRIIPs

-

NOTION DE « MISE A DISPOSITION » RESTRICTIONS DE VENTE – CLAUSES TYPES

Dans le présent document, les abréviations suivantes sont utilisées :

- **PRIIPs** : 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 ;
- **KID** : *Key Information Document* (DIC – Document d'informations clés pour l'investisseur).

MISE EN GARDE

L'attention des utilisateurs des clauses types ci-jointes est attirée sur le fait que celles-ci résultent des seuls échanges qui ont eu lieu au sein du comité de l'AMAFI qui réunit des adhérents particulièrement concernés par la problématique posée qui ont souhaité mettre en commun des pratiques de Place établies à l'aune des dispositions applicables. Ce document n'a pas été communiqué, pour validation préalable, à l'AMF. Les éléments qu'il contient doivent donc en toutes circonstances être traités avec prudence et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de l'AMAFI.

PRIIPs impose aux personnes qui mettent à disposition d'investisseurs de détail des produits d'investissement dont la performance est fonction d'actifs sous-jacents (PRIIP), d'élaborer à l'intention de ces investisseurs de détail un document d'informations clés (DIC ou *Key Information Document - KID*).

Pour entrer dans le champ d'application de PRIIPs, deux conditions doivent être cumulativement réunies :

- ✓ L'instrument financier concerné doit être un « *produit d'investissement packagé de détail et/ou fondé sur l'assurance* » et,
- ✓ Il doit être « *mis à la disposition d'investisseurs de détail* ».

Si les notions de « *produit d'investissement packagé de détail et/ou fondé sur l'assurance* » et d'« *investisseur de détail* » sont définies à l'article 4 de PRIIPs, celle de « *mise à disposition* » ne l'est pas.

Or la clarification de cette notion est essentielle pour des produits qui, de par leur caractéristiques, sont susceptibles d'entrer dans la catégorie des produits couverts par PRIIPs mais qui, de par la volonté de l'émetteur, sont émis et souscrits exclusivement par des investisseurs autres que des investisseurs de détail puis admis aux négociations sur un marché réglementé (MR) ou sur un système multilatéral de négociation (MTF - « *multilateral trading facility* »).

La question qui se pose alors est de savoir si l'admission aux négociations sur un marché réglementé ou sur un MTF de tels produits, émis à l'attention exclusive d'investisseurs autres que des investisseurs de détail et souscrits exclusivement par de tels investisseurs, peut néanmoins conduire à considérer que ces produits sont « *mis à la disposition* » d'investisseurs de détail et de ce simple fait assujettis à PRIIPs.

Sans avoir besoin de mener une analyse détaillée des textes, il faut considérer que les autorités européennes de supervision (AES) (ou « *European Supervisory Authorities* » - ESAs) ont apporté une réponse claire à cette question dans un document de questions- réponses (Q&A) traitant du KID PRIIPs¹. La question et la réponse sont reproduites ci-après.

2. Is a KID always required when an investment product is listed on a regulated market?

A manufacturer is not required to draw up a KID for a product listed on a regulated market when they have defined the product as meant only for non-retail investors.

Cette question-réponse confirme sans ambiguïté que dès lors qu'il peut être démontré que le produit en cause a été conçu exclusivement à destination d'investisseurs autres que des investisseurs de détail, l'admission du produit sur un marché réglementé n'a pas pour effet d'assujettir son producteur (l'émetteur) à l'obligation d'établir un KID. Il est à noter que la réponse des ESAs porte sur l'impact de la cotation sur un marché réglementé. Il paraît néanmoins raisonnable de considérer que la réponse vaut *a fortiori* en cas de cotation sur un MTF.

Tel est le cas précisément des produits mentionnés ci-dessus qui sont émis et souscrits exclusivement par voie de placement privé par des investisseurs qualifiés, c'est-à-dire des personnes autres que des investisseurs de détail.

Afin de permettre aux émetteurs de démontrer que l'émission de ces produits s'inscrit bien dans le cadre visé par les ESAs dans leur question-réponse susvisée, l'AMAFI propose en Annexe des clauses types de restriction de vente à insérer dans trois documents utilisés dans le processus d'offre de ces produits à savoir :

- La documentation d'offre (**Annexe 1**)
- L'avis Euronext² (**Annexe 2**)
- La notice Euroclear³ (**Annexe 2**).



¹ *Questions and answers (Q&A) on the PRIIPs KID - 20.11.2017 / JC201749 (v. question 2, p.4).*

² Pour le MR d'Euronext Paris, l'article 6.3 (6303) des Règles de marché d'Euronext (Livre I : Règles harmonisées) fait référence à l'avis que publie l'entreprise de marché d'Euronext pour préciser la date d'effet de l'admission des titres, le marché de référence, les conditions d'admission des titres ainsi que toutes caractéristiques afférentes. Pour Euronext Access (Paris), l'article 2.7 des Règles d'Euronext Access (Paris) fait référence à l'avis d'admission publié par Euronext avant la date prévue pour la première transaction contenant des informations sur le profil de la société, le calendrier et les caractéristiques de l'opération ainsi que les informations techniques nécessaires à la négociation.

³ Information émanant d'un émetteur en relation avec une opération financière qui est diffusée, à sa demande, par Euroclear France à ses affiliés.

Annexe 1

Clause type de restriction de vente à inclure dans la documentation d'offre

Avertissement

Les Obligations⁴ ne peuvent être offertes ou vendues à des investisseurs de détail (aucun Document d'Informations Clés (Key Information Document) tel que défini dans le Règlement PRIIPs ne sera préparé).

Interdiction de toute offre à des investisseurs de détail (*retail investors*) dans l'Espace Économique Européen

Aucune action n'a été entreprise et ne sera entreprise à l'effet de permettre une offre des Obligations à des investisseurs de détail (*retail investors*) dans l'Espace Économique Européen. Pour les besoins de la présente disposition :

(a) L'expression « investisseur de détail » (*retail investor*) désigne une personne entrant dans une (ou plusieurs) des catégories suivants :

- (i) un client de détail tel que défini au paragraphe (11) de l'article 4(1) de la Directive 2014/65/EU (telle qu'amendée, « *MiFID II* ») ; ou
- (ii) un client au sens de la Directive 2002/92/EC (telle qu'amendée, la « *Directive sur l'Intermédiation en Assurance* »), à condition que ce client n'entre pas dans la catégorie de client professionnel telle que définie au paragraphe (10) de l'article 4(1) de *MiFID II* ; ou
- (iii) une personne autre qu'un « investisseur qualifié » tel que défini par la Directive Prospectus 2003/71/CE (telle qu'amendée).

(b) L'expression « offre » inclut la communication de quelque manière et par quelque moyen que ce soit d'une information suffisante sur les termes de l'offre et des Obligations objet de l'offre afin de permettre à tout investisseur de décider d'acheter ou de souscrire aux Obligations.

En conséquence, aucun Document d'Informations Clés (*Key Information Document*) requis par le Règlement (UE) 1286/2014 (tel qu'amendé, le « *Règlement PRIIPs* ») pour l'offre ou la vente des Obligations ou pour leur mise à disposition au profit d'investisseurs de détail dans l'Espace Economique Européen n'a été rédigé et, ainsi, l'offre ou la vente d'Obligations ou leur mise à disposition au profit d'investisseurs de détail dans l'Espace Economique Européen pourrait constituer une violation du Règlement PRIIPs.

⁴ Ce terme défini doit correspondre à l'appellation retenue dans la documentation d'offre pour définir l'instrument financier concerné. Si un autre terme est utilisé, c'est ce terme qui doit être utilisé dans les clauses figurant dans la présente Annexe.

Annexe 2

Clause type de restriction de vente à inclure dans l’Avis Euronext et dans la Notice Euroclear

[Emetteur]

[Emetteur] émettra [Date d’émission] [Dénomination de l’instrument et maturité] (code ISIN : [x]) (les “Obligations⁵”).

Les Obligations ont uniquement fait l’objet d’une offre par placement privé et n’ont pas été offertes à des investisseurs de détail (*retail investors*) dans l’Espace Économique Européen et ne devront pas être offertes à des investisseurs de détail. Pour les besoins du présent paragraphe, l’expression « investisseur de détail (*retail investor*) » désigne une personne entrant dans une (ou plusieurs) des catégories suivantes : (i) un client de détail tel que défini au paragraphe (11) de l’article 4(1) de la Directive 2014/65/UE (telle qu’amendée, « MiFID II ») ; ou (ii) un client au sens de la Directive 2002/92/CE telle qu’amendée, à condition que ce client n’entre pas dans la catégorie des clients professionnels tels que définis au paragraphe (10) de l’article 4(1) de MiFID II ; ou (iii) les personnes qui ne sont pas des investisseurs qualifiés tels que définis par la Directive 2003/71/CE telle qu’amendée.

Aucun Document d’Informations Clés (*Key Information Document*) tel que défini par le Règlement 1286/2014/UE (tel qu’amendé) n’a été ni ne sera rédigé concernant les Obligations.



⁵ Ce terme défini doit correspondre à l’appellation retenue dans la documentation d’offre pour définir l’instrument financier concerné. Si un autre terme est utilisé, c’est ce terme qui doit être utilisé dans les clauses figurant dans la présente Annexe.