

POINTS D'ATTENTION SUR LE FUTUR REGLEMENT ESAP

Dans le contexte des discussions en cours au Conseil sur ce projet de texte, et comme suggéré lors de la réunion organisée par la DGT le 1^{er} mars dernier avec les associations professionnelles représentatives de la place financière française, l'AMAFI souhaiterait soulever deux points de préoccupation particuliers.

1. L'INCLUSION DU REGLEMENT PRIIPS DANS LE CHAMP DU FUTUR REGLEMENT ESAP

Tel que nous le comprenons, le projet de règlement ESAP vise à permettre aux investisseurs d'accéder, en un point central, à l'ensemble des informations susceptibles de leur être utiles pour leur prise de décision d'investissement.

Or, s'agissant des données relatives aux KID PRIIPS, l'AMAFI considère que **l'application de ces nouvelles règles pourrait constituer une charge de travail extrêmement importante, sans réel bénéfice pour les investisseurs** puisque cette information est d'ores et déjà disponible en un point central, sous forme standardisée permettant la comparabilité.

En effet, l'industrie européenne des fonds, des dérivés de gré à gré et des produits structurés, au travers de la plateforme RegXchange (<https://www.regxchange.com/landing>), s'est depuis plusieurs années dotée de systèmes et procédures permettant de fournir gratuitement aux investisseurs (via leurs distributeurs) toute l'information requise par PRIIPS, notamment les KIDs, sur les fonds, produits structurés et dérivés OTC. Ces process ont été définis par l'industrie elle-même à la suite d'un travail important destiné à calibrer au mieux l'information nécessaire en fonction des types de produits auxquels elle se rapporte.

L'alimentation de cette base constitue d'ores et déjà une contrainte très lourde pour l'industrie financière, notamment pour les producteurs de structurés. En effet, à titre d'exemple, l'offre de produits de bourse (warrants, certificats, ...) représente une quantité extrêmement importante d'instruments financiers (plus d'un million de nouveaux ISIN créés par an à l'échelle européenne) dont les KIDs doivent être publiés avant leur mise à disposition aux clients de détail, puis révisés régulièrement. Cela représente une quantité de données très importantes à transmettre et formater.

Par ailleurs, les clients de détail ont facilement accès aux KIDs des produits couverts par le Règlement PRIIPS puisqu'ils sont également mis à disposition sur les sites internet de leurs producteurs (dont certains disposent de moteurs de recherche par ISIN), et sont rendus disponibles par les distributeurs.

C'est pourquoi l'AMAFI recommande aux colégislateurs d'exclure le Règlement PRIIPS du champ d'application du futur Règlement ESAP.

A tout le moins, si cette demande ne pouvait être satisfaite, il conviendrait :

- D'en **repousser la date d'entrée en application¹ à une date postérieure à l'entrée en application des dispositions du Règlement PRIIPS (niveau1) révisé, afin d'éviter des développements informatiques successifs dans une période courte.**

Ainsi, les données de PRIIPS ne seraient incluses dans le champ du règlement ESAP qu'à l'issue du réexamen prévu à l'article 13 de ce projet de règlement.

- De **rapprocher au maximum les formats de données requises de ceux déterminés par l'industrie pour répondre au mieux aux besoins des investisseurs.**

Il s'agirait ainsi de s'appuyer sur les formats mis au point par l'industrie dans le cadre de l'initiative Findatex. La diversité et la complexité des produits susceptibles d'entrer dans le champ de ce règlement (fonds, titres et dépôts structurés, contrats d'assurance en unités de compte, warrants, dérivés ou titres de gré à gré...) requiert en effet des travaux complexes de standardisation des informations exigeant une expertise poussée sur ces produits qui n'est disponible qu'auprès de l'industrie. En conséquence, il est proposé de supprimer le 4) de l'article 11 du projet de règlement omnibus 2021/0380 prévoyant la définition par les ESAs des métadonnées à communiquer au point d'accès central, et de laisser l'industrie libre de déterminer ces données conformément au règlement PRIIPS.

2. LE CARACTERE EFFECTIVEMENT EXPLOITABLE DES DONNEES « MACHINE READABLE »

La préoccupation générale que souhaite exprimer l'AMAFI réside dans le fait que l'expérience récente a montré que les données disponibles sous format « *machine readable* » perdent en « *human readability* » en particulier pour la clientèle de détail. Par exemple, la base de données maintenue par l'ESMA concernant la transparence des instruments financiers (FITRS - https://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_fitrs_files) est difficilement exploitable par un investisseur particulier : les données sont communiquées en langue anglaise, les libellés des filtres disponibles ne sont pas explicites, la recherche par mot-clé ne délivre pas de résultat, et les instructions pour utiliser la base comportent 24 pages.

Aussi l'AMAFI souhaite alerter sur la nécessité, dans le cadre de ce projet ambitieux, de s'assurer que **la technologie utilisée pour assurer la lisibilité informatique ne vienne pas à l'encontre du but premier recherché, à savoir fournir en point central une information avant tout compréhensible par tous.**



¹ Prévues au 1^{er} janvier 2026