

**RAAD VOOR HET VERBRUIK**

**ADVIES**

Over een ontwerp van circulaire van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) over berichten, reclame en andere stukken die betrekking hebben op een openbaar aanbod van rechten van deelneming van een openbare ICB met een veranderlijk aantal rechten van deelneming.

Brussel, 31 mei 2013

## SAMENVATTING

De voorzitter van de FSMA verzocht de Raad voor het Verbruik om een advies over een circulaire aangaande 'Berichten, reclame en andere stukken die betrekking hebben op een openbaar aanbod van rechten van deelneming van een openbare ICB met een veranderlijk aantal rechten van deelneming'.

**De Raad** is het eens met het uitvaardigen van deze circulaire, die een publicatie is van de interne jurisprudentie die door de FSMA werd opgebouwd en die tegemoet komt aan een kerntaak van de FSMA, met name de bescherming van de financiële consument. **De Raad** wijst er op dat, hoewel de problematiek betreffende de publiciteit voor ICB's lijkt afgenomen, deze circulaire geen statisch document mag zijn en snel moet kunnen worden aangepast aan de noden van de markt.

Voorts vraagt **de Raad** aan de FSMA om in de tekst van de circulaire op bepaalde punten, onder andere vermelding van wetsbepalingen, gebruik van de landsta(a)l(en), en invulling van bepaalde termen en begrippen, duidelijker en completer te zijn.

**De vertegenwoordigers van de consumentenorganisaties** wijzen op het potentieel misleidende karakter van sommige begrippen ('favourable', 'unfavourable' en 'medium'), voorstellingen (de schaal die wordt gebruikt in de KIID) en termen (de '100%' -garantie) en vragen met klem aan de FSMA om hier de nodige aandacht aan te schenken. Investerings in ICB's zijn voor, vaak niet-financieel geschoolde, consumenten nooit risicoloos en mogen dan ook niet als dusdanig worden voorgesteld.

De Raad voor het Verbruik, die op 13 maart 2013 door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) verzocht werd een advies uit te brengen over een ontwerp van circulaire over berichten, reclame en andere stukken die betrekking hebben op een openbaar aanbod van rechten van deelneming van een openbare instelling voor collectieve belegging (ICB) met een veranderlijk aantal rechten van deelneming, heeft huidig advies goedgekeurd op 31 mei 2013, middels een schriftelijke procedure.

De Raad voor het Verbruik heeft de Voorzitter verzocht huidig advies over te maken aan de Voorzitter van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten.

## **ADVIES**

De Raad voor het Verbruik;

Gelet op de brief van 13 maart 2013 van de Voorzitter van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) waarin hij de Raad voor het Verbruik om een advies verzoekt over het ontwerp van de hogergenoemde circulaire ;

Gelet op de werkzaamheden van de Commissie « Financiële Diensten » voorgezeten door de heer Van Bulck (Febelfin) tijdens haar vergaderingen van 15 en 18 april 2013 ;

Gelet op de deelname aan de werkzaamheden van de volgende leden van de Raad : Mevrouw Jonckheere (ACLVB);

Gelet op de deelname aan de werkzaamheden van de volgende deskundigen : Mevrouw Flamen (FSMA), de heren Biernaux (Test-Aankoop), Cambie (FOD Economie), De Koning (OIVO), Laga (FSMA) en Leroux (Febelfin);

Gelet op het ontwerpadvies opgesteld door de heren De Koning (OIVO) en Leroux (Febelfin);

Gelet op het advies van het Dagelijks Bestuur van 16 mei 2013;

Gelet op de dringendheid;

Gelet op de schriftelijke procedure, zoals voorzien in artikel 7 bis van het Huishoudelijk reglement, voor de definitieve goedkeuring door de Raad voor het Verbruik;

**BRENGT HET VOLGENDE ADVIES UIT :**

## I. Inleiding

In een brief van 13 maart 2013 verzocht de voorzitter van de FSMA, dhr. Jean-Paul Servais, de Raad voor het Verbruik om een advies over een circulaire aangaande 'Berichten, reclame en andere stukken die betrekking hebben op een openbaar aanbod van rechten van deelneming van een openbare ICB met een veranderlijk aantal rechten van deelneming'.

Het advies van de Raad voor Verbruik werd gevraagd vóór 15 april 2013, doch gezien de uiterst korte deadline werd om een verlenging gevraagd, welke door de FSMA werd toegekend. Zij, de FSMA, verwacht evenwel een advies van de Raad voor Verbruik binnen de kortst mogelijke tijdspanne.

Deze circulaire vervangt de circulaire ICB/1/93 van 20 juli 1993 'over de commercialisering in België van rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging' en kadert volledig in de bevoegdheid van de FSMA, die optreedt ter bescherming van de financiële consument. Deze nieuwe circulaire is evenwel geen vervolg op de circulaire van 1993 maar eerder een publicatie van een interne jurisprudentie die door de jaren heen door de FSMA binnen dit specifieke domein werd opgebouwd.

**De Raad** is het eens met het uitvaardigen van deze nieuwe circulaire en heeft geen algemene opmerkingen ter zake, doch heeft evenwel een aantal technische opmerkingen .

**De Raad** stelt al enige tijd vast dat de reclame voor de ICB's, over het algemeen minder problematisch is dan vroeger, met name wat betreft de gestructureerde ICB's. Dat kan onder meer worden verklaard door het moratorium dat de FSMA heeft ingevoerd voor de gestructureerde producten, door de huidige zwakke koers van de interestvoeten, wat dergelijke producten minder aantrekkelijk maakt, en waarschijnlijk door de regels die door de FSMA worden toegepast en in de circulaire zijn opgesomd die ter advies aan de Raad werd voorgelegd. Toch denkt **de Raad** dat de in de circulaire verduidelijkte regels snel aan vernieuwing toe zullen zijn, mocht in de toekomst blijken, dat de reclame, ook al respecteert ze de letter van de circulaire, misleidend zou zijn voor de consument.

## II. Opmerkingen

**De Raad** heeft aandachtig kennis genomen van deze circulaire en heeft volgende technische opmerkingen, die artikelsgewijs zullen worden overlopen.

### Randnummer 3

**De Raad** stelt vast dat de tekst stelt dat ICB's ook onderworpen zijn aan 'een aantal (uitvoerings)bepalingen van de wet betreffende marktpraktijken en consumentenbescherming (WMPC)' en vraagt om een duidelijker formulering. Hoewel het niet hoeft te gaan om een exhaustieve opsomming, zouden de belangrijkste bepalingen kunnen worden opgesomd. **De Raad** vraagt ook dat in deze paragraaf expliciet zou worden gesteld dat deze circulaire geen afbreuk doet aan de verplichtingen die uit nagenoemde bepalingen voortvloeien.

Tot slot vraagt **de Raad** ook om een verwijzing naar het koninklijk besluit van 5 december 2000 waarbij sommige bepalingen van de wet van 14 juli 1991 betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en

bescherming van de consument, van toepassing worden verklaard op financiële instrumenten, effecten en waarden.

#### Randnummer 8

**De Raad** gaat er van uit dat informatie over de algemene economische context niet voorafgaand moet voorgelegd worden aan de FSMA voor goedkeuring en dit in tegenstelling tot specifieke ICB informatie.

#### Randnummer 13

**De vertegenwoordigers van productie en distributie** stellen dat deze vereisten in de praktijk enkel uitvoerbaar kunnen gemaakt worden in de vorm van een algemene vermelding.

ICB's die beleggen in andere ICB's mogen informatie omtrent de onderliggende ICB's opnemen, nl. in de verduidelijking van de activa die in portefeuille worden gehouden.

Indien de onderliggende ICB's niet zijn ingeschreven op de FSMA-lijst wordt hiervan melding gemaakt, nl. door plaatsing van een sterretje naast de betrokken onderliggende ICB dat verwijst naar een voetnoot. Suggestie van vermelding in voetnoot: 'Deze onderliggende ICB is niet geregistreerd als zijnde publiek verdeeld in België'.

**De vertegenwoordigers van de consumentenorganisaties** zijn van mening dat het steeds duidelijk moet zijn voor de consument, binnen een portefeuille, welke ICB's zijn ingeschreven op de FSMA-lijst en welke niet. Het volstaat niet dat wordt aangegeven dat 'niet alle' onderliggende fondsen een inschrijving hebben.

#### Randnummer 14

**De Raad** gaat er van uit dat het voldoende is om in één van de twee landstalen de publiciteit ter goedkeuring aan de FSMA voor te leggen in de vorm waarin het in het publiek verspreid zal worden.

#### Randnummer 19

- Punt 5

**De Raad** vraagt aan de FSMA om duidelijk te maken wat wordt verstaan onder 'administratieve kosten'. **De Raad** begrijpt ook dat de lijst van niet-recurrente kosten naar de toekomst kan worden uitgebreid maar dat deze op heden wel exhaustief is.

- Punt 6

**De Raad** vindt dat de circulaire zich niet mag beperken tot enkel de roerende voorheffing, aangezien niet kan worden uitgesloten, dat in de toekomst nog andere inhoudingen aan de bron zullen worden voorzien, zoals het geval van de bijkomende heffing van 4% in het jaar 2012.

#### Randnummer 20

**De vertegenwoordigers van de consumentenorganisaties** wensen dat bij de melding van dividenden en/of meerwaarden in radiospots uitdrukkelijk vermeld wordt dat het om brutobedragen gaat.

#### Randnummer 27

**De vertegenwoordigers van de consumenten** vestigen de aandacht op het gebruik van '100%', in '100% gegarandeerd, respectievelijk beschermd', wat misleidend is voor de consument. Ook al klopt het, dat de bescherming geldt voor de totaliteit van het belegde bedrag, toch wordt een bescherming of een garantie 'van 100%' door de meeste mensen geïnterpreteerd als een totale garantie die in 100% van de gevallen geldt en elk risico wegneemt. De bescherming is echter nooit absoluut, er blijft altijd een gedeelte risico, wat in randpunt 30 van de circulaire trouwens wordt gepreciseerd. **De vertegenwoordigers van de consumenten** vragen bijgevolg om niet langer '100%' te gebruiken in de uitdrukkingen '100% bescherming', '100% garantie' of in equivalente uitdrukkingen.

**Deze vertegenwoordigers** vragen ook dat voor gestructureerde ICB's met kapitaalbescherming steeds vermeld wordt dat het product niet onder het depositogarantiesysteem valt.

**De vertegenwoordigers van productie en distributie** stellen dat het KB van 12 november 2012 een duidelijke invulling geeft aan de termen 'kapitaalbescherming', 'kapitaalgarantie', en 'gewaarborgd kapitaal' (art. 44 & 138).

#### Randnummer 31

**De vertegenwoordigers van de consumentenorganisaties** stellen vast dat de termen die gebruikt worden voor de passende hypothesen in de KIID, met name 'unfavourable' (laag rendementsscenario), 'favourable' (hoog rendementsscenario) en 'medium' (gemiddeld rendementsscenario) potentieel misleidend kunnen zijn voor de consument en in tegenspraak zijn met het algemene principe uitgelegd in randpunt 61 van de circulaire, namelijk dat rendementsvooruitzichten enkel mogen worden vermeld, indien ze de belegger een redelijke zekerheid bieden. De gestructureerde producten met kapitaalgarantie of kapitaalbescherming worden aangeboden aan het grote publiek, zijnde consumenten die geen kennis hebben van de werking van complexe financiële instrumenten. Krijgen die consumenten drie hypothesen voorgeschoteld, dan zullen ze spontaan aannemen, dat elk scenario evenveel kans maakt, wat niet het geval is. Het kan zijn dat op het moment van uitgifte van het gestructureerde product, er niet meer dan 10% kans is, dat het toekomstige rendement het laagste rendement zal overstijgen. In de circulaire wordt gesteld dat in de reclame moet worden vermeld dat de scenario's slechts cijfervoorbeelden zijn, die geen indicatie geven van het toekomstige rendement noch uitspraak doen over welk scenario het meest waarschijnlijke is. Toch volstaat dergelijke vermelding niet om het misleidende effect van het publiceren van de drie scenario's teniet te doen. **De vertegenwoordigers van de consumenten** weten dat de selectie van drie cijfervoorbeelden zonder rekening te houden met hun waarschijnlijkheid, wordt gemaakt naar het voorbeeld van de Verordening 583/2010 van de Europese Commissie van 1 juli 2010, waarin de inhoud van de essentiële beleggersinformatie (KIID) wordt bepaald voor de ICBE's met Europees paspoort. Toch vinden **de**

**vertegenwoordigers van de consumenten**, in de mate dat deze methode misleidend kan zijn voor de consument, dat wanneer deze voorbeelden buiten de KIID worden gebruikt, de informatie zodanig moet worden aangepast, dat ze niet langer misleidend is. **Deze vertegenwoordigers** vragen enerzijds om er steeds de minst gunstige hypothese aan toe te voegen (worst scenario), met vermelding van het behaalde rendement na aftrek van alle in- en uitstapkosten alsook van alle in- en uitstaptaksen en roerende voorheffing, en anderzijds om de respectieve waarschijnlijkheid ervan te vermelden. Wanneer overigens dergelijk rendement wordt vermeld in een reclame, moet dit rendement een voldoende waarschijnlijkheidsgehalte hebben om de consument niet te misleiden.

#### Randnummer 35

**De Raad** stelt dat de titel van punt 7.1 potentieel misleidend is en stelt daarom voor als titel 'Minimale regels met betrekking tot rendementcijfers in iedere publiciteit'.

#### Randnummer 39

**De vertegenwoordigers van productie en distributie** stellen dat het praktisch niet haalbaar is om een dagelijkse actualisering van zowel de benchmarkgegevens als de rendementcijfers van de ICB door te voeren. Met name: het is voor een distributeur in 'open-architecture' niet doenbaar om bij data providers licenties aan te kopen voor alle benchmarks die in de aangeboden third party fondsen gebruikt worden. Naar analogie met de KIID, waar desgevallend een benchmark gebruikt wordt, dient deze hier eveneens statisch te zijn. Kortom: **deze vertegenwoordigers** achten het voldoende voor een retailklant dat deze een statische benchmark (trimestriële/jaarlijkse update) kan vergelijken met dynamische geactualiseerde rendementcijfers (dagelijkse update).

#### Randnummer 43

Randnummer 33 stelt dat rendementcijfers enkel getoond mogen worden indien de ICB minstens 1 jaar bestaat.

**De vertegenwoordigers van de productie en distributie** suggereren om voor ICB's die minder dan 1 jaar bestaan eveneens toe te laten dat:

- cumulatieve rendementen op minder dan 1 jaar (punt 2) – onder voorbehoud van nader onderzoek door de FSMA; en
- grafische weergave van de evolutie van de Netto Inventariswaarde (NIW)

getoond mogen worden. Dit is immers neutrale, publieke beschikbare NIW informatie die IT-matig gemakkelijk op een correcte manier door de promotor kan worden weergegeven.

**De vertegenwoordigers van de consumenten** vinden dat de vermelding van rendementen van een ICB op minder dan één jaar, met uitzondering van ICB's die beleggen in korte-termijnschuld instrumenten (Money Market Funds), met veel omzichtigheid moet worden onderzocht. Men moet

rekening houden met het feit, dat de evolutie van de ICB over een korte periode niet representatief is voor de evolutie van de markt over een langere periode, bijvoorbeeld de periode die overeenkomt met de voor de betrokken ICB aanbevolen duur van het aanhouden van de rechten van deelneming. In deze context mag het rendement berekend voor een periode van minder dan een jaar geen element zijn waarmee de consument rekening moet houden, op dezelfde wijze als het beleggingsbeleid, de risicoklasse en de investeringskosten binnen de ICB. Ter conclusie stellen **de vertegenwoordigers van de consumenten** dat, met uitzondering van de ICB's die in korte-termijnschuld beleggen zoals de 'Money Market Funds', het vermelden van rendementen voor een ICB die nog geen jaar bestaat niet mag worden toegestaan.

#### Randnummer 53

**De Raad** oordeelt dat het relevanter is om de periodiciteit van de rendementen te laten samenvallen met de periodiciteit van het type publicitair materiaal dat gebruikt wordt. Anders gezegd: in maandrapporten acht **hij** het niet relevant om kwartaal/jaarcijfers te moeten hernemen uit voorgaande periodes. Het kan voor een retailklant verwarrend overkomen om in een maandrapport kwartaalgegevens uit het 'verleden' terug te vinden terwijl deze bij het consulteren van een maandrapport nu net op zoek is naar maandcijfers.

#### Randnummer 58

**De Raad** merkt op dat bij het weergeven van de evolutie van de NIW, de laatst berekende NIW van de betreffende verslagperiode moet weergegeven worden.

Concreet: een driemaandelijks publicitair document dat bijvoorbeeld handelt over het eerste kwartaal van 2013 en gepubliceerd wordt in de loop van april, zal de NIW weergegeven t.e.m. 31 maart.

#### Randnummer 66

**De vertegenwoordigers van de consumenten** vinden dat de schaal, voorzien door Verordening 583/2010, verwarrend kan zijn voor de consument, aangezien, in tegenstelling tot wat men zou kunnen denken, het eerste niveau van de schaal van 1 tot 7 niet betekent dat er geen risico is, of dat er een risico is vergelijkbaar met dat van een deposito dat valt onder het systeem van de depositogarantie. De vermelding van deze schaal en, desgevallend, van een andere 'huisschaal', zou moeten samengaan met een waarschuwing voor het feit dat ook vanaf schaal 1 er een risico bestaat om alles of een gedeelte van het belegde kapitaal te verliezen.

#### Randnummer 92

**De Raad** noteert dat de KIID en het publicitair materiaal beschikbaar zijn in de taal van het geviseerde doelpubliek. Echter, voor het prospectus is het toegestaan om slechts 1 landstaal te hanteren. Indien in België berichten, reclame en andere stukken die betrekking hebben op een openbaar aanbod van de rechten van deelneming in een ICB naar buitenlands recht worden uitgegeven, dient, overeenkomstig de wet van 3 augustus 2012 en het K.B. van 12 november 2012, het prospectus van de ICB naar



buitenlands recht beschikbaar te zijn in de taal van de in België verspreide berichten, reclame en andere stukken in het geval dat de ICB naar buitenlands recht niet voldoet aan de voorwaarden van richtlijn 2009/65/EG (= non-UCITS). De 'desgevallend' in randnummer 92 slaat dus op het geval waarin de ICB een non-UCITS is. In dat geval dient het prospectus beschikbaar te zijn in de taal waarin de marketing wordt verspreid in België.