

CONSEIL DE LA CONSOMMATION

AVIS

Sur un projet de circulaire de l'Autorité des Services et Marchés financiers (FSMA) relative aux avis, publicités et autres documents relatifs à une offre publique de parts d'organismes de placement collectif (OPC) publics à nombre variable de parts.

Brussel, le 31 mai 2013

RESUME

Le Président de la FSMA a saisi le Conseil de la Consommation d'une demande d'avis sur une circulaire "Avis, publicités et autres documents relatifs à une offre publique de parts d'organismes de placement collectif (OPC) publics à nombre variable de parts".

Le Conseil est d'accord avec l'élaboration de cette circulaire, qui est une publication de la jurisprudence interne élaborée par la FSMA et qui répond à une mission essentielle de la FSMA, à savoir la protection du consommateur financier. **Le Conseil** fait remarquer que, bien que la problématique relative à la publicité sur les OPC semble se réduire, cette circulaire ne peut pas être un document statique et doit pouvoir être adaptée rapidement aux besoins du marché.

En outre, **le Conseil** demande à la FSMA d'être plus claire et plus complète dans le texte de la circulaire à certains points, notamment la mention de dispositions légales, l'utilisation de langues nationales et la définition de certains termes et notions.

Les représentants des organisations de consommateurs font remarquer le caractère potentiellement trompeur de certaines notions ("favorable", "unfavorable" et "medium"), présentations (l'échelle utilisée dans le KIID) et termes (la garantie "100%"), et demandent avec force à la FSMA d'y accorder l'attention nécessaire. Les investissements dans les OPC ne sont jamais sans risque pour les consommateurs souvent non formés dans le domaine financier, et ne peuvent dès lors pas être présentés comme tels.

Le Conseil de la Consommation , saisi le 13 mars 2013 par l'Autorité des Services et Marchés financiers (FSMA) d'une demande d'avis sur un projet de circulaire relative aux avis, publicités et autres documents relatifs à une offre publique de parts d'organismes de placement collectif (OPC) publics à nombre variable de parts, a approuvé le présent avis le 31 mai 2013, moyennant une procédure écrite.

Le Conseil de la Consommation a prié le Président de remettre cet avis au Président de l'Autorité des Services et Marchés financiers.

AVIS

Le Conseil de la Consommation,

Vu la lettre du 13 mars 2013 du Président de l'Autorité des Services et Marchés financiers (FSMA), dans laquelle il demande l'avis du Conseil de la Consommation sur le projet de circulaire susmentionné ;

Vu les travaux de la Commission "Services financiers" présidée par Monsieur Van Bulck (Febelfin) pendant ses réunions des 15 et 18 avril 2013 ;

Vu la participation aux travaux des membres du Conseil suivants : Madame Jonckheere (CGSLB);

Vu la participation aux travaux des experts suivants : Madame Flamen (FSMA), Messieurs Biernaux (Test-Achats), Cambie (SPF Economie), De Koning (CRIOC), Laga (FSMA) et Leroux (Febelfin);

Vu le projet d'avis établi par Messieurs De Koning (CRIOC) et Leroux (Febelfin);

Vu l'avis du Bureau du 16 mai 2013 ;

Vu l'urgence;

Vu la procédure écrite prévue à l'article 7 bis du règlement d'ordre intérieur pour l'approbation du présent avis par le Conseil ;

EMET L'AVIS SUIVANT :

I. Introduction

Dans une lettre du 13 mars 2013, le Président de la FSMA, M Jean-Paul Servais, a saisi le Conseil de la Consommation d'une demande d'avis sur une circulaire "Avis, publicités et autres documents relatifs à une offre publique de parts d'organismes de placement collectif (OPC) publics à nombre variable de parts".

L'avis du Conseil de la Consommation a été demandé pour le 15 avril 2013, mais vu la date limite extrêmement proche, une prolongation a été demandée et accordée par la FSMA. La FSMA attend cependant un avis du Conseil de la Consommation dans les plus brefs délais.

Cette circulaire remplace la circulaire CBF/1/93 du 20 juillet 1993 "relative à la commercialisation en Belgique de parts d'organismes de placement collectif" et entre entièrement dans le cadre des compétences de la FSMA, qui intervient pour protéger le consommateur financier. Cette nouvelle circulaire n'est cependant pas une suite de la circulaire de 1993 mais plutôt une publication d'une jurisprudence interne élaborée au fil des ans par la FSMA dans ce domaine spécifique.

Le Conseil est d'accord avec l'élaboration de cette nouvelle circulaire et n'a pas de remarque générale en la matière, mais a toutefois certaines remarques techniques.

Le Conseil constate que, depuis quelque temps, les publicités pour les OPC sont, en général, moins problématiques qu'elles ne le furent par le passé, notamment en ce qui concerne les OPC structurés. Cela peut s'expliquer notamment par le moratoire mis en place par la FSMA sur les produits structurés, la faiblesse actuelle des taux d'intérêts qui réduit l'attrait de tels produits et vraisemblablement, les règles appliquées par la FSMA et qui sont rassemblées dans la circulaire soumise à l'avis du Conseil. Néanmoins, **le Conseil** considère que les règles précisées dans la circulaire devront être rapidement adaptées s'il devait apparaître à l'avenir que des publicités, bien que respectant la lettre de la circulaire, devaient présenter un caractère trompeur pour le consommateur.

II. Remarques

Le Conseil a pris connaissance avec attention de cette circulaire et formule les remarques techniques suivantes, qui seront parcourues article par article.

Point 3

Le Conseil constate que les OPC sont également soumis à "certaines dispositions (d'exécution) de la loi relative aux pratiques du marché et à la protection du consommateur (LPMC)" et demande une formulation plus claire. Bien qu'il ne doive pas s'agir d'une énumération exhaustive, les principales dispositions pourraient être énumérées. **Le Conseil** demande également que ce paragraphe stipule expressément que cette circulaire est « sans préjudice des obligations découlant des dispositions ci-après ».

Pour terminer, **le Conseil** demande également une référence à l'arrêté royal du 5 décembre 2000 rendant applicables aux instruments financiers et aux titres et valeurs certaines dispositions de la loi du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur.

Point 8

Le Conseil part du principe selon lequel les informations sur le contexte économique général ne doivent pas être soumises préalablement à la FSMA pour approbation, contrairement aux informations spécifiques des OPC.

Point 13

Les représentants de la production et de la distribution indiquent que ces exigences ne peuvent être appliquées en pratique que sous la forme d'une mention générale.

Les OPC qui investissent dans d'autres OPC peuvent reprendre des informations sur les OPC sous-jacentes, à savoir dans la justification des actifs en portefeuille.

Si les OPC sous-jacents ne sont pas inscrits sur la liste FSMA, il en est fait mention, en plaçant une étoile à côté de l'OPC sous-jacent concerné qui renvoie à une note de bas de page. Suggestion de mention en note en bas de page: "Cet OPC sous-jacent n'est pas enregistré comme étant publiquement distribué en Belgique".

Les représentants des organisations de consommateurs estiment qu'il doit toujours être clair pour le consommateur, dans un portefeuille, quels OPC sont inscrits sur la liste FSMA et quels OPC ne le sont pas. Il ne suffit pas d'indiquer que « certains des fonds sous-jacents n'ont pas » une inscription.

Point 14

Le Conseil part du principe qu'il suffit de soumettre la publicité pour approbation à la FSMA dans une des deux langues nationales sous la forme où elle sera diffusée au public.

Point 19

- Point 5

Le Conseil demande à la FSMA de préciser ce que l'on doit entendre par "frais administratifs".
Le Conseil comprend également qu'à l'avenir, la liste des frais non récurrents puisse être élargie mais estime qu'elle est actuellement exhaustive.

- Point 6

Le Conseil considère que la circulaire ne devrait pas se limiter à viser le seul précompte mobilier dans la mesure où, pour l'avenir, on ne peut exclure d'autres retenues à la source comme ce fut le cas de la cotisation complémentaire de 4% pendant l'année 2012.

Point 20

Les représentants des organisations de consommateurs souhaitent que, lorsque des dividendes et/ou plus-values sont mentionnés dans des spots radio, il soit expressément indiqué qu'il s'agit de montants bruts.

Point 27

Les représentants des consommateurs attirent l'attention sur l'utilisation de l'expression « à 100% » dans « protégé à 100% » ou « garanti à 100% » qui est de nature à induire le consommateur en erreur. S'il est exact que c'est bien la totalité du montant investi qui bénéficie de la protection, une protection ou une garantie « à 100% » est perçue par une grande partie du public comme une garantie totale qui vaut dans 100% des cas et élimine tout risque. Or, la protection n'est jamais absolue, il demeure toujours une part de risque, ce que le point 30 de la Circulaire précise par ailleurs. **Les représentants des consommateurs** demandent donc que l'utilisation du « 100% » ne soit pas permise dans les expressions « protection à 100% », « 100% garantie » ou dans des expressions équivalentes.

Ces représentants demandent également que, pour les OPC structurés avec protection de capital, il soit toujours mentionné que le produit ne relève pas du système de garantie de dépôt.

Les représentants de la production et de la distribution indiquent que l'AR du 12 novembre 2012 définit clairement les termes 'protection du capital', 'garantie du capital', et 'capital garanti' (art. 44 & 138).

Point 31

Les représentants des organisations de consommateurs constatent que les termes utilisés pour les hypothèses adéquates dans le KIID, à savoir "unfavourable" (hypothèse de faible rendement), "favourable" (hypothèse de haut rendement) et "medium" (hypothèse de rendement moyen) sont de nature à induire le consommateur en erreur et sont en contradiction avec le principe général énoncé au point 61 de la circulaire, à savoir que pour être annoncées, les prévisions de rendement doivent présenter un degré de certitude suffisant. Les produits structurés avec garantie ou protection du capital sont proposés au grand public, c'est-à-dire des consommateurs qui n'ont pas de connaissance du fonctionnement des instruments financiers complexes. Lorsque ces consommateurs se voient présenter trois hypothèses, ils ont naturellement tendance à considérer que chaque scénario a autant de chances de se réaliser, ce qui n'est pas le cas. Il se peut qu'au moment de l'émission du produit structuré, il n'y ait pas plus que 10% de chances que le rendement futur excède le rendement le plus faible annoncé. La circulaire prévoit que la publicité doit mentionner que les scénarios ne sont que des exemples, lesquels ne constituent pas une indication du rendement futur ni une indication de la probabilité de

ceux-ci. Cette mention n'est toutefois pas suffisante pour annuler l'effet trompeur de la publication des trois scénarios. **Les représentants des consommateurs** sont conscients que la sélection de trois exemples sans tenir compte de leur probabilité provient du Règlement 583/2010 de la Commission européenne du 1er juillet 2010 qui détermine le contenu du document d'information clé (KIID) pour les OPCVM avec passeport européen. Néanmoins, dans la mesure où cette méthode est de nature à induire le consommateur en erreur, **les représentants des consommateurs** considèrent que lorsque ces exemples sont utilisés en dehors du KIID, il faut adapter l'information de telle sorte que, dans les faits, elle perde ce caractère trompeur. **Ces représentants** demandent d'une part, d'y adjoindre toujours l'hypothèse la moins favorable (worst scenario), avec mention du rendement obtenu après déduction de tous les frais d'entrée et de sortie ainsi que de toutes les taxes d'entrée et de sortie et précompte mobilier et d'autre part, de mentionner leur probabilité respective. Par ailleurs, lorsqu'un seul rendement est mentionné dans une publicité, celui-ci doit présenter une probabilité suffisante pour ne pas induire le consommateur en erreur.

Point 35

Le Conseil estime que le titre du point 7.1 est susceptible d'induire en erreur et propose dès lors comme titre "Règles minimales relatives aux chiffres du rendement dans chaque publicité".

Point 39

Les représentants de la production et de la distribution indiquent qu'il est pratiquement impossible d'actualiser chaque jour tant les chiffres du benchmark que les chiffres du rendement des OPC. En effet: il est impossible pour un distributeur en 'open-architecture' d'acheter des licences chez les data providers pour tous les benchmarks utilisés dans les fonds *third party* proposés.

Par analogie avec le KIID, où le cas échéant un benchmark est utilisé, celui-ci doit ici également être statique. En bref: **Ces représentants** estiment qu'il est suffisant pour un client de détail que celui-ci puisse comparer un benchmark statique (mise à jour trimestrielle/annuelle) avec des chiffres de rendement actualisés dynamiques (mise à jour journalière).

Point 43

Le point 33 indique que les chiffres de rendement ne peuvent être montrés que si l'OPC existe depuis au moins 1 an.

Les représentants de la production et de la distribution suggèrent de permettre également pour les OPC qui existent depuis moins d'1 an que:

- les rendements cumulatifs à moins d'1 an (point 2) – sous réserve d'examen complémentaire par la FSMA; et
- la reproduction graphique de l'évolution de la valeur nette d'inventaire (VNI)

puissent être montrés. Il s'agit en effet d'informations de VNI neutres et publiquement disponibles qui peuvent être reproduites facilement et correctement par le promoteur grâce aux technologies de l'information.

Les représentants des consommateurs considèrent que la mention de rendements d'un OPC qui existe depuis moins d'un an doit, à l'exception d'OPC investissant dans des instruments de dette à court terme (Money Market Funds), être examinée avec beaucoup de précaution. Il faut tenir compte du fait que l'évolution de l'OPC sur une période courte n'est pas représentative de l'évolution du marché sur une période plus longue, par exemple la période correspondant à la durée de détention recommandée pour l'OPC considéré. Dans ce contexte, le rendement calculé sur une période inférieure à un an ne devrait pas être un élément à prendre en compte par le consommateur au même titre que la politique d'investissement, la classe de risque et les frais liés à l'investissement dans l'OPC. En conclusion, **les représentants des consommateurs** considèrent que, à l'exception des OPC investissant dans de la dette à court terme comme les « Money Market Funds », la mention de rendements pour un OPC ayant moins d'un an d'existence ne devrait pas être autorisée.

Point 53

Le Conseil estime qu'il est préférable de faire correspondre la périodicité des rendements avec la périodicité du type de matériel publicitaire utilisé. Autrement dit: il considère qu'il n'est pas pertinent de devoir reprendre, dans les rapports mensuels, des chiffres trimestriels/annuels des périodes précédentes. Pour le client de détail, retrouver des données trimestrielles du passé dans un rapport mensuel peut être source de confusion, alors qu'il recherche justement des données mensuelles en consultant un rapport mensuel.

Point 58 des motifs

Le Conseil fait remarquer qu'en reproduisant l'évolution de la VNI, la dernière VNI calculée de la période de rapport concernée doit être reproduite.

Concrètement: un document publicitaire trimestriel qui traite, par exemple, du premier trimestre de 2013 et est publié au cours du mois d'avril reproduira la VNI jusqu'au 31 mars inclus.

Point 66

Les représentants des consommateurs ne considèrent que l'échelle prévue par le Règlement KIID 583/2010 peut induire les consommateurs en erreur dans la mesure où, contrairement à ce qu'on pourrait croire, le premier niveau de l'échelle graduée de 1 à 7 ne signifie pas une absence de risque ou un risque comparable à celui d'un dépôt bénéficiant du système de garantie des dépôts. La mention de cette échelle et, le cas échéant, d'une autre échelle « maison » devrait s'accompagner d'une mise en garde précisant qu'il y a un risque, dès le premier niveau de l'échelle, de perdre tout ou partie du capital investi.

Point 92

Le Conseil note que le KIID et le matériel publicitaire sont disponibles dans la langue du public cible visé. Cependant, pour le prospectus, il est autorisé de n'utiliser qu'une seule langue nationale. Si, en Belgique, des avis, de la publicité et d'autres documents qui ont trait à une offre publique de parts d'un OPC de droit étranger sont émis, le prospectus de l'OPC de droit étranger doit être disponible dans la langue des avis, de la publicité et d'autres documents diffusés en Belgique dans le cas où l'OPC de droit étranger ne répond pas aux conditions de la Directive 2009/65/CE (= non-UCITS) conformément à la loi du 3 août 2012 et à l'AR du 12 novembre 2012, . Les mots 'le cas échéant' au Point 92 portent donc sur le cas où l'OPC est un non-UCITS. Dans ce cas, le prospectus doit être disponible dans la langue dans laquelle le marketing est diffusé en Belgique.