
Projet du 16/06/2015

Circulaire relative aux règles applicables aux publicités en cas de commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail

Champ d'application:

Les publicités, avis et autres documents diffusés dans le cadre de la commercialisation à titre professionnel sur le territoire belge de produits financiers auprès de clients de détail, en ce compris la commercialisation de produits financiers émis par l'entité concernée.

Objectifs:

La présente circulaire a pour objectif de commenter les règles applicables aux publicités, avis et autres documents lorsque des produits financiers sont commercialisés à titre professionnel sur le territoire belge auprès de clients de détail. Cette circulaire fait suite à l'adoption de l'arrêté royal du 25 avril 2014 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail (ci-après « l'arrêté»), tel que modifié par l'arrêté royal du 2 juin 2015. Elle tient compte des circulaires qui existaient avant l'entrée en vigueur de l'arrêté pour les produits qui étaient déjà soumis à un contrôle de la publicité, dans la mesure où les règles commentées sont reprises dans l'arrêté ou restent par ailleurs d'application. Son annexe commente également certains points qui sont spécifiques aux organismes de placement collectif (ci-après « OPC »)¹.

Structure:

1. Introduction
2. Champ d'application
3. Règles applicables aux publicités et autres documents et avis
4. Règles applicables aux offres conjointes
5. Interactions avec certaines règles de conduite
6. Rôle de la fonction de « compliance »
7. Entrée en vigueur

Pour plus de détails il est renvoyé à la table des matières détaillée qui est reprise à la fin de la circulaire.

¹ Le terme OPC vise, dans cette circulaire, les organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE et les organismes de placement collectif alternatifs à nombre variable de parts. Sont visés l'OPC ou son compartiment, sauf mention contraire explicite.

1. Introduction

L'arrêté impose des obligations d'information qui concernent, d'une part, la remise d'une fiche d'information (un document court, standardisé et facile à comprendre, contenant diverses mentions obligatoires visant à décrire le produit), et, d'autre part, la publicité relative aux produits financiers (exigences générales, mentions minimales, règles en vue de la présentation des rendements historiques, etc.).

Les règles relatives à la publicité visées par le titre 3 de l'arrêté entrent en vigueur un an après la publication de l'arrêté au Moniteur belge, soit le 12 juin 2015. Par contre, les dispositions de l'arrêté qui concernent la fiche d'information entreront en vigueur à une date ultérieure à déterminer par le Roi, et ce principalement en raison de l'adoption du 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'assurance².

Les règles mises en place par l'arrêté en matière de publicité ont pour objectif de favoriser la « transparence » des produits financiers commercialisés auprès de clients de détail. L'approche suivie dans l'arrêté est « transversale » dans la mesure où elle vise l'ensemble des produits financiers, c'est-à-dire les produits d'épargne, les produits d'investissement ainsi que les (autres) produits d'assurance. Il convient cependant de noter que ces règles ne concernent pas les documents purement contractuels, tels que les contrats d'assurance³ et sont sans préjudice des règles prévues dans d'autres réglementations sectorielles, telle que, par exemple, la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (ci-après « la loi du 16 juin 2006 »), la réglementation MiFID, etc.

La présente circulaire a pour objet de commenter le volet « publicité » de l'arrêté. En outre, elle tient compte des circulaires et de la doctrine qui existaient avant l'entrée en vigueur de l'arrêté pour les produits qui étaient déjà soumis à un contrôle de la publicité, dans la mesure où les règles commentées sont reprises dans l'arrêté ou restent d'application en vertu d'une autre réglementation. Son annexe commente également certains points spécifiques aux organismes de placement collectif (ci-après « OPC »).

Elle sera complétée et adaptée en fonction des évolutions ultérieures relatives à l'autre volet de l'arrêté (le titre 2 relatif à la fiche d'information) dont l'entrée en vigueur a été reportée par le législateur.

² Il est renvoyé à cet égard au rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 02/06/2015.

³ Eu égard à la définition de la commercialisation qui figure dans l'arrêté, une offre d'assurance contraignante peut être considérée, pour l'application de l'arrêté, comme un document de commercialisation. Une offre contraignante est en effet, au premier chef, un document précontractuel qui vise à inciter le client ou le client potentiel à souscrire le contrat d'assurance.

2. Champ d'application

2.1. Principe (art. 1)

Les règles de l'arrêté sont applicables lorsqu'il y a commercialisation à titre professionnel sur le territoire belge de produits financiers auprès de clients de détail, en ce compris la commercialisation de produits financiers émis par l'entité concernée.

Les règles de l'arrêté trouveront donc également à s'appliquer notamment quand une société commercialise elle-même ses propres actions sans faire appel à un distributeur/intermédiaire réglementé.

2.1.1. Commercialisation (art. 2, 1°)

Il y a lieu d'entendre par « commercialisation » la présentation d'un produit financier, de quelque manière que ce soit, en vue d'inciter un client de détail existant ou potentiel à acheter, à souscrire, à adhérer, à accepter, à signer ou à ouvrir le produit financier (ci-après « à acquérir le produit financier »).

La définition ne vise pas le cas de la gestion discrétionnaire pour le compte de clients de détail dans la mesure où la décision d'investissement est prise par le gestionnaire pour le compte de son client. Cependant, il s'indique de veiller à ce que le client n'intervienne pas dans la décision d'investissement et qu'il ne doive, par exemple, pas donner son consentement sur une présélection de produits spécifiques qui lui est présentée (par exemple, une liste d'OPC spécifiques). Dans ce cas, même si le choix final parmi les produits spécifiques présélectionnés par le client appartient au gestionnaire, la FSMA considère qu'il y a « commercialisation ».

Il est également rappelé que la notion de « commercialisation » est plus large que celle d'« offre publique » figurant dans la loi du 16 juin 2006 ⁴, dans la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement collectifs en créances (ci-après « la loi du 3 août 2012 ») ⁵ et dans la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires (ci-après « la loi du 19 avril 2014 ») ⁶. Les lois du 16 juin 2006, du 3 août 2012 et du 19 avril 2014 requièrent que certains seuils soient dépassés lors de la communication des informations sur le produit pour que l'offre soit considérée comme publique. Il peut donc y avoir « commercialisation » de produits financiers, et application des règles de l'arrêté dans certains cas où il y a placement privé dans le cadre de la loi du 16 juin 2006, de la loi du 3 août 2012 ou de la loi du 19 avril 2014. Ce sera par exemple, le cas lorsque la commercialisation a lieu auprès de moins de 150 clients de détail (notamment pour les dérivés OTC que les établissements de crédit sont susceptibles de proposer à un seul client à des fins de couverture) ou que la commercialisation a lieu dans le cadre d'une offre dont le montant total est inférieur à 100.000 euros (par exemple, l'offre à

⁴ Voir art. 3, §1^{er}.

⁵ Voir art. 3, 13°.

⁶ Voir art. 3, 27°.

titre gratuit aux employés de warrants donnant le droit de souscrire à des actions nouvelles de l'employeur, constitue une commercialisation). Néanmoins, l'arrêté prévoit une exception à l'instar de la loi du 16 juin 2006, de la loi du 3 août 2012 et de la loi du 19 avril 2014 pour tous les produits financiers nécessitant une contrepartie initiale d'au moins 100.000 euros ou de 250.000 euros s'il s'agit de parts d'OPC (voir 2.2.1 infra).

2.1.2. A titre professionnel

La commercialisation sur le territoire belge doit avoir lieu « à titre professionnel » c'est-à-dire qu'elle doit être faite par des fabricants⁷, des distributeurs réglementés⁸ ou des intermédiaires réglementés⁹, belges ou étrangers et, en ce qui concerne ces derniers, indépendamment de la question de savoir s'ils agissent par le biais d'une succursale ou dans le cadre de la libre prestation de services. La revente de produits financiers entre particuliers n'est donc pas visée.

2.1.3. Produits financiers (art. 2, 3°)

Les « produits financiers »¹⁰ comprennent :

- les « produits d'épargne », tels que (i) les comptes d'épargne (réglementés ou non réglementés) et les comptes à terme ainsi que (ii) les contrats d'assurance des branches 21, 22 et 26 et les produits visés aux points I, II et VI de l'annexe I à la Directive 2002/83/CE ou de l'annexe II à la Directive 2009/138/CE qui comportent une composante épargne et (iii) les produits qui constituent une combinaison de plusieurs contrats visés au (ii),
- les « produits d'investissement », tels que les instruments de placement (par exemple, les actions, les obligations structurées, les bons d'Etat, les parts d'OPC), les contrats d'assurance de la branche 23 et les produits visés au point III de l'annexe I à la Directive 2002/83/CE ou de l'annexe II à la Directive 2009/138/CE ainsi que les produits financiers présentant des caractéristiques à la fois des produits d'investissement et des produits d'épargne,
- les « produits d'assurance autres que les produits d'épargne ou d'investissement », tels les assurances du groupe d'activités « non-vie » ou des assurances du groupe d'activité « vie » ne répondant pas à la définition de produit d'épargne ou d'investissement.

⁷ Voir art. 2, 12° de l'arrêté.

⁸ Voir art. 2, 13° de l'arrêté.

⁹ Voir art. 2, 14° de l'arrêté.

¹⁰ Art. 2, alinéa 1^{er}, 39°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

2.1.4. Clients de détail (art. 2, 2°)

Les « clients de détail » sont les personnes physiques et les personnes morales qui ne sont pas considérées comme des clients professionnels, suivant la classification des clients issue de la Directive MiFID¹¹. Les PME tombent, par exemple, sous cette définition.

2.1.5. Sur le territoire belge

L'arrêté s'applique dès que la commercialisation a lieu sur le territoire belge (par exemple, lorsqu'une campagne publicitaire est réalisée dans la presse belge), quel que soit le lieu de signature du contrat relatif à l'acquisition du produit financier.

Lorsque la commercialisation a lieu par le biais d'un site internet et que celui qui commercialise n'est pas établi en Belgique, la FSMA utilisera un ensemble de critères pour déterminer si le territoire belge est visé. Parmi ces critères figurent notamment les langues utilisées, la description de la fiscalité, la mention d'un point de contact en Belgique, l'existence d'une déclaration de libre prestation de service en Belgique, l'adresse du site internet, etc.

2.2. Exceptions (art. 1^{er}, § 1^{er}, al. 2, et §§ 2 à 4)

Les règles de l'arrêté ne sont cependant pas applicables dans les cas suivants.

2.2.1. Montant de la contrepartie (art. 1^{er}, § 1^{er}, al. 2, 1°)

Lorsque l'acquisition du produit financier requiert dans le chef du client de détail une contrepartie initiale d'au moins 100.000 euros, ou 250.000 euros s'agissant de parts d'OPC¹², les règles de l'arrêté ne sont pas applicables.

2.2.2. Commercialisation dans le cadre de l'exécution d'ordres ou de la réception et la transmission d'ordres sur le marché secondaire (art. 1^{er}, § 1^{er}, al. 2, 2°)

Les obligations d'informations prévues par l'arrêté ne sont pas applicables non plus lorsque la commercialisation d'un produit financier déjà émis a lieu dans le cadre de la prestation d'un service de réception et de transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres au sens respectivement de l'article 46, 1°, 1 et 2 de la loi du 6 avril 1995 relative au statut et au contrôle des entreprises d'investissement pour autant que celui qui commercialise ne perçoive pas à cette occasion de rémunération autre que celle payée par le client de détail et qu'il n'effectue pas une offre publique ou privée (voir article 3, §§ 1^{er} ou 2, de la loi du 16 juin 2006, article 3, 13°, ou 5, § 1^{er}, de la loi du 3 août 2012, article 3, 27°, ou article 5, § 1^{er}, de la loi du 19 avril 2014)¹³.

¹¹ Voir l'annexe A à l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la Directive concernant les marchés d'instruments financiers.

¹² Pour rappel, sont visés les organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE et les organismes de placement collectif alternatifs à nombre variable de parts.

¹³ Voir rapport au Roi précédant l'arrêté, qui précise que l'exemption ne vise pas le cas où l'établissement financier est offreur de titres faisant l'objet d'une revente (p. 44474).

Compte tenu de la définition large de la notion de « commercialisation », cette exception a été prévue lorsque la commercialisation (c'est-à-dire la présentation de produits financiers en vue d'inciter les clients de détails à les acquérir) se fait dans le cadre de la prestation d'un service de réception et de transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres sur le marché secondaire¹⁴. L'objectif n'est pas d'imposer dans ce cas le respect des dispositions de l'arrêté, sauf si celui qui commercialise perçoit une rémunération autre que celle payée par le client (par exemple, une commission de placement versée par un émetteur dans le cadre de l'offre publique de ses titres) ou qu'il fait lui-même une offre publique ou privée au sens des réglementations citées à l'alinéa précédent (en procédant, par exemple, à une offre publique de vente d'un bloc de titres qu'il détient en portefeuille).

L'exception vise la réception et la transmission ou l'exécution d'ordres sur des produits existants/déjà émis qui sont cotés ou non. Le lieu d'exécution de l'ordre est indifférent : l'ordre peut être exécuté sur un marché réglementé, sur un MTF, sur un marché d'un Etat non membre l'UE, de gré à gré (OTC), etc.

Cette exception pourrait, notamment, trouver à s'appliquer dans le cas des prestataires de services de réception et de transmission ou d'exécution d'ordres qui publient sur leur site internet des listes de produits financiers déjà émis (par exemple, des obligations) sur lesquels des ordres d'achat peuvent être introduits par les clients de détail. La publication de ce type de liste constitue une forme de « commercialisation » dans la mesure où il y a présentation de produits financiers en vue d'inciter les clients de détails à les acquérir. Cette exception ne vise cependant pas le cas où l'établissement financier fait lui-même une offre publique ou privée de vente pour certains produits figurant sur la liste.

2.2.3. Contrats conclus dans le cadre des premier et second piliers de pension (art. 1^{er}, § 2)

L'arrêté n'est pas applicable aux contrats conclus dans le cadre des premier et second piliers de pension.

2.2.4. Produits d'assurance portant sur la couverture de grands risques (art. 1^{er}, § 3)

L'arrêté n'est pas applicable aux contrats d'assurance portant sur la couverture des grands risques qui sont décrits à l'article 5, 39°, de la loi du 4 avril 2014 relative aux assurances (ci-après « la loi du 4 avril 2014 »), à l'exception des risques visés au point b) de cette disposition lorsque le preneur d'assurance exerce à titre professionnel une profession libérale et que les risques portent sur cette profession.

Les contrats d'assurance ayant trait à des risques visés au point b) de la disposition susmentionnée lorsque le preneur d'assurance exerce à titre professionnel une profession

¹⁴ Pour rappel, l'exécution d'un ordre sur le marché secondaire à la demande d'un client, sans qu'il y ait eu « présentation d'un produit financier, de quelque manière que ce soit, en vue d'inciter un client de détail existant ou potentiel à acquérir » (cf. définition de la « commercialisation ») n'est pas visée par l'arrêté.

libérale et que les risques sont relatifs à cette activité tombent donc bien dans le champ d'application de l'arrêté. Il s'agit de certaines assurances-crédit ou assurances-caution.

3. Règles applicables aux publicités et autres documents et avis

3.1. Notion de publicités et autres documents et avis

3.1.1. Publicités (art. 2, 11°)

Par « publicité » il faut entendre toute communication visant spécifiquement à promouvoir l'acquisition d'un produit financier, quel que soit le support utilisé ou son moyen de diffusion.

En ce qui concerne les différents supports ou moyens de diffusion qui peuvent être utilisés on relèvera notamment les annonces dans la presse, les dépliants, les *teasers*, les brochures (périodiques ou non), les affiches sur les panneaux publicitaires dans les agences bancaires, les affiches le long de la voie publique et dans les bâtiments publics, les lettres aux investisseurs, les fiches produits (*factsheets*), les spots TV, les spots radio, les messages PC banking, les courriels, les magazines en ligne, les *banners* et autres publications sur les sites Internet, la publicité diffusée sur les réseaux sociaux (Facebook, Twitter, ...), les SMS envoyés sur les téléphones portables, les slides utilisés dans le cadre d'un « *road show* » ouvert aux clients de détail, etc. Il est à noter que cette liste n'est pas exhaustive et qu'elle peut évoluer.

En ce qui concerne toute forme de communication orale visant à promouvoir l'acquisition d'un produit financier auprès de clients de détails (par exemple, dans le cadre des contacts avec les clients en agence), la FSMA recommande d'utiliser comme support à cette communication orale les documents qui ont été établis pour être remis aux clients de détail et d'éviter l'utilisation de documents internes qui seraient différents. Si des documents différents devaient néanmoins être utilisés, il s'indique de veiller à ce que ces documents, qui ne sont pas en tant que tels diffusés auprès des clients, soient en ligne avec les documents destinés à être diffusés auprès des clients de détail (lesquels doivent, dans certains cas, être préalablement approuvés par la FSMA). A cette fin, il s'indique notamment de veiller au respect des principes généraux énoncés à l'article 11 de l'arrêté (voir point 3.2. infra). La FSMA rappelle par ailleurs que seuls des documents conformes aux exigences de l'arrêté peuvent être diffusés auprès des clients de détail lors de la commercialisation de produits financiers et qu'il s'indique dès lors de prendre toutes les mesures nécessaires afin de s'assurer que des documents non conformes à l'arrêté ne puissent en aucun cas être diffusés aux clients de détail.

Dans le cas de la messagerie en ligne sur le site internet de celui qui commercialise le produit qui permet aux clients de détail de poser des questions sur le produit, il est recommandé de renvoyer aux documents qui sont destinés à être remis aux clients de détail et qui ont, le cas échéant, été approuvés par la FSMA, en pointant si possible le paragraphe relevant afin de répondre à la question posée par le client.

Il convient de noter que le titre 3 de l'arrêté s'applique aux publicités diffusées auprès des clients de détail lors de la commercialisation de produits financiers par le fabricant, le distributeur réglementé ou l'intermédiaire réglementé, pour autant que ces derniers soient

en mesure d'émettre, de céder ou d'ouvrir les produits financiers concernés, ou par une personne agissant pour son compte¹⁵. Ceci a pour effet d'exclure du champ d'application de l'arrêté tout document diffusé dans le cadre d'un service de conseil en investissement presté par une personne qui n'est pas en mesure d'émettre, de céder ou d'ouvrir les produits financiers concernés, et qui n'agit pas pour le compte de la personne qui est en mesure d'émettre, de céder ou d'ouvrir les produits financiers concernés. Autrement dit, les documents remis au client de détail dans le cadre de la prestation d'un service de conseil en investissement « indépendant » ne devraient pas répondre aux exigences visées au titre 3 de l'arrêté.

3.1.2. Autres documents et avis (art. 9, § 1^{er})

Il convient de noter que l'arrêté vise non seulement les "publicités" diffusées spécifiquement dans le cadre de la commercialisation de produits financiers, mais également les « autres documents et avis » diffusés spécifiquement dans le même cadre. On retrouve cette même approche dans la loi du 16 juin 2006 qui règlemente les "communications à caractère promotionnel", de même que les "autres documents et avis" diffusés spécifiquement dans le cadre d'une offre publique ainsi que dans la loi du 3 août 2012, et dans la loi du 19 avril 2014. Les règles applicables aux publicités sont donc également applicables aux autres documents et avis qui sont diffusés auprès des clients de détail lors de la commercialisation de produits financiers par le fabricant, le distributeur réglementé ou l'intermédiaire réglementé, pour autant que ce dernier soit en mesure d'émettre, de céder ou d'ouvrir les produits financiers concernés, ou par une personne agissant pour son compte.

Il s'agit notamment des brochures périodiques publiées par les OPC, et en particulier des documents intitulés "commentaire sur le fonds" (voir annexe à la circulaire) qui sont publiés périodiquement dans le but de fournir des informations concernant la composition du portefeuille d'investissement d'un OPC. Etant donné que le commentaire sur le fonds est en principe mis à la disposition du public ou de tous les clients et non pas uniquement fourni aux clients détenant des parts de l'OPC concerné, il est visé par l'article 9, §1^{er}, de l'arrêté.

Par contre, les rapports fournis au client après la transaction (extraits de comptes personnalisés, relevés de portefeuille, ...) ne tombent pas dans le champ d'application de l'arrêté car ils se situent après la commercialisation.

En ce qui concerne les rapports faits aux clients existants concernant leur portefeuille d'OPC, il convient cependant de s'assurer qu'ils ne constituent pas une nouvelle commercialisation de parts d'OPC. A cette fin, il devrait pouvoir être démontré que le document est destiné uniquement aux clients existants qui possèdent des parts des OPC concernés en portefeuille et que ce document ne formule aucune nouvelle proposition d'investissement. Lorsque cette démonstration peut être effectuée, on peut considérer que ces rapports ne sont pas visés par l'arrêté.

¹⁵ Est présumée agir pour le compte des personnes susvisées, toute personne qui perçoit directement ou indirectement une rémunération ou un avantage à l'occasion de la commercialisation.

Ne sont pas visées non plus les publications prescrites par le Code des sociétés et les avis envoyés aux détenteurs d'un compte-titre afin de les mettre au courant d'une « *corporate action* » relative aux titres détenus sur ce compte (par exemple, un dividende optionnel ou une offre avec droit de préférence d'actions) car ils ne sont pas diffusés spécifiquement dans le cadre de la commercialisation de produits financiers, et n'ont pas pour but d'inciter un client existant ou potentiel à acquérir un produit financier. En outre ces publications ne sont pas toujours diffusées à l'initiative du fabricant, du distributeur réglementé ou de l'intermédiaire réglementé, pour autant que ce dernier soit en mesure d'émettre, de céder ou d'ouvrir les produits financiers concernés, ou d'une personne agissant pour son compte.

De même, les avis relatifs à la vie sociale de l'OPC ne tombent pas non plus dans le champ d'application de l'arrêté car ils ne sont pas diffusés spécifiquement dans le cadre de la commercialisation de produits financiers, et n'ont pas pour but d'inciter un client existant ou potentiel à acheter des parts d'un OPC.

3.1.3. Publicités relatives à des catégories de produits spécifiques (art. 9, § 2)

Des publicités sont parfois diffusées lors de la commercialisation de plusieurs produits appartenant à un même type et une même catégorie, sans qu'il soit possible d'identifier les produits individuellement en raison de leur nature. Il s'agit en règle générale de produits dont le rendement est lié à la performance ou à l'évolution du prix d'actifs financiers, d'indices ou de valeurs de référence ou à la réalisation de conditions concernant ces actifs financiers, indices ou valeurs de référence. Le client a généralement le choix entre différents paramètres et peut notamment choisir le sous-jacent du produit. Ce sera notamment le cas des produits tels que les CFD ou les warrants où une multiplicité de variantes peuvent être choisies par les clients.

Ces publicités sont également visées par l'arrêté dans la mesure où elles sont diffusées spécifiquement dans le cadre de la commercialisation de produits financiers. Cependant, les informations qui doivent figurer obligatoirement dans les publicités en vertu de l'article 12 de l'arrêté ne doivent être fournies que s'il est possible de les fournir pour l'ensemble de la catégorie de produits concernée.

Ces publicités ne doivent cependant pas être confondues avec les « guides pédagogiques » qui sont des brochures visant à expliquer le fonctionnement général d'un produit sans aucune référence à un produit spécifique ou à une catégorie de produits spécifique faisant l'objet d'une commercialisation (par exemple, une brochure expliquant le fonctionnement des « *notes* » structurées autocallables en général et contenant divers exemples de configurations possibles de ces « *notes* »). Ces guides ne devraient pas être soumis à l'approbation de la FSMA pour autant qu'ils ne mentionnent pas le nom de produits spécifiques ou de catégories de produits spécifiques et pour autant qu'il soit clair qu'ils ne seront pas distribués aux clients dans le cadre de la commercialisation d'un produit spécifique ou d'une catégorie de produits spécifique.

3.1.4. Campagnes de notoriété

Les campagnes de publicité dites « de notoriété » qui visent, par exemple, à promouvoir un établissement financier et ne sont pas liées spécifiquement à la commercialisation de produits financiers, ne sont pas visées par l'arrêté.

Ces campagnes de notoriété peuvent être identifiées par le biais de plusieurs critères. Elles véhiculent un message qui est en principe centré sur l'établissement financier et non sur un produit financier déterminé. Elles peuvent le cas échéant citer plusieurs catégories génériques de produits commercialisés par cet établissement financier (par exemple, les OPC, les CFD, les obligations, les warrants, les produits d'assurance de la branche 23), mais uniquement dans le but de donner un aperçu des activités de l'établissement financier, et donc sans décrire plus en détail ces produits et sans citer leur nom. Dans la mesure où elles citent plusieurs catégories de produits sans donner d'autres précisions à leur sujet, les publicités de notoriété ne se prêtent d'ailleurs pas à un renvoi au prospectus, aux informations clés pour l'investisseur ou aux conditions générales du produit, selon le cas, alors qu'un tel renvoi serait requis en cas de publicités diffusées dans le cadre de la commercialisation de produits financiers spécifiques ou d'une catégorie spécifique de produits financiers.

De même, une publicité qui porte sur le service de conseil en investissement ou sur tout autre service d'investissement, sans faire mention de la dénomination ou d'autres caractéristiques essentielles d'un produit financier déterminé, est considérée comme une campagne de notoriété et ne tombe dès lors pas sous le coup des dispositions de l'arrêté. Si ces campagnes de notoriété sont diffusées par le biais du site internet de l'établissement financier, elles devraient donc figurer sur la partie générale du site, et non sur une partie du site qui serait dédiée à la commercialisation d'un ou plusieurs produits spécifiques.

Ainsi par exemple, une campagne de notoriété concernant le promoteur, le gestionnaire ou l'intermédiaire financier d'OPC qui se compose d'informations qui ne sont pas établies au nom et pour le compte de l'OPC et qui ne mentionne pas les caractéristiques individuelles de l'OPC concerné n'est pas soumise à l'arrêté. Il conviendrait toutefois, dans pareil cas, de veiller scrupuleusement à ce que la campagne de notoriété ne fasse pas mention des caractéristiques individuelles ou de la dénomination de l'OPC concerné. La FSMA considère, par exemple, comme une caractéristique individuelle d'un OPC toute référence faite au paiement d'un dividende brut préétabli (par exemple, 3 x 3 %), sans même que soit mentionnée la dénomination de l'OPC. En effet, cette information permet de savoir sur quel OPC porte la publicité, en particulier si la campagne de notoriété est faite en même temps qu'une action publicitaire en faveur de l'OPC concerné.

De même, la publicité qui porterait sur une gamme d'OPC, sans que des OPC spécifiques soient nommément cités et sans que le nom de la gamme permette de savoir de quel OPC individuels il s'agit n'est pas soumise à l'arrêté.

3.2. Principes applicables aux publicités (art. 11)

Les publicités doivent répondre aux exigences suivantes :

- 1° les informations qu'elles contiennent ne peuvent être trompeuses¹⁶ ou inexactes ;
- 2° elles doivent s'abstenir de mettre l'accent sur les avantages potentiels du produit financier sans indiquer aussi, correctement et de façon bien visible et équilibrée, les risques, limites ou conditions applicables au produit. Ces risques, limites ou conditions sont mentionnés de manière lisible et dans une taille de police de caractères au moins identique à celle utilisée pour la présentation des avantages ;
- 3° elles ne peuvent ni travestir, ni minimiser, ni occulter certains éléments, déclarations ou avertissements importants ;
- 4° elles ne peuvent pas mettre en exergue des caractéristiques pas ou peu pertinentes pour bien comprendre la nature et les risques du produit financier ou, dans le cas de produits d'assurance, la couverture offerte et le calcul des primes ;
- 5° les informations qu'elles contiennent doivent être cohérentes avec les informations contenues, le cas échéant, dans le prospectus, dans la fiche d'information, dans les informations clés pour l'investisseur ou l'épargnant ou dans toute autre information contractuelle ou précontractuelle ;

A cet égard, il convient de noter que l'insertion dans la publicité d'indications plus précises concernant la politique d'investissement mentionnée dans le prospectus d'un OPC, et éventuellement dans les informations clés pour l'investisseur, est recommandée si elle favorise la bonne information des clients de détail, pour autant que ces indications soient cohérentes avec les informations contenues dans le prospectus et dans les informations clés pour l'investisseur. Il est par ailleurs rappelé que le prospectus et les informations clés pour l'investisseur doivent contenir des indications suffisamment précises afin de favoriser la bonne information des clients de détail.

- 6° les informations doivent être présentées d'une manière qui est compréhensible par le client de détail ;

Il est essentiel que les publicités puissent être facilement comprises par les clients de détail et soient donc rédigées dans un langage clair et compréhensible. Dans la mesure du possible les publicités éviteront de mentionner des termes techniques (par exemple, la duration, le bêta, la corrélation, la volatilité, etc.). Si l'utilisation de termes techniques ne peut absolument pas être évitée dans les publicités, il est recommandé d'expliquer la signification de ces termes d'une manière facilement compréhensible pour un client de détail, et ce, en principe, à l'endroit où ils apparaissent. En toute hypothèse l'explication devrait être reprise dans le document publicitaire même.

¹⁶ Voir également 3.3 infra.

- 7° toute publicité doit être clairement reconnaissable en tant que telle ;
- 8° toute confusion avec la publicité faite pour le fabricant ou la personne qui commercialise ou qui gère le produit financier, ou avec une publicité faite pour un service financier au sens de l'article 2, alinéa 1^{er}, 40°, de la loi du 2 août 2002, est interdite ;

Par exemple, la FSMA estime qu'une publicité faite au nom et pour le compte d'un OPC peut également contenir des informations sur le groupe financier, le gestionnaire ou l'intermédiaire précité, pour autant (1) qu'il soit clair pour l'investisseur (potentiel) que le groupe, le gestionnaire ou l'intermédiaire en question constitue une entité juridique distincte, (2) que les informations concernant l'OPC d'une part et celles concernant l'entité d'autre part soient bien séparées et (3) qu'il ne puisse naître aucune confusion entre les services d'investissement d'une part et les produits offerts ou gérés par l'entité d'autre part. Il est, par exemple, recommandé d'utiliser la formule suivante : "L'intermédiaire X, en tant que promoteur, vous propose le compartiment Y" ou "le compartiment Y, vendu par l'intermédiaire X". L'utilisation de la formule "notre compartiment Y" serait par contre à éviter.

- 9° la publicité portant simultanément sur différents types de produits financiers doit opérer, tant au niveau de la forme qu'au niveau du contenu, une distinction claire entre les informations données pour les différents types de produits financiers.

Par exemple, une distinction, au niveau de la forme, entre différents types de produits financiers (un compte d'épargne réglementé, une assurance vie de la branche 23, un OPC, etc.) peut être opérée en présentant l'information relative à chaque produit financier sous une rubrique ou une page distincte lorsqu'il s'agit d'une brochure. Une distinction, au niveau du contenu, peut être obtenue en ajoutant un commentaire explicatif sur les principales caractéristiques de chaque produit financier offert.

3.3. Caractère non trompeur des publicités (art. 11, 1°)

Eu égard au caractère général du principe selon lequel les informations contenues dans les publicités ne peuvent être trompeuses¹⁷, la FSMA estime utile d'en préciser la portée, sans préjuger cependant des solutions particulières qui pourraient être adoptées en fonction des spécificités de chaque cas d'espèce.

3.3.1. Choix du nom du produit financier¹⁸

La publicité ne pouvant pas être trompeuse, il est recommandé, au moment où le nom du produit est déterminé, de choisir un nom qui ne soit pas de nature à induire le public en erreur sur la nature, l'objectif d'investissement ou d'épargne et les caractéristiques du produit.

¹⁷ Voir 3.2 supra.

¹⁸ Concernant la dénomination du produit financier, voir également 3.4.1 infra.

Il conviendrait notamment d'éviter de donner l'impression que l'émetteur s'engage à rembourser le capital à l'échéance lorsque ce n'est pas le cas ou lorsque cela n'est pas exact dans tous les cas. *Ainsi, il convient, par exemple, d'éviter de parler d'"obligation" lorsque les conditions d'émission ne prévoient pas un remboursement du capital à 100 % à l'échéance.*

Il conviendrait également d'éviter d'axer la dénomination d'un produit sur le taux du coupon si celui-ci n'est pas d'application pendant toute la durée de l'investissement ou si le capital n'est pas remboursable à 100 % à l'échéance.

Dans le cas d'un fonds structuré dont le sous-jacent est un panier d'actions, il conviendrait d'éviter de donner l'impression au client de détail qu'il investit dans un fonds d'actions (*il s'indique, par exemple, éviter d'utiliser le mot « Equity » sans autre précision dans la dénomination du fonds*).

La FSMA recommande par ailleurs, pour les produits libellés dans une devise autre que l'euro, d'ajouter la devise dans le nom du produit afin que l'investisseur prenne conscience du risque de change encouru. S'il n'est pas possible d'ajouter la devise dans le nom du produit (par exemple, s'il s'agit d'un OPC étranger), il est recommandé d'indiquer la devise en insérant une mention à côté du nom du produit.

La FSMA recommande enfin d'éviter l'utilisation dans le nom du produit de termes dont la signification risque d'être mal interprétée par le client de détail et qui ne correspondent pas aux caractéristiques du produit (par exemple, l'emploi du terme « booster » sans qu'il y ait un multiplicateur ou un effet de levier).

3.3.2. Terminologie

La FSMA recommande que la terminologie utilisée dans les publicités ne soit pas ambiguë ou inductive en erreur.

Si une publicité utilise le mot "fonds" comme terme générique pour des (compartiments de) sicav et/ou fonds communs de placement, il est recommandé de préciser cette façon de faire. De même, si une publicité utilise un terme spécifique pour une classe de parts déterminée, il est recommandé que cette publicité explique la signification de ce terme.

3.3.3. Appréciations subjectives

La FSMA recommande de ne pas insérer dans les publicités des appréciations subjectives qui ne sont pas étayées par un renvoi à une source externe indépendante et qui tendent à créer, de manière directe ou indirecte, un sentiment positif à propos du produit spécifique qui est commercialisé. Il est recommandé de s'en tenir dans la mesure du possible à des éléments objectifs et vérifiables.

3.3.4. Identification de la nature du produit financier

Il conviendrait de veiller à ce que les publicités contiennent une explication qualitative du produit offert qui permette aux clients potentiels de comprendre la nature de l'investissement qui leur est proposé.

Ainsi, par exemple, constitue une bonne pratique pour un titre d'emprunt, le fait d'indiquer qu'en souscrivant à cet instrument, l'investisseur prête de l'argent à l'émetteur qui s'engage à rembourser au minimum le capital investi (hors frais) à l'échéance finale et à payer [éventuellement] [un coupon annuel] [et] [un montant à l'échéance] [en fonction de l'évolution de [type de sous-jacent]. Il conviendrait d'indiquer également qu'en cas de défaut (par exemple, faillite) de l'émetteur [et du garant], l'investisseur risque de ne pas récupérer les sommes auxquelles il a droit et de perdre le capital investi.

3.3.5. Identification du public cible

Si le prospectus, les informations clés pour l'investisseur ou l'épargnant ou toute autre information contractuelle ou précontractuelle contient des mentions relatives au public cible ou aux connaissances requises pour pouvoir investir dans le type de produit commercialisé, la FSMA recommande d'en tenir compte dans les publicités¹⁹.

Ainsi, par exemple, si le prospectus indique que le produit offert est réservé à des investisseurs ayant une expérience dans le domaine des dérivés, il conviendrait d'en faire état dans les communications à caractère promotionnel.

3.3.6. Avantages liés au produit

La mise en évidence excessive d'une caractéristique spécifique spécialement avantageuse d'un produit pourrait être considérée comme trompeuse²⁰.

En ce qui concerne les avantages liés au produit, les performances historiques favorables, par exemple, ne devraient pas constituer la caractéristique la plus ostensiblement présentée dans la publicité.

3.3.7. Présentation du coupon ou de la rémunération

Dans le cas d'un coupon à taux fixe, il conviendrait de mentionner la période pendant laquelle ce taux fixe est applicable (par exemple, taux fixe de 4 % pendant 6 mois), sans mettre le pourcentage du taux fixe en évidence de manière disproportionnée par rapport à la mention de la période pendant laquelle ce taux est applicable.

Dans le cas d'un coupon à taux variable, il conviendrait de faire apparaître clairement le caractère variable du taux et de décrire la manière dont le coupon sera calculé. Si le coupon est plafonné à un certain pourcentage, il conviendrait d'une part d'indiquer le plafond, sans cependant le mettre en évidence, et d'autre part de mentionner également le coupon minimum (par exemple, taux variable de minimum 0 % et maximum 7 %). Il s'indique par ailleurs de distinguer clairement un plafond d'un objectif de rendement.

Lorsque plusieurs éléments interviennent dans la détermination du rendement du produit offert, il est recommandé d'en faire une présentation équilibrée et non trompeuse.

¹⁹ Voir également le point 5.2. infra.

²⁰ Voir également l'article 11, 2°, de l'arrêté commenté au point 3.2, 2° supra.

Ainsi, dans le cas où la période durant laquelle un coupon à taux fixe est offert est suivie d'une période où le taux devient variable, il s'indique d'éviter de mettre le pourcentage du taux fixe en évidence par rapport aux mentions se rapportant au taux variable. De même, lorsqu'un taux fixe est offert mais que le produit ne donne pas droit à un remboursement du capital à 100 % à l'échéance, il conviendrait d'éviter de mettre le pourcentage du taux fixe en évidence.

En ce qui concerne les comptes d'épargne réglementés, la FSMA estime que la présentation de la formule de rémunération du compte, qui comporte le taux de l'intérêt de base et le taux de la prime de fidélité, ne devrait pas inciter l'épargnant à procéder à leur addition; en outre, la présentation des informations relatives à la rémunération devrait être suffisamment claire et permettre à l'épargnant de comparer facilement les éléments de la rémunération avec ceux offerts pour d'autres comptes d'épargne réglementés.

3.3.8. Système de classification des risques

Lorsque sont proposés au public des produits financiers dont les risques sont difficilement évaluables par les clients de détail, il peut être utile de recourir à un système de classification des risques. Il convient dans ce cas d'indiquer qui a établi ce système de classification des risques et quels sont les types de risques pris en compte. Pour ce qui concerne la description de la méthodologie suivie en vue d'établir l'échelle de risque utilisée en l'espèce, il convient de renvoyer au site internet de celui qui a établi le système de classification des risques.

Pour les OPC publics, une règle spécifique est commentée au point 7.3 de l'annexe OPC.

3.3.9. Devises

Lorsque le produit est libellé dans une monnaie autre que l'euro, il conviendrait d'indiquer cette monnaie clairement et de préciser que le rendement en euro pourrait être influencé de manière positive ou négative par les fluctuations du taux de change.

3.3.10. Indications concernant le remboursement du capital

Il s'indique de formuler les mentions relatives au remboursement du capital en termes clairs et non ambigus (par exemple, "droit au remboursement du capital investi (hors frais) à 100 % à l'échéance").

Il conviendrait en outre de faire apparaître clairement qui s'engage à rembourser à l'échéance.

Dans le cas de produits ne donnant pas droit à un remboursement du capital à 100 % à l'échéance, l'attention des clients devrait être attirée sur cette caractéristique.

Dans le cas de produits donnant droit à un remboursement du capital à 100 % à l'échéance, il est recommandé d'attirer l'attention des clients de détail sur le fait que la sortie anticipée ou la revente du produit avant son échéance, éventuellement sur un marché, est susceptible d'avoir lieu à un prix inférieur à la valeur nominale. Par ailleurs, il ne pourrait être fait état du droit au remboursement à 100 % à l'échéance que dans le cas où toute sortie anticipée du produit, pour autant qu'elle soit possible, est laissée à l'initiative du client de détail. Pour les

OPC, il conviendrait de préciser que la protection ou la garantie porte sur la VNI initiale et de mentionner le montant de cette VNI initiale.

Lorsque le fabricant a le droit de rembourser le capital de manière anticipée "à sa discrétion", il conviendrait d'indiquer les circonstances dans lesquelles il sera probablement fait usage de ce droit et d'en indiquer l'impact sur le rendement, et le cas échéant sur le capital investi²¹. Par ailleurs, si dans certaines circonstances pouvant amener à un remboursement anticipé, il risque d'y avoir un conflit d'intérêts entre le fabricant et les clients de détail, ce conflit d'intérêt potentiel devrait être mentionné.

De manière générale, dans tous les cas où il y a un droit au remboursement anticipé, que ce soit à l'initiative du fabricant ou du client, la FSMA recommande de donner des informations claires sur le montant remboursable (rendement et capital).

Si le remboursement du capital est subordonné au remboursement d'autres dettes de l'émetteur, il conviendrait d'en faire mention et de renvoyer aux documents qui contiennent une explication de la subordination.

Il conviendrait de distinguer le remboursement du capital à 100 % à l'échéance ou la protection du capital d'une garantie accordée par un tiers. Dès lors, l'utilisation du terme « garanti(e) » devrait être réservée à ce dernier cas. Dans le cas d'une garantie du capital à l'échéance, il s'indique de mentionner l'identité et la notation du garant. Il est recommandé d'expliquer la portée de la garantie en termes clairs. Si le remboursement du capital à 100 %, la protection du capital ou la garantie accordée par un tiers sont subordonnés au respect de certaines conditions, il conviendrait d'en faire état.

²¹ Dans les contrats conclus entre une entreprise et un consommateur, l'article VI.83., 10°, du Code de droit économique ("CDE") qualifie d'abusives les clauses et conditions (ou les combinaisons de clauses et conditions) qui ont pour objet, "sans préjudice de l'article 1184 du Code civil, d'autoriser l'entreprise à mettre fin unilatéralement au contrat à durée déterminée, sans dédommagement pour le consommateur, hormis le cas de force majeure". Pour éviter qu'à l'égard de consommateurs, le droit au remboursement anticipé dans le chef du fabricant ne soit considéré comme une clause abusive ainsi interdite, il importe, selon la FSMA, que ce droit soit formulé de manière claire et compréhensible. C'est à cette condition seulement que l'on peut, de l'avis de la FSMA, défendre le point de vue selon lequel il s'agit d'une clause relative à l'objet principal du contrat (une "clause essentielle"), sur lequel, conformément à l'article VI.82., alinéa 3, du CDE, l'appréciation du caractère abusif des clauses ne porte pas. Dans le même ordre d'idées, la FSMA recommande de spécifier dans la documentation qu'au droit de l'émetteur à un remboursement anticipé correspond une rémunération dans le chef du consommateur (voir le rapport annuel 2014 de la FSMA, pp. 138-139).

Si le garant appartient au même groupe que le fabricant, il s'indique de faire apparaître ceci clairement et il est recommandé de ne pas utiliser cette garantie comme argument promotionnel, mais de la mentionner à titre purement informatif²².

3.3.11. Mentions relatives à la négociabilité

S'il est fait mention du fait qu'un produit est ou sera admis à la négociation sur un marché, il conviendrait d'indiquer le ou les marché(s) sur le(s)quel(s) le produit est ou sera négocié. Il est recommandé le cas échéant d'attirer l'attention des clients de détail sur le fait que cette admission à la négociation ne constitue pas une garantie de liquidité des produits concernés.

S'il est fait état d'un mécanisme par lequel le fabricant assure la liquidité hors marché, il s'indique d'en préciser les principales modalités (notamment en ce qui concerne la fixation du prix). Il s'indique, par ailleurs, d'éviter toute référence à l'existence d'un "marché". Le client de détail devrait pouvoir comprendre que la revente de son produit avant l'échéance ne pourra pas se faire dans le cadre d'un marché actif, ce qui signifie que sa contrepartie sera le fabricant lui-même et que c'est celui-ci qui déterminera le prix. Il est important que le client puisse en déduire le conflit d'intérêt latent et puisse se rendre compte qu'une vente anticipée sera rarement à son avantage.

3.3.12. Indications relatives à la responsabilité

Il s'indique d'éviter les mentions tendant à faire croire que le fabricant ou le distributeur peuvent s'exonérer de toute responsabilité par rapport au contenu des publicités.

Par exemple, il conviendrait d'éviter l'insertion d'un avertissement indiquant que le distributeur n'est pas responsable des informations inexactes contenues dans la publicité. Ceci vaut également pour la publicité faite sur un site internet : il conviendrait notamment d'éviter les mentions tendant à décliner de manière générale toute responsabilité par rapport aux informations figurant sur le site en question.

²² Par ailleurs, dans les avis, publicités et autres documents qui se rapportent à une offre publique de parts d'un OPC, les termes « garantie du capital » et « protection du capital » ne peuvent être utilisés que si les conditions énoncées à l'article 138 de l'arrêté royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics (ci-après, « l'AR du 12 novembre 2012 ») sont remplies. Ainsi, si la protection ou la garantie porte sur un montant inférieur à 100 % du capital initial (à savoir la VNI initiale), les termes « protection » et « garantie » ne pourront pas être utilisés et l'OPC devra opter pour une formulation alternative, telle que "maintien de xx % du capital initial à l'échéance (avant frais et taxes)". De plus, dans pareil cas, le montant par part sur lequel porte la garantie ou la protection doit être mentionné. Il doit en outre être mentionné que ce montant ne couvre pas les commissions et frais dus à l'occasion de la souscription et du rachat. Il résulte également de ce qui précède qu'il convient de préciser à quel(s) moment(s) s'applique la garantie ou la protection du capital. Dans le cas d'une garantie du capital à l'échéance, l'identité et la solvabilité du garant est mentionnée. Dans le cas d'une protection du capital à l'échéance, il est fait mention qu'aucune garantie formelle n'est octroyée aux participants ou à l'organisme de placement collectif (voir art. 44 de l'AR du 12 novembre 2012).

3.4. Contenu minimum des publicités (art. 12 à 14)

Toute publicité diffusée auprès de clients de détail lors de la commercialisation de produits financiers doit contenir des informations minimales qui sont détaillées aux points 3.4.1 à 3.4.8²³.

Certaines de ces informations peuvent être omises de la publicité s'il est techniquement impossible de les y mentionner, pour autant que cette omission ne soit pas susceptible d'induire les clients de détail en erreur (art. 12, § 2). Doivent cependant toujours être mentionnés :

- la dénomination du produit (sauf pour les catégories de produits visées sous le point 3.1.3),
- le type de produit, et
- le renvoi au prospectus, à la fiche d'information ou aux informations clés pour l'investisseur ou l'épargnant ou un avertissement spécifique lorsqu'aucun de ces documents n'est disponible.

La possibilité d'omettre certaines informations de la publicité en raison d'une impossibilité technique doit être évaluée en fonction du support utilisé et concerne notamment les spots radiodiffusés et télédiffusés, les affiches, les sms et les *banners* internet. Pour les *banners* internet qui se trouvent sur le site du fabricant ou du distributeur du ou des produit(s) concernés, la FSMA estime néanmoins que les autres informations requises par l'arrêté devront être accessibles sur la page internet suivante via un lien direct (en d'autres termes, une seule manipulation ("clic") doit suffire pour faire apparaître les données en question).

A titre d'exemple, il est acceptable que les informations minimales ne soient pas toutes reprises dans un spot radiodiffusé ou télédiffusé, eu égard notamment à la durée limitée d'un tel spot. Il suffit dans ce cas de mentionner la dénomination du produit ainsi que le type de produit et de se référer au prospectus, à la fiche technique ou aux informations clés pour l'investisseur. Il est recommandé de donner également une brève indication de l'objectif d'investissement ou d'épargne. Dans la publicité faite par le canal de la télévision, il est permis, à titre alternatif, de faire usage d'un texte déroulant qui apparaît en haut ou en bas de l'écran.

Lorsque plusieurs pages internet sont liées entre elles au sein d'un processus et sont donc indissociables²⁴ (par exemple, les différentes pages devant être parcourues pour ouvrir un compte ou les différentes pages d'informations relatives à un produit d'investissement qui forment l'équivalent d'une brochure imprimée et que l'on trouvera généralement sur internet sous plusieurs pages internet), la FSMA considère que les informations minimales ne doivent pas se trouver sur chaque page, mais bien une seule fois sur l'ensemble des pages. Il

²³ Les mentions reprises sous les points 3.4.1 à 3.4.6 valent pour tous les produits financiers. En outre, l'arrêté impose des mentions minimales spécifiques pour les produits d'épargne et les produits d'investissement (point 3.4.7) et pour les produits d'assurances autres que des produits d'investissement ou d'épargne (point 3.4.8).

²⁴ Cela suppose que l'investisseur est obligé de parcourir l'ensemble des pages dans un ordre prédéfini.

conviendrait cependant de toujours reprendre sur la première page certaines informations particulièrement importantes, à savoir, (1) la dénomination du produit, (2) le type de produit et (3) le renvoi au prospectus, à la fiche technique ou aux informations clés pour l'investisseur ou l'épargnant ou un avertissement spécifique lorsqu'aucun de ces documents n'est disponible (c'est-à-dire les informations qui doivent toujours être mentionnées quel que soit le support utilisé²⁵), (4) une indication succincte de l'objectif d'investissement ou d'épargne ainsi que (5) les principaux risques. En ce qui concerne les risques, on rappellera le principe formulé à l'article 11, 2°, de l'arrêté selon lequel les publicités doivent s'abstenir de mettre l'accent sur les avantages potentiels du produit sans indiquer aussi, correctement et de façon bien visible et équilibrée (c'est-à-dire notamment de manière lisible et dans une taille de police de caractères au moins identique à celle utilisée pour la présentation des avantages), les risques applicables au produit. Dans le cas de pages internet d'information relatives à un produit qui forment l'équivalent d'une brochure imprimée, la possibilité d'acquérir le produit en ligne en cliquant sur un logo ou une mention du type « souscrire en ligne » devrait figurer sur la dernière page, de manière à s'assurer que les clients de détail aient parcouru toutes les pages contenant les informations minimales avant d'acquérir le produit. De même, pour l'ouverture d'un compte, il conviendrait de faire figurer le bouton de confirmation de l'ouverture du compte sur la dernière page de manière à ce que les clients de détail aient parcouru toutes les informations minimales avant de confirmer l'ouverture du compte.

Dans le cas d'onglets, les informations minimales devraient par contre être toutes reprises dans l'onglet auquel le client aura accès par défaut (car il n'est pas certain que le client consultera l'ensemble des onglets).

Par ailleurs, la FSMA estime que l'article 12, § 2, de l'arrêté pourrait également trouver à s'appliquer dans le cas de communications à caractère promotionnel relatives à une offre publique d'instruments de placement à venir (telle une IPO) qui seraient diffusées avant l'approbation du prospectus lorsque ce dernier est en cours d'examen auprès de l'autorité de contrôle compétente. En effet, dans ce cas les conditions et modalités de l'offre ne sont pas encore fixées de manière définitive.

3.4.1. Dénomination du produit financier (art. 12, § 1^{er}, 1°)²⁶

Toute publicité doit mentionner la dénomination du produit financier.

La FSMA estime qu'un OPC peut utiliser la dénomination abrégée qui est comprise dans sa dénomination sociale et qu'il n'est pas nécessaire que sa dénomination sociale complète soit mentionnée dans la publicité. Par dénomination abrégée, l'on entend une dénomination dans laquelle certains mots de la dénomination sociale sont omis ou abrégés, telle que prévue dans les statuts, le prospectus et éventuellement dans les informations clés pour l'investisseur.

La dénomination du produit doit en principe faire référence au nom du fabricant, et si ce n'est pas le cas, des indications supplémentaires doivent être insérées de manière bien visible à

²⁵ Voir article 12, § 2, de l'arrêté.

²⁶ Il est en outre renvoyé au point 3.3.1 pour ce qui concerne le choix du nom du produit.

côté de cette dénomination. Concrètement, il conviendrait d'indiquer le nom du fabricant de manière bien visible à côté de cette dénomination.

De même, lorsque la dénomination du produit est en contradiction avec les principaux risques liés à ce produit, il convient d'insérer des indications supplémentaires de manière bien visible à côté de cette dénomination, afin d'attirer l'attention des clients de détail sur cet élément. Il conviendrait à cet égard de renvoyer au(x) risque(s) concerné(s).

On notera que l'obligation de mentionner la dénomination du produit n'est pas applicable aux publicités relatives à une ou plusieurs catégories de produits financiers sans identification de produits déterminés (par exemple, une publicité se référant aux warrants émis par l'établissement de crédit X ou aux CFD proposés sur la plate-forme Y)²⁷.

3.4.2. Droit applicable (art. 12, § 1^{er}, 2^o)

Toute publicité doit mentionner le droit applicable au produit financier. Il faut également indiquer l'Etat d'origine du fabricant de ce produit.

3.4.3. Type de produit financier (art. 12, § 1^{er}, 3^o)

Toute publicité doit mentionner le type de produit financier. Ainsi, il conviendra, par exemple, de mentionner que le produit est un bon de caisse, un bon d'Etat, un compte d'épargne réglementé, un compte à terme, un contrat d'assurance de la branche 21, 22, 23 ou 26, une action, une obligation, une obligation structurée, un instrument dérivés, une part d'OPC à nombre variable de parts ou un autre produit d'assurance, avec la précision du type d'assurance dont il s'agit (par exemple, une assurance incendie, une protection juridique, etc.).

3.4.4. Renvois (art. 12, § 1^{er}, 6^o, juncto. art. 12, § 1^{er}, 7^o)

Toute publicité doit renvoyer aux documents suivants et mentionner le lieu où ils peuvent être obtenus gratuitement ou la façon dont le client de détail peut avoir accès à ces documents :

a) *Prospectus, fiche d'information et informations clés pour l'investisseur ou l'épargnant :*

La publicité doit renvoyer, le cas échéant, au prospectus, à la fiche d'information ou aux informations clés pour l'investisseur ou l'épargnant, précisant la nécessité pour le client de détail de prendre connaissance de ces documents avant l'acquisition du produit financier.

Au cas où aucun des documents précités n'est disponible, la publicité doit contenir un avertissement spécifique en ce sens.

²⁷ Les autres mentions obligatoires doivent être fournies dans ce type de publicité sauf si les informations requises ne peuvent être fournies pour l'ensemble de la catégorie concernée (art. 9, § 2).

b) *Documents pertinents :*

La publicité doit renvoyer à tous les autres documents pertinents contenant des informations contractuelles ou précontractuelles, tels que le règlement de gestion pour les assurances liées à un fonds d'investissement.

3.4.5. Durée (art. 12, § 1^{er}, 8^o):

La durée du produit financier doit être mentionnée dans toute publicité. Si le produit n'a pas de durée déterminée, il convient d'en faire état.

3.4.6. Service de plainte (art. 12, § 1^{er}, 9^o):

La publicité doit mentionner les coordonnées du Service de Médiation pour le Consommateur²⁸ et du service interne de plainte auxquels une plainte éventuelle peut être adressée.

On notera que l'exigence de mentionner les coordonnées du Service de Médiation pour le Consommateur ne trouve à s'appliquer que dans le cas où le produit est commercialisé auprès de consommateurs.

Ainsi, par exemple, cette mention ne devrait pas trouver à s'appliquer pour les dérivés OTC proposés à titre de couverture aux clients qui sont des sociétés commerciales.

La FSMA recommande, dans les cas où le Service de Médiation pour le Consommateur n'est pas compétent, de mentionner les coordonnées de tout autre service de médiation qui serait éventuellement compétent.

Il convient de mentionner le service interne de plainte de celui qui établit la publicité. La FSMA recommande également de mentionner le service interne de plainte du fabricant du produit dans l'hypothèse où la publicité n'est pas établie par ce dernier.

La FSMA estime que, dans certains cas, l'exigence formulée à l'art. 12, § 1^{er}, 9^o de l'arrêté peut être rencontrée par le biais d'un renvoi vers un site internet où les informations sont disponibles.

Par exemple, lorsque la publicité faite par le fabricant est utilisée par plusieurs distributeurs différents et non apparentés, le fabricant pourrait renvoyer à un site internet où le client devrait encoder ses données (en ce compris le nom du produit et le nom du distributeur) ainsi que sa plainte. Lorsque la plainte ne concerne pas les caractéristiques ou le fonctionnement du produit, mais la manière dont celui-ci a été commercialisé, le fabricant pourrait se charger de diriger la plainte vers le service de plainte du distributeur concerné.

²⁸ Entité indépendante au sens du Livre XVI du Code de droit économique chargée du règlement extra-judiciaire des litiges de consommation.

3.4.7. Mentions spécifiques pour les « produits d'investissement » et les « produits d'épargne » (art. 12, § 1^{er}, 4^o):

a) *Objectif d'investissement ou d'épargne :*

Toute publicité doit contenir une indication succincte de l'objectif d'investissement ou d'épargne.

Pour les OPC, il n'est pas indispensable de reprendre dans la publicité la politique d'investissement complète telle qu'elle est exposée dans le prospectus ou les informations clés pour l'investisseur. La FSMA estime qu'un résumé succinct des caractéristiques essentielles de la politique d'investissement suffit, pour autant qu'il soit cohérent par rapport à l'information figurant dans le prospectus ou dans les informations clés pour l'investisseur. Par ailleurs, pour rappel, la FSMA recommande l'insertion dans la publicité d'indications plus précises concernant la politique d'investissement mentionnée dans le prospectus d'un OPC, et éventuellement dans les informations clés pour l'investisseur, si elle favorise la bonne information des clients de détail, pour autant que ces indications soient cohérentes avec les informations contenues dans le prospectus et dans les informations clés pour l'investisseur (voir point 3.2. supra).

Pour les produits structurés, il s'indique de fournir des informations sur le sous-jacent (valeur de référence, indice financier, panier d'actions ou autre actif financier) choisi pour le produit et sur l'objectif poursuivi par rapport à l'évolution de ce sous-jacent (par exemple, en investissant dans ce produit on mise sur une hausse modérée de l'indice Eurostoxx 50 pour un produit avec un cap et un multiplicateur). Il est important d'expliquer également au client de détail la raison du choix de ce sous-jacent si la plus-value potentielle dépend de l'évolution de ce sous-jacent (par exemple, le choix de l'Eurostoxx 50 est justifié par le fait que le fabricant anticipe une hausse du marché des actions européennes à moyen terme). Il conviendrait de reprendre par ailleurs, le cas échéant, les informations prévues en application du "Moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes" (telle que les informations à fournir pour un indice maison, par exemple, ou les critères objectifs qui président à la sélection des actions reprises dans un panier d'actions utilisé comme sous-jacent à un produit structuré).

En ce qui concerne l'objectif d'épargne, il conviendrait notamment d'indiquer s'il s'agit d'une épargne à court, à moyen ou à long terme, si le produit s'adresse ou non à des clients qui souhaitent avoir accès à leur capital à tout moment, si le rendement offert est fixe ou varie en fonction des conditions de marché, etc.

b) *Rémunération /rendement lié(e) au produit financier :*

Toute publicité doit indiquer la rémunération/le rendement lié(e) au produit financier, hors frais et taxes, ainsi que les conditions auxquelles une éventuelle formule de rémunération est soumise.

Lorsque la rémunération applicable au produit acquis par le client est susceptible d'être modifiée, il convient de le mentionner et d'indiquer les modalités de communication aux clients de la rémunération modifiée.

On indiquera, par exemple, le taux d'intérêt applicable à une obligation, à un bon de caisse ou à un compte à terme. Pour les comptes d'épargne réglementés, on indiquera la formule de rémunération du compte, qui comporte le taux de l'intérêt de base et le taux de la prime de fidélité (présentés en pourcentage brut hors frais et taxes et sur une base annuelle). Il convient de noter que la présentation de l'intérêt de base et de la prime de fidélité ne devrait pas inciter l'épargnant à procéder à leur addition (voir 3.3.7 supra). Il convient également d'indiquer que la rémunération du compte d'épargne est susceptible d'être modifiée et d'indiquer les modalités de communication aux clients de la rémunération modifiée.

Pour un produit structuré, dont le rendement est basé sur une formule de calcul, il s'agira d'expliquer en termes simples et accessibles la formule du produit afin que le client de détail comprenne le fonctionnement du produit ainsi que les limites éventuelles susceptibles d'affecter son rendement. A titre complémentaire, et ce afin de s'assurer de la bonne compréhension du produit par le client de détail, il s'indique de donner des exemples illustrant le fonctionnement du produit, en faisant apparaître clairement qu'il s'agit d'exemples donnés exclusivement à titre illustratif, qui ne donnent, par conséquent, aucune garantie quant au rendement réel. On évitera en particulier de donner des exemples qui, en raison de leur caractère trop positif, seraient de nature à introduire un biais intellectuel dans le processus de décision du client de détail. Il est par ailleurs recommandé d'utiliser plusieurs scénarios (négatif, neutre et positif), d'indiquer les hypothèses sur lesquelles reposent les exemples et de donner le rendement actuariel, tenant compte des frais connus²⁹.

²⁹ Pour les OPC structurés (OPC qui fournissent, à certaines dates prédéterminées, des rémunérations dont le calcul est fondé sur un algorithme et qui sont liées à la performance ou à l'évolution du prix d'actifs financiers, d'indices ou de portefeuilles de référence ou à la réalisation d'autres conditions concernant ces actifs financiers, indices ou portefeuilles de référence), ou pour les OPC ayant des caractéristiques similaires, les publicités qui se rapportent à une offre publique de parts d'OPC, se réfèrent aux informations clés pour l'investisseur qui reprennent une indication, sur la base d'au moins trois hypothèses pertinentes, de l'impact de l'évolution de la valeur des actifs sous-jacents de l'instrument au moyen duquel l'OPC vise à obtenir un certain rendement à l'échéance (voir art. 46 de l'AR du 12 novembre 2012). Il s'indique également que la publicité reprenne tels quels les hypothèses ou scénarios présentés dans les informations clés pour l'investisseur, à condition de préciser qu'il s'agit d'exemples chiffrés qui ne donnent aucune indication du rendement à attendre et qui ne se prononcent pas sur la question de savoir quel scénario est le plus probable. Les trois ou quatre scénarios mentionnés dans les informations clés pour l'investisseur et éventuellement dans la publicité sont établis conformément (1) aux dispositions de l'article 36 du règlement (UE) n° 583/2010 de la Commission du 1^{er} juillet 2010 mettant en œuvre la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations clés pour l'investisseur et les conditions à remplir lors de la fourniture des informations clés pour l'investisseur ou du prospectus sur un support durable autre que le papier ou au moyen d'un site web (ci-après "le règlement 583/2010") et (2) à la recommandation du CESR du 20 décembre 2010 (CESR/10-1318), intitulée "Selection and presentation of performance scenarios in the Key Investor Information document for structured UCITS".

Lorsque c'est possible techniquement, il convient de mentionner également le rendement net sur base annuelle, après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge, et accompagnée de la mention que le régime fiscal en question s'applique à ce type de personne.

Par exemple, pour une obligation payant un coupon fixe annuel, il convient de donner le rendement actuariel tenant compte de la commission de placement et tenant compte en outre du précompte mobilier.

Certains produits sont exclusivement offerts à des personnes morales. C'est, par exemple, le cas pour les produits dits de "tax shelters", étant donné que seules les sociétés bénéficient du régime fiscal favorable qui y est lié. Pour ces produits, préciser le régime fiscal applicable au client de détail ayant la qualité de personne physique résident belge ne présente pas d'intérêt et serait même inductif en erreur. Dès lors, dans ce type d'hypothèse, la FSMA recommande d'adapter la mention du régime fiscal en tenant compte de la situation concrète.

Lorsque seul le rendement brut est mentionné, les frais et taxes applicables sont indiqués à proximité et une mention précise que ces frais et taxes ne sont pas inclus dans le calcul du rendement.

c) *Principaux risques:*

Il convient d'indiquer de manière succincte les principaux risques liés au produit³⁰.

Il s'indique d'expliquer les risques inhérents au produit offert de manière claire et compréhensible pour les clients de détail de manière à ne pas en occulter ou minimiser la portée.

Ainsi, par exemple, en ce qui concerne le risque de contrepartie ou risque de crédit, il convient de mentionner explicitement le risque de faillite (et, pour les établissements de crédit, le risque lié aux dispositions en matière de redressement et de résolution en cas de défaillance avérée ou prévisible). Par ailleurs, si le prospectus contient un avertissement relatif à certains risques spécifiques sur la page de couverture, la FSMA recommande de mettre cet avertissement en exergue dans la publicité.

Si le produit financier est directement ou indirectement exposé à un risque de crédit potentiel de plus de 35 % sur une ou plusieurs entités spécifiques, l'identité et la solvabilité de cette ou ces entités sont mentionnées de manière bien visible.

Ainsi, par exemple, dans le cas de « notes » émises par un SPV pour lesquelles le produit de l'offre fait l'objet d'un dépôt auprès de la banque X, il convient de mentionner le risque de crédit sur la banque X.

³⁰ Voir en outre le point 3.2.2° en ce qui concerne la présentation des risques.

d) *Frais et taxes mis à charge du client:*

Toute publicité doit contenir un relevé de tous les frais et taxes mis à charge du client de détail.

Ceci couvre tous les frais mis directement ou indirectement à charge du client, en ce compris les commissions et rémunérations versées aux intermédiaires en charge de la commercialisation du produit.

Sont également visées, dans la mesure où elles sont à charge du client et qu'elles affectent donc le rendement qu'il obtiendra, les taxes liées à l'acquisition du produit financier ainsi que les taxes dues en cas de sortie, de même que les taxes sur le rendement généré par le produit. Il s'indique de mentionner les taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge et accompagné de la mention que le régime fiscal en question s'applique à ce type de personne.

	OPC	Instruments de placement	Comptes d'épargne	Comptes à terme	Produits d'assurance
Frais d'entrée/d'ouverture	X	X	X	X	X
Taxe(s) à l'entrée					X
Frais de gestion (annuels)	X		X	X	X
Frais de conservation (annuels) ³¹	X	X			
Taxe sur le rendement	X ³²	X	X	X	X
Frais de sortie (en ce compris les frais inclus dans le prix de sortie ³³)/de fermeture	X	X			X
Taxe(s) à la sortie	X	X			X

³¹ On vise ici, par exemple, les droits de garde liés à un compte-titres.

³² Précompte mobilier sur dividendes, le cas échéant, ou sur les plus-values dans certains cas.

³³ On vise ici le *spread* « *bid-mid* » pour les obligations structurées, par exemple.

Pour les OPC, les frais à l'entrée devraient comprendre la commission de commercialisation perçue au profit des entreprises assurant la commercialisation des parts, le montant destiné à couvrir les frais administratifs perçus au profit des entreprises assurant la commercialisation des parts et le montant destiné à couvrir les frais d'acquisition des actifs perçus au profit de l'OPC. Si un intermédiaire entend accorder une réduction temporaire de la commission de commercialisation, la période visée devrait être mentionnée. Les frais de sortie devraient comprendre le montant destiné à couvrir les frais administratifs perçus au profit des entreprises assurant la commercialisation des parts et le montant destiné à couvrir les frais de réalisation des actifs perçus au profit de l'OPC. Les autres frais devraient correspondre aux frais courants, tels que définis à l'article 10, 2.,b) du Règlement (UE) No 583/2010 de la Commission du 1^{er} juillet 2010 mettant en œuvre la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations clés pour l'investisseur et les conditions à remplir lors de la fourniture des informations clés pour l'investisseur ou du prospectus sur un support durable autre que le papier ou au moyen d'un site web³⁴ et explicités dans les *CESR's guidelines on the methodology for calculation of the ongoing charges figure in the Key Investor Information* (CESR/10-674 du 01/07/2010). Pour ce qui est des taxes, il conviendrait de mentionner les taxes à charge du client de détail, telles que la taxe sur les opérations de bourse et le précompte mobilier.

Pour les instruments de placement au sens de l'article 4 de la loi du 16 juin 2006, il conviendrait de mentionner la commission de placement (commission unique s'ajoutant au prix d'émission et non comprise dans ce dernier) ainsi que les frais de garde éventuels et les frais liés à une vente avant l'échéance du produit. Ces derniers comprennent la commission de courtage et les frais de sortie éventuels (tel le *spread* « *bid-mid* ») ainsi que la taxe sur les opérations de bourse. Enfin, il s'indique également de mentionner le précompte mobilier qui sera prélevé sur la rémunération liée au produit.

Pour les produits d'assurance, il est proposé de donner une information équivalente à celle qui est reprise dans modèles de fiches figurant en annexe A de l'arrêté (dont l'entrée en vigueur est reportée) en ce qui concerne les mentions relatives aux frais et taxes.

On rappellera également que, pour les produits structurés, les frais de structuration compris dans le prix d'émission ou d'achat devraient être mentionnés dans les cas où le "Moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes" trouve à s'appliquer³⁵.

³⁴ A noter que ce Règlement n'est d'application que pour les OPCVM. Néanmoins, la FSMA recommande de suivre ce principe également pour les autres OPC.

³⁵ Pour rappel, la question 17 des « Questions techniques relatives aux dispositions du moratoire (FAQ) » publiées sur le site web de la FSMA implique que les frais de structuration ne devraient pas être publiés pour les OPC structurés.

Dans la mesure où c'est techniquement possible, les frais sont présentés de manière agrégée sans préjudice des obligations de transparence qui découlent de l'article 27 de la loi du 2 août 2002 et de ses arrêtés d'exécution. Lorsque l'ensemble des frais sont agrégés, la publicité précise également, dans la mesure où c'est techniquement possible, la part du montant versé par le client qui est affectée aux frais d'acquisition du produit financier.

Il s'indique d'agréger les frais en tenant compte du moment auquel ils sont perçus et de leur base de calcul. Ainsi, il conviendrait d'agréger, pour autant que la base de calcul soit identique, les frais perçus lors de l'acquisition du produit. De la même manière, il conviendrait d'agréger les frais courants sur base annuelle et, enfin, les frais perçus à la sortie du produit.

Ainsi, pour les OPC, par exemple, il devrait être possible d'agréger les frais à l'entrée en les additionnant, d'agréger les frais à la sortie en procédant à leur addition et d'agréger les frais annuels en mentionnant le dernier pourcentage des frais courants disponible³⁶ (une éventuelle commission de performance étant, le cas échéant, mentionnée séparément).

e) *Prix :*

Toute publicité doit indiquer l'endroit où la valeur ou le prix du produit financier est publié(e).

La FSMA estime que cette mention n'est obligatoire que pour autant qu'il existe par ailleurs une obligation de publier la valeur ou le prix du produit financier.

La FSMA recommande que tous les endroits où la valeur ou le prix sont publiés soient mentionnés dans la publicité³⁷.

f) *Montant minimum :*

Le montant minimum éventuellement requis lors de la souscription doit être indiqué.

³⁶ Voir le Règlement (UE) No 583/2010 de la Commission du 1^{er} juillet 2010 mettant en œuvre la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations clés pour l'investisseur et les conditions à remplir lors de la fourniture des informations clés pour l'investisseur ou du prospectus sur un support durable autre que le papier ou au moyen d'un site web et les *CESR's guidelines on the methodology for calculation of the ongoing charges figure in the Key Investor information* (CESR/10-674 du 01/07/2010).

³⁷ Pour les OPC publics, la VNI doit être publiée au moins à l'un des endroits visés à l'article 194 de l'AR du 12 novembre 2012 (dans un ou plusieurs quotidiens publiés en Belgique ou par un autre moyen de publication accepté par la FSMA. A ce jour, la FSMA a déjà accepté comme autre moyens de publication les sites internet de BEAMA et de FUNDINFO). Il peut ainsi être fait référence à un autre endroit, comme par exemple le site Internet de l'intermédiaire assurant le service financier ou celui du gestionnaire, pour autant que le site en question ait été approuvé en application des dispositions de l'AR du 12 novembre 2012.

Pour la commercialisation de parts d'OPC ce montant minimum pourrait, le cas échéant, être exprimé en nombre minimum de parts à souscrire.

3.4.8. Mentions spécifiques pour les « produits d'assurance autres que des produits d'investissement ou d'épargne » (art. 12, § 1^{er}, 5^o):

a) *Offre de contrat :*

La publicité doit contenir une indication de l'endroit où les clients peuvent recevoir une offre de contrat incluant un calcul de la prime.

b) *Couverture :*

Toute publicité doit indiquer de manière succincte la couverture offerte par le produit d'assurance.

c) *Principaux risques non couverts :*

Toute publicité doit contenir une indication des principaux risques qui ne sont pas couverts par cette assurance.

3.5. Performances passées et futures

Un fabricant ou un distributeur n'est pas tenu de mentionner, dans une publicité, des performances passées ou futures, mais s'il souhaite le faire il doit se conformer aux règles énumérées ci-dessous, quelle que soit la forme de publicité retenue et quel que soit le moyen de diffusion utilisé (art. 15).

3.5.1. Rendement historique (art. 16 à 19)

Lorsqu'une publicité mentionne des rendements historiques à plus d'un an, ces rendements sont présentés sous la forme de rendements actuariels. Les rendements historiques à moins d'un an ne sont pas présentés sous la forme de rendements actuariels.

Ils sont présentés comme des rendements bruts (c'est-à-dire sans tenir compte des frais et taxes) ainsi que, lorsque c'est techniquement possible, comme des rendements nets. Les rendements nets sont obtenus après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge et accompagné de la mention que le régime fiscal en question s'applique à ce type de personne. Lorsque seul le rendement brut est mentionné, il est accompagné de la mention que les frais et taxes ne sont pas inclus dans le calcul du rendement.

Lorsque la publicité contient une indication du « rendement historique », elle doit en outre remplir les conditions suivantes³⁸ :

- 1° le produit financier concerné existe depuis au moins un an ;
- 2° l'indication du rendement historique ne constitue pas le thème central de l'information communiquée ;
- 3° l'information contient des données appropriées concernant le rendement historique sur base actuarielle³⁹, couvrant au minimum les cinq dernières années ou toute la période depuis que le produit est proposé si cette période est inférieure à cinq ans ou couvrant une période plus longue ;
- 4° en sus du rendement visé au 3°, d'autres rendements actuariels à plus d'un an peuvent être présentés pour des périodes déterminées de 12 mois ;

Un OPC peut, par exemple, choisir de reproduire les rendements actuariels sur des périodes de 2, 4 et 6 ans, déterminées par année civile, exercice comptable ou toute autre période standard de 12 mois (par exemple, des périodes standard identiques aux périodes de douze mois qui sont essentielles pour réaliser l'objectif d'investissement de l'OPC et sur la base desquelles la structure de l'OPC a été mise sur pied, notamment dans le cas d'un OPC structuré).

- 5° en sus du rendement visé au 3°, des rendements cumulés sur un an ou moins peuvent être présentés pour des périodes déterminées qui n'excèdent pas un an ;

L'on peut, par exemple, reproduire des rendements à 1 mois et 3 mois, mais aussi un rendement « year to date » (YTD), c'est-à-dire cumulé depuis le début de l'année civile jusqu'à la date du jour⁴⁰.

³⁸ Pour les OPC, s'il existe des compartiments et/ou des classes de parts, le rendement est, sauf mention contraire, indiqué pour tous les compartiments et/ou classes de parts qui sont mentionnés dans la publicité. Si, au sein d'un OPC, d'un compartiment ou d'une classe de parts, il existe des parts de capitalisation et de distribution, les rendements des parts de capitalisation et/ou des parts de distribution peuvent être mentionnés. De plus, conformément à l'article 36 du règlement 583/2010, les informations clés pour l'investisseur d'un OPC structuré public tel que visé à l'article 46 de l'AR du 12 novembre 2012 ne contiennent pas de section « Performances passées ». L'OPC structuré public peut toutefois, s'il le souhaite, mentionner des rendements historiques dans les supports publicitaires.

³⁹ Le rendement actuariel est un rendement calculé sur base annuelle (annualisé), selon la formule suivante :

$$\left[\left(\frac{\text{valeur actuelle}}{\text{valeur année -n}} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 \right] \times 100$$

Par exemple : n = 5 ans, valeur actuelle = 161, valeur n-5 = 100, rendement actuariel = 10 %.

⁴⁰ Par exemple, le 12 avril, le rendement YTD reproduira le rendement cumulé pour la période du 1^{er} janvier au 12 avril inclus.

- 6° le choix des périodes de rendement et de la date d'établissement des rendements ne peut avoir pour effet d'induire le client de détail en erreur sur les performances passées ;

Ainsi, par exemple, il conviendrait de se tenir à la même date et aux mêmes périodes dans tous les documents publicitaires relatifs au même produit qui paraissent au même moment. Il conviendrait de respecter le même principe pour les publications périodiques des OPC et d'éviter d'opter tout à coup pour une autre période au motif que cela permettrait de faire état d'un meilleur rendement. Pour les mêmes raisons, il conviendrait d'indiquer à quel moment les rendements seront actualisés (par exemple, chaque année à la date du 15 janvier). La FSMA recommande que la fréquence d'actualisation des rendements suive la fréquence de publication des documents (si, par exemple, un document est diffusé mensuellement, les rendements cumulés à 3 et 6 mois doivent être adaptés tous les mois). Il paraît par ailleurs indiqué, dans un souci de clarté pour l'investisseur, qu'une publicité diffusée tous les mois présente au moins les résultats mensuels.

- 7° la période de référence et la source des données doivent être clairement indiquées ;
- 8° l'information doit faire figurer en bonne place un avertissement précisant que le rendement cité a trait aux années écoulées et qu'il ne constitue pas un indicateur fiable du rendement futur ;
- 9° lorsque l'indication repose sur des chiffres exprimés dans une monnaie autre que l'euro, elle signale clairement de quelle monnaie il s'agit et mentionne que le rendement en euro peut se voir réduit ou augmenté en fonction des fluctuations du taux de change. Si le rendement historique en euro a été réduit par des fluctuations du taux de change, la publicité le signale clairement ;

Il en découle que le rendement est exprimé dans la monnaie dans laquelle est exprimé le prix, la valeur ou la rémunération du produit.

- 10° l'information précise la base de calcul des rendements.

Les rendements visés au point 3.5.1, 3°, 4° et 5° peuvent être calculés au moyen d'un simulateur mis à la disposition des clients de détail sur un site internet. Dans ce cas le client choisira lui-même les périodes. En fonction du choix du client de détail, le module de calcul reproduira soit un rendement actuariel, soit un rendement cumulé, et ce en respectant les périodes prescrites au 3°, 4° et 5°. Concrètement, cela implique que les performances à plus d'un an seront présentées sous la forme de rendements actuariels et les performances à un an ou moins seront présentées sous la forme de rendements cumulés.

Lorsqu'un changement important est survenu dans les conditions du produit durant la période représentée par les rendements historiques, les performances passées enregistrées avant ce changement important continuent à figurer dans les rendements. La période antérieure au changement important est signalée dans les

rendements et fait l'objet d'un avertissement clair selon lequel les performances affichées ont été réalisées dans des circonstances qui ne sont plus d'actualité. La FSMA recommande de décrire brièvement le changement important susvisé

Si la politique d'investissement du produit ou les conditions du produit pour un produit structuré ou un dérivé font référence à un indice financier, le rendement historique du produit peut être comparé avec le rendement historique de l'indice financier concerné.

La comparaison de ces rendements doit porter sur une même période de référence et elle doit être basée sur des données de marché externes qui sont accessibles au public.

Il découle de ce qui précède que si le produit financier ne dispose pas de données relatives à ses performances passées sur la période de référence, le rendement de l'indice financier n'est pas affiché pour les années durant lesquelles le produit financier n'existait pas encore. Lorsqu'un changement important est survenu dans la composition de l'indice durant la période de référence, la FSMA recommande d'insérer un avertissement clair selon lequel les performances affichées avant la date de ce changement ont été réalisées dans des circonstances qui ne sont plus d'actualité. La FSMA recommande de décrire brièvement le changement important susvisé.

3.5.2. Rendement historique simulé (art. 16 et 21)

Lorsqu'une publicité mentionne des rendements historiques simulés à plus d'un an, ces rendements sont présentés sous la forme de rendements actuariels. Les rendements historiques simulés à moins d'un an ne sont pas présentés sous la forme de rendements actuariels.

Ils sont présentés comme des rendements bruts (c'est-à-dire sans tenir compte des frais et taxes) ainsi que, lorsque c'est techniquement possible, comme des rendements nets. Les rendements nets sont obtenus après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge et accompagné de la mention que le régime fiscal en question s'applique à ce type de personne. Lorsque seul le rendement brut est mentionné, il est accompagné de la mention que les frais et taxes ne sont pas inclus dans le calcul du rendement.

En outre, lorsque la publicité mentionne un rendement historique simulé ou y fait référence, elle doit se rapporter à un produit d'investissement, à un produit d'épargne ou à un indice financier, et les conditions suivantes doivent être remplies :

- 1° le rendement historique simulé prend pour base les performances passées réelles d'un ou plusieurs produits d'investissement, produits d'épargne ou indices financiers qui sont identiques ou sous-jacents au produit concerné ;
- 2° en ce qui concerne les performances passées réelles visées au 1°, les conditions énumérées au point 3.5.1, 2° à 7° et 9° doivent être remplies ;

- 3° la publicité fait figurer en bonne place un avertissement précisant que le rendement cité est un rendement historique simulé et qu'un rendement réalisé dans le passé ne constitue pas un indicateur fiable du rendement futur.

3.5.3. Rendement futur (art. 16 et 22)

Lorsque la publicité contient des données sur le rendement futur d'un produit financier, les conditions suivantes doivent être remplies :

- 1° le rendement futur ne peut pas être fondé sur des simulations de rendement passé et ne peut s'y référer;
- 2° le rendement futur doit reposer sur des hypothèses raisonnables fondées sur des éléments objectifs;
- 3° lorsque le rendement futur est fondé sur des rendements bruts, l'effet des frais et taxes applicables est indiqué;

Il s'agit des taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge et accompagné de la mention que le régime fiscal en question s'applique à ce type de personne.

- 4° la publicité comporte en bonne place un avertissement précisant que de telles prévisions de rendement futur ne constituent pas un indicateur fiable quant aux rendements futurs.

3.5.4. Utilisation de graphiques dans les publicités (art. 20)

3.5.4.1. *Evolution de la valeur ou du prix du produit*

L'évolution de la valeur (par exemple, la VNI pour les OPC⁴¹) ou du prix du produit (par exemple, le cours de bourse pour les actions) peut être présentée au moyen d'un graphique couvrant au minimum les cinq dernières années ou toute la période depuis que le produit est proposé si cette période est inférieure à cinq ans, ou couvrant une période plus longue.

Pour les OPC, par exemple, le graphique couvrant toute la période depuis que le produit est proposé reproduirait la valeur nette d'inventaire à partir de la date de clôture de la période de souscription initiale de l'OPC jusqu'à la date de la dernière VNI calculée qui s'avère pertinente pour la période considérée (une publicité trimestrielle qui porte, par exemple, sur le premier trimestre 2015 et est diffusée dans le courant du mois d'avril, devrait présenter la VNI jusqu'au 31 mars 2015 inclus).

Le choix de la période et de la date d'établissement du graphique ne peuvent avoir pour effet d'induire le client de détail en erreur sur les performances passées (cf. art. 17, 6°).

⁴¹ La FSMA recommande de présenter la valeur nette d'inventaire en valeur absolue, ou sur la base de l'hypothèse que la valeur nette d'inventaire est égale à 100 ou 1.000 à la date de clôture de la période de souscription initiale.

La période et la source des données doivent être clairement indiquées et un avertissement doit figurer en bonne place afin de préciser que le graphique a trait aux années écoulées et ne constitue pas un indicateur fiable pour le futur (cf. art. 17, 7° et 8°).

Lorsque la valeur ou le prix sont exprimés dans une monnaie autre que l'euro, il convient de signaler clairement de quelle monnaie il s'agit et de mentionner que la valeur ou le prix converti en euro peut se voir réduit ou augmenté en fonction des fluctuations du taux de change (art. 17, 9°). En outre, si la valeur ou le prix en euro a été réduit par des fluctuations du taux de change, la publicité le signale clairement.

3.5.4.2. *Evolution d'un indice financier ou d'une valeur sous-jacente*

Si les conditions d'un produit structuré ou d'un dérivé font référence à un « indice financier » ou à une « valeur sous-jacente » ou si la politique d'investissement d'un OPC fait référence à un indice financier comme « *benchmark* »⁴², l'évolution de cet indice financier ou de cette valeur sous-jacente peut être présentée au moyen d'un graphique couvrant au minimum les cinq dernières années ou toute la période d'existence de l'indice financier ou de la valeur sous-jacente si cette période est inférieure à cinq ans, ou couvrant une période plus longue.

Si le graphique va au-delà des cinq dernières années, le choix de la période ne peut avoir pour effet d'induire le client de détail en erreur sur les performances passées de l'indice ou de la valeur sous-jacente. Ainsi, il est recommandé d'aligner la période de référence choisie pour l'indice sur la période d'existence de l'OPC, par exemple.

Par ailleurs, la période de référence et la source des données doivent être clairement indiquées ainsi qu'un avertissement précisant que le graphique présenté a trait aux années écoulées et qu'il ne constitue pas un indicateur fiable du rendement futur.

S'il n'existe pas de relation directe entre l'évolution de la valeur du produit et celle de la valeur de l'indice financier ou de la valeur sous-jacente auquel/à laquelle les conditions du produit font référence (ce qui est le cas pour les produits structurés), il convient de le mentionner en bas du graphique (art. 20, § 2, al. 3). Dans ce cas la FSMA recommande de mentionner également un renvoi aux exemples illustrant la structure du produit (voir 3.4.7 b) supra).

L'évolution de l'indice financier ou de la valeur sous-jacente peut être reprise dans le graphique relatif au produit dont il est question au point 3.5.4.1. Dans ce cas, il est recommandé d'utiliser une même base de présentation pour l'indice et le produit.

Par exemple, dans le cas d'un OPC, l'évolution de la VNI et de la valeur du benchmark devrait être établie sur l'hypothèse que la VNI et la valeur du benchmark sont égales à 100 ou à 1.000, selon le cas, à la date de clôture de la période de souscription initiale.

⁴² On notera que pour les OPC structurés ayant un indice financier comme sous-jacent, la FSMA recommande de ne pas utiliser le terme "*benchmark*" pour cet indice étant donné que l'OPC ne suit pas un *benchmark* dans sa politique d'investissement.

Par ailleurs, la FSMA considère que l'évolution d'un indice autre que le « *benchmark* » ou la valeur sous-jacente auquel/à laquelle le produit fait référence pourrait également être mentionnée dans la publicité à titre de comparaison par rapport au « *benchmark* » ou à la valeur sous-jacente auquel/à laquelle le produit fait référence, à condition que ce soit pertinent et que cela n'induisse pas les clients de détail en erreur.

Par exemple, pour un produit ayant un indice maison dérivé de l'Eurostoxx 50 comme sous-jacent, l'Eurostoxx 50 pourrait être mentionné dans le graphique relatif à l'indice maison afin de comparer la performance respective des deux indices.

Lorsqu'un changement important est survenu dans la composition de l'indice durant la période de référence, la FSMA recommande d'insérer un avertissement clair selon lequel les performances affichées avant la date de ce changement ont été réalisées dans des circonstances qui ne sont plus d'actualité. La FSMA recommande de décrire brièvement le changement important susvisé.

3.6. Récompense et notation (art. 24)

S'il est fait mention dans une publicité d'une récompense obtenue par le produit financier, cette publicité doit comporter les données suivantes ou contient une référence à la page spécifique d'un site internet reprenant les données suivantes :

- 1° le nom de l'institution à l'origine du classement ;
- 2° l'échelle du classement ;
- 3° la date de publication (par exemple, la date de publication dans un périodique ou un quotidien) ;
- 4° l'endroit où la publication a eu lieu (par exemple, le nom d'un périodique ou d'un quotidien) ;
- 5° la catégorie dans laquelle le produit financier entrait en ligne de compte pour la récompense ;
- 6° le nombre de produits financiers appartenant à cette catégorie.

Si le classement est exprimé sur la base de symboles, la signification de ces symboles est expliquée dans la publicité ou sur la page du site internet précitée.

La FSMA estime qu'une publicité concernant un prix obtenu par l'OPC peut également faire mention du prix obtenu par le gestionnaire de l'OPC, à condition que des informations analogues à celles visées aux points 1° à 6° y soient également reprises.

S'il est fait mention dans une publicité d'une notation, cette publicité indique l'échelle de la notation ainsi que la signification de cette notation ou contient une référence à la page spécifique d'un site internet mentionnant l'échelle de la notation ainsi que la

signification de cette notation. L'indication de la notation ne peut constituer le thème central de la publicité.

3.7. Comparaisons (art. 25)

L'arrêté prévoit que lorsqu'une publicité compare des produits financiers, elle doit remplir les conditions suivantes :

- la comparaison est pertinente et présentée de manière correcte et équilibrée ;
- les sources d'information utilisées pour cette comparaison sont précisées ;
- les principaux faits et hypothèses utilisés pour la comparaison sont mentionnés.

La publicité comparative est également régie par le Livre VI, Titre 2, chapitre 5, du Code du 28 février 2013 de droit économique qui est entré en vigueur le 31 mai 2014⁴³. Ces règles sont abordées dans le cadre de la présente circulaire dans la mesure où elles s'appliquent cumulativement lorsque la promotion de produits financiers est faite au moyen d'une publicité comparative. L'article VI.17 du Code prévoit ainsi que la publicité comparative est licite dès lors que certaines conditions sont satisfaites en ce qui concerne la comparaison. Pour les produits financiers on retiendra en particulier les conditions suivantes :

- elle n'est pas trompeuse au sens des articles VI. 97 à VI. 100 et de l'article VI. 105, 1°, du Code de droit économique ;
- elle compare des biens ou services répondant aux mêmes besoins ou ayant le même objectif ;
- elle compare objectivement une ou plusieurs caractéristiques essentielles, pertinentes, vérifiables et représentatives de ces biens ou services, dont le prix peut faire partie ;
- elle n'engendre pas de confusion entre l'annonceur et un concurrent ou entre les marques, noms commerciaux, autres signes distinctifs, biens ou services de l'annonceur et ceux d'un concurrent ;
- elle n'entraîne pas le discrédit ou le dénigrement des marques, noms commerciaux, autres signes distinctifs, biens, services, activités ou situations d'un concurrent ;
- elle ne tire pas indûment profit de la notoriété attachée à une marque, à un nom commercial ou à d'autres signes distinctifs d'un concurrent.

⁴³ On notera que la notion de "clients de détail" est plus large que celle de "consommateur" au sens du Livre VI du Code de droit économique, qui a intégré la réglementation sur les pratiques du marché. Pour rappel, les consommateurs sont les personnes physiques qui acquièrent ou utilisent des produits à des fins excluant tout caractère professionnel. L'indépendant qui exerce son activité en société et qui souscrit, en tant que dirigeant d'entreprise, certains contrats d'assurance-vie n'est pas un consommateur au sens du Livre VI du Code de droit économique, mais il est un "client de détail".

3.8. Contrôle des publicités par la FSMA⁴⁴

3.8.1. Contrôle a priori (art. 26)

Dans l'état actuel de la réglementation⁴⁵, le contrôle a priori des publicités concerne les produits suivants :

- les instruments de placement⁴⁶ et parts d'OPC⁴⁷ faisant l'objet d'une offre publique soumise à prospectus ou informations clés pour l'investisseur,
- les comptes d'épargne réglementés pour lesquels un document d'informations clés pour l'épargnant doit être approuvé par la FSMA.

Chaque publicité doit dans ces hypothèses être soumise à l'approbation préalable de la FSMA, et ce sous la forme dans laquelle elle sera diffusée auprès de clients de détail.

La FSMA peut déterminer la procédure d'approbation des publicités, ainsi que le contenu du dossier à joindre à la demande d'approbation. La FSMA tient compte, à cet effet, de la nature et du contenu de la publicité, prenant notamment comme critères le caractère standardisé et récurrent de celle-ci, le moyen de diffusion utilisé et les caractéristiques du produit financier. La FSMA peut à cet égard accepter d'approuver un « *template* » ou « *canevas* » pour certains supports publicitaires qui sont actualisés et diffusés à intervalles réguliers. Dans ce cas de figure, le support publicitaire ne sera soumis qu'une seule fois à l'approbation de la FSMA. Les documents modifiés ultérieurement pourront être diffusés sans être préalablement soumis à la FSMA, à condition que les modifications qu'ils contiennent concernent uniquement l'actualisation de données chiffrées ou d'autres données qui ne comportent aucun élément d'appréciation. Dans les autres cas, toute modification apportée à une publicité déjà approuvée par la FSMA requiert une nouvelle approbation.

Le dossier à soumettre à la FSMA comporte, outre le projet de publicité, les documents qui permettent de vérifier le contenu de la publicité, sauf si ces documents sont déjà en possession de la FSMA. Le dossier doit être introduit par courriel à l'adresse pub@fsma.be. La FSMA ne peut marquer son approbation qu'après réception d'une publicité sous sa forme (mise en page) définitive ou sous une autre forme donnant une image fidèle du support publicitaire définitif. La FSMA se prononce dans les cinq jours ouvrables à dater de la réception d'un dossier complet et dans un délai de quinze jours ouvrables pour les OPC. Passé ce délai, la demande est réputée rejetée. L'approbation de la FSMA est communiquée par envoi d'un message (e-mail) auquel est jointe la publicité approuvée.

Aucune mention de l'intervention de la FSMA ne peut être faite dans la publicité. L'approbation de la publicité par la FSMA ne comporte d'ailleurs aucune appréciation de

⁴⁴ Pour rappel, le contrôle par la FSMA est sans préjudice du contrôle exercé par l'Office de contrôle des mutualités et des unions nationales de mutualités (voir article 280, § 2, de la loi du 4 avril 2014).

⁴⁵ Vu le report de l'entrée en vigueur du Titre 2 de l'arrêté le contrôle a priori des publicités ne concerne, à ce stade, que les produits mentionnés au point 3.8.1.

⁴⁶ Voir art. 60 de la loi du 16 juin 2006.

⁴⁷ Voir art. 60, § 3 et 155, § 1^{er} de la loi du 3 août 2012, et art. 225, § 2 de la loi du 19 avril 2014.

l'opportunité d'acquérir le produit financier concerné, ni de la qualité de ce produit et des risques qui y sont liés.

3.8.2. Contrôle a posteriori

En l'état actuel des textes, le contrôle a posteriori des publicités concerne les produits suivants :

- les instruments de placement et parts d'OPC ne faisant pas l'objet d'une offre publique soumise à prospectus
- les produits d'assurance
- les comptes à terme et bons de caisse
- les comptes d'épargne non soumis à l'obligation de faire approuver préalablement par la FSMA un document d'informations clés pour l'épargnant.

La FSMA contrôlera a posteriori le respect des règles de l'arrêté.

Elle pourra, le cas échéant⁴⁸, faire usage des pouvoirs qui lui sont octroyés par l'article 36 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers en vue de contrôler le respect des arrêtés pris en exécution du chapitre II de cette loi. La FSMA peut ainsi notamment enjoindre à toute personne physique ou morale de se conformer à des dispositions déterminées de l'arrêté, dans le délai qu'elle détermine. Si la personne à laquelle elle a adressé une injonction reste en défaut, la FSMA peut rendre publique sa position quant à l'infraction ou à la défaillance en question et imposer le paiement d'une astreinte. La FSMA peut en outre enjoindre à la personne à laquelle elle adresse une injonction de suspendre la commercialisation ou certaines formes de commercialisation du produit financier concerné sur le territoire belge aussi longtemps que les dispositions légales ou réglementaires en question ne sont pas respectées. L'injonction de suspension de la commercialisation peut s'étendre à la commercialisation via l'ensemble ou une partie des personnes auxquelles la personne à laquelle l'injonction de la FSMA est adressée, fait appel en vue de la commercialisation. La personne à laquelle l'injonction est adressée, a l'obligation de communiquer immédiatement cette suspension de la commercialisation à toutes les personnes auxquelles elle fait appel en vue de la commercialisation du produit financier en question sur le territoire belge et auxquelles la suspension de la commercialisation s'étend. Dans l'intérêt des utilisateurs de produits et services financiers, la FSMA peut rendre cette décision publique. La suspension de la commercialisation est levée par la FSMA lorsqu'il est établi que les dispositions légales ou réglementaires concernées sont désormais respectées.

La FSMA contrôlera également a posteriori le respect de l'arrêté, en faisant usage, le cas échéant, des pouvoirs dont elle dispose en vertu des lois sectorielles.

S'agissant, par exemple, de publicités diffusées lors de la commercialisation d'instruments de placement visés par la loi du 16 juin 2006 dans le cadre d'une offre non publique, la FSMA pourra notamment suspendre l'offre non publique si elle a des motifs raisonnables de croire

⁴⁸ En fonction de la disposition sur la base de laquelle la disposition violée a été prise.

que les dispositions de l'arrêté n'ont pas été respectées, faisant ainsi usage du pouvoir qui lui est octroyé par l'article 67, § 1^{er}, d), de la loi du 16 juin 2006, dont l'application a été étendue aux offres non publiques par l'article 9, § 3, de l'arrêté.

Sur la base de la loi du 4 avril 2014⁴⁹ relative aux assurances, la FSMA peut prendre des mesures de redressement et imposer, le cas échéant, des amendes administratives. Une injonction d'adapter une publicité aux exigences réglementaires peut éventuellement être combinée avec une injonction de suspendre la commercialisation. La FSMA peut, s'il n'a pas été remédié à la situation au terme du délai qu'elle a imposé, prendre toutes les mesures appropriées et notamment interdire aux assureurs de conclure de nouveaux contrats d'assurance. Dans l'intérêt des utilisateurs de produits et services financiers, la FSMA peut rendre cette décision publique.

4. Règles applicables aux offres conjointes

Les offres conjointes sont réglementées par le Livre VI du Code de droit économique. Cette question est abordée dans le cadre de la présente circulaire dans la mesure où la promotion de produits financiers par le biais de publicités peut s'accompagner de l'offre conjointe de biens ou services de manière à inciter à acquérir le produit financier. C'est donc à l'occasion de l'exercice de ses compétences en matière de contrôle des publicités que la FSMA pourrait se trouver confrontée à cette problématique et être amenée à prendre position en la matière.

4.1. Principe

L'article VI.81, § 1^{er}, du Code de droit économique pose comme principe que toute offre conjointe au consommateur⁵⁰, dont au moins un des éléments constitue un service financier⁵¹, et qui est effectuée par une entreprise ou par différentes entreprises agissant avec un but commun, est interdite.

⁴⁹ Voir art. 287 et suivants de la loi.

⁵⁰ On notera que la notion de "clients de détail" est plus large que celle de "consommateur" au sens du Livre VI du Code de droit économique, qui a intégré la réglementation des pratiques du marché. Pour rappel, les consommateurs sont les personnes physiques qui acquièrent ou utilisent des produits à des fins excluant tout caractère professionnel. L'indépendant qui exerce son activité en société et qui souscrit, en tant que dirigeant d'entreprise, certains contrats d'assurance-vie n'est pas un consommateur au sens du Livre VI du Code de droit économique, mais il est un "client de détail".

⁵¹ Pour l'application du Code de droit économique, la notion de service financier vise tout service ayant trait à la banque, au crédit, à l'assurance, aux retraites individuelles, aux investissements et aux paiements (article I.8.18° du CDE). Il ressort des travaux préparatoires du Code de droit économique que la notion de « services financiers » vise tous les produits financiers au sens de l'article 2, 39ème, de la loi du 2 août 2002 (Doc. Parl., Ch., 2012-2013, n° 3018/001, pp. 19-20) en ce compris tous les instruments financiers au sens de l'article 2, 1er, de la loi du 2 août 2002 et, plus largement, tous les instruments de placement au sens de l'article 4 de la loi du 16 juin 2006 (Rapport au Roi précédant l'Arrêté royal du 23 mars 2014).

4.2. Exceptions

Il est cependant permis d'offrir conjointement :

- 1° des services financiers qui constituent un ensemble;

Dans les travaux préparatoires de la loi du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection des consommateurs, il était précisé que l'ensemble autorisé devait répondre à quatre conditions cumulatives : (a) l'usage de vendre groupés ces produits ou services est incontestable, (b) l'utilisation normale postule le groupement, (c) les produits ou services relèvent de la même branche industrielle ou commerciale et (d) l'offre groupée présente un avantage financier pour le consommateur par rapport au produit ou service offerts individuellement. Le Roi a été habilité à définir ce qui constitue un ensemble. A l'époque, cette habilitation avait été jugé utile pour les cas où les 4 conditions susmentionnées ne seraient pas remplies, mais où l'offre conjointe devrait quand même être autorisée pour certains produits ou services formant un ensemble⁵². Jusqu'à présent, le Roi n'a jamais fait usage de cette habilitation.

À titre d'exemple, l'offre par une banque d'une assurance protection juridique gratuite pendant un an à la souscription d'une assurance R.C. automobile auprès de ses agences ou via son site internet a été jugée licite et ce, au motif que les deux services (l'assurance protection juridique et l'assurance R.C. automobile) constituaient un ensemble⁵³.

Sont également visés les produits financiers complexes pouvant être analysés comme étant constitués de plusieurs instruments⁵⁴.

- 2° des services financiers et des menus biens et menus services admis par les usages commerciaux;
- 3° des services financiers et des titres de participation à des loteries légalement autorisées;

Il s'agit ici de loteries organisées en Belgique ou dans un autre Etat membre, pour autant qu'elles soient autorisées en vertu de la réglementation applicable (c'est-à-dire la loi du 31 décembre 1851 sur les loteries en ce qui concerne la Belgique).

Il ne s'agit donc en aucun cas de loteries organisées par celui qui commercialise le produit financier. On notera cependant que les ASBL autorisées à organiser des loteries peuvent revendre celles-ci par tranches à des entreprises commerciales qui offriront les billets conjointement avec leurs produits. À cet égard, il est renvoyé à l'arrêt de la Cour constitutionnelle n° 12/93 du 18 février 1993 : « la loi n'interdit pas

⁵² Doc. Parl., Sénat, 1990-91, n° 1200/2, pp. 70-71.

⁵³ Prés.Comm. 23 avril 2008, Bull. Ass., 2008/3, p. 246.

⁵⁴ Doc. Parl. Chbre, 2012-2013, 3018/001, p. 46.

en effet aux personnes ou organisations souhaitant organiser une loterie, mais ne satisfaisant pas aux conditions d'autorisation, d'acheter des billets émis par une loterie autorisée et mettre ensuite, elles-mêmes, ces billets en circulation »⁵⁵.

- 4° des services financiers et des objets revêtus d'inscriptions publicitaires indélébiles et nettement apparentes, qui ne se trouvent pas comme tels dans le commerce, à condition que leur prix d'acquisition par l'entreprise ne dépasse pas 10 euros, hors T.V.A., ou 5 % du prix, hors T.V.A., du service financier avec lequel ils sont attribués. Le pourcentage de 5 % s'applique si le montant correspondant à ce pourcentage est supérieur à 10 euros;
- 5° des services financiers et des chromos, vignettes et autres images d'une valeur commerciale minimale;

Sont également admises ici des « images » tridimensionnelles.

- 6° des services financiers et des titres consistant en des documents donnant droit, après acquisition d'un certain nombre de services, à une offre gratuite ou à une réduction de prix lors de l'acquisition d'un service similaire, pour autant que cet avantage soit procuré par la même entreprise et n'excède pas le tiers du prix des services précédemment acquis. Les titres doivent mentionner la limite éventuelle de leur durée de validité, ainsi que les modalités de l'offre.

Lorsque l'entreprise interrompt son offre, le consommateur doit bénéficier de l'avantage offert au prorata des achats précédemment effectués.

Il s'agit ici du principe de la « carte de fidélité ». La centralisation des achats sur un document unique n'est cependant pas requise. L'acquisition de deux produits est suffisante et elle peut prendre place au même moment. L'offre gratuite ou la réduction de prix doit porter sur un produit financier similaire c'est-à-dire qui a un certain nombre de caractéristiques communes avec les produits précédemment acquis. La Cour de Cassation a jugé à cet égard qu'il suffisait que le produit fasse partie de l'assortiment de l'entreprise⁵⁶.

4.3. Test : pratique commerciale déloyale?

On notera que l'offre conjointe est autorisée dans les cas visés au point 4.2 ci-dessus pour autant qu'elle ne constitue pas une pratique commerciale déloyale au sens des articles VI. 93 et suivants.

Une pratique commerciale est notamment déloyale lorsqu'elle altère ou est susceptible d'altérer de manière substantielle le comportement économique du consommateur moyen qu'elle touche ou auquel elle s'adresse, ou si elle s'adresse à un groupe de consommateurs

⁵⁵ <http://www.const-court.be/public/f/1993/1993-012f.pdf>, p. 15.

⁵⁶ Cass. 25 janvier 2010.

déterminé, le comportement économique du membre moyen de ce groupe, par rapport au produit concerné.

En règle générale, la FSMA est d'avis qu'une offre conjointe n'est pas constitutive d'une pratique commerciale déloyale dans la mesure où l'avantage offert est totalement accessoire par rapport au produit financier qui est commercialisé. En effet, il s'indique de ne pas déplacer l'attention du produit vers l'avantage offert, sous peine d'altérer de manière substantielle le comportement économique du consommateur.

5. Interactions avec certaines règles de conduite

5.1. Conseil en investissement⁵⁷/conseil portant sur une assurance d'épargne ou d'investissement⁵⁸

La FSMA estime qu'un intermédiaire qui diffuse une publicité portant sur un ou plusieurs instrument(s) financier(s) et/ou une ou plusieurs assurance(s) d'épargne ou d'investissement spécifique(s), ne peut pas purement et simplement partir du point de vue que cette publicité ne contient pas de conseils en investissement/conseil portant sur une assurance d'épargne ou d'investissement.

Il est par conséquent indiqué de vérifier si, au travers de la publicité en question un conseil en investissement/conseil portant sur une assurance d'épargne ou d'investissement est ou non fourni.

Si l'on peut conclure aux termes de cette vérification qu'un tel conseil est effectivement fourni, il y a lieu de veiller à ce que toutes les conditions requises pour pouvoir fournir ce type de conseil soient remplies. L'on pense ici notamment au test d'adéquation (objectifs d'investissement, situation financière, expérience et connaissances du client) visé à l'article 27 § 4 de la loi du 2 août 2002 et les modalités d'application de l'arrêté royal du 3 juin 2007 précitée⁵⁹.

Si une publicité fournit des conseils en investissement/conseils portant sur une assurance d'épargne ou d'investissement, il est recommandé d'y préciser qu'il s'agit bien de conseils en investissement/conseils portant sur une assurance d'épargne ou d'investissement. Un *disclaimer* indiquant que cette publicité ne fait pas référence à un service de conseil en investissement ou de conseil portant sur une assurance d'épargne ou d'investissement ne

⁵⁷ Au sens de l'article 46, 9°, *juncto* l'article 46, 10°, de la loi du 6 avril 1995 relative au statut et au contrôle des entreprises d'investissement.

⁵⁸ Au sens de l'article 1er, 12°, *juncto* l'article 1er, 13°, de l'arrêté royal du 21 février 2014 relatif aux modalités d'application au secteur des assurances des articles 27 à 28bis de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

⁵⁹ Pour les assurances d'épargne ou d'investissement, à l'article 27, § 4, de la loi du 2 août 2002 précitée tel que précisé par l'article 4, 3°, de l'arrêté royal du 21 février 2014 relatif aux modalités d'application au secteur des assurances des articles 27 à 28bis de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers *juncto* l'article 15 de l'arrêté royal du 21 février 2014 relatif aux règles de conduite et aux règles relatives à la gestion des conflits d'intérêts, fixées en vertu de la loi, en ce qui concerne le secteur des assurances.

dispenserait en tous cas pas l'entreprise réglementée de respecter les dispositions applicables lorsqu'un tel service est fourni.

Une publicité qui porte sur le service de conseil en investissement/conseil portant sur une assurance d'épargne ou d'investissement ou sur tout autre service d'investissement/service d'intermédiation en assurances, sans faire mention de la dénomination ou d'autres caractéristiques essentielles d'un produit financier, est considérée comme une campagne de notoriété et ne tombe dès lors pas sous le coup des dispositions de l'arrêté.

5.2. Référence à un profil d'investisseur

Lorsque les publicités relatives à un ou plusieurs instrument(s) financier(s) ou à une ou plusieurs assurances d'épargne ou d'investissement font référence à un profil d'investisseur, la FSMA recommande de compléter cette référence par les informations suivantes :

« Cet(te) [instrument financier]/ [assurance d'épargne ou d'investissement] s'adresse plus particulièrement à des investisseurs présentant un profil de risque X. Avant d'investir dans ce produit, il s'indique de vérifier que vous avez une bonne compréhension de ses caractéristiques et notamment, que vous comprenez les risques qui y sont liés.

Si [l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement]/ [l'entreprise d'assurances ou l'intermédiaire d'assurances] vous recommande ce produit financier dans le cadre d'un [conseil en investissement/ d'un conseil portant sur une assurance d'épargne ou d'investissement], [il/ elle] doit évaluer si la transaction envisagée est adéquate en tenant compte de vos connaissances et expérience dans ce produit, de vos objectifs d'épargne ou d'investissement et de votre situation financière.

Dans le cas où aucun [conseil en investissement]/ [conseil portant sur une assurance d'épargne ou d'investissement] n'est fourni, [l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement]/ [l'entreprise d'assurances ou l'intermédiaire d'assurances] devra établir si vous disposez des connaissances et de l'expérience suffisante eu égard au produit concerné⁶⁰. Dans le cas où ce produit ne serait pas approprié pour vous, il/elle est tenu de vous en avertir. Par exception⁶¹, l'évaluation précitée peut, sous certaines conditions⁶², ne pas être effectuée lorsque la transaction envisagée concerne un instrument financier non complexe⁶³ et que le service est fourni à l'initiative du client ».

⁶⁰ Cette obligation sera également applicable dans l'hypothèse où un client souhaite aller à l'encontre du conseil « négatif » qui lui a été fourni et souhaite malgré tout exécuter la transaction (à ses risques et périls).

⁶¹ Cette exception ne vaut pas pour les assurances d'épargne ou d'investissement.

⁶² Voyez l'article 27, § 6, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

⁶³ Voyez l'article 27, § 6, premier tiret, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers *juncto* l'article 18 de l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers.

6. Rôle de la fonction de « compliance »

Pour l'ensemble des produits financiers visés par l'arrêté, la FSMA recommande que la fonction de compliance, s'il en existe une au sein de l'établissement qui élabore la publicité, prenne les mesures nécessaires pour s'assurer que tout projet de publicité réponde aux dispositions de l'arrêté⁶⁴.

7. Entrée en vigueur (art. 33)

Le titre 3 de l'arrêté, à l'exception des articles 10, 12, § 1^{er}, 4°, c), 14 et 23, entre en vigueur le 12 juin 2015.

Les dispositions du titre 3 ne sont cependant pas applicables aux publicités et autres documents et avis dont la diffusion a commencé avant le 12 juin 2015 et ce, jusqu'au 31 décembre 2015 inclus. Pour les produits commercialisés en continu sur une longue période, au-delà de ce délai, les publicités devront, le cas échéant, être adaptées pour se conformer aux règles de l'arrêté.

⁶⁴ Pour les avis, publicités et autres documents qui se rapportent à une offre publique de titres d'un OPC (autres que les OPC de droit étranger qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE), si une fonction de compliance a été créée au sein d'un établissement qui élabore un projet de publicité ou le soumet à l'approbation de la FSMA, la fonction de compliance prend en outre les mesures nécessaires pour s'assurer que tout projet de publicité réponde aux dispositions de la loi du 3 août 2012, de la loi du 19 avril 2014 et de l'AR du 12 novembre 2012 (art. 37, § 2 et article 223 de l'AR du 12 novembre 2012).

Table des matières

1.	Introduction	2
2.	Champ d'application	3
2.1.	Principe (art. 1).....	3
2.1.1.	Commercialisation (art. 2, 1°)	3
2.1.2.	A titre professionnel.....	4
2.1.3.	Produits financiers (art. 2, 3°)	4
2.1.4.	Clients de détail (art. 2, 2°)	5
2.1.5.	Sur le territoire belge.....	5
2.2.	Exceptions (art. 1 ^{er} , § 1 ^{er} , al. 2, et §§ 2 à 4)	5
2.2.1.	Montant de la contrepartie (art. 1 ^{er} , § 1 ^{er} , al. 2, 1°)	5
2.2.2.	Commercialisation dans le cadre de l'exécution d'ordres ou de la réception et la transmission d'ordres sur le marché secondaire (art. 1 ^{er} , § 1 ^{er} , al. 2, 2°)	5
2.2.3.	Contrats conclus dans le cadre des premier et second piliers de pension (art. 1 ^{er} , § 2).....	6
2.2.4.	Produits d'assurance portant sur la couverture de grands risques (art. 1 ^{er} , § 3)	6
3.	Règles applicables aux publicités et autres documents et avis	7
3.1.	Notion de publicités et autres documents et avis	7
3.1.1.	Publicités (art. 2, 11°)	7
3.1.2.	Autres documents et avis (art. 9, § 1 ^{er}).....	8
3.1.3.	Publicités relatives à des catégories de produits spécifiques (art. 9, § 2).....	9
3.1.4.	Campagnes de notoriété.....	10
3.2.	Principes applicables aux publicités (art. 11)	11
3.3.	Caractère non trompeur des publicités (art. 11, 1°)	12
3.3.1.	Choix du nom du produit financier.....	12
3.3.2.	Terminologie.....	13
3.3.3.	Appréciations subjectives	13
3.3.4.	Identification de la nature du produit financier	13
3.3.5.	Identification du public cible.....	14
3.3.6.	Avantages liés au produit.....	14
3.3.7.	Présentation du coupon ou de la rémunération	14
3.3.9.	Devises.....	15
3.3.10.	Indications concernant le remboursement du capital.....	15
3.3.11.	Mentions relatives à la négociabilité.....	17
3.3.12.	Indications relatives à la responsabilité.....	17
3.4.	Contenu minimum des publicités (art. 12 à 14)	18
3.4.1.	Dénomination du produit financier (art. 12, § 1 ^{er} , 1°)	19
3.4.2.	Droit applicable (art. 12, § 1 ^{er} , 2°)	20
3.4.3.	Type de produit financier (art. 12, § 1 ^{er} , 3°).....	20
3.4.4.	Renvois (art. 12, § 1 ^{er} , 6°, <i>juncto.</i> art. 12, § 1 ^{er} , 7°).....	20

3.4.5.	Durée (art. 12, § 1 ^{er} , 8°):	21
3.4.6.	Service de plainte (art. 12, § 1 ^{er} , 9°):	21
3.4.7.	Mentions spécifiques pour les « produits d'investissement » et les « produits.....	22
3.4.8.	Mentions spécifiques pour les « produits d'assurance autres que des produits	28
3.5.	Performances passées et futures	28
3.5.1.	Rendement historique (art. 16 à 19)	28
3.5.2.	Rendement historique simulé (art. 16 et 21)	31
3.5.3.	Rendement futur (art. 16 et 22)	32
3.5.4.	Utilisation de graphiques dans les publicités (art. 20)	32
3.5.4.1.	Evolution de la valeur ou du prix du produit	32
3.5.4.2.	Evolution d'un indice financier ou d'une valeur sous-jacente	33
3.6	Récompense et notation (art. 24).....	34
3.7	Comparaisons (art. 25).....	35
3.8	Contrôle des publicités par la FSMA	36
3.8.1	Contrôle a priori (art. 26)	36
3.8.2	Contrôle a posteriori.....	37
4	Règles applicables aux offres conjointes.....	38
4.1.	Principe	38
4.2.	Exceptions.....	39
4.3.	Test : pratique commerciale déloyale?.....	40
5.	Interactions avec certaines règles de conduite	41
5.1.	Conseil en investissement/conseil portant sur une assurance d'épargne ou d'investissement	41
5.2.	Référence à un profil d'investisseur	42
6.	Rôle de la fonction de « compliance »	43
7.	Entrée en vigueur (art. 33)	43
1.	Introduction.....	46
2.	Distinction avec d'autres OPC.....	46
3.	Restructurations	46
4.	Master-feeder.....	47
5.	Plan d'investissement/de désinvestissement.....	47
6.	Commentaires sur le fonds.....	48
7.	Règles supplémentaires applicables aux publicités, avis et autres documents qui se rapportent à une offre publique de parts d'OPC.....	49

Annexe relative aux OPC⁶⁵

1. Introduction

La présente annexe commente certains points ou règles qui s'appliquent spécifiquement aux publicités, avis et autres documents diffusés lors de la commercialisation de parts d'OPC (ci-après, « publicités »).

Certaines règles commentées ne sont cependant applicables qu'aux publicités, avis et autres documents qui se rapportent à une *offre publique* de parts d'OPC⁶⁶.

2. Distinction avec d'autres OPC

La FSMA estime que les OPC qui investissent dans d'autres OPC peuvent fournir, dans les publicités, des informations sur les OPC sous-jacents lorsqu'il s'agit de préciser les actifs qui sont détenus en portefeuille à condition que, si les OPC sous-jacents ne sont pas inscrits sur la liste de la FSMA, il en soit fait mention.

3. Restructurations

Dans le cas de restructurations, seules les performances passées de l'OPC bénéficiaire devraient être mentionnées dans les publicités.

Par dérogation au paragraphe précédent, la FSMA estime que peuvent toutefois être mentionnées les performances passées :

- de l'OPC apporteur ou du compartiment apporteur, dans le cas d'OPC ou de compartiments qui ont été créés par l'apport de la totalité des actifs et passifs d'un seul autre OPC ou d'un seul autre compartiment ;
- du compartiment ou fonds commun de placement à absorber dans le cas où il serait procédé à la fusion d'un seul compartiment ou d'un seul fonds commun de placement avec un nouveau compartiment

Dans les cas précités, la publicité devrait préciser que le nouvel OPC/ le nouveau compartiment est issu de l'apport/ de l'absorption de la totalité des actifs d'un autre OPC/ compartiment. La dénomination, la nationalité et la date de création de l'OPC/ du compartiment apporteur/ à absorber devraient être mentionnées. La même règle devrait

⁶⁵ Pour rappel, par OPC, il faut entendre les organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE et les organismes de placement collectif alternatifs à nombre variable de parts. Sont visés l'OPC ou son compartiment, sauf mention contraire explicite.

⁶⁶ Ces règles sont reprises dans la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances (ci-après, « la loi du 3 août 2012 »), la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires (ci-après, « la loi du 19 avril 2014 ») et l'arrêté royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics (ci-après, « l'AR du 12 novembre 2012 »).

s'appliquer si l'OPC/ le compartiment apporteur/ à absorber a subi dans le passé une restructuration similaire.

4. Master-feeder

La présentation des rendements d'un feeder dans des publicités devrait concerner spécifiquement le feeder et ne pas reproduire les performances passées du master.

Le paragraphe précédent ne devrait pas s'appliquer :

- lorsque le feeder affiche les performances passées de son master à titre de valeur de référence ; ou
- lorsque le feeder dispose d'un historique de performances passées antérieures à la date à laquelle il a commencé à opérer en tant que feeder, ces performances peuvent continuer à figurer dans les rendements repris dans les publicités, pour les années concernées, à condition que ce changement soit signalé.

5. Plan d'investissement/de désinvestissement

S'il est fait référence, dans une publicité, à un plan d'investissement ou de désinvestissement portant sur une gamme d'OPC, sans que le nom d'OPC spécifiques soit cité et sans que la dénomination du plan permette de savoir sur quels OPC individuels il porte, il s'agit d'une campagne de notoriété à laquelle les règles de publicité ne sont pas applicables.

Lorsqu'une publicité concernant des OPC spécifiques fait mention d'un plan d'investissement ou de désinvestissement, il est indiqué d'y faire figurer les informations suivantes⁶⁷ :

- s'il s'agit d'un plan d'investissement/de désinvestissement qui porte sur des compartiments spécifiques, nommément cités ou sur des OPC spécifiques sans compartiments, les données visées à l'article 12 de l'arrêté devraient être mentionnées et le cas échéant, pour chaque compartiment s'il en existe ;
- s'il s'agit d'un plan d'investissement/de désinvestissement qui porte sur différents OPC avec compartiments sans que ces derniers ne soient nommément cités, les données suivantes devraient au moins être fournies :
 - la dénomination des OPC entrant en ligne de compte pour le plan (sans mentionner de compartiments spécifiques), le droit applicable à ces OPC et l'Etat d'origine du fabricant de ces OPC ;
 - une référence au prospectus et au KIID pour obtenir un aperçu de la politique d'investissement, des frais et du régime fiscal applicable aux compartiments visés ;

⁶⁷ A noter que certaines des informations concernées constituent par ailleurs des mentions visées à l'article 12 de l'arrêté.

- la teneur précise du plan d'investissement ou de désinvestissement devrait être brièvement expliquée, par exemple comme suit :
 - les participants au plan d'investissement s'engagent à verser périodiquement un montant déterminé (éventuellement par prélèvement automatique sur leur compte) qui est immédiatement et intégralement affecté à l'achat de parts d'OPC ;
 - dans le cadre d'un plan de désinvestissement, le placement en OPC est progressivement et systématiquement réduit. L'investisseur choisit de se voir verser périodiquement un montant déterminé, qui découlera pour une partie des revenus éventuels des OPC et pour l'autre partie de la réduction progressive du capital (c'est-à-dire d'une vente de parts d'OPC) ;
- pour ce qui est des modalités du plan, il conviendrait de faire référence à (la page d') un site Internet si elles ne sont pas reprises dans la publicité elle-même ;
- si le plan induit des frais supplémentaires pour l'investisseur, en sus des frais d'entrée et de sortie des OPC concernés, ces frais devraient être précisés dans la publicité.

Les modalités du plan d'investissement ou de désinvestissement devraient dans tous les cas être communiquées de manière très claire à l'investisseur. La FSMA estime que cette communication peut s'effectuer par le biais d'une convention passée avec l'investisseur ou, à défaut d'une telle convention, dans la publicité. Il conviendrait de communiquer ces modalités à la FSMA. Elles devraient comprendre au moins les éléments suivants : la durée, les modalités de résiliation, les OPC entrant en ligne de compte, les modalités de modification, les modalités de versement (périodicité, montant minimum), les frais supplémentaires, l'actualisation des informations, etc.

6. Commentaires sur le fonds

Par "commentaire sur le fonds", l'on peut entendre les informations qui sont publiés périodiquement dans le but de fournir des informations concernant la composition du portefeuille d'investissement d'un OPC.

Ces informations se distinguent en règle générale des « rapports faits aux clients existants concernant leur portefeuille OPC » en ce sens que le commentaire sur le fonds est en principe mis à la disposition du public ou de tous les clients et non pas uniquement fourni aux clients détenant des parts de l'OPC concerné. Il est dès lors visé par l'article 9, §1^{er}, de l'arrêté au titre d' « autre document ».

Un commentaire sur le fonds pourrait, par exemple, reprendre les informations suivantes :

- un état de la situation des marchés à la date de rapport ;
- un aperçu de la répartition des actifs détenus en portefeuille à la date de rapport ;
- les principaux actifs détenus en portefeuille à la date de rapport ;

- un aperçu des actifs acquis pendant la période de rapport ;
- l'indication, de manière neutre, du secteur ou de la zone géographique dans lequel ou laquelle les investissements ont été opérés durant la période de rapport semble acceptable, si cette indication correspond à l'information reprise dans le prospectus et les informations clés pour l'investisseur.

Il pourrait également contenir une description technique du processus d'investissement, si ce dernier reste relativement général.

Le commentaire sur le fonds ne devrait pas indiquer comment se présentera la composition du futur portefeuille à savoir les actifs spécifiques dans lesquels les investissements seront à l'avenir opérés, étant donné que l'image future des marchés est impossible à prédire et que les informations pourront très vite être dépassées. Par contre, il pourrait mentionner les secteurs dans lesquels les investissements seront effectués ou encore communiquer l'évolution attendue des marchés ou d'autres indicateurs (par exemple, l'inflation), sans établir de lien direct avec le portefeuille, à moins que ces paramètres risquent d'induire le public en erreur ou ne soient pas pertinents pour l'OPC.

S'il est fait mention de rendements de l'OPC, les règles prévues en la matière par l'arrêté doivent être appliquées.

Les rendements d'actifs individuels détenus par l'OPC peuvent être mentionnés, pour autant que cette information soit neutre et non trompeuse. Par exemple, il pourrait être fait mention des rendements des actions les plus performantes et de ceux des actions les moins performantes.

7. Règles supplémentaires applicables aux publicités, avis et autres documents qui se rapportent à une offre publique de parts d'OPC

7.1. Principe général

Les règles commentées dans cette partie concernent les avis, publicités et autres documents qui se rapportent à une offre publique⁶⁸ de parts d'un OPC, quel que soit leur moyen de diffusion (article 35 de l'AR du 12 novembre 2012).

La présente annexe ne s'étend pas davantage sur la définition d'offre publique. Il est renvoyé, à cet égard, à la législation/réglementation en vigueur.

En vertu des articles 155 de la loi du 3 août 2012, 267 de la loi du 19 avril 2014 et des articles 219 et 223 de l'AR du 12 novembre 2012, les règles de publicité énoncées ou

⁶⁸ L'article 3, 13°, de la loi du 3 août 2012 et l'article 3, 27° de la loi du 19 avril 2014 précisent ce qu'il y a lieu d'entendre par « offre publique ». L'article 5, § 1er, de la loi du 3 août 2012 et de la loi du 19 avril 2014 définissent les offres de parts d'organismes de placement collectif qui ne revêtent pas un caractère public. Les articles 61 de la loi du 3 août 2012 et 226 de la loi du 19 avril 2014, qui sont applicables aux OPC de droit belge ainsi que les articles 152 de la loi du 3 août 2012 et 261 de la loi du 19 avril 2014, apportent également certaines précisions supplémentaires.

commentées ci-après s'appliquent également intégralement aux OPC publics de droit étranger à nombre variable de parts.

7.2. Politique de placement spécifique/point d'attention

Un OPC ne mentionne dans les avis, publicités et autres documents qui se rapportent à une offre publique de parts l'existence d'une classe de parts assortie d'une couverture du risque de change que lorsque cette couverture porte sur 100 % de la valeur des actifs en portefeuille (article 39 de l'AR du 12 novembre 2012).

7.3. Indicateur de risque et de rendement

S'il est fait mention d'un indicateur de risque et de rendement dans la publicité, cette donnée est établie conformément aux dispositions du règlement 583/2010 (article 42 de l'AR du 12 novembre 2012) et conformément à la recommandation du CESR du 1^{er} juillet 2010 (CESR/10-673) relative à la '*Methodology for calculation of the synthetic risk and reward indicator in the Key Investor Information document*'.

Par dérogation à ce qui précède, il peut également être fait mention, dans la publicité, d'un indicateur de risque qui n'est pas établi conformément au paragraphe précédent, pour autant que cet indicateur de risque soit mentionné après l'indicateur de risque et de rendement visé au paragraphe précédent (article 42 de l'AR du 12 novembre 2012). Il est renvoyé au point 3.3.8 de la circulaire à ce sujet.

Les perspectives relatives à l'indicateur de risque et de rendement ne devraient pas être mentionnées dans une publicité.