

**Guide de bonnes pratiques pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des instruments financiers**

L'AMF a initié au cours de l'année 2008 un chantier portant sur l'identification des pratiques en matière de rédaction des documents commerciaux des produits financiers avec pour objectif de recentrer son action sur le suivi de la commercialisation.

L'AMF a décidé de rendre publique de manière régulière l'analyse des documents commerciaux qu'elle a effectuée, afin d'informer la Profession sur les pratiques rencontrées qui pourraient être considérées comme incompatibles avec la réglementation en vigueur et sur celles qui participeraient à une amélioration de la qualité de l'information.

Dans cette optique, ce guide a pour objectif d'illustrer la réglementation par des exemples concrets et d'en faciliter l'application.

Ce guide est complété de manière régulière. A chaque date de publication, les nouveaux thèmes abordés sont facilement identifiables dans le document.

L'AMF rappelle qu'un guide relatif aux questions/réponses sur l'impact de la directive MIF sur les documents d'information des OPCVM à destination des clients non professionnels a également été réalisé par l'AFG.

## 1. Elaboration d'un document promotionnel (nouveau § le 2 février 2009, mise à jour le 21 juin 2010)

De façon générale et conformément à l'article 314-10 du règlement général de l'AMF, tout prestataire de services d'investissement veille à ce que l'information, y compris à caractère promotionnel, qu'il adresse à des clients non professionnels, ou qui est susceptible de parvenir à de tels clients, remplisse les conditions d'une information "claire, exacte et non trompeuse". Il est en conséquence de la responsabilité respective de la société de gestion et du distributeur de ces produits, de veiller à ce que toute l'information diffusée respecte les articles 314-11 à 314-17 du règlement général de l'AMF.

Conformément à l'article L.533-13-1 du code monétaire et financier<sup>1</sup>, le distributeur doit établir par écrit avec la société de gestion une convention afin que celle-ci vérifie la conformité des documents publicitaires préparés par le distributeur préalablement à leur diffusion dans les conditions prévues aux articles.

Cette convention doit également prévoir que la société de gestion transmet au distributeur *"les informations nécessaires à l'appréciation de l'ensemble des caractéristiques financières des produits dont la distribution lui est confiée"* (ajout le 21 juin 2010)

La qualité de l'information transmise au distributeur par la société de gestion est en effet une exigence indispensable pour réduire les risques de mauvaise commercialisation par le distributeur et, par voie de conséquence, les risques de mise en cause de la responsabilité de la société de gestion et celle du distributeur.

Or, il est parfois constaté que la société de gestion s'en remet à son distributeur pour adapter le document promotionnel qu'elle lui transmet aux différentes situations de commercialisation (par exemple, en transmettant des informations destinées à des clients professionnels alors que la commercialisation s'adresse à des clients non professionnels ou encore en transmettant à titre informatif des historiques de performance sur des périodes inférieures à douze mois en laissant au distributeur le soin de ne diffuser que les historiques de performance conformes aux exigences réglementaires, etc.).

De telles pratiques font nécessairement courir à la société de gestion un risque juridique direct en cas de mauvaise commercialisation du produit par son distributeur. C'est pourquoi la société de gestion doit veiller à ce que les informations qu'elle transmet à ses distributeurs pour leur permettre d'élaborer leurs propres supports promotionnels ou de préparer les messages commerciaux qui seront diffusés aux investisseurs, respectent les mêmes exigences que si elles étaient directement adressées aux investisseurs finaux.

**(Ajout § le 21 juin 2010)** Conformément à l'article 314-17 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, *"L'information [des clients] n'utilise pas le nom d'une autorité compétente, quelle qu'elle soit, d'une manière qui puisse indiquer ou laisser entendre que cette autorité approuve ou cautionne les produits ou services du prestataire de services d'investissement"*.

L'agrément accordé par l'AMF à la création d'OPCVM ne peut donc pas être utilisé comme argument commercial du produit.

*Ainsi, par exemple, une accroche commerciale de type « Produit conforme aux exigences de l'AMF en matière de gestion » ne pourra pas être retenue.*

---

<sup>1</sup> Dont les conditions d'application sont prévues dans les articles R. 533-15 et R. 533-16 du Code Monétaire et Financier.

## 2. Champ d'application des dispositions réglementaires sur l'information des clients (1<sup>ère</sup> publication 22 mai 2008, mise à jour le 30 juillet 2009)

### 2.1 Textes de référence

#### **Article 314-10 du Règlement Général de l'AMF**

*Le prestataire de services d'investissement veille à ce que toute l'information, y compris à caractère promotionnel, qu'il adresse à des clients, remplisse les conditions posées au I de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier.*

[...]

#### **Article L. 533-12 du code monétaire et financier**

*I. - Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients, notamment des clients potentiels, présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles.*

*II. - Les prestataires de services d'investissement communiquent à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, les informations leur permettant raisonnablement de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents, afin que les clients soient en mesure de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause.*

### 2.2 Analyse des pratiques rencontrées

L'exigence d'une communication claire, exacte et non trompeuse s'apprécie pour toute information adressée à des clients. Il n'est donc pas possible de considérer qu'une communication prise individuellement pourrait ne pas respecter cette exigence dès lors que les communications adressées ou susceptibles d'être adressées à des clients sur un produit seraient, prises dans leur ensemble, claires, exactes et non trompeuses.

Ceci n'impose pas pour autant que chaque communication comporte l'ensemble des informations nécessaires à la prise de décision d'information. Le niveau de précision des informations contenues peut en effet être modulé en fonction de la nature de la communication.

En revanche, lorsque la présentation du produit financier se fait par le biais de plusieurs documents, l'un d'entre eux ne doit pas présenter plus particulièrement les avantages et renvoyer l'investisseur à un autre document pour les inconvénients, l'information dans ce cas pourrait être considérée comme trompeuse. Ceci n'exclut pas la communication de messages succincts (par exemple dans le cas d'une affiche ou d'un spot publicitaire) ne présentant pas l'intégralité des caractéristiques du produit, dès lors que les dispositions réglementaires, et notamment le principe d'équilibre, sont respectées.

#### *Exemple de pratique :*

- *le document commercial d'un fonds action qui présente sommairement la gestion qui sera mise en œuvre en attirant l'attention de l'investisseur sur les risques qui y sont liés ne sera pas trompeur dans la mesure où la présentation sera équilibrée même si elle n'est pas exhaustive.*

### 3. Communication sur les performances (1<sup>ère</sup> publication 22 mai 2008)

#### 3.1 Textes de référence

##### **Article 314-13 du Règlement Général de l'AMF**

*Lorsque l'information contient une indication des performances passées d'un instrument financier, d'un indice financier ou d'un service d'investissement, elle doit remplir les conditions suivantes :*

*1° cette indication ne doit pas constituer le thème central de l'information communiquée ;*

*2° l'information doit fournir des données appropriées sur les performances passées couvrant les cinq dernières années ou toute la période depuis que l'instrument financier, l'indice financier ou le service d'investissement sont proposés ou existent si cette période est inférieure à cinq ans, ou une période plus longue, à l'initiative du prestataire de services d'investissement. Dans tous les cas, la période retenue doit être fondée sur des tranches complètes de douze mois ;*

*3° la période de référence et la source des données doivent être clairement indiquées ;*

*4° l'information fait figurer bien en vue une mention précisant que les chiffres cités ont trait aux années écoulées et que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures ;[...]*

#### 3.2 Analyse des pratiques rencontrées

- **L'indication de la performance passée ne constitue pas le thème central de l'information communiquée**

Cette règle exclut naturellement une communication qui ne porterait que sur la performance du produit. Lorsque la performance du produit financier constitue une information donnée au même titre et sur le même plan que d'autres caractéristiques du produit, il pourra généralement être considéré qu'elle ne constitue pas le thème central de l'information communiquée. Dans une telle situation, il convient néanmoins de porter une attention particulière à la typographie utilisée et aux couleurs employées pour la communication sur les performances afin d'éviter que cette information ne soit mise au premier plan.

##### Exemples de pratiques :

*Il a été considéré que l'indication de la performance constituait le thème central de l'information communiquée lorsque :*

- *la taille de la police de caractère utilisée pour la présentation des données relatives à la performance était disproportionnée par rapport à celle utilisée pour présenter les autres caractéristiques du produit ;*
- *l'essentiel du document publicitaire était constitué d'une courbe comparant la performance de l'OPCVM avec celle d'un indice de marché.*

*Par ailleurs, un encart publicitaire qui comporte de nombreux graphiques en arrière plan laissant supposer une performance positive systématique du fonds : graphique « stylisé » de performance, sans abscisses ni ordonnées, et ne correspondant pas forcément au comportement réel du fonds, flèches systématiquement orientées vers le haut, chiffres toujours positifs (+30, +100) pourra être considéré comme faisant de la performance l'axe central de la communication.*

- **L'indication de la période de référence et de la source des données**

Ces informations doivent être mentionnées de façon lisible dans le document.

Exemples de pratiques :

- *l'information portant sur la période de référence retenue pour le calcul de la performance et la source des données utilisées figure en note de bas de page. Sa lecture est rendue difficile par l'utilisation d'une petite taille de police de caractère. Les dispositions de l'article 314-13 3° ne sont donc pas respectées.*
  - *si en revanche la taille de la police de caractères rend l'information lisible, sa mention en note de bas de page n'est généralement pas de nature à remettre en cause le respect de l'article 314-13 3°.*
- **La mention sur les performances passées**

Cette mention, prévue par la réglementation, a pour objectif d'attirer l'attention de l'investisseur sur le fait que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Il est donc important qu'elle figure en bonne place pour jouer pleinement son rôle. En conséquence, la typographie utilisée pour la rédaction de cette information et sa localisation dans le document sont des éléments à apprécier pour déterminer si les dispositions de l'article 314-13 4° sont respectées.

Exemples de pratiques :

- *l'utilisation d'une petite taille de police de caractère rendant la lecture de l'avertissement difficile n'est pas conforme à la réglementation ;*
- *l'utilisation de la couleur pour la rédaction de l'avertissement contribuerait à le rendre plus visible ;*
- *l'insertion de l'avertissement dans une note de bas de page ne respecte pas les dispositions de l'article 314-13 4° qui précise que cette information doit être « bien en vue ».*

**4. Equilibre de l'information (1<sup>ère</sup> publication 22 mai 2008, modification le 2 février 2009, modification le 21 juin 2010)**

4.1 Textes de référence

**Article 314-11 du Règlement Général de l'AMF**

*L'information inclut le nom du prestataire de services d'investissement.*

*Elle est exacte et s'abstient en particulier de mettre l'accent sur les avantages potentiels d'un service d'investissement ou d'un instrument financier sans indiquer aussi, correctement et de façon très apparente, les risques éventuels correspondants.*

*Elle est suffisante et présentée d'une manière qui soit compréhensible par un investisseur moyen de la catégorie auquel elle s'adresse ou auquel il est probable qu'elle parvienne.*

*Elle ne travestit, ni ne minimise, ni n'occulte certains éléments, déclarations ou avertissements importants.*

4.2 Analyse des pratiques rencontrées

- **Quant à l'exactitude de l'information**

L'appréciation de l'exactitude de l'information repose sur une présentation équilibrée des différentes caractéristiques du produit financier. Ces risques doivent figurer d'une manière aussi apparente que le sont les avantages. La place réservée aux caractéristiques moins favorables dans le document et la typographie utilisée déterminent le caractère exact de l'information.

Exemples de pratiques :

L'article 314-11 n'est pas respecté dès lors :

- que la présentation des risques du produit financier est insérée dans une note de bas de page alors que les avantages le sont dans le corps du document.
- que les accroches commerciales sont simplifiées et ne mentionnent qu'une caractéristique du produit. Par exemple, «Bénéficiaire de la performance des marchés actions» alors que la performance offerte sera une moyenne des performances des marchés sur plusieurs années.
- qu'un encart publicitaire dans un journal financier met en avant le potentiel de rendement élevé et quantifié d'un fonds à formule. La mention de l'existence d'un risque en capital à l'échéance est présente mais en second plan. Une telle pratique ne peut être considérée comme claire, dans la mesure où elle présente sur deux plans différents deux caractéristiques essentielles du produit.
- **(ajout § le 2 février 2009)** qu'un OPCVM exposé aux matières premières par le biais d'indices de contrats à terme représentatifs de ces marchés laisse sous entendre par sa communication qu'il reflète directement le comportement du marché des sous-jacents. En effet, un indice de futures sur matières premières ne reflète pas forcément l'évolution des prix des matières premières sous-jacentes ;
- **(ajout § le 21 juin 2010)** que, pour une SCPI, la souscription à crédit est proposée sans que soit indiquée le risque pris par l'associé dans l'hypothèse où le produit de la vente des parts et les dividendes seraient insuffisants pour rembourser en totalité le crédit ;
- **(ajout § le 21 juin 2010)** qu'une accroche commerciale associe de manière simple les notions de « performance » et de « sécurité ». En effet, dans la mesure où la recherche de préservation du capital se fera toujours au détriment de la performance obtenue puisque cette protection aura un coût, il n'est pas possible d'afficher les notions de "performance" et de "sécurité" (ou toutes autres notions similaires) sans ajouts de mentions explicatives complémentaires ; une accroche commerciale du type « associez performance et sécurité en investissant dans cet OPCVM » ne serait donc pas acceptable ;
- **(ajout § le 21 juin 2010)** que la communication relative à un ETF (« tracker ») fait état d'un avantage lié aux frais réduits de ce type de produit sans préciser qu'il existe néanmoins des frais de transaction prélevés par l'intermédiaire financier.

- **Quant à la clarté de l'information**

Pour être claire, l'information doit être suffisante pour permettre à un investisseur de comprendre les caractéristiques principales du produit dans lequel il investit. Il doit être en mesure d'en évaluer les avantages et les risques. Le vocabulaire utilisé dans la présentation du produit doit être compris par la cible de clientèle à laquelle il est destiné.

Exemples de pratiques :

L'article 314-11 n'est pas respecté dès lors que :

- les caractéristiques du produit sont présentées en utilisant un vocabulaire trop technique ou jargonnant au regard de la clientèle cible, ce qui nuit à la clarté de l'information ;
- la présentation du produit utilise un vocabulaire ambigu dont le sens commun ne correspond pas à la réalité économique du produit ;
- un document commercial présente un chiffre de performance de + 20 % par an et l'accompagne d'une formule créant une confusion entre les performances passées et la promesse de gains futurs.

- **Quant au caractère trompeur de l'information**

L'information trompeuse présuppose une volonté d'induire en erreur l'investisseur par une présentation déformée ou incomplète du produit financier dans l'objectif de favoriser la vente de celui-ci. Les pratiques visant à présenter le produit financier principalement sous ses caractéristiques les plus favorables pourront également être qualifiées de trompeuses.

Exemples de pratiques :

L'article 314-11 n'est pas respecté lorsque :

- **(ajout § le 21 juin 2010)** les documents d'information d'un OPCVM présentent un objectif de gestion, un indicateur de référence et/ou une durée de placement recommandée différent(e) de celui/celle indiqué dans les documents réglementaires ;
- **(ajout § le 21 juin 2010)** d'une manière générale, la dénomination d'un OPCVM dont l'exposition aux marchés actions ou à tout autre actif visant à dynamiser la performance du fonds est supérieure à 30% de l'actif utilise des termes de nature à faire croire que le fonds n'est pas risqué tels que « prudent, sérénité... »
- le document commercial d'un OPCVM à formule axe sa communication sur la distribution d'un rendement annuel élevé alors que le capital n'est pas garanti in fine ;
- **(ajout § le 30 juillet 2009)** le document commercial d'un OPCVM à formule dont la dénomination inclut un niveau de rendement potentiel du produit (ex : 'Nom OPCVM X%') ne met pas en évidence, de façon au moins aussi visible, le fait que le FCP n'est pas garanti en capital, et que le taux affiché n'est obtenu que dans des configurations de marché particulières et ne constitue pas une promesse de rendement ;
- **(ajout § le 2 février 2009)** le document commercial d'un OPCVM à formule présente une performance potentielle finale du produit sans l'accompagner du taux de rendement annuel équivalent ;
- **(ajout § le 2 février 2009)** le document commercial d'un fonds à formule présente un inconvénient sous la forme d'un avantage. Par exemple, si un fonds à formule propose une performance finale de 10% sur un an lorsque l'indice CAC 40 enregistre une performance supérieure à 15% sur une période identique, il ne peut pas présenter l'objectif de performance de 10% comme un avantage dans sa communication commerciale ;
- la présentation commerciale communique sur la performance d'un OPCVM en le comparant à un indicateur de référence différent de celui indiqué dans son prospectus, ou calculé dividendes non réinvestis alors que la performance de l'OPCVM inclut ces dividendes ;
- le document commercial d'un OPCVM qui met en œuvre des stratégies d'assurance de portefeuille (gestion coussin) communique sur la possibilité d'obtenir « la performance des marchés actions sans le risque ». Dans cette hypothèse, est occulté le fait que la participation aux marchés actions peut n'être que partielle voire nulle en cas de monétarisation de l'OPCVM. Un tel discours doit être considéré comme trompeur ;
- **(ajout § le 21 juin 2010)** la description de la stratégie d'investissement d'un OPCVM maître dans un document d'information destiné aux porteurs du fonds nourricier ne précise pas que le fonds est nourricier et donc investi en totalité dans un autre OPCVM ;
- **(ajout § le 21 juin 2010)** le document commercial d'un ETF précise qu'il réplique parfaitement la performance de son indice de référence. En effet, dès lors que le cours de marché de l'ETF ne peut pas être identique à tout moment à sa valeur liquidative, il convient de préciser que l'ETF a

*pour objectif de répliquer la performance d'un indice et que son cours de transaction peut être différent de sa valeur liquidative et de celle de l'indice.*

## **5. Politique d'exécution des ordres pour les OPCVM à formule (nouveau § 2 février 2009)**

Conformément au II de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier, la société de gestion de portefeuille qui gère un OPCVM à formule et exécute les ordres résultant de ses décisions d'investissement, établit et met en œuvre une politique d'exécution.

Cette politique d'exécution explicite, notamment, les modalités retenues par la société de gestion de portefeuille pour choisir la ou les contreparties avec lesquelles l'OPCVM à formule conclura le ou les contrats dérivés permettant d'obtenir la formule qui sera promise aux porteurs.

La société de gestion de portefeuille peut organiser une mise en concurrence de plusieurs contreparties, selon une procédure formelle, traçable et contrôlable, et choisir celle qui offrira à l'OPCVM le meilleur résultat selon les facteurs prédéterminés. Il s'agit en général de la procédure la plus naturelle pour démontrer la recherche du meilleur résultat.

Mais ceci n'exclut pas que la société de gestion de portefeuille désigne, dans sa politique d'exécution, une seule et même contrepartie, sans mise en concurrence systématique, pour le contrat dérivé conclu par ses OPCVM à formule, dès lors qu'elle estime que cette contrepartie permet d'obtenir le meilleur résultat possible pour les transactions déterminées. Cette contrepartie pourra être une entité appartenant à son groupe.

Dans tous les cas, la société de gestion de portefeuille est responsable des modalités de choix de ses contreparties, telles que décrites dans sa politique d'exécution.

Une telle responsabilité doit aussi conduire à prendre en considération, dès la structuration du produit, les modalités retenues pour la commercialisation de celui-ci, ainsi que la qualité des investisseurs ciblés, y compris lorsque ces derniers investissent sous format d'unités de compte de contrats d'assurance-vie.

En effet, lorsque l'OPCVM à formule est principalement commercialisé par la société de gestion de portefeuille elle-même, ou par des entités qui ne présentent pas un degré suffisant d'autonomie par rapport à elle, auprès d'investisseurs non professionnels – c'est-à-dire d'investisseurs pour lesquels le meilleur résultat possible est déterminé sur la base d'un coût total –, l'absence de mise en concurrence préalable de plusieurs contreparties ne permet pas d'assurer que le produit présente une structure de coût optimisée pour l'investisseur.

C'est pourquoi, en cas d'absence de mise en concurrence préalable de plusieurs contreparties, il est recommandé aux sociétés de gestion de portefeuille gérant des OPCVM à formule destinés à des investisseurs non professionnels, de privilégier une commercialisation par l'entremise d'entités jouissant d'une réelle autonomie dans le choix des instruments financiers qu'elles distribuent, par rapport à la société de gestion de portefeuille et la contrepartie choisie, et disposant donc des capacités leur permettant, le cas échéant, d'orienter leurs clients vers d'autres instruments financiers si elles estiment que la structure de coût de l'OPCVM à formule ne permet pas de servir au mieux leurs intérêts.

## **6. Communication portant sur des indices financiers (nouveau § 30 juillet 2009)**

### 6.1 Modalités particulières de calcul de l'indice

En application de l'article L.533-12 du code monétaire et financier, « Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients, notamment des clients potentiels, présentent un contenu exact, clair et non trompeur ».

Lorsque cette information mentionne un indice financier, il convient que l'information n'occulte pas certains éléments essentiels relatifs à l'indice. En particulier, certains indices ne présentent pas la performance totale simulée d'un investissement dans ses composants. Ceci peut notamment être le cas lorsque :

- la performance calculée de l'indice ne tient pas compte du réinvestissement des dividendes versés par les sous-jacents ;
- la performance calculée est une performance dite « en excès du taux sans risque » ('*excess return*');
- les acquisitions et cessions de certains composants rendues nécessaires par les rebalancements de l'indice sont enregistrées à des prix différents (simulant une fourchette de prix achat-vente) ;
- la performance calculée inclut une marge de financement (ex : rémunération des liquidités au taux sans risque dont est déduit un coût fixe exprimé en points de base) ;
- la performance calculée inclut un coût de réalisation de certaines opérations (par exemple, un coût d'emprunt des titres pour les indices proposant une exposition vendeuse nette) ;
- la performance calculée inclut un coût général de fonctionnement de l'indice (ex : performance de l'indice déflatée d'un pourcentage fixe ou d'un pourcentage *pro rata temporis* à chaque date de publication).

Le fait de ne pas mentionner, dans les documents d'information présentant ou nommant l'indice, l'existence de ce type de coût majore le risque que l'information ne présente pas « un contenu exact, clair et non trompeur ». Il est ainsi recommandé, afin d'éviter cet écueil, que les éléments suivants soient systématiquement intégrés à l'information diffusée :

- la mention du fait que l'indice ne présente pas le rendement total des actifs dans lesquels il est investi ;
- le détail des règles appliquées conduisant à une minoration de la valeur de l'indice par rapport à ce rendement total (ces règles doivent naturellement être prédéterminées, faute de quoi les risques de manipulation de la valeur de l'indice sont extrêmement majorés) ;
- des éléments permettant au client d'apprécier l'impact de ces déductions de performance sur le rendement total (par exemple, le renvoi à un site internet présentant une comparaison de l'indice avec l'indice présentant le rendement total, ou l'impact de ces « frais » sur une période écoulée pertinente peut permettre de satisfaire à cette exigence).

## 6.2 Indices cherchant à générer un comportement spécifique ou une surperformance

Par ailleurs, l'exigence d'un « contenu clair, exact, et non trompeur » nécessite également de s'assurer, dès lors que l'indice présente des caractéristiques atypiques, comme par exemple l'existence d'une stratégie intrinsèque à l'indice visant à créer un comportement spécifique ou une surperformance par rapport à leur marché de référence, que ces éléments sont communiqués à l'investisseur :

- en utilisant par exemple la mention « indice de stratégie » pour ces indices ;
- et en détaillant les éléments essentiels des règles de l'indice visant à générer ce biais ou cette surperformance.

## 6.3 Information sur l'existence de conflits d'intérêt potentiels

Le calcul et la diffusion des valeurs d'un indice nécessitent notamment deux phases successives :

- l'une consistant à établir la liste des composants et leurs poids relatifs ;
- l'autre consistant à calculer la valeur de l'indice à partir des règles prédéterminées de calcul de l'indice.

Ces deux étapes sont susceptibles de donner lieu à la manifestation de situations de conflits d'intérêt. En particulier, la situation la plus sensible identifiée dans le cadre des OPCVM est celle où un OPCVM s'expose via des instruments financiers à terme à un indice qui est calculé, publié et diffusé par diverses entités d'un même groupe financier, lorsque la contrepartie de l'instrument financier à terme appartient à ce même groupe. Le risque est encore renforcé lorsque la société de gestion est une entité du groupe financier concerné. Dans ce type de cas, où aucun contrôle externe n'est exercé sur le niveau de l'indice

calculé, il paraît indispensable que les investisseurs soient clairement informés de l'existence de potentiels conflits d'intérêts. En outre, il convient de souligner que la commercialisation de tels OPCVM vers des investisseurs non professionnels générerait un risque particulièrement élevé de mauvaise commercialisation du produit, compte tenu de la difficulté pour un investisseur non professionnel d'apprécier pleinement les risques associés, notamment en matière de conflits d'intérêts potentiels.

#### 6.4 Utilisation appropriée du terme « indice » : informations disponibles sur l'indice

L'information délivrée aux porteurs de parts n'est pas claire, exacte et non trompeuse si le terme « indice » est utilisé alors que celui-ci ne présente pas les garanties d'élaboration et de publication habituellement attendues d'un indice. Ceci impose notamment que des informations adaptées, soit sur les règles intégrales d'élaboration et de fonctionnement, soit sur la composition de l'indice, soient simplement accessibles ou diffusées aux porteurs de parts ou aux prospectus éventuels.

#### 6.5 Principe de proportionnalité

L'ensemble des principes présentés au présent point s'inscrit dans le cadre du principe de proportionnalité. Ainsi, lorsqu'une information diffusée sur un instrument financier ne mentionne que de façon accessoire la possibilité d'exposition à un indice, ou lorsque l'indice ne présente aucune particularité, le prestataire de services d'investissement peut en tenir compte afin d'alléger en conséquence le niveau global d'informations communiquées sur l'indice.