

25 AVRIL 2014. - Arrêté royal portant approbation du règlement de l'Autorité des services et marchés financiers concernant les exigences techniques du label de risque

PHILIPPE, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

Vu la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, l'article 30bis, alinéa 1^{er}, 2^o ;

Vu l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers, l'article 12, § 2, alinéa 2;

Vu l'avis du Conseil de la consommation, donné le 20 mars 2014;

Vu l'avis du Conseil de surveillance, donné le 27 mars 2014;

Sur la proposition du Ministre de l'Economie et des Consommateurs et du Ministre des Finances,

Nous avons arrêté et arrêtons :

Article 1^{er}. Le règlement de l'Autorité des services et marchés financiers du 3 avril 2014 concernant les exigences techniques du label de risque, joint en annexe au présent arrêté, est approuvé.

Art. 2. Le présent arrêté entre en vigueur le jour de l'entrée en vigueur 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.

Art. 3. Le ministre qui a l'Economie dans ses attributions, le ministre qui a la Protection des consommateurs dans ses attributions et le ministre qui a les Finances dans ses attributions sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent arrêté.

Donné à Bruxelles, le 25 avril 2014.

PHILIPPE

Par le Roi :

Le Vice-Premier Ministre et Ministre de l'Economie et des Consommateurs,

J. VANDE LANOTTE

Le Ministre des Finances,

K. GEENS

Annexe à l'arrêté royal du 25 avril 2014 portant approbation du règlement de l'Autorité des services et marché financiers concernant les exigences techniques du label de risque
Règlement de l'Autorité des services et marchés financiers concernant les exigences techniques du label de risque

L'Autorité des services et marchés financiers,

Vu la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, l'article 30bis, alinéa 1^{er}, 2^o ;

Vu l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers, l'article 12, § 2, alinéa 2;

Vu l'avis du Conseil de la consommation, donné le 20 mars 2014;

Vu l'avis du Conseil de surveillance, donné le 27 mars 2014,

Arrête :

Article 1^{er}. Pour l'application du présent règlement, il y a lieu d'entendre par :

1^o "produit d'épargne" : un produit d'épargne tel que visé à l'article 2, 4^o, de l'arrêté royal concernant les obligations en matière d'information;

2° "produit d'investissement" : un produit d'investissement tel que visé à l'article 2, 5°, de l'arrêté royal concernant les obligations en matière d'information;

3° "organisme de placement collectif à nombre variable de parts" : un organisme de placement collectif tel que visé à l'article 3, 5°, de la loi du 3 août 2012 ou un organisme de placement collectif alternatif tel que visé à l'article 3, 8°, de la loi du 19 avril 2014;

4° "agence de notation éligible" : une agence de notation figurant sur la liste des agences de notation de crédit enregistrées, telle que visée à l'article 18.3 du Règlement n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit;

5° "établissement de crédit" : un établissement de crédit tel que défini à l'article 1^{er}, alinéa 2, de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit;

6° "entreprise d'assurances" : une entreprise d'assurances telle que définie à l'article 5 de la loi du 4 avril 2014 relative aux assurances;

7° "entreprise d'investissement" : une entreprise d'investissement telle que définie à l'article 44 de la loi du 6 avril 1995 relative au statut et au contrôle des entreprises d'investissement;

8° "débiteur de type 1" :

- a) une institution de l'Union européenne;
- b) un Etat membre de l'Espace économique européen et, dans le cas d'un Etat membre fédéral, un membre de la fédération;
- c) un Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économiques;
- d) un membre du Système européen de banques centrales;
- e) la banque centrale d'un Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économiques;
- f) une organisation publique internationale à laquelle adhèrent une ou plusieurs des entités visées aux points a) à e);
- g) le Fonds européen de stabilité financière;
- h) le Mécanisme européen de stabilité;
- i) une institution financière internationale créée par plusieurs Etats membres de l'Espace économique européen, dont l'objet est de mobiliser des fonds et d'accorder une aide financière à ceux de ses membres qui connaissent ou risquent de connaître de graves problèmes de financement;

9° "débiteur de type 2" : un établissement de crédit, une entreprise d'investissement ou une entreprise d'assurances qui relève du droit d'un Etat membre de l'Espace économique européen ou de l'Organisation de coopération et de développement économiques;

10° "débiteur de type 3" : un débiteur qui n'est ni un débiteur de type 1, ni un débiteur de type 2;

11° "contrat d'assurance de la branche 21" : un contrat d'assurance de type branche 21 qui relève du groupe d'activités "vie" tel que visé dans l'annexe I^{re} de l'arrêté royal du 22 février 1991 portant règlement général relatif au contrôle des entreprises d'assurances, ou un contrat d'assurance qui relève de la branche "vie" telle que visée au point I de l'annexe I^{re} de la Directive 2002/83/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 novembre 2002 concernant l'assurance directe sur la vie ou de l'annexe II de la Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice;

12° "contrat d'assurance de la branche 23" : un contrat d'assurance de type branche 23 qui relève du groupe d'activités "vie" tel que visé dans l'annexe I^{re} de l'arrêté royal du 22 février 1991 portant règlement général relatif au contrôle des entreprises d'assurances, ou un contrat d'assurance qui relève de la branche "vie" telle que visée au point III de l'annexe I^{re} de la Directive 2002/83/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 novembre 2002 concernant l'assurance directe sur la vie ou de l'annexe II de la Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la

réassurance et leur exercice;

13° "l'arrêté royal concernant les obligations en matière d'information" : 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;

14° "la loi du 19 avril 2014" : la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires;

15° "la loi du 3 août 2012" : 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;

16° "la loi du 2 août 2002" : la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers;

17° "la Directive 2009/65/CE" : la Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM);

18° "la Directive 94/19/CE" : la Directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts;

19° "le Règlement 583/2010" : le Règlement n° 583/2010 de la Commission du 1^{er} juillet 2010 mettant en oeuvre 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;

20° "le Règlement 575/2013" : le Règlement n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le Règlement n° 648/2012.

Art. 2. Aux fins de l'attribution et de l'adaptation du label de risque à mentionner conformément à l'arrêté royal concernant les obligations en matière d'information, les produits d'épargne et d'investissement sont répartis en cinq catégories, établies comme suit :

1° les produits en euros :

a) dans le cadre desquels un débiteur de type 2 s'engage, sur une base non subordonnée, à rembourser intégralement la mise en euros et qui tombent dans le champ d'application d'un système de protection des dépôts tel que visé dans la Directive 94/19/CE ou, s'il s'agit de contrats d'assurance de la branche 21, font l'objet d'une protection organisée sur le plan national qui, de l'avis de la FSMA, est équivalente à la protection des dépôts telle que visée dans la Directive 94/19/CE, pour autant, dans les deux cas, que l'Etat membre de l'Espace économique européen qui est responsable de cette protection, relève de la classe de solvabilité A; ou

b) dans le cadre desquels un débiteur de type 1 qui relève de la classe de solvabilité A s'engage, sur une base non subordonnée, à rembourser intégralement la mise en euros;

2° les produits en euros :

a) qui, sauf en ce qui concerne la classe de solvabilité dont relève l'Etat membre de l'Espace économique européen organisant la protection des dépôts ou le débiteur de type 1, remplissent toutes les conditions requises pour tomber sous le 1°, pour autant que l'Etat membre de l'Espace économique européen organisant la protection des dépôts ou le débiteur de type 1 relève de la classe de solvabilité B; ou

b) qui ne tombent pas sous le 1° ni sous le a) ci-dessus et dans le cadre desquels un débiteur relevant de la classe de solvabilité A ou B s'engage, sur une base non subordonnée, à rembourser intégralement la mise en euros, à vue ou après maximum 10 ans, pour autant que ces produits ne fassent pas partie de la catégorie visée à l'article 2, alinéa 1^{er}, 31°, a), de la loi du 2 août 2002; ou

c) dans le cadre desquels un investissement direct ou indirect est opéré dans un ou plusieurs titres de créance ou dépôts non subordonnés qui sont émis par ou ouverts auprès d'un ou de plusieurs débiteurs de type 1 ou de type 2 relevant chacun de la classe de solvabilité A ou B et qui servent à financer le remboursement intégral de la mise au client, en euros, après maximum 10 ans, ou dans le cadre desquels un investissement est opéré dans une structure analogue présentant un risque de contrepartie identique;

3° les produits suivants :

a) les produits qui, sauf en ce qui concerne le délai maximal de remboursement de la mise, remplissent toutes les conditions requises pour tomber sous le 2°, b) ou c); ou

b) les produits qui, sauf en ce qui concerne le remboursement intégral de la mise, remplissent toutes les conditions requises pour tomber sous le 1° ou 2°, pour autant que l'engagement de remboursement visé au 1° ou 2°, a) ou b), ou le mécanisme de remboursement visé au 2°, c), porte sur au moins 90 % de la mise; ou

c) les produits suivants en euros, qui ne tombent pas sous le 2° ni sous le a) ou b) ci-dessus, pour autant qu'ils appartiennent à la classe de risque 4 ou à une classe de risque inférieure, calculée conformément aux dispositions du Règlement 583/2010 :

i. les parts d'un organisme de placement collectif à nombre variable de parts qui répond aux conditions de la Directive 2009/65/CE; ou

ii. les parts d'un organisme de placement collectif alternatif public belge à nombre variable de parts dont l'objet exclusif est le placement collectif dans la catégorie de placements autorisés visée à l'article 183, alinéa 1^{er}, 1°, de la loi du 19 avril 2014; ou

iii. les parts d'un organisme de placement collectif alternatif public étranger à nombre variable de parts dont l'objet exclusif est le placement collectif dans la catégorie de placements autorisés visée à l'article 183, alinéa 1^{er}, 1°, de la loi du 19 avril 2014 et qui est inscrit sur la liste visée à l'article 260 de cette loi; ou

iv. les contrats d'assurance de la branche 23 dans le cadre desquels la mise est investie exclusivement dans des parts visées aux points i), ii) ou iii), ou, conformément à la loi du 4 avril 2014 relative aux assurances, dans des actifs appartenant aux catégories de placements ouvertes aux organismes de placement collectif visés aux points i) et ii);

4° les produits qui ne tombent pas sous le 1°, 2°, 3° ou 5° ;

5° les produits suivants qui ne tombent pas sous le 2° ou 3° :

a) les instruments financiers qui font partie de l'une des catégories visées à l'article 2, alinéa 1^{er}, 1°, d) à j), ou 31°, c), de la loi du 2 août 2002; ou

b) les produits dans le cadre desquels la mise est investie pour moitié au moins dans des instruments financiers visés au a).

Art. 3. Il est attribué aux produits d'épargne et d'investissement, répartis en catégories conformément à l'article 2, une classe de risque établie selon le tableau suivant :

catégorie 1
catégorie 2
catégorie 3
catégorie 4
catégorie 5

S'il s'agit d'un produit financier qui laisse au client de détail le choix d'épargner ou d'investir dans plusieurs produits financiers sous-jacents, la classe de risque attribuée au produit financier en question est celle de chaque produit financier sous-jacent possible, sauf si la publicité diffusée porte uniquement sur un produit financier sous-jacent spécifique, auquel cas c'est la classe de risque de ce produit financier sous-jacent spécifique qui sera attribuée.

S'il s'agit d'un produit financier qui peut être converti en un autre produit financier autrement que sur la demande du client de détail, la classe de risque attribuée au produit financier en question est celle qui correspond à la classe de risque la plus élevée entre celle du produit financier avant la conversion et celle du produit financier après la conversion.

Art. 4. Aux fins de l'article 2, il est fait usage de la notation délivrée par une agence de notation éligible qui mesure le degré de risque du débiteur à long terme pour juger, selon le tableau repris ci-dessous, si le risque de crédit pesant sur le débiteur est faible (classe de solvabilité A), moyen (classe de solvabilité B) ou élevé (classe de solvabilité C), étant entendu que :

a) pour les produits dont toutes les obligations de paiement sont inconditionnellement et irrévocablement garanties par une autre personne, il est tenu compte de la classe de solvabilité dont relève cette autre personne si cette classe de solvabilité est supérieure à celle dont relève le débiteur direct;

b) pour les produits qui bénéficient de la protection offerte par un système de protection des dépôts tel que visé dans la Directive 94/19/CE et pour les contrats d'assurance de la branche 21 qui bénéficient d'une protection organisée sur le plan national par un Etat membre de l'Espace économique européen et jugée équivalente, par la FSMA, à la protection des dépôts telle que visée dans la Directive 94/19/CE, la classe de solvabilité dont relève l'Etat membre organisant la protection est utilisée comme indicateur si cette classe de solvabilité est supérieure à celle dont relève le débiteur direct ou le garant visé au point a);

c) un débiteur de type 2 ne disposant pas d'une notation, ou une autorité régionale ou locale qui n'est pas un débiteur de type 1 et ne dispose pas d'une notation, relève de la classe de solvabilité B, sauf si l'Etat membre selon le droit duquel le débiteur est constitué ou dans lequel l'autorité régionale ou locale précitée est située, ne relève pas de la classe de solvabilité A ou B, auquel cas le débiteur de type 2 ou l'autorité régionale ou locale précitée relève de la classe de solvabilité C, et un débiteur de type 1 ou de type 3 ne disposant pas d'une notation relève de la classe de solvabilité C;

d) si une personne s'est vu délivrer deux notations par plusieurs agences de notation éligibles, la notation la plus basse est utilisée comme indicateur, et si une personne s'est vu délivrer plus de deux notations par plusieurs agences de notation éligibles, les deux notations les plus élevées sont prises comme référence, sachant que si celles-ci sont identiques, ces notations seront utilisées comme indicateur et que si celles-ci sont différentes, la plus basse des deux notations les plus élevées sera utilisée comme indicateur;

e) si une personne s'est vu délivrer une notation par une agence de notation éligible qui ne figure pas dans le tableau ci-dessous, cette notation est affectée à la classe de solvabilité A, B ou C si elle relève, selon les normes techniques adoptées par la Commission européenne en exécution de l'article 136 du Règlement 575/2013, du même échelon de qualité de crédit prévu pour un type similaire de risque de crédit que celui dont relèvent les notations affectées, selon le tableau ci-dessous, respectivement à la classe de solvabilité A, B ou C.

débiteur	
	Standard & Poor's
débiteur de type 1	AAA-A
débiteur de type 2	AAA-AA
débiteur de type 3	AAA-AA

Art. 5. § 1^{er}. Le label de risque est présenté en couleurs, comme illustré dans la figure 1 reproduite ci-dessous.

§ 2. La taille de la figure est proportionnelle à la taille de la publicité; la figure et le texte qu'elle comporte sont bien visibles et aisément lisibles pour le client auquel s'adresse la publicité.

§ 3. La présentation de la figure est, pour le reste, établie conformément aux directives suivantes :

a) dans le cas d'une publicité écrite, la surface de la figure représente au moins 1/25^e de la surface de la publicité dans laquelle elle apparaît, et le côté du carré mesure au moins 5 cm;

b) dans le cas d'une publicité électronique, le format utilisé comporte au moins 600 x 600 pixels;

c) l'épaisseur du trait noir (code couleur RVB 0-0-0) encadrant la figure est de 1,5 point;

d) le texte inséré dans la figure est reproduit dans la police de caractères "calibri"; sa taille minimale et son style sont fixés comme suit :

i. "Label de risque" : taille 11 points et caractères gras;

ii. "risque faible" et "risque élevé" : taille 10 points et caractères gras;

iii. mentions visées au paragraphe 4 : taille 9 points;

iv. phrase "pour plus d'informations sur ce label officiel, consultez wikifin.be", mentionnée de manière centrée en bas de la figure : taille 9 points et caractères gras;

e) les classes de risque visées à l'article 3 sont représentées, dans la figure, par 5 flèches orientées vers la droite, dont la longueur minimale est respectivement de 1,3 cm, 1,6 cm, 1,9 cm, 2,2 cm et 2,5 cm et la hauteur minimale de 0,5 cm; la lettre correspondant à la catégorie visée conformément à l'article 3 est reproduite au centre de la flèche concernée, en majuscule, dans la police de caractères "calibri" (taille minimale 10 points et caractères gras), et les flèches sont reproduites dans les couleurs correspondant aux codes RVB suivants :

i. flèche classe de risque A : 0-176-80;

ii. flèche classe de risque B : 204-255-51;

iii. flèche classe de risque C : 255-255-0;

iv. flèche classe de risque D : 255-192-0;

v. flèche classe de risque E : 255-79-79;

f) la classe de risque attribuée au produit concerné est reproduite sous la forme d'une flèche colorisée en noir (code couleur RVB 0-0-0) et orientée vers la gauche, dont la longueur minimale est de 0,8 cm et la hauteur minimale de 0,6 cm et dans laquelle la lettre correspondant à la classe de risque concernée est écrite en majuscule blanche (code couleur RVB 255-255-255) dans la police de caractères "calibri" (taille minimale 11 points et caractères gras); la flèche est placée à la droite de la flèche qui représente la classe de risque dont relève le produit concerné. La hauteur de cette flèche peut être jusqu'à 30 % supérieure à celle des flèches qui représentent les classes de risque.

Les dimensions minimales du texte, des flèches et des lettres majuscules citées aux points c), d), e) et f) de l'alinéa 1^{er} sont applicables si la figure a la dimension minimale mentionnée au point a) de l'alinéa 1^{er}. Si la figure est plus grande, les dimensions du texte, des flèches et des lettres majuscules sont adaptées proportionnellement à sa taille.

§ 4. S'il s'agit d'un produit financier à durée déterminée ou d'un produit d'investissement perpétuel et pour autant qu'il ne s'agisse pas d'un produit financier visé à l'article 3, alinéa 2, l'échelle est immédiatement suivie de la mention suivante, comme indiqué dans la figure 2 reproduite ci-dessous :"

x Sortir avant l'échéance peut engendrer des pertes".

S'il s'agit d'un produit financier visé à l'article 3, alinéa 2, l'échelle est immédiatement suivie de la mention suivante, comme indiqué dans la figure 3 reproduite ci-dessous :"

x Classes de risque des produits financiers sous-jacents qu'il est possible de choisir".
En cas d'application de l'alinéa 1^{er} ou de l'alinéa 2, la directive qui prévaut est que le côté horizontal de la figure mesure au moins 5 cm et son côté vertical au moins 6 cm.

Pour la consultation du tableau, voir image

Art. 6. Le présent règlement entre en vigueur à la date d'entrée en vigueur de l'arrêté royal qui l'approuve.

Bruxelles, le 3 avril 2014.

Le Président de l'Autorité des services et marchés financiers,
J.-P. SERVAIS

Note explicative jointe au règlement de l'Autorité des services et marchés financiers concernant les exigences techniques du label de risque

I. Commentaire concernant le cadre légal

Dans son rapport du 23 mars 2012, la commission spéciale instituée au sein de la Chambre des représentants aux fins d'examiner les circonstances ayant conduit au démantèlement de la SA Dexia a recommandé d'assister le consommateur dans l'appréciation des risques afférents aux produits, par l'introduction de labels (Doc. parl., Chambre, 2011-2012, n° 53 - 1862/002, p. 410).

Par le biais de l'article 23 de la loi du 30 juillet 2013 visant à renforcer la protection des utilisateurs de produits et services financiers ainsi que les compétences de la FSMA, et portant des dispositions diverses (I) (M.B., 30 août 2013), le législateur a inséré dans la loi du 2 août 2002 un article 30bis, remplaçant l'article 49, § 3, alinéa 2, et octroyant à la FSMA le pouvoir d'arrêter des règlements qui, tenant compte des intérêts des utilisateurs de produits ou services financiers, favorisent, en prévoyant la mention obligatoire d'un label ou de toute autre façon, la transparence des produits financiers, de certaines catégories de tels produits ou des risques, des prix, des rémunérations et des frais liés à ces produits.

Les travaux préparatoires de la loi du 30 juillet 2013 précisent que le label peut indiquer le degré de risque et/ou le caractère approprié desdits produits, d'une manière très standardisée et, partant, très comparable (Doc. parl., Chambre, 2012-2013, n° 53 - 2872/001, p. 29-30).

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 royal concernant les obligations en matière d'information") prévoit l'obligation de principe de mentionner un label, de manière bien visible, dans la fiche d'information et dans la publicité qui sont établies à l'occasion de la commercialisation d'un produit d'épargne ou d'investissement sur le territoire belge. Concernant le contenu et la présentation du label, cet arrêté royal renvoie à un arrêté ou règlement adopté en application de l'article 30bis de la loi du 2 août 2002.

Le présent règlement vise à fixer les critères techniques de la classification et à déterminer le mode de présentation du label.

Ce règlement tend en outre à donner exécution à l'article 12, § 2, dernier alinéa, de l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers, lequel habilite la FSMA à détailler, par voie de règlement, le libellé précis ou le contenu de la description des risques liés aux instruments financiers, que les entreprises réglementées doivent fournir aux clients ou aux clients potentiels.

Conformément à l'article 30bis de la loi du 2 août 2002, le Conseil de surveillance de la

FSMA a rendu son avis le 27 mars 2014 et l'avis du Conseil de la consommation a été sollicité au moins un mois à l'avance; le Conseil de la consommation a rendu son avis le 20 mars 2014.

II. Commentaire concernant le règlement

II.A. Approche générale

La finalité du label est d'indiquer le degré de risque des produits d'épargne et d'investissement d'une manière très standardisée afin de permettre aux clients de détail de comparer les produits et de leur fournir une première indication du risque lié aux produits. Le label n'a nullement vocation à porter un jugement sur la qualité ou l'opportunité des produits concernés. La dénomination "label de risque" est, compte tenu de ces éléments, indiquée. Le choix a été fait de subdiviser la gamme très diverse des produits offerts en se fondant sur un nombre limité de critères liés au risque, dont l'application est relativement simple. La responsabilité de l'attribution du label de risque - qui est réglée par l'arrêté royal concernant les obligations en matière d'information - ne repose pas, en effet, uniquement sur les fabricants et les établissements financiers qui commercialisent les produits; elle peut, dans certains cas, incomber également aux intermédiaires qui commercialisent ces produits ou aux entreprises commerciales ou industrielles qui commercialisent leurs propres produits. La simplicité contribue en outre à la bonne compréhension, dans le chef des clients de détail, des différentes catégories de produits. C'est la raison pour laquelle le choix ne s'est pas porté sur un label de risque basé sur des calculs mathématiques ou statistiques compliqués. Le choix n'a pas davantage été fait de lier explicitement l'ampleur du risque au revenu potentiel généré par le produit; l'aspect du revenu potentiel n'est pas examiné dans le cadre de la labellisation du risque.

Pour quelques catégories spécifiques de produits financiers, la réglementation prévoit déjà une échelle de risque particulière. Tel est le cas pour certains fonds d'investissement auxquels s'applique le "Synthetic Risk and Reward Indicator" (SRRI), qui répartit les fonds en 7 classes sur la base de la volatilité. Les échelles particulières utilisées pour des catégories spécifiques de produits financiers peuvent constituer un complément utile au label de risque que le présent règlement instaure pour l'ensemble des produits d'épargne et d'investissement et qui situe le risque afférent au produit concerné par rapport au risque lié à d'autres produits d'épargne et d'investissement. Au sein d'une catégorie spécifique de produits, une échelle particulière telle que le SRRI peut permettre d'affiner encore la subdivision des produits qui font partie de cette catégorie spécifique. Il peut être judicieux d'expliquer dans la documentation la différence entre le label de risque général et une éventuelle échelle propre au produit.

II.B. Commentaire concernant les différentes catégories de produits

Les produits d'épargne et d'investissement sont répartis en cinq catégories, correspondant chacune à une classe de risque spécifique, qui s'établissent comme suit :

- 1) les produits financiers en euros dans le cadre desquels un débiteur s'engage à rembourser la mise et qui bénéficient de la protection des dépôts organisée par un Etat membre de l'EEE très solvable (classe A), ainsi que les produits financiers dans le cadre desquels un débiteur de type 1 très solvable (classe A) (il s'agit de quelques entités publiques spécifiquement désignées) s'engage à rembourser la mise;
- 2) les produits financiers qui remplissent toutes les conditions requises pour faire partie de la première catégorie, sauf en ce qui concerne la solvabilité de l'Etat membre organisant la protection des dépôts ou la solvabilité du débiteur de type 1, qui, dans les deux cas, relèvent de la classe de solvabilité B au lieu de la classe de solvabilité A, ainsi que d'autres produits financiers en euros qui comportent la promesse d'un débiteur très solvable (classe A) ou

solvable (classe B) de rembourser la mise après maximum 10 ans;

3) les produits financiers qui remplissent toutes les conditions requises pour faire partie de la deuxième catégorie, sauf en ce qui concerne la durée de vie du produit, laquelle est supérieure à 10 ans, ou la promesse de remboursement de la mise, laquelle porte sur 90 % au moins du capital investi, ainsi que les produits financiers non assortis d'une promesse de remboursement mais présentant une répartition des risques et une volatilité limitée;

4) les produits qui n'entrent pas dans les catégories 1, 2, 3 ou 5;

5) les produits dérivés.

La question principale autour de laquelle s'articule la classification opérée est celle de savoir si le produit financier comporte ou non une promesse non subordonnée de remboursement de la mise par un débiteur solvable. Cette question sonde aussi bien le risque de marché éventuel (la mise à rembourser dépend-elle ou non de l'évolution d'une valeur sous-jacente ?) que le risque de crédit (quel est le niveau de solvabilité de l'entité tenue au remboursement ?) concernant le capital engagé. Les deux premières catégories sont réservées aux produits qui comportent une telle promesse de remboursement. La première catégorie exige soit un engagement de remboursement de la part d'un établissement sous contrôle prudentiel et l'intervention d'un système de protection des dépôts mis en place par un Etat membre de l'EEE très solvable (par exemple, un compte d'épargne ou un compte à terme qui bénéficie de la protection des dépôts organisée par un Etat membre relevant de la classe de solvabilité A), soit un engagement direct de remboursement de la part d'un débiteur de type 1 très solvable. La deuxième catégorie comprend - outre les produits qui remplissent toutes les conditions requises pour faire partie de la première catégorie hormis le fait que l'Etat membre de l'EEE organisant la protection des dépôts ou le débiteur de type 1 relève de la classe de solvabilité B (par exemple, une obligation émise par un Etat membre de l'EEE ayant une notation BBB) - les produits qui comportent une promesse de remboursement de la mise après maximum 10 ans mais qui ne bénéficient pas de la protection des dépôts et ne sont pas émis par un débiteur de type 1, le débiteur concerné étant néanmoins investment grade (classe de solvabilité A ou B) (par exemple, une obligation à 5 ans émise par une entreprise commerciale ayant une notation BBB ou un produit structuré à 10 ans maximum, assorti d'une protection du capital et émis par un établissement sous contrôle prudentiel ou un débiteur de type 1 qui sont investment grade).

La durée maximale a été fixée à 10 ans afin d'empêcher que des produits à très long terme (par exemple, une obligation à 30 ans ou une obligation perpétuelle) se retrouvent dans la classe de risque B. Ces produits d'une durée supérieure à 10 ans (s'ils ne tombent pas dans la classe de risque A) sont logés dans la troisième catégorie, de même que les produits émis par un débiteur solvable ou très solvable dans le cadre desquels la promesse de remboursement ne porte pas sur la totalité de la mise mais sur au moins 90 % de celle-ci (par exemple, un produit structuré qui offre une protection du capital de 95 % à l'échéance et qui est émis par un débiteur solvable).

Le débiteur entrant en ligne de compte aux fins du test de solvabilité peut être la partie directe au contrat qui a émis le produit (comme une société qui émet des obligations) ou le garant de cette partie directe au contrat (comme dans le cas d'un émetteur sans notation dont les émissions sont garanties par sa société mère dotée d'une notation investment grade), mais également le débiteur qui a émis des titres de créance ou auprès duquel ont été ouverts des dépôts qui servent à financer le remboursement de la mise à l'échéance, ou le débiteur actif dans une structure analogue présentant un risque de contrepartie identique (comme tel peut être le cas d'un organisme de placement collectif avec protection du capital), ou encore le pays

qui prend en charge la protection des dépôts si la classe de solvabilité de ce pays est supérieure à celle dont relève le débiteur direct.

Le concept de "structure analogue présentant un risque de contrepartie identique" provient de l'article 138 de l'arrêté royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics; il vise la structure dont il est parfois fait usage dans les organismes de placement collectif pour organiser la protection du capital et qui repose sur la conclusion par l'organisme de placement collectif d'un "total return swap" ou d'un "reverse repurchase agreement" avec une contrepartie. Le critère retenu pour apprécier la solvabilité sera la classe de solvabilité dont relève cette contrepartie et non la classe de solvabilité des éventuels actifs qui sont utilisés comme sûreté. Ainsi, un organisme de placement collectif recourant à une telle structure n'entrera dans la catégorie 2 que si la contrepartie du "total return swap" ou du "reverse repo" relève de la classe de solvabilité A ou B.

Il est question d'un engagement de remboursement de la mise totale si l'engagement de remboursement porte sur le montant total investi, hors frais facturés en sus de la mise ou de la valeur nominale du produit et hors taxes éventuelles à payer sur le montant de la mise. Les primes éventuellement versées aux fins de la couverture de risques supplémentaires ne font pas davantage partie du montant à investir.

Si le produit ne comporte pas de promesse non subordonnée de remboursement de la mise par un débiteur solvable, une distinction est opérée selon que l'investissement est effectué ou non en respectant le principe de répartition des risques. La troisième catégorie se compose également de parts d'organismes de placement collectif à nombre variable de parts qui satisfont aux règles européennes harmonisées en matière de diversification (conformément à la Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)) ou aux règles correspondantes applicables aux OPC alternatifs belges ou aux OPC alternatifs étrangers qui sont inscrits sur la liste visée à l'article 260 de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires. Il est également requis, pour faire partie de cette catégorie, que la valeur sous-jacente dans laquelle il est investi ne soit pas trop volatile. Les contrats d'assurance de la branche 23 qui investissent exclusivement dans de telles parts ou dans des actifs ouverts aux OPCVM ou aux fonds d'investissement publics belges alternatifs conformément aux règles applicables en ce qui concerne la politique de placement (voir l'article 20, §§ 1^{er} à 5, de la loi du 4 avril 2014 relative aux assurances) entrent eux aussi dans la troisième catégorie. La volatilité est mesurée à l'aide de l'indicateur de volatilité qui est établi pour de tels produits. Les produits qui ne remplissent pas ces conditions font partie de la quatrième catégorie (comme les actions, les parts d'un organisme de placement collectif à nombre fixe de parts ou à nombre variable de parts mais à volatilité élevée, et les obligations subordonnées; toutes les parts de SCRL agréées tombent également dans cette catégorie), sauf s'il s'agit de produits dérivés (comme des CFD (contracts for differences), des options et des turbos), lesquels sont catalogués dans la cinquième catégorie, celle des produits qui comportent le plus de risques.

A cet égard, il est encore utile de vérifier si le produit comporte un risque de change pour le client de détail, dont l'euro constitue en effet la monnaie usuelle; si tel est le cas (par exemple, pour une obligation en USD), le produit ne peut jamais être classé plus haut qu'un produit de la catégorie 4.

L'affectation à la catégorie 1, 2, 3 ou 4 peut dépendre, entre autres, de la solvabilité du débiteur. La solvabilité est évaluée sur la base de la distinction usuellement opérée entre les

débiteurs de bonne qualité (investment grade) et les autres débiteurs. La catégorie 1, réservée aux produits avec protection du capital qui bénéficient de la protection des dépôts ou qui sont émis par certaines entités de droit public, est la seule qui requiert un niveau de solvabilité plus élevé (cf. échelon de qualité du crédit requis pour la pondération à 0 % ou 20 % selon l'approche standard appliquée pour la pondération du risque de crédit dans le cadre des exigences en fonds propres imposées aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement).

Cela signifie que la notation du débiteur constitue un élément important pour l'application du label de risque, ceci alors que l'on constate, sur le plan international, une tendance à demander de ne pas se fier trop aux appréciations de crédit émises par les agences de notation. Cette approche peut toutefois se défendre dès lors qu'il n'existe pas d'alternative valable et praticable pour la mesure du risque de crédit, eu égard à l'objectif de comparabilité et au fait que des intermédiaires et des entreprises commerciales ou industrielles peuvent également être responsables, dans certains cas, de l'attribution du label de risque.

L'on peut par ailleurs relever que depuis la crise financière, les agences de notation qui opèrent en Europe sont soumises à un contrôle plus strict : le règlement 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit énonce différentes mesures visant à préserver l'intégrité, la transparence, la responsabilité et la bonne gouvernance des activités des agences de notation.

S'il s'agit d'un produit financier qui laisse au consommateur le choix d'épargner ou d'investir dans plusieurs produits financiers sous-jacents (par exemple, un contrat d'assurance de la branche dite "44" dans le cadre duquel l'investisseur peut choisir le montant qu'il investit dans le contrat d'assurance de la branche 21 et celui de la branche 23 sous-jacents), le produit financier en question (dans l'exemple, le contrat de la branche "44") se verra attribuer chaque classe de risque des produits financiers sous-jacents (dans l'exemple, la classe de risque du contrat d'assurance de la branche 21 et celle du contrat d'assurance de la branche 23).

S'il s'agit en revanche d'un produit financier qui peut être converti en un autre produit financier autrement que sur la demande du consommateur (par exemple, un produit dit "switchable" qui, lorsqu'une condition est remplie, est automatiquement converti en un autre produit financier, ou un produit financier que l'émetteur peut décider, sur base discrétionnaire, de transformer en un autre produit), le produit financier en question se verra attribuer la classe de risque la plus élevée entre celle du produit financier avant la conversion et celle du produit financier après la conversion.

Le label de risque ne doit être attribué et adapté conformément aux critères fixés par le présent règlement que dans les cas où ce label, conformément à l'arrêté royal concernant les obligations en matière d'information, doit être repris dans la fiche d'information et dans la publicité qui sont établies à l'occasion de la commercialisation d'un produit d'épargne ou d'investissement sur le territoire belge. De même, la responsabilité de l'attribution du label et la période durant laquelle le label doit être tenu à jour sont réglées par cet arrêté royal, soit via des règles qui portent expressément et exclusivement sur le label (par exemple, la responsabilité de l'attribution du label qui doit figurer dans la publicité), soit via des règles qui s'appliquent aux documents dans lesquels le label doit être repris (par exemple, la responsabilité de l'établissement et de la mise à jour de la fiche d'information). Il découle par ailleurs de l'obligation de mise à jour de la fiche d'information que, durant la période sur laquelle porte cette obligation de mise à jour, une version adaptée de la fiche d'information doit être publiée en cas de modification du label.

II.C. Avis du Conseil de surveillance et du Conseil de la consommation

Conformément à la procédure prévue par la loi, le Conseil de surveillance et le Conseil de la consommation ont rendu un avis sur ce règlement.

Sur la recommandation du Conseil de surveillance, la présentation du label de risque a été testée auprès d'un panel de consommateurs. Ce test a révélé que les consommateurs interrogés comprenaient bien l'objectif de l'échelle de risque, qui est de donner une indication du degré de certitude ou d'incertitude de récupérer le capital investi. Il est frappant de constater que la manière dont les consommateurs concernés ont interprété le contenu des classes de risque correspondait à la philosophie sous-tendant la classification des produits, dont ils n'étaient pourtant pas au courant. Ce constat confirme la nécessité de maintenir la distinction de base entre les produits comportant une promesse de remboursement et ceux dénués d'une telle promesse. Les consommateurs interrogés ont également marqué une nette préférence pour la présentation du label de risque en couleurs, celle-ci contribuant à la bonne compréhension de l'échelle de risque. Enfin, la similitude entre la présentation du label de risque et celle de l'étiquette énergie - la présentation utilisée au niveau européen pour exprimer les performances énergétiques de certains appareils - a été appréciée.

Lors de l'élaboration du règlement, il a également été tenu compte de différentes remarques émises par le Conseil de la consommation. C'est ainsi que le règlement ne prévoit pas de durée maximale pour les produits appartenant à la classe de risque A. Ou encore qu'il attribue aux produits financiers comportant une promesse de remboursement dans un délai déterminé par un débiteur de bonne qualité (investment grade), autres que les produits bénéficiant de la protection des dépôts ou émis par quelques entités publiques très solvables, la classe de risque B, que le débiteur soit soumis ou non à un contrôle prudentiel. La troisième catégorie comprend des produits assortis d'une promesse de remboursement par un débiteur solvable à concurrence de 90 % ou plus de la mise, tandis que la volatilité maximale requise pour pouvoir faire entrer des fonds d'investissement (packagés) dans cette catégorie a été ajustée. Certaines remarques n'ont toutefois pas pu être prises en compte. Le caractère relativement simple et non mathématique des critères de classification a été volontairement choisi pour le motif que, dans la pratique, ces critères devront être appliqués non seulement par de grands établissements financiers mais également, dans certains cas, par des intermédiaires ou par des entreprises commerciales ou industrielles. Il n'a dès lors pas été donné suite aux remarques conseillant de mesurer certains risques sur la base de modèles ou de calculs mathématiques. D'autres remarques non plus n'ont pas pu être suivies. Ainsi, il n'a pas été donné suite à la demande d'instaurer plus de cinq classes de risque et de mesurer également le risque de liquidité au moyen du label. Prévoir cinq classes de risque permet d'apporter suffisamment de nuances, sachant qu'un nombre trop élevé de classes de risque ferait perdre de sa valeur au label de risque pour le consommateur. Le choix a délibérément été fait de ne pas intégrer le risque de liquidité dans les critères utilisés, mais de faire figurer un avertissement sur le risque de liquidité en bas de l'échelle de risque; la liquidité est en effet une donnée extrêmement factuelle qu'il est impossible ou très difficile de traduire en critères fixes. La demande de mesurer certains risques de manière plus granulaire n'a pas davantage ou pas totalement pu être prise en compte. En ce qui concerne le risque de change, par exemple, un produit financier libellé dans une monnaie autre que l'euro comporte un risque de change pour le consommateur belge moyen et il est dès lors assimilé à un produit sans protection du capital. Eu égard aux principes du règlement exposés ci-dessus, le choix a été fait de ne pas opérer à cet égard de distinction en fonction de la volatilité de la monnaie étrangère concernée, pour laquelle l'on ne dispose d'ailleurs pas d'un indicateur communément admis et immédiatement utilisable.

La FSMA procédera à une évaluation périodique du règlement, en tenant compte de l'expérience acquise, des développements intervenus sur le marché et de la nouvelle réglementation européenne.