

Projet de recommandation AMF Simulations de performances futures – DOC-2017-XX

Textes de référence : articles L. 533-12 du code monétaire et financier et 314-10 à 314-17, 319-5, 325-5 et 325-36 du règlement général de l'AMF.

Dans le cadre du renforcement de son action en matière d'innovation technologique, l'AMF a constaté l'émergence d'offres de services entièrement digitales proposées par les acteurs à leurs investisseurs.

Il a été observé que ces acteurs mettent à disposition de leurs investisseurs et prospects des outils technologiques leur permettant de réaliser par eux-mêmes une simulation de la performance de leurs investissements. Pour ce faire, les prospects sont invités à remplir des questionnaires standardisés dans lesquels ceux-ci définissent généralement le montant de leur investissement initial, le montant de leur versement mensuel, le choix de leur profil de risque ou de supports d'investissement ainsi que le montant qu'ils souhaitent atteindre à un horizon donné. En fonction du paramétrage de l'outil (algorithme), des projections d'évolution de la valeur de l'investissement du client sont alors générées, prévoyant plusieurs scénarii possibles, des plus pessimistes aux plus optimistes.

L'AMF a souhaité par ce document rappeler aux acteurs, qu'ils soient prestataires de services d'investissement, y compris sociétés de gestion de portefeuille, conseillers en investissements financiers ou conseillers en investissements participatifs leurs obligations et comment elles doivent être interprétées. Ce document a également vocation à énoncer des recommandations pour leur application.

1. Rappel des dispositions législatives et réglementaires

1. Dispositions applicables aux prestataires de services d'investissement

Les prestataires de services d'investissement sont tenus de diffuser une information claire, exacte et non trompeuse en application du I de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier qui dispose que « *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* ».

Ces dispositions sont reprises et complétées par les articles 314-10 et suivants du règlement général de l'AMF.

Ainsi, conformément aux dispositions du second alinéa de l'article 314-10 du règlement général de l'AMF, dès lors qu'ils diffusent de l'information à destination de leurs clients non professionnels, les prestataires de services d'investissement sont notamment tenus de respecter l'équilibre risque / avantage défini à l'article 314-11 du règlement général de l'AMF qui prévoit :

« 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 à laquelle elle s'adresse ou à laquelle il est probable qu'elle parvienne.

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

L'article 314-15 du règlement général de l'AMF permet de préciser la notion d'information claire, exacte et non trompeuse dès lors que le prestataire diffuse des informations au sujet de performances futures à des clients non professionnels. Il prévoit que :

« Lorsque l'information contient des données sur les performances futures, les conditions suivantes doivent être remplies :

- 1° L'information ne se fonde pas sur des simulations de performances passées ni ne s'y réfère ;
- 2° Elle repose sur des hypothèses raisonnables fondées sur des éléments objectifs ;
- 3° Lorsque l'information est fondée sur des performances brutes, l'effet des commissions, des redevances ou autres frais est précisé ;
- 4° Elle fait figurer en bonne place une mention précisant que les performances simulées ne préjugent pas des performances futures. ».

2. Dispositions applicables aux conseillers en investissements participatifs (CIP)

Le I de l'article 325-36 du règlement général de l'AMF dispose :

« Toutes les informations, y compris à caractère promotionnel, émises par un conseiller en investissements participatifs, présentent un caractère exact, clair et non trompeur. Elles sont présentées de manière équilibrée.

Le contenu des informations doit être conforme aux articles 314-10 à 314-17. ».

3. Dispositions applicables aux conseillers en investissements financiers (CIF)

Le I de l'article 325-5 règlement général de l'AMF dispose :

« Toutes les informations, y compris à caractère promotionnel, émises par un conseiller en investissements financiers, présentent un caractère exact, clair et non trompeur.

Le contenu des informations doit être conforme aux articles 314-10 à 314-17. ».

2. Information de l'investisseur sur les simulateurs de performances futures

Recommandation

Afin de minimiser le risque de mauvaise compréhension par les investisseurs non professionnels au sens de l'article L. 533-16 du code monétaire et financier, il est recommandé aux sociétés souhaitant utiliser un outil de simulation des performances futures d'insérer un message relatif aux résultats. Il est recommandé de faire apparaître le message ci-dessous de manière visible, sur le même écran que le graphique de résultats, figurant dans un encadré en gras dont la taille est lisible.

L'illustration graphique [ou le résultat] présenté[e] ne constitue pas une prévision de la performance future de vos investissements. Elle [ou il] a seulement pour but d'illustrer les mécanismes de votre investissement sur la durée de placement.

L'évolution de la valeur de votre investissement pourra s'écarter de ce qui est affiché, à la hausse comme à la baisse.

[Dans le cas d'affichage de plusieurs scénarios (du type favorable, défavorable et neutre), rajouter :] Les gains et les pertes peuvent dépasser les montants affichés, respectivement, dans les scénarios les plus favorables et les plus défavorables.

En poursuivant votre navigation, vous reconnaissez avoir pris connaissance de cet avertissement, l'avoir compris et en accepter le contenu.

A titre d'exemple, un message n'étant visible qu'après un défilement ne serait pas considéré comme conforme.

Dans le cas de simulations réalisées en agence, le message standardisé peut apparaître uniquement sur le document contenant la simulation, qui est édité et remis au client par le conseiller après la simulation.

3. Modalités techniques d'élaboration des simulateurs de performances futures

Il est apparu que certains outils de simulation de performances futures présentait des caractéristiques peu réalistes, susceptibles de conduire à la diffusion d'informations potentiellement trompeuses et trop optimistes.

Ont pu être rencontrés des exemples notamment dans lesquels des prestataires communiquent sur un scénario très défavorable, pour lequel un placement constitué d'actifs monétaires est illustré par une performance annuelle manifestement disproportionnée, ou encore le recours par d'autres à des taux d'actualisation à court terme non adaptés.

Recommandation

L'AMF recommande de retenir les bonnes pratiques suivantes :

- Les simulations de performances sont réalisées sur la base d'hypothèses de marché réalistes ;
- Les hypothèses de volatilité utilisées dans un graphique de simulation de performances futures sont cohérentes avec les actifs sous-jacents, l'allocation et la durée d'investissement simulés ;
- Une simulation tient compte de l'horizon de placement et est basée sur des hypothèses raisonnables de marché cohérentes avec cet horizon (taux d'intérêts, volatilité, inflation, etc.) fondées sur des éléments objectifs ;
- Ne pas utiliser des hypothèses économiques à long terme de taux d'intérêt pour simuler à court terme des performances futures de placement en taux d'intérêts.