

---

Communication FSMA\_2021\_13 du 17/06/2021

## Feedback Statement contenant les conclusions d'un contrôle qualitatif des PRIIPs KIDs

---

### **Champ d'application :**

La présente communication s'adresse aux initiateurs qui commercialisent en Belgique des produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs) et doivent rédiger un document d'information clés (*Key Information Document* ou KID).

### **Résumé :**

L'obligation de publier un KID en cas d'offre de PRIIPs aux investisseurs de détail est d'application depuis début 2018. Le KID contient les informations essentielles sur un produit financier. L'objectif est de permettre aux investisseurs de détail de disposer de toutes les informations pour prendre une décision d'investissement éclairée et de faciliter la comparaison entre les produits. Les initiateurs qui offrent des PRIIPs en Belgique doivent notifier ces KIDs à la FSMA, préalablement à la commercialisation des produits.

La FSMA a examiné un échantillon représentatif des KIDs notifiés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 28 février 2021 afin d'en apprécier la qualité.

Les contrôles de la FSMA démontrent que le respect des objectifs poursuivis par la réglementation PRIIPs constitue un défi pour le secteur. La FSMA constate que les initiateurs n'appliquent pas toujours le règlement PRIIPs de manière cohérente (par exemple, lorsqu'ils décrivent les objectifs d'investissement ou l'investisseur de détail auquel le PRIIP est destiné). En conséquence, les KIDs n'ont pas toujours la qualité suffisante pour être réellement utiles aux investisseurs de détail. La plupart des KIDs ne fournissent pas à l'investisseur de détail des informations suffisantes sur les caractéristiques et les risques du produit. Certains initiateurs semblent dépenser beaucoup d'énergie et de moyens pour la rédaction de leurs publicités mais être moins attentifs à la qualité de leurs KIDs.

La FSMA attend du secteur qu'il fasse des efforts pour améliorer notamment la clarté et la compréhensibilité des KIDs, afin de rencontrer l'objectif clair du législateur européen qui est de fournir aux investisseurs de détail un document utile leur permettant de comparer les caractéristiques de différents produits et de prendre une décision d'investissement informée.

A défaut d'évolution claire de la qualité des KIDs après maintenant trois années de contrôle et feedback individuel auprès d'un certain nombre d'initiateurs, la FSMA prendra des mesures adéquates.

**Structure:**

1	Objectifs du règlement PRIIPs.....	2
2	Objectifs et contours du contrôle qualitatif des KIDs effectué par la FSMA .....	3
3	Constatations suite au contrôle qualitatif .....	4
3.1	Clarté, compréhensibilité et utilité des KIDs.....	4
3.1.1	Clarté.....	4
3.1.2	Jargon technique .....	5
3.1.3	Compréhensibilité et comparaison.....	5
3.1.4	Automatisation des KIDs .....	6
3.1.5	Utilité du KID pour l'investisseur de détail.....	7
3.2	Informations clés pour l'investisseur de détail .....	7
3.2.1	Objectifs du PRIIP et moyens employés pour les atteindre .....	7
3.2.2	Description du type d'investisseur de détail .....	8
3.2.3	Informations sur la date d'échéance du produit et la résiliation (automatique).....	9
3.2.4	Période de détention recommandée et scénarios de prestation.....	9
3.2.5	Procédure de désinvestissement.....	10
3.2.6	Description de la fiscalité dans la section « Autres informations pertinentes » .....	10
3.3	Multi Option Products ('MOPs') .....	11
4	Conclusion .....	11

**1 Objectifs du règlement PRIIPs**

Le règlement PRIIPs<sup>1</sup> prévoit la rédaction, pour chaque produit d'investissement packagé de détail et fondé sur l'assurance (PRIIP), d'un document d'information clés (*Key Information Document* ou KID). Un PRIIP est un produit financier qui offre aux investisseurs de détail une exposition aux marchés financiers sans que l'investisseur n'achète directement les valeurs de référence ou actifs sous-jacents. Cette notion englobe notamment :

- les contrats d'assurance vie de la branche 21, qui offrent une possibilité de participation bénéficiaire ;
- les contrats d'assurance vie de la branche 23 ;
- les instruments de placement structurés ou ;
- les dépôts structurés.

Une action ou une obligation *plain vanilla*<sup>2</sup> ne répondent, par contre, pas à la définition d'un PRIIP et n'entrent donc pas dans le champ d'application du règlement.

Le règlement PRIIPs a pour but principal de permettre aux investisseurs de détail de recevoir les informations nécessaires pour prendre une décision d'investissement éclairée. Il tend également

à renforcer la comparabilité entre les différents produits financiers<sup>3</sup>. Le KID est remis aux investisseurs de détail pour leur permettre de comprendre et comparer les principales caractéristiques et risques du PRIIP<sup>4</sup>. Le document doit être exact, loyal, clair et non trompeur<sup>5</sup>.

Il contient des informations clés sur le produit financier, notamment en ce qui concerne la nature et les caractéristiques du produit, par exemple, le risque éventuel de perte de capital, les coûts qui y sont liés, la durée recommandée de détention du produit ou des informations pertinentes sur le rendement attendu.

L'initiateur du produit, c'est-à-dire l'établissement de crédit, l'entreprise d'investissement ou l'entreprise d'assurance qui est responsable pour la création du produit, doit rédiger un KID pour chaque PRIIP, avant de mettre le produit financier à la disposition des investisseurs de détail<sup>6</sup>.

Le KID n'est pas considéré comme une communication à caractère promotionnel puisque sa rédaction, sa forme et son contenu sont obligatoires. Le KID est un document réglementé et constitue une information précontractuelle. La FSMA n'approuve pas les KIDs préalablement à leur diffusion. Ceux-ci font toutefois l'objet d'une notification préalable à la FSMA<sup>7</sup>. Les modalités pratiques et les exemptions à cette notification ont été définies dans un arrêté royal et une communication de la FSMA<sup>8</sup>.

## **2 Objectifs et contours du contrôle qualitatif des KIDs effectué par la FSMA**

Depuis l'entrée en vigueur du règlement PRIIPs<sup>9</sup>, la FSMA effectue des contrôles qualitatifs des KIDs qui lui sont notifiés. L'examen a porté sur un échantillon représentatif de KIDs notifiés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 28 février 2021 pour les produits d'assurance et les produits structurés (sous la forme d'instruments de placement et de contrats d'assurance) commercialisés en Belgique, aussi bien par des initiateurs belges qu'étrangers (européens et non-européens). La FSMA a contrôlé au minimum un KID par initiateur actif en Belgique pour la commercialisation de ces produits.<sup>10</sup>

Ce contrôle qualitatif visait à vérifier le contenu des documents et leur conformité globale au règlement PRIIPs. Ce contrôle ne visait pas à vérifier, de manière exhaustive, le respect de tous les points de la réglementation<sup>11</sup>. Le but était d'obtenir un aperçu général de la qualité des KIDs mis à la disposition du public belge afin de pouvoir évaluer leur plus-value pour les investisseurs. Trois ans après l'entrée en vigueur de la réglementation, la FSMA est en mesure de formaliser ses constats. Avant de communiquer publiquement ses conclusions, la FSMA estimait utile, d'une part de laisser au secteur le temps de se conformer à ces nouvelles règles et d'autre part, d'analyser un échantillon suffisamment large et étendu dans le temps de KIDs, laissant une marge pour la progression.

Après avoir pris contact de manière individuelle avec les initiateurs contrôlés, la FSMA souhaite à présent partager avec le secteur financier les constatations et remarques les plus importantes et les plus fréquemment rencontrées lors de cet examen. Ce *Feedback Statement* est tourné vers l'avenir. Il vise à attirer l'attention de tous les initiateurs, d'une manière éducative, sur les points que la FSMA estime les plus pertinents pour renforcer l'utilité des KIDs pour les investisseurs de détail.

La FSMA est néanmoins consciente du fait que certaines problématiques devraient également être discutées au niveau européen.

### 3 Constatations suite au contrôle qualitatif

#### 3.1 *Clarté, compréhensibilité et utilité des KIDs*

##### 3.1.1 *Clarté*

Afin de fournir aux investisseurs de détail des informations essentielles qu'ils peuvent facilement lire, comprendre et comparer, l'annexe 1 du Règlement délégué PRIIPs<sup>12</sup> met à disposition un template commun et obligatoire. Les initiateurs de PRIIPs rédigent le KID en se basant sur ce template. Ils sont tenus de respecter l'ordre des sections et titres du template. Il s'agit d'un document court, d'un maximum de trois pages.

Il ressort du contrôle de la FSMA que divers initiateurs ne respectent pas strictement ce template. Dans la plupart des cas, il s'agit de manquements formels et mineurs. Parfois, les initiateurs ne reprennent pas (littéralement) les textes prévus par le template ou ne mentionnent pas les titres correctement. Certains ajoutent également des éléments. Un initiateur étranger avait, par exemple, prévu dans le bas du KID un endroit où le preneur d'assurance devait apposer sa signature. Il s'agit là d'un élément qui n'est pas repris dans le template du KID.

La FSMA répète, par conséquent, l'obligation pour les initiateurs de respecter strictement le template repris à l'annexe 1 du Règlement délégué PRIIPs.

La FSMA a également constaté, lors du contrôle des KIDs pour les produits d'investissement basés sur l'assurance (ci-après 'IBIPs'), que plusieurs initiateurs essayaient de contourner le maximum de 3 pages imposé par le règlement PRIIPs, en reprenant à côté du KID dans le même fichier PDF, d'autres informations. Ces informations complémentaires consistent souvent en une présentation différente des coûts et de la fiscalité applicable au produit. Les initiateurs utilisent alors une numérotation des pages créative afin de démontrer que le KID est bien limité à 3 pages et que les pages suivantes doivent être considérées comme des documents séparés. De telles pratiques vont à l'encontre du schéma strict et du maximum de 3 pages, imposés par le Règlement délégué PRIIPs. Elles ne peuvent dès lors pas être acceptées puisqu'elles ne respectent pas l'objectif poursuivi par la réglementation, qui est de limiter l'ampleur des informations fournies aux investisseurs.

Les initiateurs d'instruments de placement structurés respectent généralement le maximum prévu de trois pages par KID. Ils utilisent toutefois une police d'écriture et des interlignes très petits. L'utilisation de ces petits caractères rend parfois les textes repris dans le KID difficilement lisibles. Le respect formel du nombre de pages pour le KID ne peut avoir pour conséquence de nuire à la lisibilité et la compréhensibilité du document. Dans ce cadre, la FSMA remarque également que certains initiateurs reprennent des avertissements ou disclaimers (principalement dans la section « Autres informations pertinentes » du KID). Ces mentions concernent notamment le fait que le document ne constitue pas un conseil ou une recommandation d'achat. D'autres sont relatives au fournisseur de l'indice sous-jacent éventuel, qui souhaite se libérer de toute responsabilité. Ces informations non prévues par le règlement PRIIPs ne sont pas pertinentes pour l'investisseur. Elles ont tendance à alourdir le KID et à le rendre plus dense et difficile à lire.

La FSMA répète l'exigence légale d'utiliser un langage clair et succinct permettant de fournir les informations correctes et claires, ce qui implique notamment l'utilisation d'une taille lisible, sans dépasser le nombre prescrit de pages et en respectant le template prévu par la réglementation. Les mentions non-prévues par le règlement, qui tendent à limiter la responsabilité des initiateurs ou d'autres parties, sont inutiles pour l'investisseur et sont proscrites.

### 3.1.2 *Jargon technique*

La FSMA conclut également de son contrôle que le langage utilisé, notamment pour expliquer les objectifs du produit, est trop technique et difficile à comprendre. Ces termes techniques ne sont, la plupart du temps, pas définis. Les termes suivants se retrouvent notamment dans les KIDs : fonds d'investissement interne, instruments du marché monétaire, valeur de rachat, SICAV (luxembourgeoise), délai de garantie du taux d'intérêt fixe, réserve mathématique, gestion distincte, volatilité préalablement déterminée, EMTN, barrière de coupon conditionnel, participation *quanto*, retrait des arrangements de couverture, niveaux de barrière, coupon flottant, fourchette achat/vente, sûreté réelle, etc.

La FSMA comprend qu'il est parfois nécessaire d'utiliser certains termes techniques relatifs aux produits financiers. Elle recommande toutefois de se limiter à ce qui est strictement indispensable. Elle conseille de remplacer ces termes techniques par un équivalent du langage courant que tout investisseur de détail peut comprendre. Lorsque l'utilisation des termes techniques ne peut pas être évitée, ceux-ci doivent être définis et expliqués.

Parallèlement, les initiateurs utilisent également des descriptions juridiques très longues et complexes. Celles-ci ne répondent pas à l'exigence selon laquelle les KIDs doivent être rédigés dans un langage facile à comprendre. En outre, certaines formulations juridiques sont incorrectes ou incomplètes. Par exemple, plusieurs initiateurs font référence aux règlements de gestion des produits d'assurance de la branche 21, alors que pour ces produits, aucun règlement de gestion n'existe.

Les conditions générales des produits d'assurance sont souvent complexes. Rédiger la section « En quoi consiste ce produit ? » du KID, d'une manière claire, succincte et facile à comprendre constitue dès lors souvent un défi pour ce type de produits. La FSMA est d'avis qu'il ne s'agit pas de copier les conditions générales du produit d'assurance dans cette section du KID mais qu'il convient d'en expliquer les caractéristiques d'une autre manière.

Le jargon technique est à éviter au maximum et, lorsque c'est possible, remplacé par un équivalent du langage courant que tout investisseur de détail peut comprendre. Les termes techniques doivent toujours être définis et expliqués. La reprise de longues descriptions juridiques, telles que les conditions générales du produit, dans le KID est contraire à l'objectif du Règlement européen.

### 3.1.3 *Compréhensibilité et comparaison*

Les KIDs peuvent faciliter la comparaison entre produits du même type. Grâce à la structure prédéfinie du KID, l'investisseur retrouve dans la documentation les mêmes rubriques (telles que les rubriques concernant les coûts, les risques et les scénarios de rendement) à une place qu'il connaît. Cela lui permet, en principe, de comparer rapidement un nombre plus important de produits. Les textes standard reprenant notamment l'objectif du KID et l'éventuel avertissement sur la complexité du produit sont également des éléments importants. Ceci constitue une base solide pour permettre aux investisseurs moins sophistiqués de comprendre la nature du produit et du document.

Cette possibilité de comparaison nécessite toutefois que les initiateurs de PRIIPs utilisent des concepts similaires pour des produits avec des caractéristiques similaires. La FSMA a constaté, lors de son examen, que ce n'était pas toujours le cas.

Il n'y a, par exemple, pas d'uniformité dans les termes utilisés pour décrire la forme juridique des instruments de placement structurés. Les termes suivants sont notamment employés : titre de créance, instrument de dette structuré, titre de dette structuré, obligations, notes, titre, instrument de créance structuré, titre de créance non assorti de sûreté réelle, etc.

Bien qu'il n'existe pas de définition légale d'un instrument de placement structuré et que le règlement PRIIPs ne prescrive pas de termes spécifiques, ceci complique la comparaison entre les produits pour l'investisseur. Ce dernier peut penser qu'il s'agit de types de produits différents alors que ces dénominations visent la même chose. En outre, d'autres termes sont utilisés dans les brochures commerciales, ce qui rend l'ensemble peu cohérent et difficile à comprendre pour les investisseurs de détail. La FSMA recommande d'utiliser le plus possible une terminologie semblable entre les différents documents destinés aux clients<sup>13</sup>.

La comparaison de produits de types différents reste également compliquée. Cela se marque spécifiquement lorsque l'on souhaite comparer des produits d'assurance avec d'autres types de produits. En effet, les caractéristiques des produits d'assurance diffèrent fortement des autres produits financiers dès lors qu'ils offrent généralement une couverture spécifique en cas de décès du preneur d'assurance. En outre, la plupart des contrats d'assurance sont liés à plusieurs actifs d'investissement distincts dont les caractéristiques varient et qui influencent fortement le rendement attendu, les risques et les coûts liés à ces assurances.

Malgré les rubriques standard prévues dans les KIDs, la FSMA constate par conséquent que la comparaison entre plusieurs produits financiers reste difficile.

Les initiateurs doivent faciliter la comparaison entre différents produits. Ils doivent utiliser, dans la mesure du possible, une terminologie semblable pour les différents documents destinés aux clients.

#### 3.1.4 Automatisation des KIDs

Divers problèmes constatés sont dus au fait que les KIDs sont souvent rédigés d'une manière automatique par le biais d'outils informatiques. Ces outils sont parfois développés par des prestataires externes aux initiateurs. Dans ce cas, l'initiateur introduit les caractéristiques spécifiques à l'instrument financier dans une base de données et le KID est automatiquement créé. Cette pratique semble nuire à la qualité des documents, notamment au niveau de la description des objectifs du produit financier et du marché cible. La FSMA constate ce phénomène principalement pour les produits structurés. Or, ces produits se caractérisent par des *pay-offs* et mécanismes diversifiés, souvent difficiles à comprendre pour un investisseur de détail. Les initiateurs qui font appel à l'automatisation devraient être particulièrement attentifs à ce que le fonctionnement de ces produits et les mécanismes sur la base desquels le rendement du produit structuré sera déterminé, soient présentés d'une manière adéquate pour les investisseurs.

Le KID contient une description générique du fonctionnement du produit. Dans cette explication, certains mots sont repris en gras, comme par exemple la date d'observation pour les intérêts, la date de paiement des intérêts, l'actif sous-jacent, la date d'émission, etc. Ces mots en gras sont ensuite repris dans un ou plusieurs tableaux distincts, où les caractéristiques réelles du produit sont spécifiées. C'est donc dans ces tableaux que les dates pertinentes pour le produit sont reprises, tout comme le nom du sous-jacent, la hauteur du coupon éventuel, etc. Pour tenter de comprendre le fonctionnement du produit, l'investisseur doit donc combiner un texte générique avec un ou plusieurs tableaux situés à plusieurs endroits différents du KID. Ceci rend la lecture et la compréhension très fastidieuses.

La FSMA comprend les avantages d'une automatisation, notamment pour les produits standardisés (tels que les certificats de type Turbos, par exemple) lorsque plusieurs milliers de produits très similaires sont lancés par émetteur. Pour d'autres produits par contre, notamment les produits qui font l'objet d'une campagne publicitaire spécifique, la FSMA constate que la qualité des documents publicitaires excède souvent de loin la qualité des KIDs.

La plus-value d'une automatisation pour ces produits peut être mise en question. Cette automatisation ne peut effectivement pas porter atteinte à la lisibilité et la compréhensibilité du KID.

Lorsque les initiateurs font usage d'outils informatiques pour rédiger les KIDs de manière automatique, ils doivent s'assurer que cette automatisation ne porte pas atteinte à la lisibilité et la compréhensibilité du KID pour l'investisseur.

### *3.1.5 Utilité du KID pour l'investisseur de détail*

Le KID se veut un document utile pour l'investisseur. Il résume les informations essentielles relatives à un produit financier dans le but de permettre à l'investisseur de détail de prendre une décision d'investissement éclairée. L'utilisation d'un template, comprenant des rubriques prédéfinies et des mentions obligatoires, permet de rendre le document familier pour l'investisseur et de faciliter la comparaison entre différents types de produits d'investissement. L'investisseur sait où il peut trouver l'information qu'il recherche, que celle-ci concerne le type de produit, les coûts ou le rendement attendu. En principe, ceci doit donc lui permettre de saisir facilement les informations importantes concernant le produit et de faire des comparaisons.

Eu égard à ce qui précède, la FSMA conclut toutefois que le KID n'atteint pas toujours une qualité suffisante pour être vraiment utile à l'investisseur. La présentation du document, le jargon technique utilisé ou le manque de cohérence de certaines informations nuisent fortement à cette utilité.

## **3.2 Informations clés pour l'investisseur de détail**

### *3.2.1 Objectifs du PRIIP et moyens employés pour les atteindre*

La section du KID intitulée "En quoi consiste ce produit ?" contient des informations sur la nature et les principales caractéristiques du PRIIP. Elle explique les objectifs du produit et les moyens employés pour atteindre ces objectifs. Elle contient notamment une description des instruments sous-jacents ou des valeurs de référence, précisant les marchés sur lesquels le produit investit, ainsi que la façon dont le rendement est déterminé<sup>14</sup>.

La description des objectifs et des moyens pour les atteindre est souvent trop générale dans les KIDs. Elle ne permet pas aux investisseurs d'appréhender correctement le fonctionnement du produit, le ou les secteur(s) dans lequel il investit, les valeurs sous-jacentes et la nature de son exposition (directe ou indirecte) à ces valeurs.

La FSMA constate que les initiateurs décrivent généralement les objectifs des IBIPs de la manière suivante :

- Pour les produits de la branche 21, des informations sont données sur le taux d'intérêt garanti et la possibilité d'attribution de participations bénéficiaires.
- Pour les produits des branches 23 et 44, les différents types d'actifs (fonds) sous-jacents sont mentionnés. Il n'est toutefois pas toujours décrit clairement dans quel(s) secteur(s) ces actifs sous-jacents sont investis. La répartition géographique de ces classes d'actifs sous-jacents est souvent formulée de manière très générale et vague.

Le fonctionnement des instruments de placement structurés et les mécanismes sur la base desquels le rendement sera déterminé ne sont souvent pas clairs non plus. Les informations fournies sur les valeurs sous-jacentes, un élément clé de la description du produit, sont généralement insuffisantes. Seul le nom du ou des indices sous-jacents est mentionné. Il n'est généralement pas fait mention du segment du marché que cet indice représente. Les objectifs poursuivis par le sous-jacent et ses caractéristiques ne sont pas décrits.

En outre, il n'y a pas toujours suffisamment d'indications sur la façon dont le rendement est déterminé, sur le lien entre le rendement et le sous-jacent et sur la nature de l'exposition (directe ou indirecte). Il n'est, par exemple, pas toujours indiqué si l'indice servira à déterminer la hauteur des coupons variables et/ou le remboursement à l'échéance. Ces insuffisances semblent notamment liées à l'automatisation des KIDs (voir point 3.1.4 ci-dessus).

Les informations sur les objectifs et le fonctionnement du produit financier sont indispensables pour permettre à l'investisseur de comprendre le produit et de prendre une décision. La FSMA insiste dès lors sur l'obligation légale d'expliquer clairement, dans le KID, les objectifs du PRIIP et les moyens employés pour atteindre ces objectifs, y compris les informations sur les actifs sous-jacents.

### 3.2.2 Description du type d'investisseur de détail

La FSMA constate que la description du type d'investisseur auquel le PRIIP s'adresse n'est pas toujours conforme à la réglementation PRIIPs. Cette description doit se fonder sur la capacité des investisseurs de détail à supporter des pertes d'investissement, sur leurs préférences en termes d'horizon d'investissement, leur connaissance théorique et leur expérience des produits financiers ainsi que sur les besoins, caractéristiques et objectifs des clients finaux potentiels<sup>15</sup>.

La description faite est souvent très générique et abstraite. Les initiateurs utilisent des notions vagues telles que 'une connaissance et expérience suffisante', 'une épargne progressive', 'une connaissance minimale de base', 'un certain nombre de produits similaires', 'une exposition similaire sur le marché', 'un niveau de risque compatible' etc. sans expliquer ce que ces notions couvrent concrètement. Il n'y a généralement pas de distinction entre connaissance théorique et expérience pratique. En outre, les caractéristiques spécifiques du produit sont rarement prises en considération pour déterminer le type d'investisseur visé. Les initiateurs devraient notamment prendre en compte la nature des valeurs sous-jacentes au produit, la monnaie dans laquelle le produit est investi ou les couvertures d'assurance offertes.

Parfois, les caractéristiques décrites dans le KID pour un PRIIP sont difficilement réconciliables. Un initiateur a, par exemple, notifié un KID destiné aux épargnants avec un horizon d'investissement de 10 ans alors que le produit offrait un rendement négatif à l'issue de la période de détention recommandée.

La définition de la capacité des investisseurs à supporter des pertes est parfois contradictoire. Plusieurs KIDs mentionnent, par exemple, que les investisseurs « *acceptent le risque que l'émetteur ne paie pas ou ne s'acquitte pas de ses obligations en vertu du produit* » tout en précisant que ces mêmes investisseurs « *ne sont pas prêts ou en mesure de supporter une perte de leur investissement* ». Il convient de faire clairement la distinction entre l'éventuel droit au remboursement (partiel) du capital offert par le produit et le risque de crédit, afin d'éviter de telles contradictions.

La FSMA a observé, à multiples reprises, les problèmes suivants dans la description du marché cible des KIDs contrôlés pour les IBIPs :

- l'horizon d'investissement n'était pas mentionné ;
- le marché cible était décrit au niveau du contrat d'assurance et pas au niveau des actifs sous-jacents au contrat. Ceci a été constaté aussi bien pour les KIDs rédigés au niveau du contrat d'assurance que pour les documents d'information spécifiques (ci-après « DIS »)<sup>16</sup>.



La FSMA rappelle l'obligation légale de décrire clairement l'investisseur auprès duquel le PRIIP est destiné à être commercialisé. Les initiateurs doivent tenir compte des caractéristiques spécifiques du produit financier et des actifs sous-jacents à celui-ci. Ils évitent également d'utiliser des termes et notions vagues et trop génériques.

### 3.2.3 Informations sur la date d'échéance du produit et la résiliation (automatique)

Le KID doit contenir des informations sur la date d'échéance prévue pour le produit et la possibilité de résiliation unilatérale du PRIIP ainsi qu'une description des circonstances dans lesquelles le produit peut être résilié automatiquement<sup>17</sup>.

Cette information doit être reprise dans la section « En quoi consiste ce produit ? ». Toutefois, le template du KID ne prévoit pas d'endroit spécifique pour reprendre ces éléments.

La FSMA a observé que plusieurs initiateurs ne reprennent pas ces indications dans leur KID. D'autres initiateurs fournissent certaines informations mais celles-ci sont souvent trop générales.

En ce qui concerne les IBIPs, un initiateur – entreprise d'assurance – ne peut en principe pas mettre fin unilatéralement à un contrat d'assurance. Le contrat prendra fin, de manière automatique, uniquement en cas de réalisation de l'événement assuré. La FSMA estime toutefois que ces informations doivent être reprises de manière standard dans le KID. Il s'agit d'informations pertinentes pour permettre à l'investisseur de détail de comprendre le fonctionnement du contrat d'assurance.

Les instruments de placement structurés prennent normalement fin à la date d'échéance initialement prévue. Toutefois, les documents contractuels octroient parfois à l'émetteur le droit de mettre fin anticipativement et unilatéralement au contrat. Les explications reprises dans le KID concernant ce droit de résiliation unilatérale sont souvent très vagues et générales. Il est généralement uniquement indiqué que certains événements affectant le sous-jacent, le produit ou l'initiateur peuvent entraîner des modalités d'adaptation ou un remboursement anticipé du produit, sans autre précision. La FSMA comprend qu'il ne soit pas toujours possible de reprendre l'ensemble des possibilités de résiliation dans le KID. Cependant, l'investisseur devrait pouvoir comprendre, sur la base du KID, quels sont les principaux événements qui pourraient mener à une résiliation unilatérale et leur impact sur l'investissement.

Le KID doit contenir des informations pertinentes sur la date d'échéance du PRIIP et les possibilités de résiliation (automatique) unilatérale. Ces éléments sont repris dans la section « En quoi consiste ce produit ? », également pour les contrats d'assurance.

### 3.2.4 Période de détention recommandée et scénarios de prestation

La FSMA note que les scénarios de performance des IBIPs sont parfois calculés sur des périodes qui diffèrent de la période de détention recommandée. Ces scénarios de performance doivent être calculés sur la période de détention recommandée et ne doivent pas s'en écarter. Si la période de détention recommandée ne correspond pas à la période utilisée dans les scénarios de performance, l'investisseur n'est pas correctement informé du rendement éventuel sur la période concernée. Il risque ainsi d'être induit en erreur.

La FSMA rappelle l'obligation légale de calculer les scénarios de performance à trois moments distincts : après 1 an, à la moitié de la période de détention recommandée et à la fin de la période de détention effective recommandée.

### 3.2.5 Procédure de désinvestissement

Le KID contient une description des caractéristiques de la procédure de désinvestissement. Lorsqu'un désinvestissement est possible, le KID doit décrire l'impact d'une sortie avant l'échéance sur le profil de risque ou de performance du PRIIPs ainsi que sur l'applicabilité de garanties du capital.

La FSMA a constaté que de nombreux KIDs ne contenaient pas ces éléments. Dans d'autres cas, les informations fournies étaient très lacunaires et générales.

Quand des informations sont reprises, le langage utilisé est technique. Pour les produits structurés, les explications données ne font pas de distinction entre les circonstances normales de rachat d'un produit avant son échéance et les circonstances exceptionnelles dans lesquelles un produit peut prendre fin (voir également point 3.2.3.).

En outre, la plupart des initiateurs ne donnent pas d'informations sur les coûts de sortie et ne renvoient pas non plus vers le tableau des coûts repris dans une autre section du KID.

La FSMA appelle les initiateurs à faire en sorte que ces informations soient systématiquement reprises dans le KID, en ligne avec la réglementation applicable. Les informations données doivent permettre à l'investisseur de détail de comprendre s'il peut revendre ou racheter son produit avant la date d'échéance prévue et de quelle manière. Il doit également savoir quel sera l'impact de ce désinvestissement, au niveau des risques et du rendement attendu, de l'éventuel droit au remboursement du capital prévu à l'échéance et des coûts. Dans ce cadre, il convient également d'être attentif à la cohérence des mentions concernant la liquidité du produit d'investissement.

Le KID contient des informations sur les possibilités de désinvestissement et l'impact d'une telle décision au niveau des risques, du rendement attendu, de l'éventuel droit au remboursement du capital et des coûts applicables.

### 3.2.6 Description de la fiscalité dans la section « Autres informations pertinentes »

Le template du KID comprend une section intitulée « Autres informations pertinentes ». Celle-ci peut contenir une brève indication des documents d'information supplémentaires, qui peuvent être fournis à l'investisseur de détail dans la phase pré et/ou post-contractuelle, à l'exception des communications à caractère promotionnel.

Dans la pratique, la FSMA a établi que de nombreux KIDs d'IBIPs mentionnent, dans cette section, le traitement fiscal du produit. Le régime fiscal applicable aux IBIPs est une information pertinente pour le preneur d'assurance. Le Règlement délégué PRIIPs ne prévoit toutefois pas que des informations à ce sujet soient communiquées dans le KID.

La FSMA accepte, cependant, qu'une brève description de la fiscalité soit fournie dans cette section, pour autant qu'il soit fait référence à un autre document contenant plus d'informations sur la fiscalité. Ce document complémentaire ne peut pas être qualifié de publicité puisque le règlement PRIIP interdit que le KID fasse référence à des documents publicitaires<sup>18</sup>. En pratique, ce document doit être fourni séparément et ne peut pas être joint au KID.

- Pour les produits de la branche 21, où la fiscalité constitue une information importante, la FSMA accepte que la fiscalité soit récapitulée sur une page supplémentaire. Cette page (i) ne peut pas être jointe par défaut au KID (elle ne peut donc pas être reprise avec le KID dans un seul fichier PDF) et (ii) doit indiquer clairement que ce document est mis à disposition de l'investisseur de détail, à sa demande. Enfin, ce document ne peut contenir aucune mention publicitaire.

- Pour les produits de la branche 23, la FSMA accepte une référence au règlement de gestion pour la description de la fiscalité.

Le KID peut contenir une brève description de la fiscalité dans la section « Autres informations pertinentes » pour autant qu'un renvoi existe vers un autre document qui contient des informations détaillées et qui ne constitue pas un document publicitaire.

### **3.3 Multi Option Products ('MOPs')**

La FSMA a également examiné plusieurs KIDs de MOPs. Les MOPs dont il est question ici sont des contrats d'assurance de la branche 23, pour lesquels le preneur d'assurance a le choix entre différentes options (fonds) d'investissement sous-jacentes.

La plupart des problèmes, pour les MOPs, ont été identifiés pour les produits pour lesquels l'initiateur avait rédigé un KID générique et des DIS. Ces problèmes sont généralement dus au fait qu'aucun lien n'est établi entre le KID générique et les DIS, ce qui diminue encore l'utilité de ces documents pour l'investisseur. Les constatations concernant la vérification de ces KIDs spécifiques sont formulées dans le document « Constatations suite au contrôle des KIDs relatifs aux MOPs », repris en annexe.

## **4 Conclusion**

Le KID se veut un document utile pour l'investisseur. Il résume les informations les plus importantes relatives à un produit financier. En effet, l'objectif principal du règlement PRIIPs est de permettre à l'investisseur de détail de recevoir les informations nécessaires pour comparer entre eux les produits et pour prendre une décision d'investissement éclairée.

La manière dont certains initiateurs appliquent cette réglementation a cependant pour conséquence que le KID n'atteint pas toujours une qualité suffisante pour remplir ces objectifs. Certains initiateurs semblent ne pas mettre autant d'énergie et de moyens dans la rédaction des KIDs que dans celle des documents publicitaires. La plupart des KIDs contrôlés ne permettaient pas à l'investisseur de s'informer d'une manière satisfaisante sur un produit, ses caractéristiques et ses risques. La FSMA a contacté, de manière individuelle, les initiateurs contrôlés et leur a demandé d'effectuer les modifications nécessaires aux documents.

Dans le futur, la FSMA continuera à contrôler les KIDs qui lui sont notifiés. Elle attend un effort continu du secteur afin d'améliorer la clarté et la compréhensibilité de ces documents. Elle attachera une importance particulière au respect des points d'attention formulés dans la présente communication. Si la FSMA constate encore des manquements aux dispositions du règlement PRIIPs, elle prendra les mesures adéquates. La FSMA concentrera son action d'*enforcement* sur les manquements qui portent directement atteinte aux objectifs poursuivis par le législateur européen, à savoir permettre aux investisseurs de comparer les produits et de prendre une décision éclairée. De l'avis de la FSMA, un KID illisible ou incompréhensible, notamment quant au fonctionnement du produit et aux risques liés à celui-ci, est clairement en contradiction avec ces objectifs.

Annexe : - [FSMA 2021 13-01 / Constatations suite au contrôle qualitatif des KIDs relatifs aux MOPs.](#)

<sup>1</sup> Règlement 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packageés de détail et fondés sur l'assurance.

<sup>2</sup> Dans ce cadre, il est fait référence au Joint ESA Supervisory Statement – application of scope of the PRIIPs Regulation to bonds du 24 octobre 2019 disponible via le lien suivant :

---

[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc-2019-64\\_priips\\_kid\\_supervisory\\_statement\\_bonds.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc-2019-64_priips_kid_supervisory_statement_bonds.pdf)

- <sup>3</sup> Considérant 15 du règlement PRIIPs.
- <sup>4</sup> Article 1<sup>er</sup> du règlement PRIIPs.
- <sup>5</sup> Article 6(1) du règlement PRIIPs.
- <sup>6</sup> Article 5(1) du règlement PRIIPs.
- <sup>7</sup> L'article 37sexies de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers prévoit que chaque initiateur d'un PRIIP ou chaque personne qui vend un PRIIP, dans le cas d'une offre publique effectuée sur le territoire belge, notifie préalablement le document d'informations clés à la FSMA au plus tard 5 jours ouvrables avant l'ouverture de l'offre publique ou, s'il est antérieur, au plus tard au moment où la publicité est soumise à l'approbation de la FSMA.
- <sup>8</sup> Arrêté royal du 25 décembre 2017 précisant l'obligation de notification préalable du document d'informations clés à l'Autorité des services et marchés financiers et portant des dispositions diverses et Communication FSMA\_2017\_24 du 29 décembre 2019 relative à la notification de documents d'informations clés de PRIIP à la FSMA via l'application « FinPro ».
- <sup>9</sup> Le règlement PRIIPs s'applique depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018.
- <sup>10</sup> Plus de 100 KIDs ont fait l'objet d'un contrôle. Dès lors que les initiateurs utilisent le même modèle de KID pour l'ensemble de leurs produits, cet échantillon peut être qualifié de représentatif.
- <sup>11</sup> Ce *Feedback Statement* ne porte notamment pas sur tous les points du règlement délégué (UE) 2017/653 de la Commission du 8 mars 2017 complétant le règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIP) par des normes techniques de réglementation concernant la présentation, le contenu, le réexamen et la révision des documents d'informations clés et les conditions à remplir pour répondre à l'obligation de fournir ces documents. Ce règlement délégué fera, par ailleurs, prochainement l'objet d'adaptations. Pour rappel, les ESA's avaient lancé en octobre 2019 une consultation sur le projet de RTS pour modifier le règlement délégué (UE) 2017/653. Cette révision concernait principalement les informations relatives aux performances et coûts en vue notamment d'une application appropriée du texte aux OPCVM. Le projet de rapport final suite à cette consultation publique a été approuvé par les trois ESA's. Une révision du texte est donc attendue prochainement.
- <sup>12</sup> Règlement délégué (UE) 2017/653 de la Commission du 8 mars 2017 complétant le règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIP) par des normes techniques de réglementation concernant la présentation, le contenu, le réexamen et la révision des documents d'informations clés et les conditions à remplir pour répondre à l'obligation de fournir ces documents.
- <sup>13</sup> La FSMA propose l'utilisation, pour les titres de créances dont le rendement dépend d'un sous-jacent, de la terminologie retenue dans la Communication FSMA\_2021\_09 du 1<sup>er</sup> avril 2021 contenant les Questions-réponses (FAQ) sur les Publicités relatives à des instruments de placement en cas d'offre au public, d'admission à la négociation ou de commercialisation auprès de clients de détails, disponible sur le site web de la FSMA : [https://www.fsma.be/sites/default/files/public/content/FR/circ/2021/fsma\\_2021\\_09\\_fr.pdf](https://www.fsma.be/sites/default/files/public/content/FR/circ/2021/fsma_2021_09_fr.pdf). Dans cette communication, la FSMA recommande l'utilisation de « titre de créance avec droit (partiel) au remboursement du capital » ou « titre de créance sans droit au remboursement du capital », selon qu'ils s'accompagnent ou non d'un engagement de remboursement (partiel) du capital investi à l'échéance.
- <sup>14</sup> Article 8.3, c) ii) du Règlement PRIIPs.
- <sup>15</sup> Article 2.3 du Règlement délégué PRIIPs.
- <sup>16</sup> Un document d'information spécifique (DIS) est établi par option d'investissement sous-jacente, conformément à l'article 14 du règlement délégué PRIIPs. Ce document complète le KID générique. La

---

combinaison d'un KID générique et d'un DIS par option d'investissement sous-jacente constitue une possibilité de présentation des informations pour les initiateurs proposant une gamme d'options d'investissement sous-jacentes. Pour plus d'informations sur ces documents, il est renvoyé à l'annexe 1.

<sup>17</sup> Article 5.2 du Règlement délégué PRIIPs.

<sup>18</sup> Article 8.3., i) du Règlement PRIIPs.