

---

FSMA\_2016\_15 dd. 15/09/2016

## Mededeling over de verslaggeving met betrekking tot verzekeringsverrichtingen die met een beleggingsfonds zijn verbonden

---

### **Toepassingsveld:**

Deze mededeling betreft de verzekeringsondernemingen die levensverzekeringscontracten verbonden met één of meerdere beleggingsfondsen commercialiseren waarvan de verbintenis in België is gelegen.

### **Samenvatting/Doelstelling:**

De FSMA heeft in het kader van een sectoraal onderzoek de kwaliteit van de verslagen gecontroleerd, die overeenkomstig artikel 73 van het Koninklijk Besluit van 14 november 2003 betreffende de levensverzekeringsactiviteit moeten worden opgesteld voor elk beleggingsfonds gecommmercialiseerd via een Tak-23 levensverzekeringsovereenkomst. Uit dit onderzoek kunnen enkele belangrijke conclusies worden getrokken.

Huidige mededeling heeft als voornaamste doelstelling de verzekeringsondernemingen te herinneren aan hun verplichtingen terzake en, waar nodig, duiding te verschaffen bij de reglementering. Deze mededeling bevat ook enkele aanbevelingen teneinde de kwaliteit en de terbeschikkingstelling van de verslagen te verbeteren.

### **Structuur:**

- I. Inleiding
- II. Verplichtingen opgenomen in artikel 73 van het KB Leven
  - A. Vorm van de verslagen en wijze van terbeschikkingstelling
  - B. Inhoud van de verslagen
- III. Conclusie

---

### **I. Inleiding**

Overeenkomstig artikel 73 van het Koninklijk Besluit van 14 november 2003 betreffende de levensverzekeringsactiviteit (hierna “het KB Leven”), moeten Belgische en buitenlandse verzekeringsondernemingen voor elk Tak-23 beleggingsfonds dat wordt gecommmercialiseerd via een verzekeringsovereenkomst waarvan de verbintenis in België is gelegen, een jaarlijks en een zesmaandelijks verslag opstellen. Onder Tak-23 beleggingsfonds (hierna “beleggingsfonds”) wordt in huidige mededeling het aan een verzekeringsovereenkomst onderliggend intern verzekeringsfonds

verstaan. Dit beleggingsfonds belegt op zijn beurt in activa zoals aandelen, obligaties, deelbewijzen van ICB's, teneinde een bepaald rendement te realiseren.

Deze verslagen, die ertoe strekken de verzekeringnemers actuele financiële en andere informatie te verschaffen aangaande het (de) aan hun verzekeringsovereenkomst verbonden beleggingsfonds(en), dienen ter beschikking te worden gesteld van de verzekeringnemers op de zetel van de verzekeringsonderneming.

De FSMA heeft een onderzoek verricht naar deze verslagen. Uit dit onderzoek kunnen enkele belangrijke conclusies worden getrokken:

1. bepaalde verzekeringsondernemingen stellen geen verslagen op zoals vereist door het KB Leven<sup>1</sup>;
2. diverse bepalingen van artikel 73 van het KB Leven worden, soms omwille van een fout begrip van de reglementering, niet of onvolledig nageleefd;
3. het publiek is vaak niet op de hoogte van het bestaan van deze verslagen. Door de beperkte verspreiding van de verslagen wordt aan de verzekeringnemers een belangrijke bron van informatie aangaande hun investeringen onthouden.

Huidige mededeling heeft als voornaamste doelstelling de verzekeringsondernemingen te herinneren aan hun verplichtingen terzake en, waar nodig, duiding te verschaffen bij de reglementering. Deze mededeling bevat ook enkele aanbevelingen teneinde de kwaliteit en de terbeschikkingstelling van de verslagen te verbeteren.

## **II. De verplichtingen opgenomen in artikel 73 van het KB Leven**

### **A. Vorm van de verslagen en wijze van terbeschikkingstelling**

#### **i. Vorm van de verslagen**

Overeenkomstig artikel 73, § 1 van het KB Leven moet een verslag worden opgesteld voor elk beleggingsfonds.

Het is in de sector evenwel een courante praktijk om één enkele verzekeringsovereenkomst te koppelen aan meerdere beleggingsfondsen, waarbij dan voor de verzekeringnemers een verslag wordt opgesteld met een overzicht van alle mogelijke aan het contract onderliggende beleggingsfondsen.

Dergelijke praktijk is strijdig met het voorschrift van voormeld artikel 73, §1: het verslag moet specifiek betrekking hebben op het betrokken beleggingsfonds.

---

<sup>1</sup> In één enkel geval was dit te wijten aan het feit dat de onderneming onwetend was van het bestaan van artikel 73. In de andere gevallen gingen de betrokken ondernemingen er - onterecht - van uit dat was voldaan aan de verplichting van artikel 73 door het ter beschikking stellen van informatiefiches, factsheets, kwartaalverslagen, etc.

Het is tevens onvoldoende om, zoals in de praktijk vaak gebeurt, enkel het verslag van een aan het beleggingsfonds onderliggende ICB of ander financieel instrument ter beschikking te stellen, zelfs indien het beleggingsfonds in slechts één onderliggende ICB of ander instrument investeert. Immers, veel beleggingsfondsen houden naast de investering in een ICB bijvoorbeeld grote cashposities aan, wat een belangrijke impact heeft op de spreiding van de activa van het beleggingsfonds, alsook op het rendement en het risico van het beleggingsfonds. Deze elementen komen niet tot uiting indien men enkel het verslag van de onderliggende ICB naleest.

Tenslotte dient te worden benadrukt dat dit verslag niet kan worden vervangen door de publicatie van andere informatie zoals maandelijkse of trimestriële fiches, financiële infoches, marktanalyses, etc. Dergelijke documenten bevatten waardevolle informatie maar kunnen de verslagen niet vervangen. De inhoud van dergelijke documenten voldoet nooit aan de minimale vereisten van artikel 73. Dergelijke documenten worden bovendien ofwel met onregelmatige tussenpozen dan wel met een andere periodiciteit dan de periodieke verslaggeving gepubliceerd, waardoor de verzekeringsnemer geen constant en uniform beeld krijgt van zijn belegging.

ii. Terbeschikkingstelling van de verslagen

Wat de terbeschikkingstelling van de verslagen betreft, bepaalt artikel 73, § 1 van het KB Leven enkel dat de verslagen op de zetel van de verzekeringsonderneming ter beschikking moeten worden gesteld. Met het oog op een bredere verspreiding van voor de verzekeringsnemers nuttige informatie, beveelt de FSMA aan om de verslagen ook te publiceren op de website van de onderneming.

**B. Inhoud van de verslagen**

i. Samenstelling van het beleggingsfonds

Overeenkomstig artikel 73, § 3, 1° van het KB Leven, dient de samenstelling van het beleggingsfonds te worden gegeven in bedragen én percentages, en dit volgens een indeling in acht categorieën. Het spreekt voor zich dat de bedoelde verslagen op duidelijke wijze een opsomming moeten bevatten van de investeringen van het beleggingsfonds.

De activa van het beleggingsfonds worden in de meeste gevallen belegd in één of meerdere ICB's of gelijkaardige collectieve beleggingsinstrumenten. Als het beleggingsfonds in ICB's belegt, dient in ieder geval de naam van deze ICB's en hun juridisch statuut (ICBE of AIF) te worden vermeld.

Niettemin sluit een dergelijke vermelding, volgens de FSMA, onvoldoende aan bij de doelstelling van het reeds aangehaalde artikel 73, § 3, 1° van het KB Leven.

De voormelde onderliggende ICB's of andere instrumenten beleggen op hun beurt immers in een gespreide activa-portefeuille dan wel in een, al dan niet gespreide, portefeuille van ICB's of andere investeringsvehikels, die dan ook op hun beurt beleggen in een onderliggende gespreide activa-portefeuille.

Het is deze onderliggende portefeuille die de werkelijke belegging uitmaakt voor de verzekeringsnemer.

Indien de verzekeringsonderneming zich beperkt tot een rapportering van de samenstelling van de portefeuille op het "eerste niveau" (veelal de belegging in een ICB, hoewel soms ook rechtstreekse

beleggingen in activa worden aangehouden), betekent dit echter dat in veel gevallen de portefeuillebeschrijving hooguit uit enkele lijnen zal bestaan, namelijk de vermelding van één of meer ICB's.

Om een meer zinvolle invulling te geven aan voormelde bepaling, beveelt de FSMA aan dat niet enkel het "eerste niveau" van de investering wordt vermeld, zijnde de aan het beleggingsfonds onderliggende ICB's of andere vehikels, maar dat ook relevante informatie wordt verstrekt over de portefeuille van die onderliggende instrumenten. In een dergelijke "gelaagde" structuur is het voor de belegger immers niet eenvoudig om op een heldere en eenvoudige wijze de daadwerkelijke aard en kenmerken van zijn belegging te identificeren en de eraan verbonden risico's correct in te schatten.

Zo kan men er, met inachtnaam van de voorstellingswijze van artikel 73, § 3, 1° van het KB Leven, voor opteren de samenstelling en indeling van de portefeuille weer te geven op het onderliggende niveau via het zogenaamde "lookthrough"-principe, waarbij dan evenwel aan de verzekeringnemer duidelijk moet worden gemaakt dat het beleggingsfonds geen rechtstreekse participatie aanhoudt in de betrokken activa, maar dat dit gebeurt via een investering in ICB's of andere instrumenten.

#### ii. Samenstelling van de effectenportefeuille

De effectenportefeuille moet, overeenkomstig artikel 73, § 3, 3° van het KB Leven, worden uitgesplitst volgens maatstaven die het meest geschikt zijn voor de beleggingspolitiek van het beleggingsfonds en volgens procentueel aandeel in de netto activa. Tevens moeten de bewegingen in de samenstelling van de effectenportefeuille over de verslagperiode worden opgenomen.

In de praktijk wordt vaak enkel het bedrag vermeld van de in- en uittredingen in het beleggingsfonds en de daaruit voortvloeiende aan- en verkopen van deelbewijzen van de onderliggende ICB's.

Om een helder en actueel beeld van de effectenportefeuille op einde verslagperiode te bekomen, dient eerst een overzicht van de bewegingen in de portefeuille van het beleggingsfonds te worden opgenomen. Het is vervolgens aangewezen om, onder meer aan de hand van grafieken en tabellen, de actuele samenstelling van de daadwerkelijke onderliggende portefeuille te vermelden, uitgesplitst aan de hand van relevante geografische, monetaire, sectorale, kwalitatieve (zoals met betrekking tot duurzaamheid), ... criteria.

#### iii. Verrichtingen met afgeleide producten of in vreemde munten

Overeenkomstig 73, § 3, 5° van het KB Leven dient het bedrag van de verplichtingen die voortvloeien uit verrichtingen met afgeleide producten of in vreemde munten te worden opgenomen in de verslagen. Naar aanleiding van de controle van de verslagen is evenwel gebleken dat deze informatie dikwijls ontbreekt.

Een veel voorkomende onzorgvuldigheid in deze is dat, en dan zeker in beleggingsfondsen die een "één op één" verhouding hebben en dus exclusief beleggen in één enkel onderliggend financieel instrument, het bedrag van de verplichtingen van de onderliggende ICB of financieel instrument integraal wordt overgenomen. Aangezien een beleggingsfonds slechts zelden de enige aandeelhouder is in de onderliggende ICB, geeft dergelijke voorstellingswijze een foutief beeld van de verplichtingen van het beleggingsfonds. Het bedrag van de verplichtingen van het beleggingsfonds dient immers te worden weergegeven rekening houdend met het deelnemingspercentage van het beleggingsfonds in de onderliggende ICB of onderliggend financieel instrument.

Wat de verplichtingen voortvloeiend uit verrichtingen in vreemde munten betreft, is het aangewezen de op het ogenblik van verslaggeving toepasselijke wisselkoers op te nemen.

iv. Samenvatting van de beleggingsdoeleinden van het fonds

De beschrijving van de beleggingsdoeleinden, zoals bedoeld in artikel 73, § 3, 7° van het KB Leven, dient te zijn toegespitst op de individuele beleggingspolitiek van het beleggingsfonds. Vaak werd vastgesteld dat een amalgaam (of soms zelfs eenvoudigweg een “cut en paste”) werd gemaakt van de beleggingspolitiek van de aan het beleggingsfonds onderliggende ICB's of financiële instrumenten, waarbij de verschillende onderdelen zonder meer onder elkaar werden geplaatst.

Hierdoor werd evenwel niet de reële beleggingspolitiek van het beleggingsfonds opgenomen in de verslagen. Immers, de beleggingspolitiek van een beleggingsfonds wordt onder meer in de praktijk gebracht door weging van de onderliggende financiële instrumenten. In dat geval zal de portefeuillesamenstelling van het beleggingsfonds verschillen van de portefeuillesamenstelling die is beschreven in de documentatie van de onderliggende instrumenten.

De FSMA beveelt dan ook aan om ook op dit punt de werking van het beleggingsfonds helder uit te leggen.

Vooreerst dient duidelijk te worden gemaakt dat de verzekeringsnemer door de sluiting van de overeenkomst een deelname in het beleggingsfonds verwerft. Vervolgens dient te worden uitgelegd op welke wijze het beleggingsfonds de in de verzekeringsdocumenten omschreven beleggingspolitiek in de praktijk zal brengen. Ook dient te worden aangeduid dat door zijn gelaagde structuur het beleggingsfonds een geheel eigen beleggingspolitiek heeft die niet noodzakelijk identiek is aan de optelsom van de beleggingspolitiek of beleggingsdoelstellingen van de onderliggende ICB's of andere instrumenten.

v. Beschrijving van de risico's

Het verslag dient, op grond van artikel 73, § 3, 8° van het KB Leven, tevens een beschrijving te bevatten van de risico's die inherent zijn aan de beleggingspolitiek, aan de lange termijnbeleggingen in onroerende goederen en aan de notering van aandelen.

Hierbij moeten niet alle mogelijke gekende risico's worden geïdentificeerd en beschreven. Enkel de voor het beleggingsfonds relevante risico's moeten worden opgenomen. De beschrijving van de risico's dient “fondsspecifiek” te zijn en dus rekening te houden met de bijzondere kenmerken en samenstelling van elk beleggingsfonds.

Ook hier dient te worden vermeld dat het mogelijk onvoldoende is om alle in het prospectus van de onderliggende instrumenten vermelde risico's op te nemen. Zoals hierboven werd beschreven, kan bijvoorbeeld door de verschillende weging van de diverse onderliggende instrumenten, het risicoprofiel van het beleggingsfonds sterk afwijken van het risicoprofiel dat ontstaat door alle risico's van de onderliggende instrumenten zonder nuancering op te nemen.

vi. Evolutie van de eenheidswaarde van het fonds

Overeenkomstig artikel 73, § 3, 9° van het KB Leven dient het verslag de evolutie van de waarde van de eenheid van het beleggingsfonds te bevatten over een voldoende lange periode. Bij de analyse van

de verslagen is gebleken dat er, mede vanwege het gebrek aan precisering in de wettelijke bepaling, weinig uniformiteit is bij de presentatie van de historische evolutie van de eenheidswaarde van de beleggingsfondsen.

Teneinde de relevantie van de gekozen periode te kunnen beoordelen, wordt aangeraden de startdatum van het beleggingsfonds in de verslagen op te nemen.

Tevens wordt aanbevolen om, indien beschikbaar, de evolutie van de eenheidswaarde van het beleggingsfonds weer te geven over dezelfde periode als waarvoor de evolutie van de eenheidswaarde van een ICB dient te worden verstrekt. Dit bevordert de vergelijkbaarheid van de rendementen tussen de verschillende producten en bewerkstelligt een grotere eenvormigheid tussen de voorstelling van de rendementen op het niveau van het beleggingsfonds enerzijds en de rendementen van de onderliggende ICB's anderzijds.

### **III. Conclusie**

Huidige mededeling geeft een beknopt overzicht van enkele veel voorkomende aandachtspunten en tekortkomingen die de FSMA heeft vastgesteld na een controle van de financiële verslagen van een relevant staal van beleggingsfondsen.

Uit dit overzicht blijkt dat de regelgeving dienaangaande onvoldoende wordt gerespecteerd.

De FSMA zal na publicatie van deze mededeling haar inspanningen inzake de verbetering van de kwaliteit van de verslagen verderzetten en controleren of de in deze mededeling opgenomen aanbevelingen en bemerkingen ter harte worden genomen bij de redactie van de verslagen. In dit verband zal de FSMA niet nalaten van de haar wettelijk toegewezen bevoegdheden gebruik te maken en bij herhaalde inbreuken op de reglementering desgevallend overgaan tot sanctionering van de in gebreke blijvende verzekeringsondernemingen teneinde alsnog te bekomen dat artikel 73 van het KB Leven ten volle wordt gerespecteerd.