
FSMA_2016_15 du 15/09/2016

Communication relative aux rapports sur les opérations d'assurance liées à un fonds d'investissement

Champ d'application:

La présente communication concerne les entreprises d'assurance qui commercialisent des contrats d'assurance-vie liés à un ou plusieurs fonds d'investissement et dont l'engagement est situé en Belgique.

Résumé/Objectifs:

La FSMA a mené une enquête sectorielle afin d'examiner la qualité des rapports établis conformément à l'article 73 de l'arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité d'assurance sur la vie, pour chaque fonds d'investissement commercialisé via un contrat d'assurance de la Branche 23. Cette enquête a permis de tirer plusieurs conclusions importantes.

La présente communication a pour objectif principal de rappeler aux entreprises d'assurance leurs obligations en la matière, et, lorsque cela s'avère nécessaire, de fournir des précisions au sujet de la réglementation. Cette communication contient également plusieurs recommandations en vue d'une amélioration de la qualité et de la mise à disposition des rapports.

Structure:

- I. Introduction
- II. Obligations figurant à l'article 73 de l'arrêté vie
 - A. Forme des rapports et méthode de mise à disposition
 - B. Contenu des rapports
- III. Conclusion

I. Introduction

Conformément à l'article 73 de l'arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité d'assurance sur la vie (ci-après, « l'AR Vie »), les entreprises d'assurance belges et étrangères doivent établir, pour chaque fonds d'investissement de la Branche 23 commercialisé via un contrat d'assurance dont l'engagement est situé en Belgique, un rapport annuel et semestriel. Par fonds d'investissement de la Branche 23 (ci-après, « fonds d'investissement »), la présente communication vise le fonds d'assurance interne sous-jacent à un contrat d'assurance. Ce fonds d'investissement investit à son

tour dans des actifs tels que des actions, des obligations, des parts d'OPC, etc. afin de parvenir à un rendement déterminé.

Ces rapports visent à fournir aux preneurs d'assurance des informations actualisées, notamment financières, au sujet du (ou des) fonds d'investissement lié(s) à leur contrat d'assurance. Ils doivent être tenus à la disposition des preneurs d'assurance au siège de l'entreprise d'assurance.

La FSMA a mené une enquête sur ces rapports. Cette enquête a permis de tirer plusieurs conclusions importantes :

1. certaines entreprises d'assurance n'établissent pas les rapports imposés par l'AR Vie¹ ;
2. diverses dispositions de l'article 73 de l'AR Vie ne sont pas, ou pas totalement, respectées, en raison parfois d'une mauvaise compréhension de la réglementation ;
3. le public n'est bien souvent pas au courant de l'existence de ces rapports. En raison de la diffusion limitée des rapports, les preneurs d'assurance se voient privés d'une source importante d'informations au sujet de leurs investissements.

La présente communication a pour objectif principal de rappeler aux entreprises d'assurance leurs obligations en la matière, et, lorsque cela s'avère nécessaire, de fournir des précisions au sujet de la réglementation. Cette communication contient également plusieurs recommandations en vue d'une amélioration de la qualité et de la mise à disposition des rapports.

II. Obligations figurant à l'article 73 de l'AR Vie

A. Forme des rapports et méthode de mise à disposition

i. Forme des rapports

Conformément à l'article 73, § 1^{er} de l'AR Vie, un rapport doit être établi pour chaque fonds d'investissement.

Toutefois, c'est une pratique courante dans le secteur de coupler un même contrat d'assurance à plusieurs fonds d'investissement, et de n'établir dans ce cas qu'un seul rapport à l'intention des preneurs d'assurance, en reprenant un aperçu de tous les éventuels fonds d'investissement sous-jacents au contrat.

Pareille pratique est contraire aux prescriptions de l'article 73, § 1^{er}, précité. Le rapport doit avoir spécifiquement trait au fonds d'investissement concerné.

Il est également insuffisant de mettre à disposition, comme cela se voit souvent dans la pratique, uniquement le rapport d'un OPC ou d'un autre instrument financier sous-jacent au fonds d'investissement, même si le fonds d'investissement n'investit que dans un seul OPC ou autre

¹ Dans un seul cas, ceci était dû au fait que l'entreprise ignorait l'existence de l'article 73. Dans les autres cas, les entreprises concernées considéraient – à tort – que l'obligation de l'article 73 était respectée en cas de mise à disposition de fiches d'informations, de *factsheets*, de rapports trimestriels, etc.

instrument sous-jacent. En effet, de nombreux fonds d'investissement détiennent par exemple, parallèlement à l'investissement dans un OPC, d'importantes positions en cash, ce qui a un impact considérable sur la répartition des actifs, ainsi que sur le rendement et le risque du fonds d'investissement. Ces éléments ne sont pas exprimés si l'on ne lit que le rapport de l'OPC sous-jacent.

Enfin, il y a lieu de souligner que ce rapport ne peut être remplacé par la publication d'autres informations telles que des fiches mensuelles ou trimestrielles, des fiches d'infos financières, des analyses de marché, etc. Pareils documents contiennent des informations précieuses mais ils ne peuvent remplacer les rapports. Le contenu de tels documents ne répond jamais aux exigences minimales de l'article 73 de l'AR Vie. En outre, de tels documents sont publiés soit à intervalles irréguliers, soit selon une autre périodicité que celle des rapports périodiques, ce qui fait que le preneur d'assurance n'obtient pas un aperçu constant et uniforme de son investissement.

ii. Mise à disposition des rapports

En ce qui concerne la mise à disposition des rapports, l'article 73, § 1^{er} de l'AR Vie détermine uniquement que les rapports doivent être tenus à la disposition des preneurs d'assurance au siège de l'entreprise d'assurance. En vue d'une diffusion plus large des informations utiles pour les preneurs d'assurance, la FSMA recommande de publier également les rapports sur le site web de l'entreprise.

B. Contenu des rapports

i. Composition du fonds d'investissement

Conformément à l'article 73, § 3, 1^o de l'AR Vie, la composition du fonds d'investissement doit être fournie, en montants et en pourcentages, et cela selon une répartition en huit catégories. Il va de soi que les rapports visés doivent contenir une énumération claire des investissements du fonds d'investissement.

Les actifs du fonds d'investissement sont, dans la plupart des cas, investis dans un ou plusieurs OPC ou instruments de placement collectifs similaires. Si le fonds d'investissement investit dans des OPC, il y a, dans tous les cas, lieu de mentionner le nom de ces OPC et leur statut juridique (OPCVM ou AIF).

Toutefois, pareille mention ne rencontre, selon la FSMA, pas suffisamment l'objectif de l'article 73, § 3, 1^o, déjà évoqué.

Les OPC ou autres instruments sous-jacents précités investissent à leur tour en effet dans un portefeuille d'actifs diversifié ou dans un portefeuille, diversifié ou non, d'OPC ou d'autres véhicules d'investissement, qui investissent ensuite à leur tour dans un portefeuille d'actifs diversifié sous-jacent.

C'est ce portefeuille sous-jacent qui constitue l'investissement réel pour le preneur d'assurance.

Si l'entreprise d'assurance se limite à des rapports sur la composition du portefeuille au « premier niveau » (généralement, l'investissement dans un OPC, bien que des placements directs dans des actifs soient parfois également détenus), cela signifie toutefois que dans de nombreux cas, la description de portefeuille se composera tout au plus de quelques lignes, à savoir la mention d'un ou plusieurs OPC.

Afin de donner davantage de sens à la disposition précitée, la FSMA recommande de ne pas mentionner uniquement le « premier niveau » de l'investissement, à savoir les OPC ou autres véhicules sous-jacents au fonds d'investissement, mais de fournir également des informations pertinentes sur le portefeuille de ces instruments sous-jacents. Dans une telle structure « à plusieurs niveaux », il n'est en effet pas simple pour l'investisseur d'identifier de façon claire et précise la véritable nature et les caractéristiques réelles de son investissement, et d'évaluer correctement les risques qui y sont liés.

Ainsi, il est possible d'opter, en tenant compte de la méthode de présentation de l'article 73, § 3, 1° de l'AR Vie, pour une présentation de la composition et la répartition du portefeuille au niveau sous-jacent via le principe dit du « lookthrough ». Il doit alors être indiqué clairement au preneur d'assurance que le fonds d'investissement ne détient pas une participation directe dans les actifs concernés, mais qu'il investit par le biais d'un investissement en OPC ou dans d'autres instruments.

ii. Composition du portefeuille-titres

Le portefeuille-titres doit, conformément à l'article 73, § 3, 3° de l'AR Vie, être ventilé selon les critères les plus appropriés, tenant compte de la politique d'investissement du fonds, en pourcentage par rapport à l'actif net. Il y a également lieu d'indiquer les mouvements intervenus dans la composition du portefeuille-titres au cours de la période de référence.

Dans la pratique, c'est souvent uniquement le montant des entrées et sorties dans le fonds d'investissement et des achats et ventes de parts des OPC sous-jacents qui en découlent qui est mentionné.

Pour obtenir une vue claire et actuelle du portefeuille-titres à la fin de la période de référence, il faut tout d'abord fournir un aperçu des mouvements dans le portefeuille du fonds d'investissement. Il convient ensuite de mentionner, notamment au moyen de graphiques et de tableaux, la composition actuelle du portefeuille sous-jacent réel, ventilée au moyen de critères géographiques, monétaires, sectoriels, qualitatifs (par exemple en ce qui concerne le caractère durable), etc.

iii. Opérations de produits dérivés ou en monnaies étrangères

Conformément à l'article 73, § 3, 5° de l'AR Vie, le montant des engagements qui découlent des opérations de produits dérivés ou en monnaies étrangères doit être mentionné dans les rapports. Suite au contrôle des rapports, il est cependant apparu que ces informations faisaient souvent défaut.

Une négligence souvent rencontrée est celle qui consiste, particulièrement dans les fonds d'investissement qui présentent un rapport « un sur un » et investissent donc exclusivement dans un seul instrument financier sous-jacent, à reprendre intégralement le montant des engagements de l'OPC ou de l'instrument financier sous-jacent. Etant donné qu'il est rare qu'un fonds d'investissement soit l'unique actionnaire de l'OPC sous-jacent, une telle méthode de présentation donne une image erronée des engagements du fonds d'investissement. Le montant des engagements du fonds d'investissement doit en effet être mentionné en tenant compte du pourcentage de participation du fonds d'investissement dans l'OPC sous-jacent ou l'instrument financier sous-jacent.

En ce qui concerne les engagements qui découlent d'opérations en monnaies étrangères, il est recommandé de préciser le cours de change applicable au moment de l'établissement du rapport.

iv. Résumé des objectifs d'investissement du fonds

La description des objectifs d'investissement du fonds, telle que visée à l'article 73, § 3, 7° de l'AR Vie, doit se focaliser sur la politique d'investissement individuelle du fonds d'investissement. On constate souvent qu'un amalgame (ou parfois tout simplement un « cut and paste ») a été fait avec la politique d'investissement de l'OPC sous-jacent ou des instruments financiers sous-jacents au fonds d'investissement, les différentes politiques d'investissement étant alors mentionnées sans autres précisions.

De ce fait, ce n'est cependant pas la politique d'investissement réelle du fonds d'investissement qui est mentionnée dans les rapports. En effet, la politique d'investissement du fonds d'investissement est mise notamment en pratique en pondérant les instruments financiers sous-jacents. Dans ce cas, la composition du portefeuille du fonds d'investissement sera différente de la composition du portefeuille décrite dans la documentation des instruments sous-jacents.

La FSMA recommande donc sur ce point également d'expliquer clairement le fonctionnement du fonds d'investissement.

Tout d'abord, il y a lieu d'indiquer clairement que le preneur d'assurance acquiert, du fait de la conclusion du contrat, une participation dans le fonds d'investissement. Ensuite, il y a lieu d'expliquer de quelle façon le fonds d'investissement va mettre en pratique la politique d'investissement décrite dans les documents d'assurance. Il y a également lieu de préciser qu'en raison de sa structure sur plusieurs niveaux, le fonds d'investissement dispose d'une politique d'investissement propre, qui n'est pas nécessairement identique à la somme de la politique d'investissement et des objectifs d'investissement des OPC ou autres instruments sous-jacents.

v. Description des risques

Le rapport doit également, sur la base de l'article 73, § 3, 8° de l'AR Vie, contenir une description des risques inhérents à la politique d'investissement, aux placements à long terme en biens immobiliers et à la cotation des actions.

Il n'est dans ce cadre pas nécessaire d'identifier et de décrire tous les risques connus possibles. Seuls les risques pertinents pour le fonds d'investissement doivent être repris. La description des risques doit être spécifique au fonds et donc tenir compte des caractéristiques spécifiques et de la composition spécifique de chaque fonds d'investissement.

Ici aussi, il y a lieu de préciser qu'indiquer tous les risques mentionnés dans le prospectus des instruments sous-jacents peut ne pas suffire. Comme indiqué ci-avant, le profil de risque du fonds d'investissement peut, par exemple en raison de la pondération différente des divers instruments sous-jacents, différer fortement du profil de risque qui ressort en reprenant tous les risques des instruments sous-jacents sans les nuancer.

vi. Evolution de la valeur de l'unité du fonds

Conformément à l'article 73, § 3, 9° de l'AR Vie, le rapport doit contenir l'évolution de la valeur de l'unité du fonds d'investissement pendant une période suffisamment longue. Lors de l'analyse des rapports, il est apparu, notamment en raison du manque de précision dans la disposition légale, qu'il

y avait peu d'uniformité au niveau de la présentation de l'évolution historique de la valeur de l'unité des fonds d'investissement.

Afin de pouvoir évaluer la pertinence de la période choisie, il est conseillé de mentionner dans les rapports la date de début du fonds d'investissement.

Il est également recommandé, si celle-ci est disponible, d'indiquer l'évolution de la valeur de l'unité du fonds d'investissement sur la même période que celle pour laquelle il y a lieu de fournir l'évolution de la valeur de l'unité d'un OPC. Ceci permet une meilleure comparaison des rendements des différents produits et entraîne une plus grande uniformité entre la présentation des rendements au niveau du fonds d'investissement, d'une part, et celle des rendements des OPC sous-jacents, d'autre part.

III. Conclusion

La présente communication fournit un aperçu succinct de quelques points d'attention et manquements rencontrés fréquemment par la FSMA à la suite d'un contrôle des rapports financiers d'un échantillon pertinent de fonds d'investissement.

Cet aperçu laisse apparaître que la réglementation en la matière n'est pas suffisamment respectée.

Après la publication de cette communication, la FSMA poursuivra ses efforts en matière d'amélioration de la qualité des rapports, et elle contrôlera si les recommandations et observations figurant dans la présente communication seront bien prises en compte lors de la rédaction des rapports. A ce sujet, la FSMA ne manquera pas de faire usage des compétences qui lui ont été attribuées par la loi et, en cas d'infractions répétées à la réglementation, de prendre le cas échéant des sanctions à l'égard des entreprises d'assurance demeurant en défaut, afin de faire en sorte que l'article 73 de l'AR Vie soit pleinement respecté.