
Mededeling FSMA_2021_13 dd. 17/06/2021

Feedback Statement over de conclusies van een kwalitatieve controle van PRIIP's KID's

Toepassingsveld:

Deze mededeling is gericht aan de ontwikkelaars die in België verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (PRIIP's) verhandelen, en een essentiële-informatiedocument (Key Information Document of KID) moeten opstellen.

Samenvatting/Doelstelling:

Ontwikkelaars die PRIIP's aanbieden aan retailbeleggers, moeten sinds begin 2018 een KID publiceren. Bedoeling van dat document met essentiële informatie over een financieel product is retailbeleggers alle nodige informatie te bezorgen om een doordachte beleggingsbeslissing te kunnen nemen en om producten gemakkelijker te kunnen vergelijken. Ontwikkelaars die PRIIP's verhandelen in België, moeten die KID's aan de FSMA bezorgen voor ze hun producten beginnen te verhandelen.

De FSMA onderzocht een representatieve steekproef van de KID's die haar tussen 1 januari 2018 en 28 februari 2021 werden bezorgd, om de kwaliteit ervan te beoordelen. De controle van de FSMA wijst uit dat de naleving van de doelstellingen van de PRIIP's-reglementering een uitdaging vormt voor de sector. De FSMA stelt vast dat de ontwikkelaars de PRIIP's-verordening niet altijd coherent toepassen (bv. bij de beschrijving van de beleggingsdoelstellingen of van de retailbeleggers voor wie het PRIIP is bedoeld). De kwaliteit van de KID's is dan ook niet altijd toereikend om echt nuttig te zijn voor de retailbeleggers. Zo verstrekken de meeste KID's de retailbeleggers onvoldoende informatie over de kenmerken en de risico's van het product. Bepaalde ontwikkelaars lijken veel energie en middelen te stoppen in de opstelling van hun reclame, maar minder aandacht te besteden aan de kwaliteit van hun KID's.

De FSMA verwacht dat de sector inspanningen levert om onder meer de duidelijkheid en de begrijpelijkheid van de KID's te verbeteren, om zo de duidelijke doelstelling van de Europese wetgever te kunnen verwezenlijken: de cliënten een nuttig document bezorgen dat hen in staat stelt de kenmerken van verschillende producten te vergelijken en een doordachte beleggingsbeslissing te nemen.

Bij gebreke aan een duidelijke verbetering van de kwaliteit van de KID's na, intussen, drie jaar toezicht en individuele feedback aan een aantal ontwikkelaars, zal de FSMA passende maatregelen nemen.

Structuur:

1	Doelstellingen van de PRIIP's-verordening.....	2
2	Doelstellingen en reikwijdte van de kwalitatieve controle van de KID's door de FSMA.....	3
3	Bevindingen na de kwalitatieve controle	4
3.1	Duidelijkheid, begrijpelijkheid en nut van de KID's	4
3.1.1	Duidelijkheid.....	4
3.1.2	Technisch jargon.....	5
3.1.3	Begrijpelijkheid en vergelijking.....	5
3.1.4	Automatisering van KID's	6
3.1.5	Nut van het KID voor de retailbelegger.....	7
3.2	Essentiële informatie voor retailbeleggers	7
3.2.1	Doelstellingen van het PRIIP en middelen om die te bereiken	7
3.2.2	Beschrijving van het type retailbelegger.....	8
3.2.3	Informatie over de vervaldatum van het product en de (automatische) beëindiging ..	9
3.2.4	Aanbevolen periode van bezit en prestatiescenario's.....	9
3.2.5	Desinvesteringprocedure.....	10
3.2.6	Beschrijving van de fiscaliteit in het deel 'Andere nuttige informatie'	10
3.3	Multi-Option Products (MOP's).....	11
4	Conclusie.....	11

1 Doelstellingen van de PRIIP's-verordening

De PRIIP's-verordening¹ voorziet in de opstelling van een essentiële-informatiedocument (*Key Information Document* of KID) voor elk verpakt retailbeleggingsproduct en verzekeringsgebaseerd beleggingsproduct (PRIIP). Een PRIIP is een financieel product dat retailbeleggers een blootstelling biedt aan de financiële markten zonder dat zij rechtstreeks de onderliggende referentiewaarden of activa hoeven te kopen. De PRIIP's omvatten onder meer:

- de tak 21-levensverzekeringen, die een mogelijkheid tot winstdeelneming bieden;
- de tak 23-levensverzekeringen;
- de gestructureerde beleggingsinstrumenten; of
- de gestructureerde deposito's.

Aandelen of *plain vanilla*-obligaties² voldoen daarentegen niet aan de definitie van een PRIIP en vallen dus niet onder de toepassing van de Verordening.

Hoofddoelstelling van de PRIIP's-verordening is ervoor te zorgen dat retailbeleggers de nodige informatie ontvangen om een doordachte beleggingsbeslissing te kunnen nemen. Daarnaast wil zij de vergelijkbaarheid van de verschillende financiële producten vergroten³. Het KID wordt aan retailbeleggers overhandigd om hen in staat te stellen de essentiële kenmerken en risico's van een PRIIP te begrijpen en te vergelijken⁴. Het document moet accuraat, eerlijk en duidelijk zijn en mag niet misleidend zijn⁵. Het bevat essentiële informatie over het financieel product, in het bijzonder over de aard en de kenmerken ervan, onder meer de mogelijkheid van kapitaalverlies, de desbetreffende kosten, de aanbevolen periode van bezit of pertinente informatie over het verwachte rendement.

De ontwikkelaar van het product, m.a.w. de kredietinstelling, de beleggingsonderneming of de verzekeringsonderneming die verantwoordelijk is voor de ontwikkeling van het product, moet een KID opstellen voor elke PRIIP vóór hij dat financieel product ter beschikking stelt van de retailbeleggers⁶.

Het KID wordt niet als reclame beschouwd omdat de opstelling, vorm en inhoud ervan verplicht zijn. Het is een gereguleerd document dat precontractuele informatie vormt. KID's worden niet door de FSMA goedgekeurd voor ze worden verspreid, maar worden haar vooraf wel ter kennis gebracht⁷. De praktische modaliteiten en vrijstellingen van die voorafgaande kennisgeving worden geregeld in een koninklijk besluit en een FSMA-mededeling⁸.

2 Doelstellingen en reikwijdte van de kwalitatieve controle van de KID's door de FSMA

Sinds de inwerkingtreding van de PRIIP's-verordening⁹ voert de FSMA kwalitatieve controles uit op de KID's die haar worden voorgelegd.

De FSMA controleerde een representatieve steekproef van de KID's die haar tussen 1 januari 2018 en 28 februari 2021 werden bezorgd over verzekeringsproducten en gestructureerde producten (in de vorm van beleggingsinstrumenten en verzekeringscontracten) die zowel Belgische als buitenlandse (Europese en niet-Europese) ontwikkelaars in België verhandelen. De FSMA controleerde minstens één KID per ontwikkelaar die zo'n producten in België verhandelt¹⁰.

Bij die kwalitatieve controle verifieerde de FSMA de inhoud van die documenten en hun algemene conformiteit met de PRIIP's-verordening. Daarbij was het niet haar bedoeling om exhaustief te controleren of alle punten van de reglementering werden nageleefd¹¹. Zij wilde eerder een algemeen beeld krijgen van de kwaliteit van de KID's die ter beschikking worden gesteld van het Belgische publiek, om zo hun meerwaarde voor de beleggers te beoordelen. Drie jaar na de inwerkingtreding van de reglementering kan de FSMA haar bevindingen formaliseren. Alvorens haar conclusies openbaar te maken, heeft de FSMA het nuttig geacht om, enerzijds, de sector de tijd te geven om zich aan de nieuwe regels te conformeren, en, anderzijds, een voldoende grote en in de tijd gespreide steekproef van de KID's te analyseren, waarbij er nog ruimte voor vooruitgang is.

Na de gecontroleerde ontwikkelaars individueel te hebben gecontacteerd, wil de FSMA nu de belangrijkste en meest voorkomende vaststellingen en opmerkingen naar aanleiding van haar controle delen met de financiële sector. Dit *Feedback Statement* is toekomstgericht. Het wil de aandacht van alle ontwikkelaars op een pedagogische manier vestigen op de punten die, volgens de FSMA, het meest pertinent zijn om het nut van de KID's voor de retailbeleggers te vergroten. De FSMA is zich er echter van bewust dat bepaalde problemen ook op Europees niveau zouden moeten worden besproken.

3 Bevindingen na de kwalitatieve controle

3.1 Duidelijkheid, begrijpelijkheid en nut van de KID's

3.1.1 Duidelijkheid

Om de retailbeleggers essentiële informatie te kunnen bezorgen die gemakkelijk te lezen, te begrijpen en te vergelijken is, stelt bijlage 1 bij de PRIIP's Gedelegeerde Verordening¹² een gemeenschappelijke en verplicht te gebruiken template ter beschikking. De PRIIP's-ontwikkelaars moeten die template bij de opstelling van hun KID's gebruiken, en de volgorde van de delen en de titels van de template overnemen. Het KID is een kort document van maximum 3 pagina's.

Uit de controle van de FSMA blijkt dat verschillende ontwikkelaars de template niet strikt volgen. De vastgestelde tekortkomingen zijn in de meeste gevallen eerder formeel en klein. Soms nemen de ontwikkelaars de vooropgestelde tekst van de template niet (letterlijk) over of vermelden zij de titels niet correct. Sommige ontwikkelaars voegen elementen toe. Een buitenlandse ontwikkelaar voorzag onderaan het KID bijvoorbeeld plaats voor de handtekening van de verzekeringnemer. Dat is een element dat niet in de KID-template is voorzien.

De FSMA herhaalt daarom dat de ontwikkelaars verplicht zijn de als bijlage 1 bij de PRIIP's Gedelegeerde Verordening vermelde template strikt te volgen.

Bij haar controle van de KID's over de verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (hierna "de IBIP's") stelde de FSMA ook vast dat verschillende ontwikkelaars de door de PRIIP's-verordening opgelegde maximumlengte van 3 pagina's proberen te omzeilen door, naast het KID, bijkomende informatie te vermelden in hetzelfde pdf-bestand. Deze bijkomende informatie houdt vaak in dat de kosten en de fiscaliteit van het product anders worden voorgesteld. Die ontwikkelaars opteren dan voor een creatieve paginanummering om te bewijzen dat het KID effectief niet meer dan 3 pagina's telt, en dat de overige pagina's als aparte documenten moeten worden gezien. Die praktijken wijken af van het door de PRIIP's Gedelegeerde Verordening opgelegde strikte schema van maximum 3 pagina's en zijn dan ook onaanvaardbaar, omdat zij niet voldoen aan de doelstelling van de reglementering om de hoeveelheid informatie te beperken die aan beleggers wordt verstrekt.

De meeste ontwikkelaars van gestructureerde beleggingsinstrumenten leven het vooropgestelde maximum van drie pagina's per KID na. Ze gebruiken echter een erg klein lettertype en een erg kleine regelafstand. Die kleine lettertypes maken de KID's soms moeilijk leesbaar. De formele naleving van het aantal pagina's per KID mag niet ten koste gaan van de leesbaarheid en de begrijpelijkheid van het document. De FSMA merkt ter zake ook op dat sommige ontwikkelaars waarschuwingen of disclaimers vermelden (vooral in het deel "Andere nuttige informatie" van het KID). Die vermeldingen betreffen onder meer het feit dat het document geen koopadvies of –aanbeveling vormt. Andere vermeldingen betreffen de leverancier van de eventueel onderliggende index, die alle aansprakelijkheid van zich wil afschuiven. Die informatie die de PRIIP's-verordening niet vraagt, is niet pertinent voor de belegger, maar maakt het KID enkel zwaarder, compacter en moeilijk leesbaar.

De FSMA herhaalt dat het wettelijk verplicht is een duidelijk en bondig taalgebruik te hanteren, zodat correcte en duidelijke informatie kan worden verstrekt. Dit impliceert onder meer dat een leesbaar lettertype wordt gebruikt, dat het voorgeschreven aantal pagina's niet wordt overschreden, en dat de in de reglementering voorziene template wordt gerespecteerd. Niet door de Verordening voorgeschreven vermeldingen die ertoe strekken de aansprakelijkheid van de ontwikkelaars of andere partijen te beperken, zijn niet nuttig voor de beleggers en zijn verboden.

3.1.2 *Technisch jargon*

Verder concludeert de FSMA uit haar controle dat vaak ook te technische en moeilijk te begrijpen termen worden gebruikt, onder meer om de doelstellingen van het product uit te leggen. Meestal worden die technische termen niet gedefinieerd. Veel voorkomende termen in de KID's zijn bijvoorbeeld intern beleggingsfonds, geldmarktinstrumenten, afkoopwaarde, (Luxemburgse) SICAV, vaste interestwaarborgtermijn, wiskundige reserve, afgescheiden beheer, vooraf bepaalde volatiliteit, EMTN, voorwaardelijke coupongrenswaarde, *quanto* participatie, ontbinden van de hedgingmaatregelen, barrièreniveaus, vlottende coupon, aankoop-verkoopvork, zakelijke zekerheid, ...

De FSMA begrijpt dat soms technische termen moeten worden gebruikt in verband met financiële producten. Toch raadt zij aan om die tot het strikt noodzakelijke te beperken en ze te vervangen door een couranter equivalent dat elke retailbelegger kan begrijpen. Is het gebruik van technische termen onvermijdelijk, dan moeten zij worden gedefinieerd en toegelicht.

Daarnaast gebruiken de ontwikkelaars ook zeer lange en ingewikkelde juridische beschrijvingen, die niet voldoen aan het vereiste dat KID's in een eenvoudig te begrijpen taal moeten worden opgesteld. Bepaalde formuleringen zijn bovendien juridisch niet correct of onvolledig. Verschillende ontwikkelaars verwijzen zo naar beheerreglementen van tak 21-verzekeringsproducten, terwijl voor die producten geen beheerreglementen worden opgesteld.

De algemene voorwaarden van de verzekeringsproducten zijn vaak ingewikkeld. Duidelijke, bondige en begrijpelijke bewoordingen gebruiken in het deel "Wat is dit voor een product?" van het KID blijkt vaak een uitdaging voor dit soort producten. De FSMA is van oordeel dat het niet volstaat om de algemene voorwaarden van het verzekeringsproduct in dit deel van het KID over te nemen, maar dat het beter is om de kenmerken op een andere manier uit te leggen.

Technisch jargon moet zoveel mogelijk worden vermeden en, zo mogelijk, worden vervangen door een equivalent in gewone taal die elke retailbelegger kan begrijpen. Technische termen moeten altijd worden gedefinieerd en toegelicht. Lange juridische beschrijvingen, zoals de algemene voorwaarden van het product, opnemen in het KID is in strijd met het doel van de EU-verordening.

3.1.3 *Begrijpelijkheid en vergelijking*

KID's kunnen de vergelijking van producten die tot dezelfde productgroep behoren, vergemakkelijken. Dankzij de vooraf gedefinieerde structuur van het KID, vindt de belegger dezelfde delen (bv. kosten, risico's en rendementsscenario's) op een "vertrouwde" plaats in de documentatie terug. Zo kan hij in beginsel sneller een groter aantal producten vergelijken. Ook standaardteksten over onder meer de doelstelling van het KID en de eventuele waarschuwing voor de complexiteit van het product zijn belangrijke elementen. Dit biedt minder ervaren beleggers een duidelijke basis om de aard van zowel het product als het document te begrijpen.

Om producten gemakkelijk te kunnen vergelijken, moeten de ontwikkelaars echter soortgelijke concepten gebruiken voor producten met soortgelijke kenmerken. Tijdens haar controle stelde de FSMA echter vast dat dit niet altijd het geval is.

Zo worden bijvoorbeeld geen uniforme termen gebruikt om de rechtsvorm van de gestructureerde beleggingsinstrumenten te beschrijven. Ter zake worden onder meer de volgende termen gebruikt: schuldinstrument, gestructureerd schuldbewijs, gestructureerd schuldeffect, obligaties, *notes*, effect, gestructureerd schuldinstrument, schuldinstrument zonder zakelijke zekerheid, ... Dat er geen wettelijke definitie van "gestructureerd beleggingsinstrument" bestaat, en dat ook de PRIIP's-

verordening geen specifieke termen voorschrijft, maakt het voor de belegger moeilijker om producten te vergelijken. De belegger zou kunnen denken dat het om verschillende soorten producten gaat, terwijl de gebruikte benamingen dezelfde producten viseren. Bovendien duiken in de commerciële brochures nog andere termen op, waardoor het geheel weinig coherent en moeilijk te begrijpen wordt voor retailbeleggers. De FSMA beveelt aan om zoveel mogelijk soortgelijke termen te gebruiken in de verschillende documenten die voor de cliënten zijn bestemd¹³.

Ook de vergelijking van producten uit verschillende productgroepen blijft ingewikkeld. Dit blijkt het duidelijkst bij de vergelijking van verzekeringsproducten met andere producten. De kenmerken van verzekeringsproducten verschillen immers sterk van die van andere financiële producten, omdat zij doorgaans een specifieke dekking bieden bij overlijden van de verzekeringnemer. Bovendien zijn de meeste verzekeringsproducten gekoppeld aan meerdere afzonderlijke beleggingsactiva, waarvan de kenmerken variëren en die een grote impact hebben op de rendementsverwachting, de risico's en de kosten van die verzekeringen.

Ondanks de in de KID's voorziene standaarddelen stelt de FSMA vast dat de vergelijking tussen verschillende financiële producten moeilijk blijft.

De ontwikkelaars moeten het gemakkelijker maken om verschillende producten te vergelijken. In de mate van het mogelijke moeten zij een soortgelijke terminologie gebruiken in de verschillende documenten die bestemd zijn voor de cliënten.

3.1.4 Automatisering van KID's

Verschillende vastgestelde problemen zijn te wijten aan het feit dat de KID's vaak automatisch worden opgesteld met behulp van informaticatools. Die tools worden soms door externe dienstverleners ontwikkeld. De ontwikkelaars voeren dan de specifieke kenmerken van het financieel instrument in een databank in, waarna het KID automatisch wordt aangemaakt. Die praktijk lijkt ten koste te gaan van de kwaliteit van de documenten, vooral bij de beschrijving van de doelstellingen van het financieel product en van de doelmarkt. De FSMA stelt dit fenomeen vooral bij gestructureerde producten vast. Kenmerkend voor die producten zijn gediversifieerde pay-offs en mechanismen, die voor retailbeleggers vaak moeilijk te begrijpen zijn. Ontwikkelaars die opteren voor automatisering, zouden er moeten op toezien dat de werking van die producten en de mechanismen om het rendement van het gestructureerd product te bepalen, op passende wijze worden voorgesteld voor de beleggers.

Het KID bevat een generieke beschrijving van de werking van het product. In die uitleg worden sommige woorden vetgedrukt, zoals de observatiedatum voor de interest, de betaaldatum van de interest, het onderliggende actief, de uitgiftedatum, enz. Die vetgedrukte woorden worden daarna overgenomen in een of meer afzonderlijke tabellen, waarin de werkelijke kenmerken van het product worden verduidelijkt. Die tabellen vermelden dus de pertinente datums voor het product, de naam van het onderliggende actief, het bedrag van de eventuele coupon, enz. Als de belegger de werking van het product wil begrijpen, moet hij dus een generieke tekst combineren met een of meer tabellen die op verschillende plaatsen in het KID te vinden zijn. Dit maakt het lezen en begrijpen van het KID erg omslachtig.

De FSMA begrijpt de voordelen van zo'n automatisering, vooral voor gestandaardiseerde producten (zoals turbocertificaten), waarbij een emittent duizenden soortgelijke producten uitbrengt. Bij andere producten daarentegen, met name die waarvoor een specifieke reclamecampagne loopt, stelt de FSMA vast dat de reclamedocumenten kwalitatief vaak veel beter zijn dan de KID's. Voor laatstgenoemde producten valt de meerwaarde van automatisering dan ook te betwisten. De automatisering mag niet ten koste gaan van de leesbaarheid en de begrijpelijkheid van het KID.

Gebruiken ontwikkelaars informaticatools om KID's automatisch op te stellen, dan moeten zij nagaan of die automatisering niet ten koste gaat van de leesbaarheid en de begrijpelijkheid van het KID voor de belegger.

3.1.5 Nut van het KID voor de retailbelegger

Het KID is bedoeld als nuttig instrument voor de belegger. Het bevat een samenvatting van de essentiële informatie over een financieel product die de retailbelegger moet helpen om een doordachte beleggingsbeslissing te nemen. Het gebruik van een template met vooraf gedefinieerde delen en verplichte vermeldingen maakt het document toegankelijker voor de belegger en vergemakkelijkt de vergelijking tussen verschillende soorten beleggingsproducten. De belegger weet waar hij de informatie kan vinden die hij zoekt, en dat die informatie betrekking heeft op het soort product, de kosten of het verwachte rendement. In beginsel moet hij zo dus de belangrijke informatie over het product gemakkelijk kunnen onderscheiden en vergelijkingen kunnen maken.

Gelet op wat voorafgaat, concludeert de FSMA echter dat de kwaliteit van het KID niet altijd toereikend is om echt nuttig te zijn voor de belegger. De voorstelling van het document, het gebruikte technische jargon of de gebrekkige coherentie tussen bepaalde gegevens komen het nut van het document zeker niet ten goede.

3.2 Essentiële informatie voor retailbeleggers

3.2.1 Doelstellingen van het PRIIP en middelen om die te bereiken

Het deel 'Wat is dit voor een product?' van het KID bevat informatie over het soort PRIIP en de voornaamste kenmerken ervan. Er wordt toegelicht wat de doelstellingen van het PRIIP zijn en welke middelen worden ingezet om deze doelstellingen te bereiken. Zo is er een beschrijving van de onderliggende instrumenten of referentiewaarden, met een specificatie van de markten waarin het PRIIP belegt en de manier waarop het rendement wordt bepaald¹⁴.

De beschrijving van de doelstellingen en hoe ze te bereiken, is vaak te algemeen geformuleerd in de KID's. Zo kunnen beleggers geen duidelijk inzicht krijgen in de werking van het product, de sector(en) waarin wordt belegd, de onderliggende activa en de aard van de (directe of indirecte) blootstelling aan die onderliggende activa.

De FSMA stelt vast dat ontwikkelaars de doelstellingen van IBIP's voornamelijk als volgt invullen:

- voor tak 21-producten wordt informatie gegeven over de gegarandeerde interestvoet en de mogelijke toekenning van winstdeelname;
- voor tak 23- en 44-producten worden de verschillende soorten onderliggende activa (fondsen) opgenomen. Het is evenwel niet altijd even duidelijk in welke sector(en) die onderliggende activa worden belegd. De geografische spreiding van de onderliggende activaklassen is vaak onduidelijk en zeer algemeen geformuleerd.

Ook de werking van de gestructureerde beleggingsinstrumenten en de mechanismes voor rendementsbepaling laten vaak aan duidelijkheid te wensen over. De verstrekte informatie over de onderliggende activa, een essentieel onderdeel van de productbeschrijving, is doorgaans ontoereikend. Enkel de naam van de onderliggende index(en) wordt vermeld. In welk marktsegment de index belegt, wordt meestal niet aangegeven. Ook ontbreekt er een beschrijving van de doelstellingen en kenmerken van de onderliggende activa.

Bovendien is er niet altijd voldoende informatie over de manier waarop het rendement wordt bepaald, over de band tussen het rendement en de onderliggende activa en over de aard van de (directe of indirecte) blootstelling. Zo wordt bijvoorbeeld niet altijd vermeld of van de index zal worden uitgegaan om te bepalen hoeveel de variabele coupons en/of de terugbetalingen op vervaldag bedragen. Die tekortkomingen lijken onder meer verband te houden met de automatisering van de KID's (zie punt 3.1.4 hierboven).

Informatie over de doelstellingen en werking van een financieel product is voor een belegger onmisbaar om te begrijpen wat het product precies inhoudt en vervolgens een beleggingsbeslissing te nemen. De FSMA onderstreept dan ook met klem de wettelijke verplichting om in het KID duidelijk de doelstellingen van het PRIIP aan te geven, alsook de middelen die worden ingezet om die doelstellingen te bereiken, waaronder informatie over de onderliggende activa.

3.2.2 Beschrijving van het type retailbelegger

De FSMA stelt vast dat de beschrijving van het type retailbelegger op wie het PRIIP wordt gericht, niet steeds ingevuld wordt in overeenstemming met de PRIIP's-reglementering. Die omschrijving moet uitgaan van de capaciteit van retailbeleggers om beleggingsverlies te dragen, hun voorkeur qua beleggingshorizon, hun theoretische kennis en hun ervaring met financiële producten, alsook van de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de potentiële eindklanten¹⁵.

Vaak is de beschrijving heel generiek en abstract. De ontwikkelaars gebruiken vage begrippen zoals 'voldoende kennis en ervaring', 'progressief sparen', 'minimale basiskennis', 'een aantal vergelijkbare producten', 'een vergelijkbare blootstelling op de markt', 'een compatibel risiconiveau' enz. zonder te verduidelijken wat dit concreet inhoudt. Meestal wordt er geen onderscheid gemaakt tussen theoretische kennis en praktische ervaring. Bovendien wordt er maar zelden rekening gehouden met de specifieke kenmerken van het product om te bepalen welk type belegger wordt beoogd. De ontwikkelaars zouden onder meer rekening moeten houden met de aard van de onderliggende activa van het product, de munt waarin het product wordt belegd of de geboden verzekeringsdekkingen.

Soms zijn de beschreven kenmerken binnen eenzelfde KID voor een PRIIP moeilijk in lijn te brengen. Er werd bijvoorbeeld een KID genotificeerd dat was bedoeld voor spaarders met een beleggingshorizon van 10 jaar terwijl het product op de aanbevolen periode van bezit een negatief rendement bood.

Sommige definities van het vermogen van beleggers om beleggingsverlies te dragen bevatten tegenstrijdigheden. Zo vermelden verschillende KID's enerzijds dat beleggers '*het risico aanvaarden dat de uitgevende instelling niet uitbetaalt of haar verplichtingen in het kader van het product niet nakomt*' en anderzijds dat diezelfde beleggers '*niet bereid of in staat zijn om een verlies van hun investering te dragen*'. Om dergelijke tegenstrijdigheden te vermijden moet er een duidelijk onderscheid worden gemaakt tussen het eventuele door het product geboden recht op een (gedeeltelijke) terugbetaling van het kapitaal en het kredietrisico.

Vaak terugkerende problemen die de FSMA heeft opgemerkt bij de omschrijving van de doelmarkt van de gecontroleerde KID's voor IBIP's zijn:

- de beleggingshorizon wordt niet vermeld;
- de doelgroep wordt op het niveau van het verzekeringscontract omschreven in plaats van op het niveau van de onderliggende activa van het contract. Dit werd vastgesteld bij zowel KID's die op het niveau van het verzekeringscontract zijn opgesteld als bij het Specifieke Informatie Document (hierna 'SID')¹⁶.

De FSMA herhaalt de wettelijke verplichting om duidelijk te omschrijven wie precies de retailbeleggers zijn voor wie het PRIIP wordt gecommmercialiseerd. De ontwikkelaars moeten rekening houden met de specifieke kenmerken van het financiële product en de onderliggende activa. Zij moeten ook vermijden om al te vage, generieke begrippen te gebruiken.

3.2.3 Informatie over de vervaldatum van het product en de (automatische) beëindiging

Het KID moet informatie bevatten over de vooropgestelde vervaldatum van het PRIIP en over de mogelijke eenzijdige beëindiging van het PRIIP, alsook een beschrijving van de omstandigheden waarin het product automatisch kan worden beëindigd¹⁷.

Hoewel deze informatie moet worden opgenomen in het deel 'Wat is dit voor een product?' wordt hier in de template van het KID geen specifieke ruimte voor voorzien.

De FSMA heeft vastgesteld dat meerdere ontwikkelaars deze informatie niet opnemen in hun KID's. Andere ontwikkelaars verstrekken wel bepaalde informatie maar vaak is die te algemeen.

Wat de IBIP's betreft, kan een ontwikkelaar – verzekeringsonderneming – een verzekeringscontract normaliter niet eenzijdig beëindigen. Het verzekeringscontract eindigt enkel automatisch als het verzekerde voorval heeft plaatsgevonden. Toch vindt de FSMA het aangewezen om deze informatie standaard op te nemen in het KID. Dit is voor retailbeleggers immers relevante informatie over de werking van het verzekeringscontract.

Normaal gezien komen gestructureerde beleggingsinstrumenten te vervallen op hun initiële vervaldatum. Maar soms wordt de uitgevende instelling in de contractuele documenten het recht verleend om het contract vroegtijdig en eenzijdig te beëindigen. Vaak blijft de toelichting in het KID over dit recht op eenzijdige beëindiging heel vaag en algemeen. Doorgaans wordt er uitsluitend vermeld dat bepaalde gebeurtenissen die een invloed hebben op de onderliggende activa, het product of de ontwikkelaar, de aanleiding kunnen vormen voor een aanpassing of vervroegde terugbetaling van het product, zonder verdere uitleg. Hoewel de FSMA begrijpt dat het niet altijd mogelijk is om alle mogelijke scenario's voor de beëindiging op te nemen in het KID, is zij van mening dat in het KID wel aan de belegger moet worden uitgelegd welke de voornaamste gebeurtenissen zijn die kunnen leiden tot een eenzijdige beëindiging en wat het gevolg daarvan is voor zijn belegging.

Het KID moet relevante informatie bevatten over de vervaldatum van het PRIIP en de mogelijkheden voor (automatische) eenzijdige beëindiging. Die informatie wordt, ook voor de verzekeringsovereenkomsten, opgenomen in het deel 'Wat is dit voor een product?'.

3.2.4 Aanbevolen periode van bezit en prestatiescenario's

De FSMA stelt vast dat de periodes waarvoor de prestatiescenario's van IBIP's worden berekend, soms afwijken van de aanbevolen periode van bezit. Deze prestatiescenario's moeten worden berekend over de aanbevolen periode van bezit en mogen hiervan niet afwijken. Indien de aanbevolen periode van bezit niet overeenstemt met de periode van de prestatiescenario's, wordt de belegger niet correct geïnformeerd over het mogelijke rendement op de voor hem relevante periode en dreigt hij dus te worden misleid.

De FSMA herhaalt de wettelijke verplichting om de prestatiescenario's te berekenen op drie afzonderlijke momenten: na 1 jaar, in de helft van de aanbevolen periode van bezit en aan het einde van de effectieve aanbevolen periode van bezit.

3.2.5 *Desinvesteringsprocedure*

Het KID moet een beschrijving bevatten van de kenmerken van de desinvesteringsprocedure. Wanneer desinvestering mogelijk is, moet het KID een beschrijving geven van het effect van uittreding vóór de vervaldatum op het risico- of prestatieprofiel van het PRIIP en op de toepasbaarheid van kapitaalgaranties.

De FSMA heeft vastgesteld dat die elementen in vele KID's ontbreken. In andere gevallen waren er lacunes in de verstrekte informatie die bovendien heel algemeen was.

Als er al informatie wordt vermeld, is dat in een technisch jargon. Voor gestructureerde producten maakt de informatie geen onderscheid tussen de normale omstandigheden voor afkoop van een product vóór de vervaldatum en de uitzonderlijke omstandigheden waarin een product kan worden beëindigd (zie ook punt 3.2.3.).

Bovendien verstrekken de meeste ontwikkelaars geen informatie over uitstapkosten en verwijzen zij evenmin naar de kostentabel in een ander deel van het KID.

De FSMA vraagt ontwikkelaars om er, in lijn met de wettelijke verplichting, voor te zorgen dat deze informatie steeds wordt opgenomen in het KID. Met de verstrekte informatie moet een retailbelegger kunnen begrijpen of hij zijn product vóór de vervaldatum kan doorverkopen of afkopen en hoe hij daarvoor te werk moet gaan. Hij moet ook weten welke impact de desinvestering zal hebben op het vlak van risico's, rendementsvooruitzichten, mogelijk recht op terugbetaling van het kapitaal op de vervaldag en kosten. Daarbij moet ook worden toegezien op de coherentie van de meldingen over de liquiditeit van het beleggingsproduct.

Het KID bevat informatie over de desinvesteringsmogelijkheden en de impact van een dergelijke beslissing op het vlak van risico's, rendementsvooruitzichten, mogelijk recht op terugbetaling van het kapitaal en kosten.

3.2.6 *Beschrijving van de fiscaliteit in het deel 'Andere nuttige informatie'*

De template van het KID bevat een deel '*Andere nuttige informatie*'. Dit deel geeft een korte aanduiding van bijkomende informatiedocumenten die aan de retailbelegger kunnen worden bezorgd in de pre- en/of postcontractuele fase, met uitzondering van marketingmateriaal.

In de praktijk heeft de FSMA vastgesteld dat in heel wat KID's van IBIP's in dit deel melding wordt gemaakt van de fiscale behandeling van het product. De fiscale behandeling van IBIP's is voor elke verzekeringnemer relevante informatie maar is niet voorzien als element van het KID in de PRIIP's Gedelegeerde Verordening.

De FSMA aanvaardt evenwel dat een korte beschrijving van de fiscaliteit in het deel '*Andere nuttige informatie*' wordt verstrekt, op voorwaarde dat in hetzelfde deel verwezen wordt naar een ander document met meer informatie over de fiscaliteit. Dergelijk document mag evenwel niet worden gekwalificeerd als reclame aangezien de PRIIP's-verordening verwijzingen naar reclame in een KID verbiedt¹⁸. Het document dient bovendien daadwerkelijk apart te worden verstrekt en mag niet worden gebundeld met het KID.

- Voor tak 21-producten, waar de fiscaliteit belangrijke informatie uitmaakt, aanvaardt de FSMA dat de fiscaliteit op een extra pagina wordt samengevat. Deze pagina (i) mag evenwel niet standaard als bijlage aan het KID worden toegevoegd (dus niet met het KID gebundeld worden in één pdf-bestand) en (ii) moet duidelijk vermelden dat dit document op vraag van

de retailbelegger ter beschikking wordt gesteld. Bovendien mag dit document geen reclame-uitingen bevatten.

- Voor tak 23-producten aanvaardt de FSMA voor de beschrijving van de fiscaliteit een verwijzing naar het beheerreglement.

Het deel '*Andere nuttige informatie*' van het KID mag een korte beschrijving bevatten van de fiscaliteit voor zover ook wordt verwezen naar een ander document met meer gedetailleerde informatie dat evenwel geen reclamedocument is.

3.3 Multi-Option Products (MOP's)

De FSMA heeft ook diverse KID's van MOP's gecontroleerd. De hier besproken MOP's zijn tak 23-verzekeringcontracten waarvoor de verzekeringnemer de keuze heeft tussen verschillende onderliggende investeropties (-fondsen).

De meeste problemen met de MOP's werden vastgesteld bij producten waarvoor de ontwikkelaar een generiek KID en SID's had opgesteld. Deze problemen zijn meestal te herleiden tot het feit dat er geen link wordt gelegd tussen het generieke KID en de SID's, waardoor deze documenten nog minder nut hebben voor de belegger. De vaststellingen inzake de controle van deze KID's worden geformuleerd in het document 'Conclusies uit de eerste vaststellingen van de controle van MOP's' in bijlage.

4 Conclusie

Het KID is bedoeld als een nuttig document voor beleggers. Het vat de essentiële informatie over een financieel product samen. Het hoofddoel van de PRIIP's-verordening bestaat er immers in de retailbelegger in staat te stellen de nodige informatie te ontvangen om producten te vergelijken en om een doordachte beleggingsbeslissing te nemen.

De wijze waarop sommige ontwikkelaars deze reglementering toepassen, leidt er echter toe dat de kwaliteit van het KID niet altijd volstaat om deze doelstellingen te bereiken. Sommige ontwikkelaars lijken niet evenveel energie en middelen te besteden aan het opstellen van KID's als aan reclameboodschappen. De meeste KID's die gecontroleerd werden, gaven beleggers onvoldoende informatie over het product, zijn kenmerken en de eraan verbonden risico's. De FSMA heeft de ontwikkelaars individueel gecontacteerd met het verzoek om de nodige wijzigingen aan te brengen in de documenten.

In de toekomst zal de FSMA de KID's die haar worden voorgelegd, blijven controleren. Van de sector verwacht ze een niet-aflatende inspanning om die documenten duidelijker en begrijpelijker te formuleren. Ze zal in het bijzonder toezien op de aandachtspunten die in deze mededeling aan bod komen. Als de FSMA vaststelt dat er nog steeds inbreuken worden gepleegd op de PRIIP's-verordening, zal zij passende maatregelen nemen. Zij zal haar enforcementmaatregelen toespitsen op de inbreuken die rechtstreeks indruisen tegen de doelstellingen van de Europese wetgever, nl. de beleggers in staat stellen producten te vergelijken en een doordachte beslissing te nemen. De FSMA is van oordeel dat een onleesbaar of onbegrijpelijk KID, in het bijzonder omtrent de werking van het product en de eraan verbonden risico's, duidelijk strijdig is met deze doelstellingen.

Bijlage: - [FSMA 2021 13-01 Bevindingen van de kwalitatieve controle van de KID's over de MOP's.](#)

-
- ¹ Verordening 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 26 november 2014 over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (PRIIP's).
 - ² Ter zake wordt verwezen naar het *Joint ESA Supervisory Statement – application of scope of the PRIIP's Regulation to bonds* van 24 oktober 2019, dat beschikbaar is via volgende link: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc-2019-64_priips_kid_supervisory_statement_bonds.pdf
 - ³ Considerans 15 van de PRIIP's-verordening.
 - ⁴ Artikel 1 van de PRIIP's-verordening.
 - ⁵ Artikel 6(1) van de PRIIP's-verordening.
 - ⁶ Artikel 5(1) van de PRIIP's-verordening.
 - ⁷ Artikel 37*sexies* van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten bepaalt dat elke PRIIP-ontwikkelaar of elke persoon die een PRIIP verkoopt, bij een openbare aanbidding op Belgisch grondgebied, het essentiële-informatiedocument vooraf aan de FSMA verstrekt, en dit uiterlijk 5 werkdagen voor de start van het openbaar bod, of, indien dit eerder plaatsvindt, ten laatste op het ogenblik waarop de reclame ter goedkeuring aan de FSMA wordt voorgelegd.
 - ⁸ Koninklijk besluit van 25 december 2017 tot verduidelijking van de verplichting tot voorafgaande verstrekking van het essentiële-informatiedocument aan de Autoriteit voor financiële diensten en markten en houdende diverse bepalingen en mededeling FSMA_2017_24 van 29 december 2019 over de notificatie van essentiële-informatiedocumenten van de PRIIP's aan de FSMA via de applicatie "FinPro".
 - ⁹ De PRIIP's-verordening is sinds 1 januari 2018 van toepassing.
 - ¹⁰ Meer dan 100 KID's werden gecontroleerd. Omdat de ontwikkelaars voor al hun producten hetzelfde KID-model gebruiken, kan deze steekproef als representatief worden gekwalificeerd.
 - ¹¹ Dit *Feedback Statement* handelt niet over alle punten van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/653 van de Commissie van 8 maart 2017 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (PRIIP's) door de vaststelling van technische reguleringsnormen voor de presentatie, de inhoud, de evaluatie en de herziening van essentiële-informatiedocumenten en de voorwaarden voor het voldoen aan het vereiste om dergelijke documenten te verstrekken. Deze Gedelegeerde Verordening zal trouwens weldra worden aangepast. Pro memorie: in oktober 2019 lanceerden de ESA's een consultatieronde over het ontwerp van RTS tot wijziging van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/653. Die wijziging betrof voornamelijk de informatie over de prestaties en de kosten, onder meer met het oog op een correcte toepassing van de tekst op de icbe's. Het ontwerp van eindverslag over deze openbare consultatie is door de drie ESA's goedgekeurd. Verwacht wordt dat de tekst binnenkort zal worden herzien.
 - ¹² Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/653 van de Commissie van 8 maart 2017 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (PRIIP's) door de vaststelling van technische reguleringsnormen voor de presentatie, de inhoud, de evaluatie en de herziening van essentiële-informatiedocumenten en de voorwaarden voor het voldoen aan het vereiste om dergelijke documenten te verstrekken.
 - ¹³ De FSMA stelt voor dat, voor schuldinstrumenten waarbij het rendement afhangt van de evolutie van een onderliggende waarde, de terminologie wordt gebruikt van Mededeling FSMA_2021_09 van 1 april 2021 met Q&A's over de reclame voor beleggingsinstrumenten bij aanbidding aan het publiek, toelating tot de verhandeling en commercialisering bij niet-professionele cliënten, die beschikbaar is op de FSMA-website:

https://www.fsma.be/sites/default/files/public/content/NL/circ/2021/fsma_2021_09_nl.pdf. De FSMA beveelt in die Mededeling aan om “schuldinstrument met (gedeeltelijk) recht op terugbetaling van de inleg” of “schuldinstrument zonder recht op terugbetaling van de inleg” te gebruiken, naargelang er al dan niet een verbintenis tot (gedeeltelijke) terugbetaling van het belegde kapitaal op vervalddag bestaat.

¹⁴ Artikel 8.3, c) ii) van de PRIIP's-verordening

¹⁵ Artikel 2.3 PRIIP's Gedelegeerde Verordening

¹⁶ Er wordt een specifiek informatiedocument (SID) opgesteld per onderliggende beleggingsoptie op basis van artikel 14 van de PRIIP's Gedelegeerde Verordening. Dit document vult het generieke KID aan. Deze combinatie van een generiek KID en een SID per onderliggende beleggingsoptie is voor een ontwikkelaar die een scala aan onderliggende beleggingsopties aanbiedt, een mogelijkheid om de informatie ter beschikking te stellen. Voor meer informatie over deze documenten verwijzen wij naar bijlage 1.

¹⁷ Artikel 5.2 PRIIP's Gedelegeerde Verordening

¹⁸ Artikel 8.3.i) PRIIP's-verordening