

RAPPORT ANNUEL 2014



FSMA

AUTORITÉ
DES
SERVICES
ET MARCHÉS
FINANCIERS

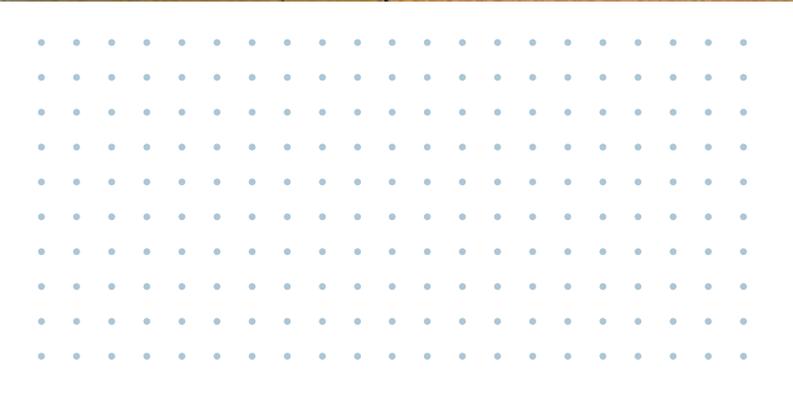
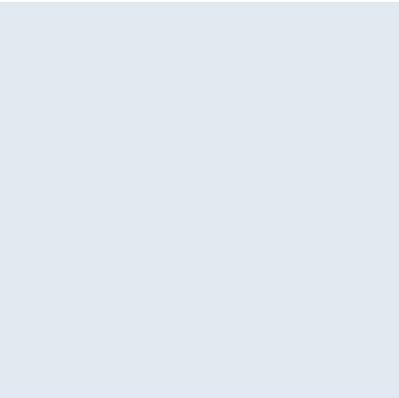


Table des matières

PRÉFACE	7
LA FSMA EN 2014	13
I. DÉVELOPPEMENTS IMPORTANTS DANS LE CONTRÔLE EXERCÉ PAR LA FSMA	19
1. Evolution du cadre réglementaire	20
1.1. Au niveau national	20
1.2. Au niveau européen	21
1.2.1. Travaux de l'ESMA	21
1.2.2. Travaux de l'EIOPA	23
1.2.3. Travaux de l'ESRB	24
1.2.4. Contrôle des benchmarks financiers	25
1.3. Au niveau international	25
1.3.1. Travaux de l'OICV	25
1.3.2. Groupe d'action financière (GAFI)	27
1.3.3. International Association of Insurance Supervisors (IAIS)	28
2. Compte-rendu des activités de la FSMA par domaine de contrôle	29
2.1. Aperçu chiffré	29
2.2. Domaines de contrôle	35
2.2.1. Contrôle de l'information des sociétés et surveillance des marchés financiers	35
2.2.2. Contrôle des produits financiers	45
2.2.3. Contrôle du respect des règles de conduite	54
2.2.4. Contrôle des opérateurs de marché, des prêteurs et des intermédiaires	60
2.2.5. Contrôle des pensions complémentaires	69
2.2.6. Information et protection des consommateurs de services financiers	78
2.3. Éducation financière	79
2.4. Sanctions administratives	82
2.4.1. Adaptation de la procédure en vue de l'imposition d'amendes administratives	82
2.4.2. Décisions d'ouverture d'instructions	82
2.4.3. Aperçu des dossiers traités	82
2.4.4. Coopération internationale	84

II.	EVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION ET DE LA PRATIQUE DE CONTRÔLE ADMINISTRATIVE PAR DOMAINE DE COMPÉTENCE	87
1.	Contrôle des sociétés cotées et surveillance des marchés financiers	88
1.1.	Evolution de la réglementation	88
	Loi du 25 avril 2014 assurant la mise en œuvre du règlement EMIR	88
	Communications relatives aux obligations découlant du règlement EMIR pour les contreparties non financières	89
	Modification des dérogations à l'obligation de publier un prospectus pour les sociétés coopératives agréées, certains plans de participation et les formes de financement alternatif telles que le crowdfunding	90
	Transposition partielle d'une directive modifiant la directive transparence	91
	Modification des règles relatives à l'offre de reprise	92
	Orientations de l'ESMA sur le contrôle des informations financières	93
1.2.	Développements dans la pratique de contrôle administrative	94
1.2.1.	Offres publiques d'acquisition	94
	Justification du prix d'une offre publique d'acquisition dans le prospectus	94
	Conditions pour le lancement d'une offre de reprise simplifiée	94
	Demande de dérogation à l'article 50 de l'arrêté OPA	95
1.2.2.	Offres publiques	97
	Offres publiques relatives à un investissement en « tax shelter »	97
	Augmentations de capital avec suppression du droit de préférence légal et introduction d'un droit de préférence extralégal	98
	Mise à disposition du public d'informations considérées comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus dans le cadre d'une opération d'acquisition inverse	99
	Emission d'options-miroir dans le cadre de plans d'intéressement du personnel	101
	Examen de l'applicabilité de la loi prospectus à une plateforme de financement de PME	103
	Offres successives sur une plateforme de crowdfunding	105
1.2.3.	Sociétés cotées	105
	Procédure simplifiée de radiation de la cotation	105
	Détermination du prix d'acquisition dans le cas d'un regroupement d'entreprises	107
	Etude relative aux informations sur les plans de pension belges de type contributions définies avec rendement minimum garanti par la loi	109
	Règlement transactionnel conclu avec une société cotée concernant la publication d'un jugement	110
1.2.4.	Infrastructures de marché	111
	Entrée en bourse d'Euronext NV	111
	Modification des règles de marché d'Euronext Brussels	112
1.2.5.	Abus de marché	112
	Règlements transactionnels	112

2.	Contrôle des produits financiers	116
2.1.	Evolution de la réglementation	116
	Loi du 4 avril 2014 relative aux assurances	116
	Transposition en droit belge de la directive AIFM	123
	L'arrêté royal transversal : réglementation de l'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès de clients de détail	123
	Règlement de la FSMA concernant l'interdiction de commercialisation de certains produits financiers auprès des clients de détail	127
	Produits d'investissement en biens meubles ou immeubles : extension du champ d'application de la loi prospectus et communication à l'attention des entreprises qui commercialisent de tels produits	128
2.2.	Développements dans la pratique de contrôle administrative	131
	Moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes – questions d'application	131
	Action de la FSMA à l'égard de certaines institutions financières commercialisant on-line des produits financiers non conventionnels	136
	L'application de l'interdiction des clauses abusives à des titres de créance remboursables anticipativement	138
	Avis concernant des demandes d'adaptation tarifaire pour des assurances maladie individuelles	139
	Deux règlements transactionnels conclus avec des établissements de crédit concernant la publication de documents portant sur des comptes d'épargne réglementés	140
	Application de la loi OPCA : OPCA autogéré – société de gestion désignée	142
3.	Contrôle du respect des règles de conduite	143
3.1.	Evolution de la réglementation	143
	Extension des règles de conduite MiFID au secteur de l'assurance	143
	Structure et contenu des cours agréés pour les intermédiaires d'assurances en ce qui concerne la connaissance des règles de conduite	144
	Loi du 21 décembre 2013 relative au financement des PME	145
4.	Contrôle des prêteurs et des intermédiaires	150
4.1.	Evolution de la réglementation	150
	Livre VII du CDE « services de paiement et de crédit »	150
	Arrêté royal déterminant le nombre obligatoire de responsables de la distribution à désigner	152
	Loi du 4 avril 2014 relative aux assurances	153
	Structure et contenu des cours agréés pour les intermédiaires d'assurances en ce qui concerne la connaissance des règles de conduite	153
	Nouveau système d'examen agréé par la FSMA et demandes d'agrément des examens d'Assuralia et de Febelfin Academy	154

4.2.	Développements dans la pratique de contrôle administrative	156
	Portefeuille minimum obligatoire dans le cadre d'une convention de collaboration conclue entre une entreprise d'assurances et un courtier d'assurances	156
	Apport de clients via un site web	156
	Accords préalables relatifs au champ d'application de la loi du 27 mars 1995	157
	Arrêt du Conseil d'Etat concernant l'expérience pratique d'un candidat intermédiaire d'assurances	159
5.	Contrôle des opérateurs de marché	161
5.1.	Evolution de la réglementation	161
	Transposition en droit belge de la directive AIFM	161
	Nouveau statut de société immobilière réglementée	165
	Nouveau statut de planificateur financier indépendant et réglementation de l'activité de planification financière	167
	Circulaire relative aux obligations des gestionnaires d'OPCA en matière de comptes rendus à l'égard de la FSMA	170
	Circulaire relative à la mission de collaboration des commissaires agréés au sein des sociétés de gestion d'OPC, des sociétés de gestion d'OPCA et des SIR	171
	Protocole entre la BNB et la FSMA concernant les entreprises d'investissement étrangères	171
	Protocole entre la BNB et la FSMA concernant la procédure d'arbitrage prévue à l'article 36bis, § 4 de la loi du 2 août 2002	172
5.2.	Développements dans la pratique de contrôle administrative	173
	Application de la loi OPCA : OPCA autogéré – société de gestion désignée	173
6.	Contrôle des pensions complémentaires	175
6.1.	Evolution de la réglementation	175
6.1.1.	Contrôle prudentiel des IRP	175
	Circulaire relative à la mission de collaboration des commissaires agréés auprès des institutions de retraite professionnelle	175
	Circulaire concernant les comptes annuels des IRP	177
	Circulaire concernant la communication des comptes annuels, statistiques et documents y afférents pour l'exercice 2014	177
6.2.	Développements dans la pratique de contrôle administrative	178
6.2.1.	Contrôle prudentiel des IRP	178
	Protection des droits de pension acquis en cas de sortie	178
6.2.2.	Contrôle des aspects sociaux	179
	Conformité de la règle des paliers de 4 % au regard de la directive 2000/78/CE après l'arrêt <i>HK Danmark</i> (C-476/11) de la Cour de Justice	179

7.	Contrôle du périmètre	181
7.1.	Développements dans la pratique de contrôle administrative	181
	Communication sur la commercialisation <i>on-line</i> de produits financiers de type CFD ou options binaires	181
	Mises en garde contre les options binaires et les produits forex (et les fournisseurs de pareils produits)	183
	Offres successives sur une plateforme de crowdfunding	184
	Activités irrégulières d'une ASBL	185
III.	ORGANISATION DE LA FSMA	187
1.	Organisation	188
1.1.	Structure	188
1.1.1.	Organes de gestion	189
1.1.2.	Organigramme des départements et des services	190
1.1.3.	Conseil de surveillance	191
1.1.4.	Réviseur d'entreprises	196
1.1.5.	Commission des sanctions	196
1.2.	L'organisation dans la pratique	204
1.2.1.	La fonction d'audit interne à la FSMA	204
1.2.2.	Déontologie	205
1.2.3.	Evolution de l'informatique	206
1.2.4.	Gestion du personnel	206
1.2.5.	Concertation sociale	208
1.2.6.	Financement des frais de fonctionnement de la FSMA	209
IV.	COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE 2014	211
	NOMENCLATURE	223



FSMA

AUTORITEIT VOOR
DIENSTEN EN MARKTEN
AUTORITÉ DES SERVICES ET
MARCHÉS FINANCIERS

PRÉFACE

Cher lecteur,

J'ai le plaisir de vous présenter le rapport annuel 2014 de l'Autorité des services et marchés financiers, la FSMA. Dans le contexte économique actuel, le rôle et la mission qui incombent à une autorité de contrôle financier sur le plan de la protection du consommateur ne cessent de gagner en importance. Comme vous pourrez le constater à la lecture de ce rapport, la FSMA a continué en 2014 à exercer pleinement les tâches qui lui ont été confiées, en menant un bon nombre d'initiatives et d'actions très concrètes.

La FSMA agit sur plusieurs plans. L'un de ses objectifs est de contribuer à la fourniture de services et produits financiers adéquats, accordant une place centrale à l'intérêt du client. Elle veille également au fonctionnement honnête et efficace des marchés financiers, qui jette les bases d'un financement sain de l'économie réelle. Elle entend en outre apporter sa pierre à une meilleure éducation financière, afin d'aider le consommateur à développer une confiance critique envers le système financier.

Au cours des dernières années, la FSMA a déjà pris de nombreuses initiatives pour donner corps à ces objectifs. Elle a par ailleurs établi un plan d'action fixant les priorités de l'année 2015 et des années à venir. Ce plan d'action tient compte de la conjoncture économique actuelle et des risques qui la caractérisent.

Ainsi, la faiblesse des taux d'intérêt qui sont aujourd'hui pratiqués suscite auprès du consommateur un *search for yield*, une recherche de meilleur rendement. Outre les produits d'épargne et d'investissement traditionnels, de nouveaux types de produits risqués se profilent dès lors à l'horizon. En témoigne par exemple l'émergence des options binaires et des produits forex. En 2014, la FSMA a publié plusieurs mises en garde contre les risques liés à de tels produits et contre l'offre illicite dont ils peuvent faire l'objet. Elle a d'ailleurs transmis plusieurs dossiers aux autorités judiciaires.

Les évolutions technologiques induisent de leur côté des changements majeurs au sein du secteur financier. Elles créent non seulement de nouvelles possibilités pour les acteurs financiers actuels, mais ouvrent également la voie à un phénomène de désintermédiation, en permettant l'arrivée sur le marché de nouveaux acteurs, non traditionnels. L'apparition du crowdfunding en est une illustration. Cette activité offre aux investisseurs l'opportunité de placer directement des fonds dans des projets spécifiques via Internet. Il convient aussi de prendre en compte d'autres facteurs environnementaux, tels que le vieillissement de la population et l'importance croissante des pensions complémentaires, sans oublier la confiance vulnérable du consommateur financier.

Face à ces constats, la FSMA a arrêté un certain nombre de thèmes de travail concrets pour 2015. Le premier thème est le contrôle de la manière dont les produits financiers sont proposés au public. En 2014, la FSMA a mené un cycle d'inspections en vue de contrôler le respect du devoir dit de diligence. L'objectif était de vérifier si les établissements et intermédiaires financiers plaçaient l'intérêt du client au centre de leurs préoccupations. Ces inspections ont couvert 87 % du secteur, chiffre calculé sur la base du nombre de clients de détail. Elles ont permis à la FSMA d'identifier 179 faiblesses, dont 90 ont donné lieu à une injonction. Les acteurs qui reçoivent une injonction doivent établir et mettre en œuvre un plan d'action afin d'adapter leur manière d'opérer.

Ces inspections sont poursuivies. Elles restent axées sur le thème central du devoir de diligence. En 2015, un nouveau thème sera toutefois ajouté : celui de la *best execution*. La technique du *mystery shopping*, utilisée comme instrument de contrôle, sera quant à elle affûtée. Un projet pilote a été lancé en 2014 afin d'expérimenter cette façon de travailler.

La FSMA effectuera également des inspections dans le cadre de l'extension des règles de conduite MiFID au secteur des assurances et dans le cadre de l'application de la législation relative au financement des PME.

Le deuxième thème concerne le contrôle de la publicité portant sur des produits financiers. En 2014, la FSMA a traité près de 1.500 dossiers de publicité concernant des fonds d'investissement et plusieurs centaines de dossiers de publicité ayant trait à des comptes d'épargne réglementés, des *notes* et des prêts-citoyen thématiques. L'action de la FSMA consistait jusqu'ici à contrôler la publicité en vue de l'approuver. En 2015, elle mettra en place un contrôle ciblé visant à détecter toute publicité qu'elle n'aurait pas préalablement approuvée.

La FSMA continuera par ailleurs à faire preuve d'une vigilance particulière face à l'offre de produits complexes ou exotiques, comportant un risque plus élevé ou sous-estimé. En 2014, elle a déjà entrepris des actions ciblées sur l'offre d'options binaires et de produits forex. Elle a diffusé une communication à l'intention des entreprises qui commercialisent de tels produits afin d'attirer leur attention sur les règles applicables en Belgique dans ce domaine et elle a plusieurs fois mis les consommateurs en garde contre l'offre illicite de ces produits par certains acteurs. Ces efforts seront poursuivis et élargis en 2015.

De son côté, le moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes, instauré par la FSMA lors de sa création en 2011, continue à montrer toute son utilité. En 2014, la FSMA a passé sous la loupe 118 produits structurés présentant de nouvelles caractéristiques ; 46 de ces produits ont été jugés particulièrement complexes et n'ont donc pas été mis sur le marché. Le moratoire contribue ainsi à une simplification de l'offre de produits structurés sur le marché *retail* belge, en écartant les produits trop complexes.

En 2014, la FSMA a également réalisé plusieurs enquêtes sectorielles portant sur certains produits d'assurance. Ces enquêtes concernaient plus précisément les rapports financiers à fournir aux clients dans le cadre des assurances vie de la branche 23, les assurances « vol et garantie » et les assurances « annulation de voyage ». Elles ont permis de mettre fin à de nombreux manquements constatés dans ces trois types de contrats d'assurance. En 2015, le contrôle des assurances se concentrera notamment sur l'offre d'assurances de la branche 23 atypiques et sur les assurances incendie.

Un autre thème important est lié à l'entrée en vigueur des nouveaux statuts de prêteur et d'intermédiaire en crédit hypothécaire et en crédit à la consommation. La FSMA sera en effet chargée de contrôler l'accès à ces activités. Elle a développé à cet effet une application web entièrement nouvelle qui permettra d'introduire et d'actualiser des dossiers d'inscription en ligne.

Compte tenu du développement du crowdfunding comme technique de financement, la FSMA continuera à suivre de près ce phénomène et à apporter sa contribution aux initiatives réglementaires qui pourraient voir le jour en la matière. La FSMA s'emploie également à mettre en place une surveillance des tâches de contrôle effectuées par les réviseurs, vu le rôle important dévolu à ces derniers dans le cadre du contrôle.

Enfin, la FSMA travaille à une systématisation du contrôle social du deuxième pilier de pension et à la communication d'informations sur les droits de pension complémentaire.

Outre ces objectifs de contrôle spécifiques, la FSMA poursuit sans relâche ses activités dans le domaine de l'éducation financière. En 2013, elle avait lancé le programme Wikifin afin de promouvoir une meilleure éducation financière en Belgique. Deux ans plus tard, le site Wikifin.be a déjà été consulté plus de 1,7 million de fois et 14 % des Belges connaissent Wikifin.

En 2014, le programme Wikifin a fait son entrée dans le monde de l'enseignement. La FSMA a lancé un projet pilote en collaboration avec 25 écoles, afin de tester et d'ajuster le matériel pédagogique qu'elle a développé sur certains sujets financiers. Sur la base de ce projet pilote, le matériel pédagogique sera diffusé plus largement au cours de l'année scolaire 2015-2016 et mis à la disposition d'un plus grand nombre d'écoles et d'enseignants.

Au début de l'année 2015, la FSMA a organisé une deuxième conférence nationale consacrée à l'éducation financière, en présence de Sa Majesté la Reine. Cette conférence a été l'occasion de présenter les résultats de l'enquête nationale mesurant le degré d'éducation financière. La Belgique est le premier pays à avoir réalisé ce type d'enquête sur la base de la nouvelle méthodologie et du questionnaire mis au point par l'OCDE. Cette enquête a mis en évidence l'absence de corrélation entre les connaissances financières, le comportement financier et les attitudes financières. L'éducation financière doit donc continuer à jouer sur ces trois aspects, comme le fait la FSMA au travers de son programme Wikifin.

Les évolutions économiques et technologiques, conjuguées à la diffusion plus rapide de l'information, font qu'il est essentiel pour une autorité de contrôle d'identifier à un stade précoce tout nouveau développement sur les marchés. C'est la raison pour laquelle la FSMA a élaboré un *market watch* systématisé. Cette application lui permettra de mieux prendre le pouls de ce qui se passe en Belgique et à l'étranger et de réagir plus rapidement à certains phénomènes et évolutions. La FSMA se servira également des résultats de ce *market watch* pour déterminer les priorités annuelles de son contrôle.

Dans ce contexte, il est tout aussi capital pour la FSMA de siéger au sein des forums internationaux où se discutent les thèmes relevant de ses domaines de compétences. C'est ainsi qu'elle a adhéré en 2014 à l'*International Association of Insurance Supervisors* (IAIS), l'association internationale des autorités en charge du contrôle du secteur des assurances. Depuis 2014, la FSMA assure également la présidence du Comité régional européen de l'OICV-IOSCO, l'organisation internationale des autorités de contrôle boursier, et est, à ce titre, également membre du Conseil exécutif de cette organisation. La FSMA joue par ailleurs un rôle très actif en sa qualité de membre des autorités européennes de surveillance que sont l'ESMA et l'EIOPA. Elle assure, au sein de l'ESMA, la présidence de l'*Investor Protection and Intermediaries Standing Committee* (IPISC) qui, en 2014, a apporté une contribution importante à l'élaboration des mesures d'exécution de la directive MiFID II.

Malgré les initiatives et actions esquissées ci-dessus et en dépit de l'élargissement sensible de ses compétences depuis sa création en 2011, il reste des situations dans lesquelles la FSMA ne dispose pas du pouvoir légal ou des moyens juridiques d'intervenir. Il existe ainsi dans certains cas un *expectation gap*, un écart entre ce que certains *stakeholders* attendent et ce que la FSMA peut effectivement faire. Ce phénomène se rencontre dans tous les pays et est propre à la fonction d'autorité de contrôle. Notre tâche est de maintenir cet *expectation gap* le plus petit possible, tout en sachant qu'il ne pourra jamais tout à fait disparaître.

Pour développer ses initiatives et mettre en œuvre son plan d'action, la FSMA dispose d'une équipe de collaborateurs compétents et motivés. Comme tel a été le cas les années précédentes, je compte sur leur engagement et enthousiasme constants pour permettre à la FSMA de relever les défis liés à l'évolution de ses compétences, de mener à bien ses actions et de réaliser pleinement ses objectifs.

*

* *

C'est avec grand regret que nous avons appris le décès de Monsieur Luc Huybrechts, survenu le 24 mars 2015. Monsieur Huybrechts était membre de la commission des sanctions de la FSMA depuis le 15 octobre 2011, en sa qualité de conseiller honoraire à la Cour de cassation. Tout au long de son mandat en tant que membre de la commission des sanctions de la FSMA, Monsieur Huybrechts a apporté une contribution réelle au fonctionnement de cette commission et à la prise de plusieurs décisions importantes. Je voudrais, en mon nom personnel et au nom du comité de direction de la FSMA, saluer le dévouement dont Monsieur Huybrechts a fait preuve dans l'accomplissement de son travail au sein de la commission des sanctions de la FSMA et présenter nos plus sincères condoléances à sa famille.

Jean-Paul SERVAIS
Président



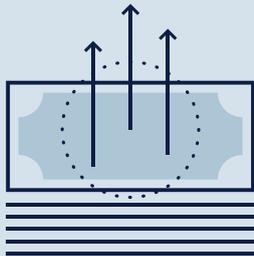
LA FSMA EN 2014



CONTRÔLE DE L'INFORMATION DES SOCIÉTÉS

Surveillance des marchés :

La FSMA a ouvert 22 analyses visant à détecter un éventuel abus de marché ; elle a suspendu 46 fois la cotation d'une action.



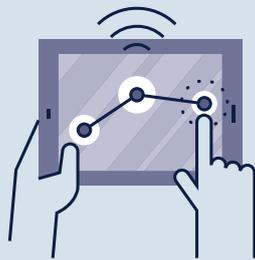
Publication des informations :

La prolongation du délai prévu pour la publication du rapport financier semestriel a

permis un meilleur étalement dans le temps de la diffusion de cette information. Les petites entreprises devraient ainsi bénéficier d'une attention accrue du public.

Actionnariat :

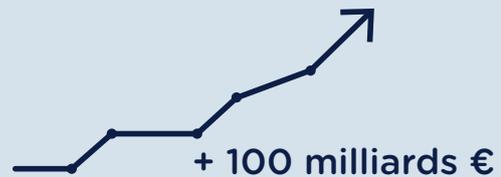
Depuis septembre 2014, la FSMA publie sur son site web un aperçu de l'actionnariat actuel des sociétés cotées. Cette initiative a pour objectif d'accroître la transparence des marchés et répond à une demande des opérateurs sur ces marchés.



CONTRÔLE DES PRODUITS

Examen des produits :

La FSMA a passé sous la loupe 118 produits structurés présentant de nouvelles caractéristiques ; 46 de ces produits ont été jugés particulièrement complexes et n'ont donc pas été mis sur le marché. La FSMA a procédé à l'inscription de 4 nouveaux OPC belges et de 113 nouveaux compartiments d'OPC belges. En 2014, l'actif net total géré par les OPC publics belges a dépassé le cap des 100 milliards d'euros.

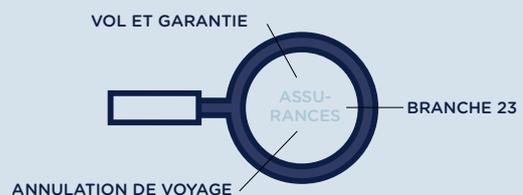


Publicité :

La FSMA a traité 1.466 dossiers de publicité concernant des OPC, 210 dossiers de publicité et 199 documents d'informations clés pour l'épargnant afférents à des comptes d'épargne réglementés, ainsi que 315 dossiers de publicité portant sur des *notes*. Elle a accordé son nihil obstat à 157 prêts-citoyen thématiques.

Enquêtes sectorielles :

La FSMA a réalisé des enquêtes sectorielles ciblées sur les rapports financiers à fournir aux clients concernant les assurances vie de la branche 23, sur les assurances 'vol et garantie' et sur certaines assurances 'annulation de voyage'. Ces enquêtes sectorielles ont permis de mettre fin à un certain nombre de manquements constatés.



CONTRÔLE DU RESPECT DES RÈGLES DE CONDUITE

Inspections :

La FSMA a mené un cycle d'inspections portant sur le respect du devoir de diligence, l'objectif étant notamment de vérifier si les produits offerts sont adéquats pour le client. Ces inspections ont couvert 87 % du secteur (chiffre calculé sur la base du nombre de clients de détail). La FSMA a identifié 179 faiblesses, dont 90 ont donné lieu à une injonction.

Assurances :

La FSMA a développé une méthodologie



afin de contrôler le respect des règles de conduite dans le secteur des assurances. En 2015, cette méthodologie sera utilisée en priorité pour contrôler le respect des règles de conduite dans le domaine des assurances vie.

Mystery shopping :

La FSMA a fait appel à un partenaire externe en vue de procéder à une série de visites de *mystery shopping*.

CONTRÔLE DES OPÉRATEURS DE MARCHÉ, DES PRÊTEURS ET DES INTERMÉDIAIRES

Retrait d'agrément :

La FSMA a révoqué l'agrément d'une société de gestion de portefeuille et de conseil en investissement parce que cette société n'avait pas remédié aux manquements constatés.

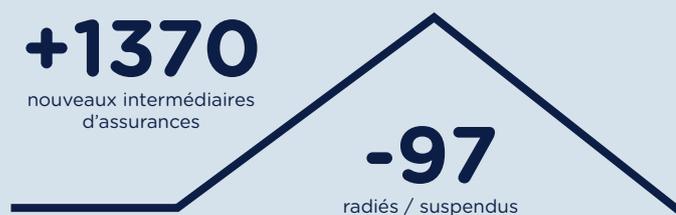
Nouveaux agréments :

La FSMA a traité 16 demandes d'obtention du nouveau statut de société immobilière réglementée et 8 demandes d'agrément en qualité de société de gestion d'organismes de placement collectif alternatifs.

Radiation d'intermédiaires :

La FSMA a radié l'inscription de 73 intermédiaires d'assurances pour le motif que ceux-ci ne respectaient pas les conditions d'inscription au registre. Elle a en outre suspendu temporairement ou radié définitivement l'inscription de 24 intermédiaires

d'assurances dont l'aptitude et/ou l'honorabilité professionnelle avaient été mises en cause. La FSMA a par ailleurs procédé à l'inscription de 1.370 nouveaux intermédiaires d'assurances. En 2015, un nouveau système d'examen entrera en vigueur pour pouvoir obtenir une telle inscription.



CONTRÔLE DES PENSIONS COMPLÉMENTAIRES



Moins de plans de redressement :

Le nombre d'IRP faisant face à une insuffisance de financement a encore baissé. Fin 2013, l'on dénombrait encore 20 IRP présentant une insuffisance de financement, dont 15 avaient déjà adopté des mesures de redressement en vue de remédier à la situation. Les taux de couverture des obligations des IRP ont continué à augmenter.

Inspections sur place :

En 2014, la FSMA a entamé des inspections systématiques auprès des IRP. Ces inspections s'inscrivent en complémentarité avec les méthodes de contrôle existantes et peuvent donner lieu à l'imposition de certaines mesures.

Contrôle social systématisé :

La FSMA a dessiné en 2014 les contours d'un contrôle social systématisé des pensions complémentaires. Ce contrôle systématisé remplacera le contrôle ponctuel actuel et s'articulera autour de quatre axes : informer, contrôler, réguler et traiter les plaintes.

PROTECTION ET INFORMATION DU CONSOMMATEUR

Traitement des questions :

En 2014, la FSMA a reçu et traité 1.692 questions écrites de consommateurs portant sur des matières financières. Elle a mis en place un système centralisé de traitement des questions. Un tiers de ces questions portaient sur l'épargne et les investissements, un quart ayant trait à des mises en garde ou des agréments.

Enquêtes :

La FSMA a ouvert 270 enquêtes visant à déceler des offres de services financiers potentiellement illicites.

Mises en garde :

Sur la base de ces enquêtes, la FSMA a publié 59 mises en garde contre des offres illicites et a également informé les autorités judiciaires.

1692
questions écrites

270
enquêtes

59
mises en garde

EDUCATION FINANCIERE



Enseignement :

En 2014, la FSMA a lancé un projet pilote dans 25 écoles de l'enseignement francophone et de l'enseignement flamand. Ce projet pilote sert à tester si le matériel pédagogique mis au point par la FSMA répond aux besoins des enseignants et des élèves. En fonction du résultat de ce test, le matériel est adapté, amélioré et étoffé. Au cours de l'année scolaire 2015-2016, ce matériel sera diffusé à plus grande échelle.

Campagnes :

Dans le cadre de son programme Wikifin, la FSMA a mené plusieurs campagnes, notamment sur les thèmes 'Logement' et 'Héritage'. Le site web Wikifin.be s'est enrichi de nouvelles rubriques. Début 2015, il avait été consulté plus de 1,7 million de fois. Wikifin est connu de 14 % des Belges.

Collaboration :

La FSMA a organisé des tables rondes avec plusieurs parties prenantes sur des sujets tournant autour de l'éducation financière. Elle a également été la première à réaliser une enquête mesurant le degré d'éducation financière en Belgique, sur la base d'un questionnaire établi par l'OCDE.

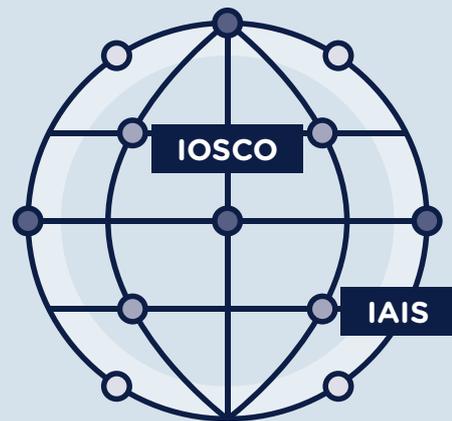
ACTIVITES INTERNATIONALES

OICV-IOSCO :

Le président de la FSMA a été élu au poste de président du Comité régional européen de l'OICV (en anglais IOSCO). Ce comité régional compte 51 membres, dont la tâche est de débattre de thèmes traités par l'OICV qui présentent un intérêt pour la région. Cette élection a également confirmé la FSMA dans son mandat de membre du Conseil exécutif de l'OICV, le plus haut organe de décision de l'organisation.

IAIS :

La FSMA est devenue membre de l'International Association of Insurance Supervisors. Elle peut ainsi suivre les travaux de l'IAIS qui s'inscrivent dans le prolongement de ses missions vis-à-vis du secteur des assurances.



SANCTIONS ADMINISTRATIVES

Instructions :



La FSMA a initié 19 nouvelles instructions susceptibles de donner lieu à l'imposition d'une sanction administrative.

Amendes :



La commission des sanctions de la FSMA a infligé, dans deux dossiers, une amende pour cause de délit d'initié.

Règlements transactionnels :



La FSMA a accepté six règlements transactionnels conclus à la suite d'infractions à diverses législations.





**I.
DÉVELOPPEMENTS
IMPORTANTES DANS LE
CONTRÔLE EXERCÉ PAR
LA FSMA**

1. Evolution du cadre réglementaire

1.1. Au niveau national

Au cours de la période sous revue, plusieurs initiatives législatives ont été prises au niveau national afin d'améliorer la protection des investisseurs et des consommateurs.

Le 3 avril 2014, la FSMA a adopté un règlement interdisant la commercialisation de certains produits financiers auprès des clients de détail. Ce règlement a été approuvé par un arrêté royal du 24 avril 2014. Ont également été édictés l'arrêté royal du 25 avril 2014 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail et le règlement de la FSMA concernant les exigences techniques du label de risque, lequel a été approuvé par un arrêté royal du 25 avril 2014.

Du côté des assurances, l'on peut citer la promulgation de la loi du 4 avril 2014 relative aux assurances et l'adoption de trois arrêtés royaux datés du 21 février 2014 qui concernent l'application des règles de conduite MiFID au secteur des assurances.

L'année 2014 a également vu l'entrée en vigueur de la réglementation en matière de *financial planning*. Il s'agit de la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des planificateurs financiers indépendants et à la fourniture de consultations en planification par des entreprises réglementées et modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. L'arrêté royal du 8 juillet 2014 donne exécution à cette loi.

Parmi les textes législatifs adoptés au cours de la période sous revue figurent encore l'arrêté royal du 23 mars 2014 visant à prendre des dispositions particulières et à déroger à l'application de certaines dispositions du livre VI du Code de droit économique pour certaines catégories de services financiers, ainsi que les dispositions du livre VII du Code de droit économique qui portent sur les services de paiement et de crédit.

Tous les textes précités sont commentés plus loin dans le présent rapport.

Durant la même période, plusieurs initiatives européennes visant à assurer la protection des consommateurs ont suivi leur cours. Le 26 novembre 2014, le règlement (UE) n° 1286/2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packageés de

détail et fondés sur l'assurance (communément appelés PRIIPS) a été adopté¹. Ce règlement est applicable à partir du 31 décembre 2016. Il prévoit l'utilisation d'une fiche d'information harmonisée pour tous les produits d'investissement packagés, fiche qui doit notamment contenir un indicateur de risque sommaire et des scénarios de performances appropriés. Le règlement crée uniquement le cadre général. Des dispositions d'exécution doivent être arrêtées par la Commission européenne sur proposition des trois ESA. La teneur de ces dispositions n'est pas encore connue.

Les négociations relatives à la proposition de directive sur l'intermédiation en assurance (IMD 2), déposée par la Commission européenne le 3 juillet 2012, se sont quant à elles poursuivies. La Commission européenne propose de prévoir l'obligation pour le distributeur d'assurance de fournir, au préalable, au client l'information pertinente sur le produit d'assurance sous une forme compréhensible afin de lui permettre de prendre une décision éclairée. Le Conseil de l'UE et le Parlement européen soutiennent cette approche, mais avec des différences sur certains points. Les négociations entre le Parlement européen et le Conseil de l'UE ont été entamées, mais n'ont pas encore abouti.

A la lumière des développements intervenus au niveau européen, la FSMA a organisé, à la demande du ministre de l'Economie et des Consommateurs, une consultation publique sur un projet d'arrêté royal visant à différer la mise en œuvre de certaines mesures nationales, l'objectif étant de réévaluer celle-ci dès que la teneur concrète des règles européennes sera clarifiée. Il s'agit plus précisément de quelques dispositions qui figurent dans l'arrêté royal du 25 avril 2014 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail et qui réglementent des domaines également visés par les initiatives européennes précitées.

1.2. Au niveau européen

1.2.1. Travaux de l'ESMA

La FSMA a participé activement aux travaux de l'ESMA. En 2014, le groupe de travail de l'ESMA qui est chargé de se pencher sur la protection des investisseurs et sur l'activité des intermédiaires et dont la FSMA assure la présidence, a apporté une contribution importante au développement d'une réglementation européenne unifiée, en fournissant à la Commission européenne un avis sur la mise en œuvre de la directive MiFID II. Cet avis, mis au point après une large consultation des acteurs des marchés financiers, portait notamment sur la détermination des conditions auxquelles les conseillers en investissement peuvent recevoir des avantages de tiers (*inducements*). Il sera encore complété par des propositions de normes techniques contraignantes abordant d'autres aspects de la directive MiFID II, qui ont pour but de renforcer la protection des investisseurs au sein de l'Union européenne.

Des mesures d'exécution afférentes à de nouvelles réglementations européennes ont également été préparées par l'ESMA dans d'autres domaines, comme sur le plan des marchés secondaires et des abus de marché.

¹ Voir le Journal officiel (JO L 352 du 9 décembre 2014 et rectification JO L 358 du 13 décembre 2014).

L'ESMA contribue de différentes manières à l'établissement de pratiques de surveillance cohérentes, efficaces et effectives, à la convergence de ces pratiques de surveillance et à l'application cohérente de la réglementation européenne.

- Orientations et recommandations : l'ESMA peut émettre des orientations et des recommandations à l'intention des autorités nationales compétentes. Ces dernières doivent mettre tout en œuvre² pour respecter ces orientations et recommandations. Au cours de la période sous revue, d'importantes orientations ont été adoptées en ce qui concerne le contrôle des informations financières³. D'autres orientations avaient trait aux ETF et d'autres matières liées aux OPCVM⁴. L'ESMA a également adopté, sous la forme d'orientations, un nouvel accord multilatéral de coopération portant sur l'échange d'informations. Cet accord est entré en vigueur le 29 mai 2014 et a été signé par 31 autorités, dont la FSMA.
- *Peer reviews* : le *Review Panel* est un comité permanent qui a pour tâche d'assurer l'évaluation du degré de convergence du contrôle. En 2014, le *Review Panel* s'est notamment penché sur les pratiques de surveillance mises en place pour contrôler le respect des règles de conduite MiFID en ce qui concerne l'information à fournir aux investisseurs et les aspects de *best execution*. Lors de ces *peer reviews*, l'ESMA a pour la première fois fait usage de visites sur place auprès de certaines autorités de contrôle afin d'obtenir une meilleure vision des pratiques de surveillance examinées.
- Opinions : l'ESMA adresse également des opinions aux autorités de contrôle nationales. En 2014, elle a publié une opinion visant à attirer l'attention des autorités de contrôle sur les règles de conduite MiFID applicables lors de la vente de produits complexes⁵. Afin d'assister les autorités nationales dans leurs missions de contrôle, l'ESMA a également adopté une opinion concernant les bonnes pratiques dans le domaine de la gouvernance des produits structurés⁶.
- Les membres de l'ESMA ont en outre partagé leurs expériences au sujet d'initiatives d'éducation financière auxquelles la FSMA a elle aussi participé⁷.

Les matières transsectorielles sont traitées par les trois autorités européennes de surveillance (ESA) au sein du *Joint Committee*. La FSMA participe aux travaux d'un sous-comité du *Joint Committee*, qui est chargé d'examiner des thèmes concernant la protection des consommateurs et l'innovation financière. C'est dans ce cadre que sont préparées les mesures d'exécution du règlement relatif aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIP's)⁸. Ces dispositions techniques porteront en particulier sur le contenu et la présentation des documents d'informations clés (KID) qui devront à l'avenir être fournis aux utilisateurs de ces produits.

Le *Joint Committee* a également adopté des orientations concernant le traitement des plaintes dans le secteur des marchés de valeurs mobilières et le secteur bancaire⁹. Une attention particulière a par ailleurs été portée aux risques potentiels auxquels sont exposés les investisseurs de détail lorsque des établissements financiers placent auprès de leur clientèle des instruments (de capital) émis par leurs soins¹⁰. Dans ce contexte, l'ESMA a

² Conformément à l'article 16 du règlement européen instituant l'ESMA.

³ Orientations de l'ESMA sur le contrôle des informations financières, 28 octobre 2014. Voir le présent rapport, p. 93.

⁴ Orientations de l'ESMA sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM, 1^{er} août 2014.

⁵ ESMA, *MIFID practices for firms selling complex products*, 7 février 2014.

⁶ ESMA, *Structured retail products – Good practices for product governance arrangements*, 27 mars 2014.

⁷ Voir également : ESMA, *How can financial education enable individuals to make better saving and investment decisions*, 5 décembre 2014.

⁸ Concernant le règlement (UE) n° 1286/2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIP's), voir le présent rapport, p. 126.

⁹ Joint Committee, *Guidelines for complaints-handling in the securities (ESMA) and banking (EBA) sectors*, 13 juin 2014.

¹⁰ Joint Committee, *Placement of financial instruments with depositors, retail investors and policy holders (Self placement), Reminder to financial institutions*, 31 juillet 2014.

publié une déclaration complémentaire sur les risques que peuvent présenter les *contingent convertible instruments (CoCos)*, une catégorie spécifique d'instruments qui sont émis par certains établissements financiers afin de se conformer aux exigences prudentielles qui leur sont imposées¹¹.

Enfin, il est à noter que la Commission européenne a publié, le 8 août 2014, un rapport¹² ayant pour objet d'évaluer l'action de l'ESMA et des autres autorités européennes de surveillance. Ce rapport expose les avancées réalisées par l'ESMA et les améliorations possibles.

1.2.2. Travaux de l'EIOPA

En 2014, l'EIOPA a poursuivi ses travaux portant sur l'instauration éventuelle d'un nouveau cadre de solvabilité pour les IRP. Sur la base d'une enquête à laquelle la FSMA a également participé, l'EIOPA a recueilli des informations sur la pratique actuelle observée auprès des autorités de contrôle européennes concernant les éléments du *Holistic Balance Sheet*¹³.

Le concept de bilan holistique a été développé plus en détail dans un document de consultation qui a été publié en octobre 2014. Ce document comprend une description concrète de cinq applications possibles du bilan holistique à des fins de contrôle et d'une application particulière comme instrument de gestion des risques. L'évaluation des différents éléments du bilan holistique est elle aussi largement abordée. Le document de consultation annonce en outre une nouvelle étude d'impact quantitative.

La FSMA a également collaboré, au sein de l'EIOPA, à l'élaboration de normes techniques d'exécution¹⁴. Les normes en projet ont été soumises à la Commission européenne, qui les a ensuite adoptées en juin 2014 sous la forme d'un règlement¹⁵. Fin 2014, la FSMA a pour la première fois fait rapport à l'EIOPA dans le cadre de ces normes d'exécution.

Le 20 octobre 2014, l'EIOPA a émis des orientations concernant l'utilisation de l'identifiant d'entité juridique par les IRP. La FSMA a fait savoir à l'EIOPA qu'elle appliquerait ces orientations vis-à-vis des IRP qui effectuent des transactions tombant dans le champ d'application du règlement EMIR et a publié, dans ce cadre, une communication sur son site web.

La FSMA assure au sein de l'EIOPA la présidence du groupe de travail chargé de rassembler les notifications relatives au droit social et au droit du travail dans le cadre des activités transfrontalières des IRP. Ce groupe de travail prépare un rapport sur le sujet. En matière de pension individuelle, communément appelée 'troisième pilier', l'EIOPA a remis en février 2014 un rapport préliminaire à la Commission européenne intitulé *Towards an EU-single market for personal pensions: An EIOPA preliminary report to COM*. Suite à ce rapport préliminaire, la Commission européenne a envoyé en juillet 2014 un *call for advice* afin de recueillir l'avis de l'EIOPA en matière de produits de pension individuelle, en particulier sur les aspects transfrontaliers, prudentiels et de protection des consommateurs et sur les mesures éventuellement nécessaires pour le développement d'un cadre européen pour les activités et la

¹¹ ESMA, *Potential risks associated with investing in contingent convertible instruments*, 31 juillet 2014.

¹² En vertu de l'article 81 des règlements instituant les ESA.

¹³ Le *Holistic Balance Sheet* est un instrument d'évaluation prudentiel qui reprend non seulement les actifs et passifs d'une IRP, évalués à leur valeur de marché, mais également les mécanismes de sécurité dont l'IRP ou les affiliés peuvent bénéficier en cas d'insuffisances financières. Le 'bilan holistique' devrait, du point de vue de l'affilié, donner une image fidèle de la manière dont le respect de la promesse de pension sera garanti.

¹⁴ Normes techniques d'exécution en ce qui concerne la transmission des dispositions nationales de nature prudentielle relatives aux régimes de retraite professionnelle conformément à la directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil (voir également le rapport annuel 2013 de la FSMA, p. 23).

¹⁵ Règlement d'exécution n° 643/2014 de la Commission du 16 juin 2014.

supervision des produits de pension individuelle. L'EIOPA travaille au développement d'une réponse au *call for advice* de la Commission européenne et la FSMA prend une part active dans ces travaux.

La FSMA a également contribué activement au développement par l'EIOPA d'une réponse à la demande d'avis technique de la Commission européenne du 19 mai 2014 en ce qui concerne le contenu possible des actes délégués à venir sur la base de l'article 13^{quater} § 3 de la directive 2002/92 sur l'intermédiation en assurances¹⁶. Ces actes délégués ont pour objet de :

- a) définir les mesures que les intermédiaires d'assurance ou entreprises d'assurance peuvent raisonnablement prendre aux fins de détecter, de prévenir, de gérer et de révéler les conflits d'intérêts se posant lors l'exercice d'activités de distribution d'assurances;
- b) établir les critères appropriés selon lesquels déterminer les types de conflits d'intérêts dont l'existence peut porter atteinte aux intérêts des clients ou des clients potentiels de l'intermédiaire ou de l'entreprise d'assurance.

Sur la base de cette demande de la Commission européenne, l'EIOPA a développé un projet d'avis technique¹⁷.

Comme les années précédentes, la FSMA a apporté au sein de l'EIOPA une contribution active à un certain nombre de publications et travaux. L'on citera en particulier l'avis de l'EIOPA relatif à la vente de produits d'assurance et de pension par Internet¹⁸.

1.2.3. Travaux de l'ESRB

La FSMA participe aux réunions du Conseil général de l'ESRB. Au sein du Système européen de surveillance financière, l'ESRB est en charge de la surveillance macroprudentielle. L'ESRB a donc pour objectif de prévenir et d'atténuer les risques systémiques menaçant la stabilité financière de l'Union européenne au vu des développements macroéconomiques.

Dans la suite des travaux entamés en 2013, l'ESRB s'est penché à plusieurs reprises sur la question de la compensation des transactions via des contreparties centrales (CCPs). Conformément aux exigences du règlement EMIR, l'ESRB a ainsi donné son avis sur diverses consultations de l'ESMA portant sur les obligations de compensation relatives à trois catégories d'instruments dérivés négociés de gré à gré : les dérivés sur taux d'intérêt, les dérivés de crédit et les dérivés *forward* non délivrables sur taux de change.

L'ESRB a également abordé la problématique des prêts octroyés par des fonds d'investissement. Dans le cadre d'une consultation menée par la Banque Centrale d'Irlande sur le sujet, le Conseil général de l'ESRB a notamment analysé les risques potentiels en matière de stabilité financière que pourrait poser cette activité (problèmes de contagion, de croissance du crédit excessive ou de pro-cyclicalité). L'ESRB a également mis en évidence la nécessité d'assurer une protection adéquate des consommateurs dans les cas où des fonds effectuant des activités de prêts seraient offerts aux investisseurs de détail.

¹⁶ Directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance (JOCE L9, 15 janvier 2003) telle que modifiée par la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173, 12 juin 2014).

¹⁷ *Technical Advice on Conflicts of Interest in direct and intermediated sales of insurance-based investment products*, EIOPA 15-135, 30 janvier 2015.

¹⁸ *EIOPA Opinion on sales via the Internet of insurance and pension products*, EIOPA-BoS-14/198, 28 janvier 2015.

L'ESRB a enfin traité des implications liées au nombre et à l'importance des cas de mauvaise conduite au sein du secteur bancaire européen. Ces cas peuvent non seulement donner lieu à des coûts importants, mais aussi engendrer une perte de confiance dans le système financier, ce qui est une source potentielle de risque systémique. C'est pourquoi des études complémentaires vont être menées, afin notamment d'inclure ce risque de mauvaise conduite dans les futurs *stress-tests* bancaires.

1.2.4. Contrôle des benchmarks financiers

Le 24 septembre 2013, la Commission européenne a transmis au Conseil de l'UE sa proposition de règlement relatif aux indices utilisés comme *benchmarks* pour les instruments et les contrats financiers. Cette proposition s'inscrit dans le prolongement de la manipulation de *benchmarks* financiers, comme le *European Interbank Offered Rate* (EURIBOR) et le *London Interbank Offered Rate* (LIBOR).

Les principaux objectifs de ce projet de règlement sont les suivants :

- améliorer la gestion et le contrôle du processus des *benchmarks* ;
- améliorer la qualité des données introduites et des méthodologies utilisées par les gestionnaires des *benchmarks* ;
- garantir que les acteurs contribuant aux *benchmarks* soient soumis à des contrôles adéquats ;
- garantir qu'il y ait une protection satisfaisante des consommateurs et des investisseurs qui utilisent les *benchmarks*.

Toutes les délégations du Conseil de l'UE soutiennent une proposition de compromis pour un mandat de négociation avec le Parlement européen. Cela signifie que la Présidence européenne reçoit un mandat du Conseil de l'UE pour entamer le 'trialogue' avec le Parlement européen. Ces négociations pourront débuter dans le courant de l'année 2015, après que le Parlement européen ait déterminé sa position.

L'administrateur de l'EURIBOR, EMMI, est établi à Bruxelles. De ce fait, la FSMA est l'autorité compétente pour le contrôle du *benchmark* crucial qu'est l'EURIBOR.

1.3. Au niveau international

1.3.1. Travaux de l'OICV

En octobre 2014, le président de la FSMA a été élu au poste de président du Comité régional européen de l'OICV (en anglais IOSCO) pour une période de deux ans. Ce comité régional, également connu sous l'acronyme anglais ERC, compte 51 membres, provenant aussi bien de pays de l'Union européenne que de pays situés en dehors de celle-ci. Ces membres débattent de thèmes traités par l'OICV qui présentent un intérêt pour la région. Au cours du mois de décembre 2014, le Comité régional européen s'est réuni à Bruxelles, sur l'invitation de la FSMA. L'élection de son président à la tête de l'ERC a également confirmé la FSMA dans son mandat de membre du Conseil exécutif de l'OICV, le plus haut organe de gouvernance de l'organisation. Le Conseil exécutif a par ailleurs élu le président de la FSMA comme président du comité d'audit de l'OICV (*Finance and Audit Committee*), lequel assiste le Conseil exécutif lors de l'examen du budget et des comptes de l'organisation. C'est dans le prolongement de ces différentes missions que la FSMA participe également à l'exercice qui consiste à définir la stratégie de l'organisation pour les cinq prochaines années et à déterminer les moyens requis

à cet effet. Cet exercice comprend aussi l'examen d'un projet pilote prévoyant la création d'un ou de plusieurs hubs régionaux afin principalement de prendre des initiatives de formation sur le plan régional pour les besoins des membres ou d'élaborer d'autres projets de soutien.

La FSMA est également active au sein de plusieurs groupes de travail de l'OICV dont la tâche est de préparer les standards et les bonnes pratiques qui seront ensuite arrêtés par l'organisation :

- Le *Committee on Retail Investors* est chargé notamment d'élaborer la stratégie à adopter sur le plan de l'éducation financière. En novembre 2014, l'OICV a publié à ce sujet un rapport intitulé *Strategic Framework for Investor Education and Financial Literacy*. Ce rapport décrit le rôle à jouer par l'OICV pour promouvoir la formation des investisseurs et l'éducation financière.
- Le *Committee on Issuer Accounting, Auditing and Disclosure*, encore appelé *Committee 1 (C1)*, a pour mission de favoriser le développement de normes de comptabilité et d'audit et d'améliorer la qualité et la transparence des informations que les investisseurs reçoivent de sociétés cotées. Sur l'invitation de la FSMA, la réunion du C1 du mois d'octobre 2014 s'est tenue à Bruxelles.
- La FSMA fait également partie de l'équipe qui devait notamment examiner le respect par EURIBOR, LIBOR et TIBOR des principes établis par l'OICV en matière de *benchmarks*¹⁹. Un rapport a été établi à la demande de l'*Official Sector Steering Group (OSSG)* du *Financial Stability Board*.

D'autres activités importantes de l'OICV portaient, entre autres, sur l'établissement d'une méthodologie permettant d'identifier les établissements financiers non bancaires qui présentent un caractère systémique à l'échelle mondiale (*Global Systemically Important Financial Institutions - G-SIFI's*).

En collaboration avec le Comité de Bâle, l'OICV a également œuvré à l'élaboration d'un cadre concernant les exigences de marge pour les transactions portant sur des produits dérivés de gré à gré qui ne sont pas compensées par une contrepartie centrale, ainsi qu'à la définition de critères pour l'identification de titrisations simples, transparentes et comparables.

Les instances réunies au sein du *Joint Forum* (l'OICV, le Comité de Bâle et l'IAIS) ont par ailleurs publié un rapport conjoint portant sur la *point of sale disclosure*²⁰.

L'OICV a en outre publié un rapport de consultation sur les problématiques liées à la régulation des activités transfrontalières. Ce rapport expose différentes techniques susceptibles d'être utilisées pour appréhender les défis de la surveillance transfrontalière²¹.

Enfin, l'OICV s'est largement penchée sur l'identification des risques (systémiques) affectant les marchés financiers. Elle a, dans ce cadre, publié en octobre 2014 son document annuel, intitulé cette fois-ci *IOSCO Securities Markets Risk Outlook 2014-2015*. Elle a également diffusé un rapport traitant des méthodes développées par l'OICV et les régulateurs nationaux des marchés financiers pour identifier et évaluer de nouveaux risques²².

¹⁹ *Review of the Implementation of IOSCO's Principles for Financial Benchmarks by Administrators of Euribor, Libor and Tibor*, juillet 2014.

²⁰ *Joint Forum, Point of Sale disclosure in the insurance, banking and securities sectors*, avril 2014.

²¹ *Consultation report prepared by the IOSCO Task Force on Cross-Border Regulation*, 25 novembre 2014.

²² *Risk Identification and Assessment Methodologies for Securities Regulators*, juin 2014.

1.3.2. Groupe d'action financière (GAFI)

Le Groupe d'action financière (GAFI) est un organisme intergouvernemental. Son rôle est d'élaborer des normes et de promouvoir la mise en œuvre de mesures législatives, réglementaires et opérationnelles pour lutter contre le blanchiment des capitaux, le financement du terrorisme, le financement de la prolifération d'armes de destruction massive ainsi que les autres menaces connexes pour l'intégrité du système financier.

Le GAFI contrôle le respect des « Normes internationales sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et de la prolifération », plus connues sous le nom de « Recommandations du GAFI ». Dans ce cadre, le processus d'évaluations mutuelles constitue un volet fondamental des travaux du GAFI. C'est par ce processus qu'il contrôle la mise en œuvre des recommandations dans ses pays membres et évalue l'efficacité globale de leurs dispositifs de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT).

En 2013, le GAFI lançait le quatrième cycle d'évaluations mutuelles, mettant principalement l'accent sur l'analyse de l'efficacité des systèmes de LBC/FT. La Belgique a été l'un des premiers pays à être soumis à ce nouveau cycle d'évaluation.

En tant qu'autorité compétente pour exercer le contrôle du respect des obligations légales et réglementaires en matière de prévention du blanchiment et du financement du terrorisme à charge de certaines catégories d'institutions financières assujetties aux dispositions de la loi du 11 janvier 1993, la FSMA a participé activement à cette évaluation.

Lors de cet exercice, qui s'est poursuivi tout au long de l'année 2014, les autorités belges ont dû apporter la démonstration de la conformité formelle du cadre légal et réglementaire en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux. Elles ont également dû démontrer qu'elles disposent de systèmes de contrôle efficaces, leur permettant effectivement d'atteindre leurs objectifs de contrôle.

Le processus d'évaluation s'est déroulé en plusieurs étapes. Dans un premier temps, les autorités belges ont réalisé une auto-évaluation sur base d'un questionnaire. En juillet 2014, une visite sur place a été organisée pour permettre à l'équipe d'évaluateurs de rencontrer les différentes autorités compétentes et certains représentants du secteur privé. Finalement l'évaluation finale de la Belgique a eu lieu lors de la Plénière du GAFI le 26 février 2015.

Le Rapport d'Evaluation Mutuelle (REM) de la Belgique, publié le 23 avril 2015, présente les mesures de LBC/FT mises en place en Belgique et analyse le niveau de conformité avec les 40 recommandations du GAFI et d'efficacité du dispositif belge de LBC/FT. Le rapport émet également des recommandations en vue de renforcer ce dispositif.

Le rapport souligne que la FSMA a identifié les principaux risques de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme (BC/FT) que présentent les institutions dont elle a la charge. La promotion par la FSMA de la compréhension des risques de BC/FT et des obligations de LBC/FT aux assujettis passe par le biais d'une ligne directrice concrète et étoffée. De manière générale, le rapport constate que le secteur financier a une bonne compréhension des risques et semble en général mettre en œuvre les mesures préventives en fonction de ces risques, y compris dans les situations de risques élevés. Néanmoins, les évaluateurs invitent la FSMA à renforcer ses actions pédagogiques en la matière.

En ce qui concerne les contrôles mis en œuvre par la FSMA, le rapport souligne le caractère spécifique et approfondi des contrôles de LBC/FT pour le secteur des bureaux de change,

identifié comme le secteur le plus risqué. Néanmoins, compte tenu des difficultés rencontrées par certains bureaux de change à détecter, analyser, et déclarer à la CTIF des opérations suspectes, les évaluateurs invitent la FSMA à renforcer le contrôle de la qualité des déclarations d'opérations suspectes.

Compte-tenu du profil de risque moins élevé en matière de BC/FT pour les autres secteurs sous la responsabilité de la FSMA, à savoir les sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement, les intermédiaires financiers, les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif, et les entreprises de crédit hypothécaire, le rapport explique que les contrôles de LBC/FT s'inscrivent dans des contrôles sur place plus globaux.

Concernant les intermédiaires, bien que leur activité soit associée à un niveau de risque faible, les évaluateurs soulignent que cette analyse ne doit pas conduire à des contrôles sur place limités quant au respect des obligations de LBC/FT, et recommandent un renforcement de ces contrôles. Dans ce cadre, le rapport souligne que la FSMA travaille actuellement sur la réorganisation de sa méthodologie de contrôle sur place et de réallocation des ressources, notamment en vue de prendre en compte les considérations de LBC/FT dans un programme d'inspections générales sur place pour le secteur des intermédiaires financiers.

A la suite de son analyse, le rapport formule une série de recommandations à l'attention des autorités de contrôle du secteur financier dont certaines sont directement adressées à la FSMA :

- les autorités de contrôle du secteur financier devraient mener des analyses de risques sectorielles afin d'identifier les domaines prioritaires qui requièrent une vigilance particulière du secteur privé et des contrôles ciblés;
- la FSMA devrait mettre en œuvre des contrôles LBC/FT spécifiques sur les secteurs autres que celui des bureaux de change. Elle devrait renforcer les ressources du contrôle LBC/FT permanent et sur place. Pour le secteur des intermédiaires en assurance, elle devrait mettre en place des contrôles LBC/FT à distance et sur place suffisants, par exemple en considération de la taille et du volume d'activité/d'affaires des intermédiaires;
- les autorités compétentes devraient accentuer le dialogue et les échanges avec le secteur privé sur les obligations de LBC/FT applicables.

La FSMA travaille actuellement sur la mise en œuvre des recommandations des évaluateurs en vue d'améliorer son dispositif de contrôle et d'en assurer la conformité avec les standards du GAFI.

1.3.3. International Association of Insurance Supervisors (IAIS)

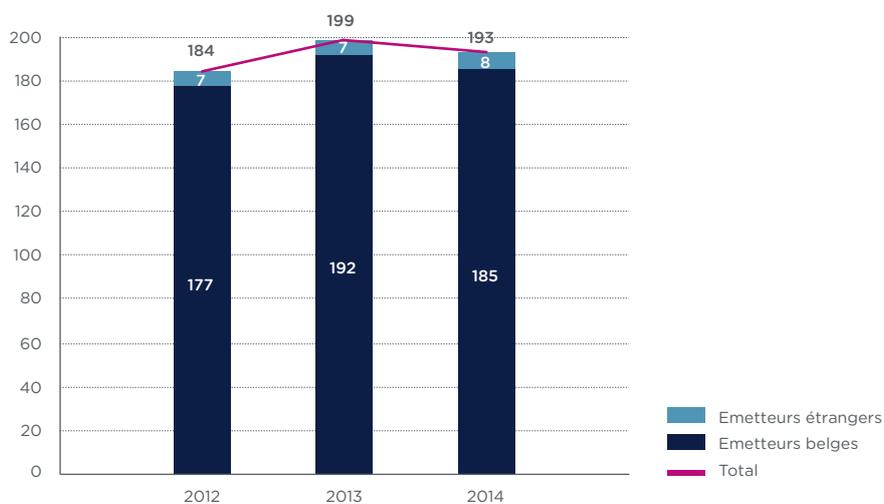
Depuis 2014, la FSMA est membre de l'*International Association of Insurance Supervisors* (IAIS) en qualité de *secondary authority*, aux côtés de la BNB. L'adhésion de la FSMA a été approuvée de façon formelle lors de l'assemblée annuelle de l'IAIS qui s'est tenue à Amsterdam le 25 octobre 2014. La FSMA suivra principalement les travaux de l'IAIS qui s'inscrivent dans le prolongement des missions de la FSMA vis-à-vis du secteur des assurances, notamment dans le domaine du contrôle des règles de conduite.

2. Compte-rendu des activités de la FSMA par domaine de contrôle

2.1. Aperçu chiffré

Sociétés cotées (au 31 décembre 2014)

Graphique 1 : Sociétés cotées

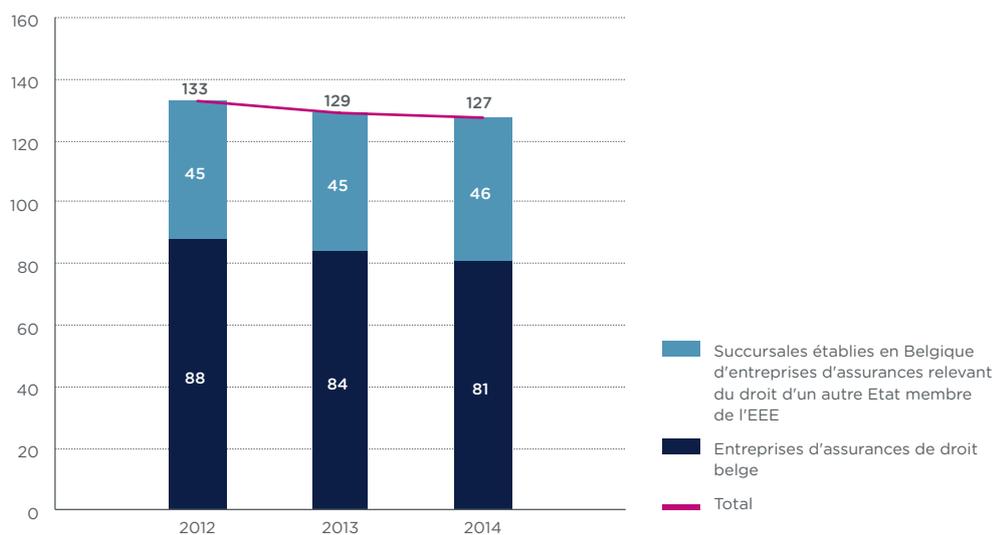


Etablissements soumis au contrôle des produits et des règles de conduite

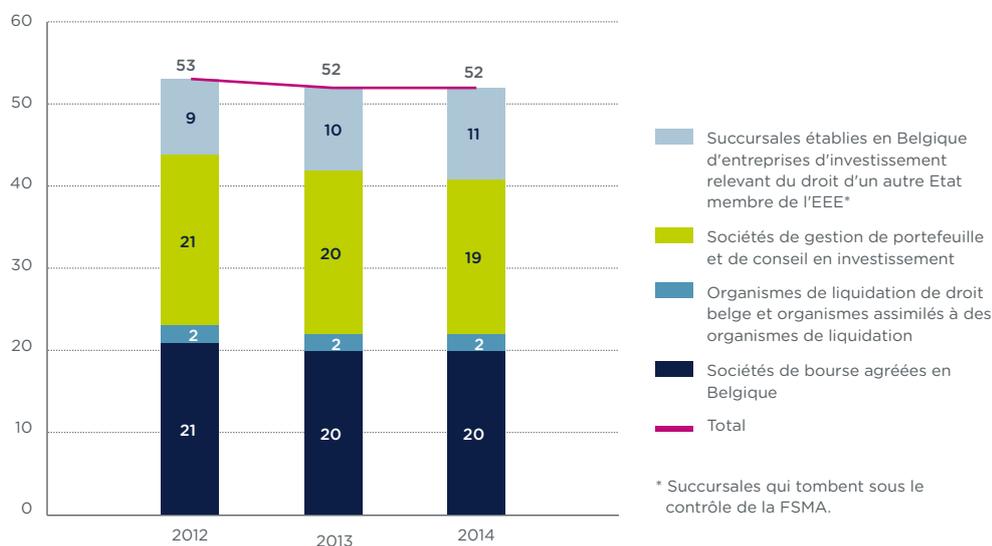
Graphique 2 : Etablissements de crédit



Graphique 3 : Entreprises d'assurances



Graphique 4 : Autres



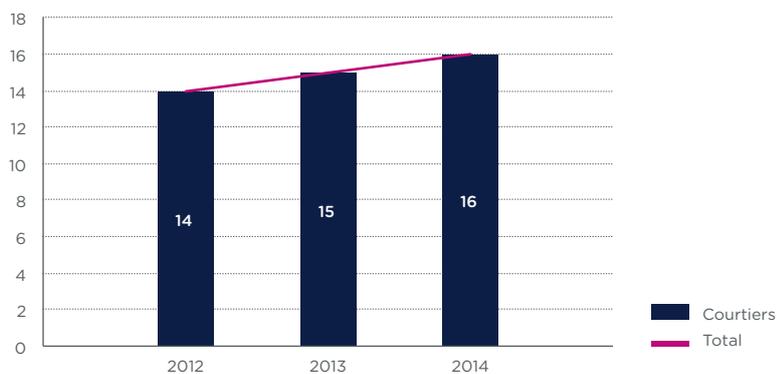
* Succursales qui tombent sous le contrôle de la FSMA.

Intermédiaires

Graphique 5 : Intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement (agents)



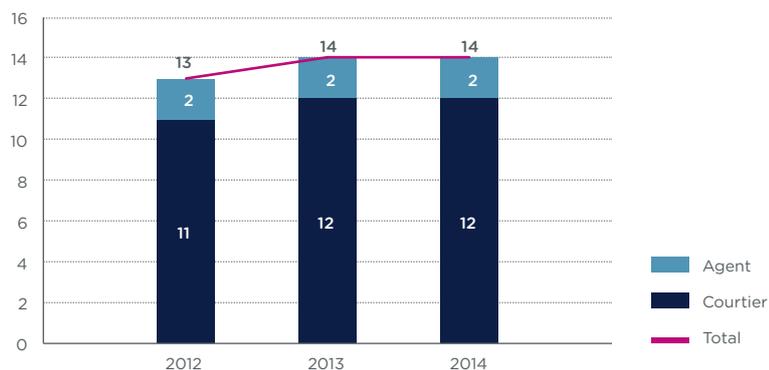
Graphique 6 : Intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement (courtiers)



Graphique 7 : Intermédiaires d'assurances

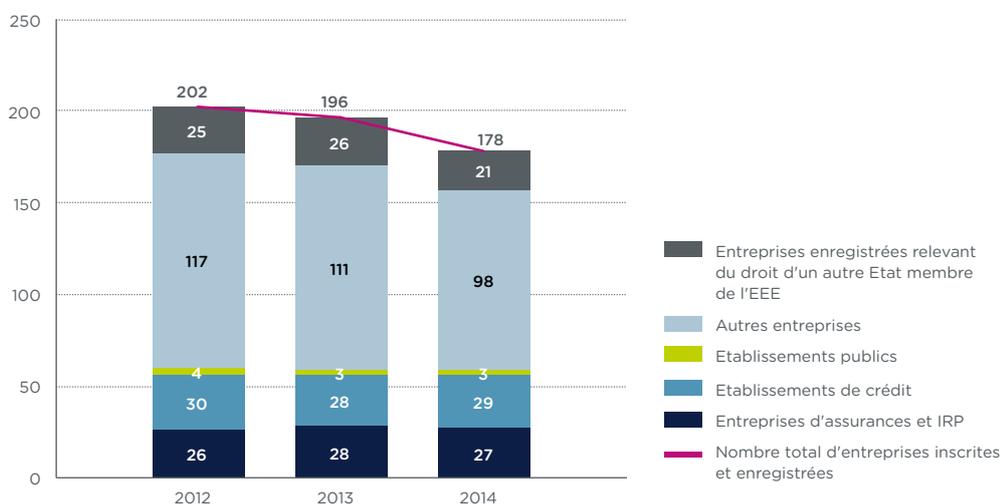


Graphique 8 : Intermédiaires de réassurance



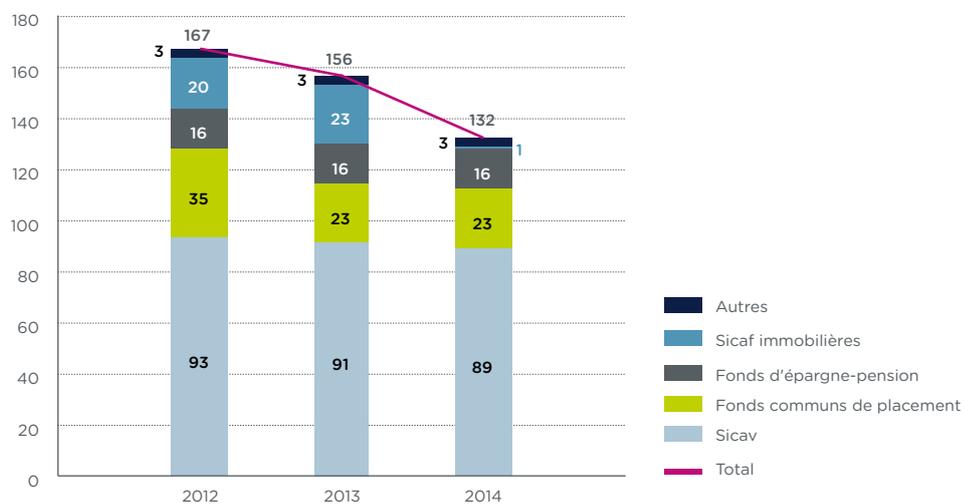
Entreprises de crédit hypothécaire

Graphique 9 : Entreprises de crédit hypothécaire

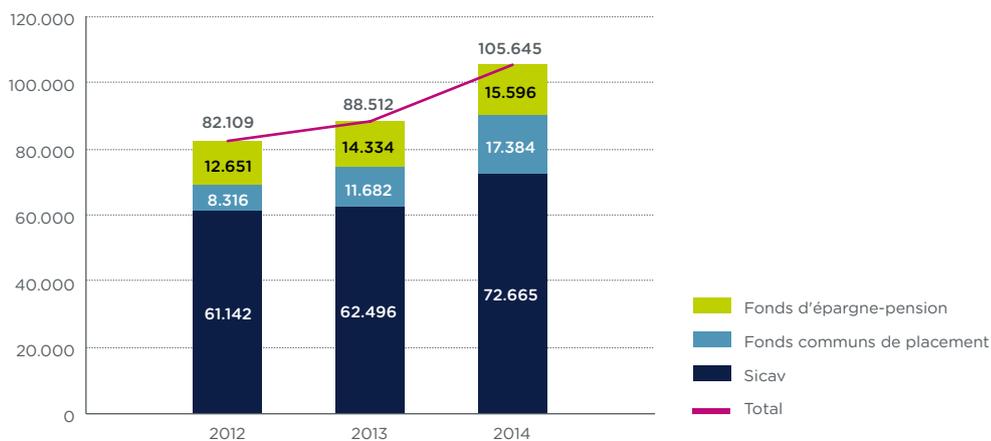


Organismes de placement collectif

Graphique 10 : Nombre d'organismes belges

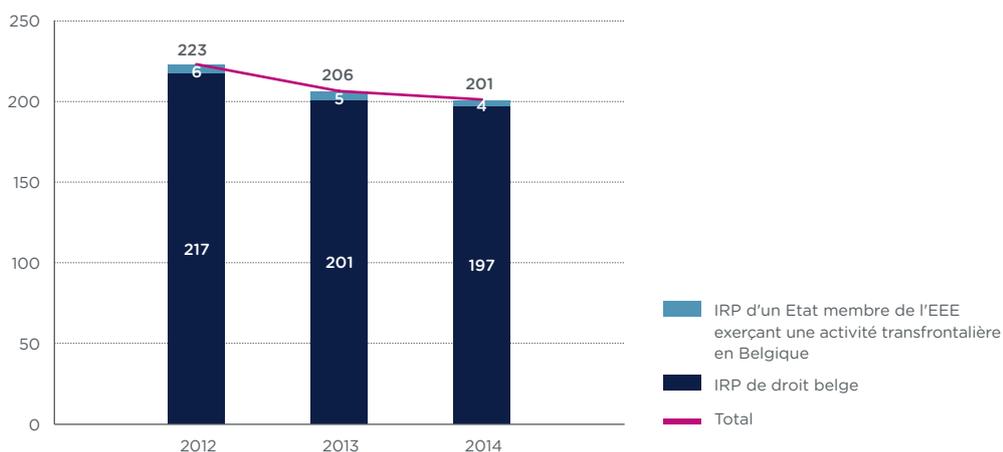


Graphique 11 : Valeur d'inventaire (en millions d'euros)

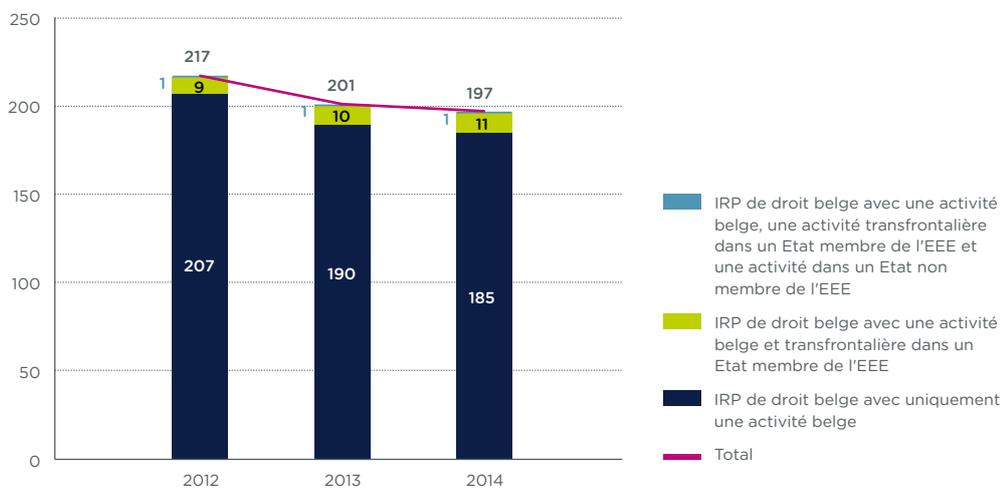


Institutions de retraite professionnelle (IRP)

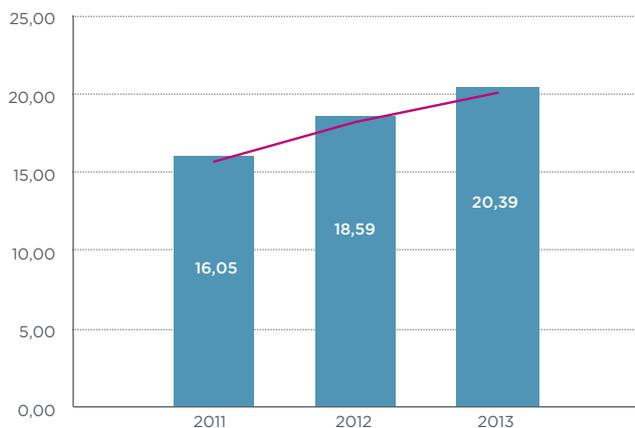
Graphique 12 : Nombre d'IRP



Graphique 13 : IRP de droit belge

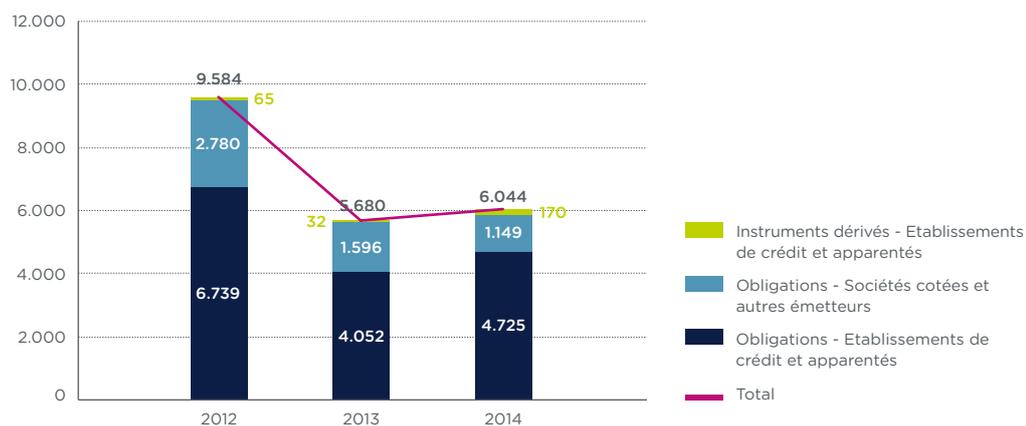


Graphique 14 : Bilan total IRP (en milliards d'euros)

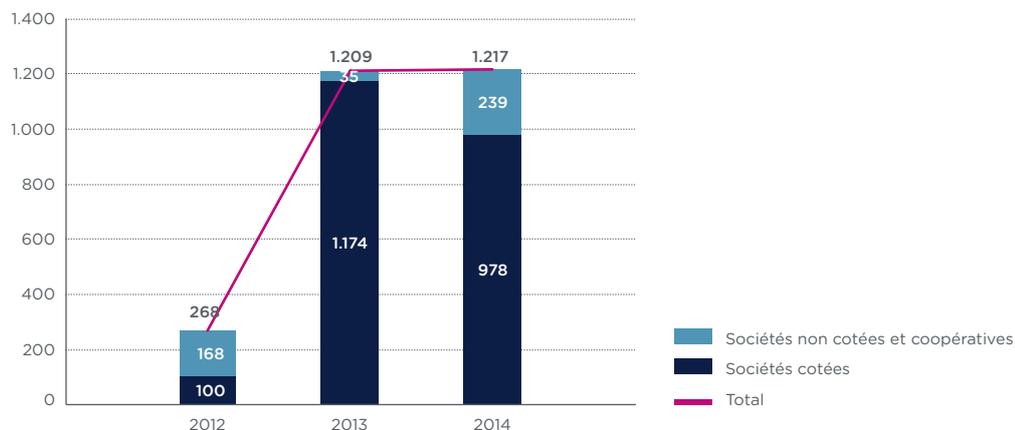


Offres publiques en Belgique

Graphique 15 : Volume d'obligations et d'instruments dérivés émis (en millions d'euros)



Graphique 16 : Volume d'actions émises (en millions d'euros)



2.2. Domaines de contrôle

2.2.1. Contrôle de l'information des sociétés et surveillance des marchés financiers

La FSMA veille à ce que les informations diffusées par les sociétés cotées soient complètes, donnent une image fidèle de la société concernée et soient mises à la disposition du public en temps utile et de manière adéquate. La FSMA est également attentive à l'égalité de traitement de tous les détenteurs de titres d'une société cotée. La FSMA contrôle en outre les informations diffusées par les sociétés non cotées lorsqu'elles procèdent à une émission publique de titres. Enfin, la FSMA surveille le fonctionnement des marchés financiers eux-mêmes tout en exerçant un contrôle sur les infrastructures de marché.

2.2.1.1. Contrôle des informations diffusées par les sociétés

2.2.1.1.1. Contrôle des sociétés cotées

2.2.1.1.1.1. Contrôle des opérations financières

Au cours de la période sous revue, Ontex a procédé à une introduction en bourse traditionnelle. Par le biais d'un *reverse take-over* de Thenergo, ABO-Group Environment a également fait son entrée en bourse, opération dans le cadre de laquelle la FSMA a approuvé un document d'information équivalent à un prospectus. Par ailleurs, six sociétés cotées, dont deux sociétés immobilières réglementées, ont levé des capitaux supplémentaires auprès du public, sur la base d'un prospectus d'émission et d'admission à la cotation.

Le nombre d'offres publiques d'obligations d'entreprises classiques, cotées en bourse, s'est inscrit en net recul. Alors qu'en 2013, la FSMA avait eu à traiter huit dossiers portant sur ce type d'offres, seul un émetteur, plus précisément une société immobilière réglementée, a émis en 2014 des obligations. La FSMA a en outre examiné trois prospectus de base prévoyant l'offre publique (et la cotation en bourse) de titres de créance. Un prospectus de base, dont l'utilisation n'est autorisée que pour des titres de créance, est en général établi indépendamment d'une opération concrète. Aussi longtemps que ce prospectus de base reste valable, l'émetteur peut s'en prévaloir pour procéder effectivement à une offre et/ou une cotation en bourse. Dans ce cas, les conditions définitives de l'opération concrète doivent être rendues publiques.

En 2014, la FSMA a également approuvé 15 prospectus concernant l'admission d'instruments de placement à la négociation sur Euronext Brussels. Il s'agissait, dans trois cas, de la cotation en bourse d'actions de sociétés cotées faisant l'objet d'un placement privé. Les 12 autres prospectus d'admission avaient trait, dans sept cas, à des titres de créance placés par voie privée, dont deux émis par des sociétés immobilières réglementées, et constituaient, dans cinq cas, des prospectus de base.

Enfin, la FSMA a traité une large palette de dossiers d'offres publiques d'acquisition (OPA) portant sur des sociétés cotées. Dans trois dossiers, dont l'un visait le Marché Libre, les offrants dépassaient, à la suite de l'acquisition d'actions, le seuil de 30 % des actions avec droit de vote et ont donc été obligés de lancer une OPA. Chaque fois, l'OPA obligatoire a été suivie d'une offre de reprise effectuée selon la procédure simplifiée.

Deux sociétés cotées ont, quant à elles, lancé une offre volontaire sur leurs propres obligations, l'une d'elles l'ayant fait en échange d'obligations nouvellement émises. La FSMA a

également traité deux types de dossiers plutôt rares, à savoir une offre publique de rachat d'actions propres et une offre de reprise sans OPA préalable. Dans ce dernier cas, des garanties spécifiques visant à protéger les intérêts des actionnaires minoritaires doivent être respectées.

2.2.1.1.2. Contrôle des informations financières

Tableau 1: Emetteurs contrôlés

	01/01/2013	01/01/2014	01/01/2015
Emetteurs belges	177	192	185
Euronext	163	172	164
Alternext	11	15	16
Marchés étrangers	3	5	5
Emetteurs étrangers	7	7	8
Euronext	6	6	6
Alternext	1	1	2
Total	184	199	193

Le tableau 1 montre l'évolution du nombre d'émetteurs contrôlés. Le nombre total a légèrement régressé en 2014. La baisse du nombre d'émetteurs d'actions a été compensée par une hausse du nombre d'émetteurs dont seules les obligations sont cotées. La diminution du nombre total d'émetteurs contrôlés découle principalement de la radiation de sept certificats immobiliers qui étaient cotés sur Euronext Brussels.

Organisation du contrôle du *reporting* financier

Le contrôle des informations financières diffusées par les sociétés cotées s'effectue en principe *a posteriori*, sur la base d'un modèle de sélection, axé sur le risque et la rotation. En fonction des événements observés sur le marché ou dans les sociétés mêmes, la FSMA adapte au besoin le plan de contrôle qui avait été initialement établi. Cette méthodologie de contrôle a été explicitée dans le rapport annuel 2013 de la FSMA²³.

Dans le cadre de son contrôle des sociétés cotées, la FSMA a mis en œuvre les orientations de l'ESMA sur le contrôle des informations financières et en a avisé l'ESMA. Le contenu de ces orientations est commenté dans le chapitre II du présent rapport²⁴.

En 2014, la FSMA s'est attachée à améliorer l'outil de *reporting* qu'elle a développé en interne pour assurer le contrôle des sociétés cotées. Cela facilitera également le *reporting* externe à effectuer notamment vis-à-vis de l'ESMA. Le contrôle du respect des normes IFRS a quant à lui été adapté en fonction des nouvelles normes ou des modifications apportées aux normes existantes. Cet exercice a été réalisé en tenant compte des points d'attention prioritaires spécifiques exposés ci-dessous.

²³ Voir le rapport annuel 2013 de la FSMA, p. 37.

²⁴ Voir le présent rapport, p. 93.

Points d'attention prioritaires en 2014 pour le contrôle du reporting financier

Les points d'attention utilisés en 2014 par la FSMA pour contrôler l'information financière afférente à l'exercice 2013 s'inscrivaient dans la ligne des priorités de travail établies par l'ESMA²⁵. Des précisions sur les décisions concrètes auxquelles ce contrôle a donné lieu, sont fournies dans d'autres parties du présent rapport. Les points d'attention retenus par la FSMA peuvent se résumer comme suit :

L'évaluation et l'information à fournir concernant les avantages postérieurs à l'emploi

Dans le prolongement de l'étude réalisée en 2013 sur les informations fournies par les sociétés cotées dans leurs comptes annuels 2012 en ce qui concerne les avantages postérieurs à l'emploi, la FSMA a porté en 2014 une attention particulière à la communication d'informations concernant les plans de pension belges de type contributions définies avec rendement garanti par la loi. Elle a organisé une concertation à ce sujet au sein du secteur, examiné les comptes des sociétés concernées et demandé des rapports établis par les réviseurs. Cette action a débouché sur la publication, début 2015, d'une étude intitulée 'Informations concernant les plans de pension belges de type contributions définies avec rendement garanti par la loi'. Cette étude est commentée plus loin dans le présent rapport²⁶.

Ce point d'attention a également amené la FSMA à examiner les taux d'actualisation et les hypothèses actuarielles utilisés aux fins du *reporting* sur les régimes à prestations définies, l'analyse de sensibilité y afférente et les notes explicatives portant sur ces régimes.

Les dépréciations d'actifs non financiers

Dans ses rapports annuels précédents, la FSMA avait déjà largement abordé la question des tests de dépréciation du *goodwill* et la communication d'informations à ce sujet. Elle a également publié des études portant sur ce thème.

En 2014, elle s'est plus particulièrement focalisée sur le caractère raisonnable des projections de flux de trésorerie. Elle s'y est employée en examinant les causes des différences entre les projections de flux de trésorerie passés et les flux de trésorerie actuels et en vérifiant si les sociétés avaient, le cas échéant, fait en sorte que leurs projections de flux de trésorerie actuelles concordent avec des résultats réels antérieurs.

La FSMA s'est par ailleurs penchée sur la spécificité des informations fournies au sujet des principales hypothèses utilisées pour déterminer la valeur d'utilité et sur l'analyse de sensibilité effectuée dans ce cadre.

La détermination et l'information à fournir sur la juste valeur

Dans le cadre de ce point d'attention, la FSMA a examiné notamment si la détermination de la juste valeur était opérée conformément à la nouvelle norme IFRS 13 (Evaluation de la juste valeur) et si des informations suffisamment claires étaient fournies pour permettre à l'utilisateur des états financiers d'apprécier les techniques d'évaluation et les données utilisées pour établir les valeurs et de comprendre l'effet de la juste valeur sur les comptes. Dans ce contexte, une attention particulière a également été portée à la *debit valuation* et aux *credit valuation adjustments* ainsi qu'à la communication d'informations à ce sujet.

²⁵ http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-1634_esma_public_statement_-_european_common_enforcement_priorities_for_2013_financial_statements_1.pdf

²⁶ Voir le présent rapport, p. 109.

L'information à fournir au sujet des principales méthodes comptables utilisées ; les jugements et les sources d'incertitude relatives aux estimations

Sur ce plan, la FSMA s'est notamment montrée attentive en 2014 à l'amélioration de la qualité des informations fournies, ainsi qu'à la nécessité de publier des informations spécifiques à l'entreprise et d'éviter les clichés.

L'évaluation des instruments financiers et la publication d'informations sur les risques liés à ces instruments, en particulier ceux qui sont pertinents pour les établissements financiers

Outre l'évaluation adéquate des instruments financiers, ce sont à cet égard le risque de liquidité et le traitement comptable d'emprunts ayant fait l'objet d'adaptations pour cause de difficultés financières auprès de l'emprunteur qui ont retenu l'attention de la FSMA.

Communication d'informations fidèles, précises et sincères

La FSMA veille à ce que les informations publiées par les émetteurs soient fidèles, précises et sincères et permettent aux détenteurs de titres et au public d'apprécier l'influence qu'elles ont sur la situation, l'activité et les résultats de l'émetteur.

Dans ce cadre, la FSMA a notamment fait en sorte qu'une société qui, dans le passé, avait traité ses travaux en cours d'exécution de manière erronée dans sa comptabilité, communique de manière adéquate sur cette erreur comptable et sa rectification, laquelle avait en effet un impact négatif important sur les fonds propres et le résultat de la société.

Dans un autre dossier, l'intervention de la FSMA a eu pour effet d'amener une société à utiliser le cours de bourse d'un titre comme juste valeur au lieu d'une valeur conventionnelle qu'elle souhaitait initialement utiliser. La FSMA a par ailleurs obtenu qu'une société utilise, conformément aux normes IFRS, le cours de bourse à la date d'acquisition pour déterminer la contrepartie à payer pour l'acquisition en question, au lieu d'un cours de bourse beaucoup moins élevé en vigueur à une date antérieure²⁷.

En 2014, la norme IFRS 10 (Etats financiers consolidés) est entrée en vigueur. A cette occasion, la FSMA a examiné auprès de différentes sociétés détenant une participation significative (mais inférieure à 50 % des droits de vote) dans une autre société cotée s'il n'était pas question d'un contrôle exercé sans détenir la majorité des droits de vote, autrement dit d'un contrôle de fait. Lorsqu'il existe effectivement un contrôle de fait, la filiale concernée doit être consolidée. Dans quelques cas, la FSMA a également examiné si la société en question répondait à la définition d'entité d'investissement et était dès lors tenue d'évaluer ses filiales à la juste valeur dans ses états financiers consolidés.

Enfin, dans le cadre du contrôle de la communication d'informations exactes et précises au public, le comité de direction de la FSMA a transmis un dossier à l'auditeur pour cause d'indices graves de l'existence d'une pratique susceptible de donner lieu à une sanction administrative.

Points d'attention prioritaires pour le contrôle du reporting financier en 2015

La FSMA a identifié les points d'attention qui guideront son contrôle des comptes annuels 2014 en se référant aux priorités de contrôle communes dégagées au sein de l'ESMA²⁸. Il y a toutefois lieu de noter que plusieurs points d'attention arrêtés au cours des dernières années

²⁷ Voir également le chapitre II, p. 107 et suiv.

²⁸ http://www.esma.europa.eu/system/files/2014_1309_esma_public_statement_-_2014_european_common_enforcement_priorities.pdf

restent dans un certain nombre de cas pertinents et que la FSMA continuera à les utiliser lors de son contrôle. A cet égard, la FSMA s'attachera également à vérifier quels aspects présentent une pertinence particulière pour une société déterminée. Elle ne se focalisera donc pas uniquement sur les points d'attention prioritaires généraux qui ont été retenus pour les comptes 2014, mais examinera également les points spécifiques identifiés pour chaque société. Les points d'attention prioritaires fixés par la FSMA sont les suivants :

- La cohérence, la transparence et le caractère compréhensible des informations. La FSMA tient ici à souligner que la diffusion d'informations non spécifiques à l'entreprise et non pertinentes, ainsi que l'utilisation de clichés, ne contribuent pas à la transparence et ont même souvent l'effet contraire.
- L'établissement et la présentation des états financiers consolidés, ainsi que la communication d'informations à ce sujet en tenant compte de l'entrée en vigueur des normes IFRS 10 et 12.
- Le *reporting* des entités ayant une activité conjointe ou une coentreprise, ainsi que la communication d'informations à ce sujet (IFRS 11).
- La comptabilisation et l'évaluation des actifs d'impôt différé.

D'autres points d'attention sont :

- La communication d'informations sur les parties liées.
- Le suivi de la nouvelle étude 'Informations concernant les plans de pension belges de type contributions définies avec rendement garanti par la loi'.

Publication d'informations périodiques et occasionnelles

Toutes les informations réglementées qui ont été publiées depuis le début de l'année 2011 par les sociétés cotées sur Euronext Brussels et Alternext, sont consultables dans STORI (*Storage of Regulated Information*), une base de données créée et gérée par la FSMA. Cette base de données, qui est accessible au public via le site web de la FSMA²⁹, permet d'effectuer des recherches en ligne selon différents critères. A ce jour, STORI contient plus de 9.000 documents.

En mai 2014, un arrêté royal supprimant la diffusion obligatoire d'informations trimestrielles et prolongeant d'un mois le délai ultime prévu pour la publication du rapport financier semestriel est entré en vigueur. Cet arrêté royal est commenté dans le chapitre II du présent rapport³⁰.

Le délai en question a été prolongé afin notamment de permettre un meilleur étalement dans le temps des publications opérées. Cette mesure devait profiter principalement aux petites et moyennes entreprises ; en effet, leur rapport financier bénéficierait d'une plus grande attention du public s'il n'était pas publié le même jour que celui des grandes entreprises.

La FSMA a constaté qu'un grand nombre de sociétés qui devaient publier leur rapport financier semestriel 2014 à la date du 30 septembre 2014 au plus tard, ont effectué cette publication aux alentours de la même date qu'en 2013.

Environ 80 % des sociétés ont publié leur rapport financier semestriel 2014 avant la fin du mois d'août. Quelques sociétés (6 %) ont publié ce rapport au cours de la première moitié du mois de septembre, d'autres (13 %) l'ayant fait au cours de la seconde moitié du mois de septembre. Six sociétés seulement ont publié leur rapport le dernier jour du délai prévu.

²⁹ Stori.fsma.be.

³⁰ Voir le présent rapport, p. 91.

L'on peut donc effectivement parler d'un meilleur étalement dans le temps des publications, le nombre de celles opérées au cours de la période du 28 au 31 août ayant diminué d'un tiers. Comme la plupart des sociétés n'ont pas publié leur information plus tard ou ne l'ont fait qu'un peu plus tard, cette situation n'a pas non plus porté préjudice au droit des investisseurs d'obtenir cette information en temps utile.

La FSMA a également constaté que de nombreux émetteurs continuent à publier des informations trimestrielles sur base volontaire. Elle a fait en sorte que ces informations trimestrielles diffusées volontairement puissent être intégrées dans STORI.

Publication d'un aperçu de l'actionnariat

Afin d'accroître la transparence des marchés et de répondre à une demande des opérateurs sur ces marchés, la FSMA met à la disposition du public, depuis septembre 2014, un aperçu de l'actionnariat actuel des sociétés cotées. Cet aperçu est consultable sur son site web³¹. L'information publiée découle des notifications de transparence qui sont adressées à la FSMA conformément à la loi du 2 mai 2007.

En 2014, la FSMA a reçu 343 notifications de transparence (contre 281 en 2013). Il s'agit de notifications du franchissement vers le haut ou vers le bas de certains seuils légaux ou statutaires concernant l'actionnariat d'une société cotée.

Contrôle du respect des obligations

Respect des délais

La FSMA veille scrupuleusement au respect des délais de publication des informations périodiques, fixés par la réglementation. Dans la pratique, la FSMA peut prendre deux types de mesures lorsque des émetteurs ne respectent pas les délais prévus. Peu après l'expiration du délai légal de publication, elle publie un avertissement citant le nom des émetteurs qui n'ont pas respecté ce délai. Si les émetteurs ne sont pas en mesure de publier leurs informations à brève échéance après l'expiration du délai légal, la FSMA leur impose un nouveau délai. S'ils ne le respectent pas davantage, la FSMA peut décider de procéder à la suspension de la cotation de leurs titres.

En 2014, la FSMA a publié un avertissement au mois de mai et au mois de décembre, en raison chaque fois de la publication tardive du rapport financier annuel. La cotation des titres de deux émetteurs a par ailleurs été suspendue.

Respect des obligations de transparence

La FSMA accorde également beaucoup d'attention au respect des obligations de transparence par les actionnaires. Pour vérifier si toutes les personnes tenues à notification ont effectué les notifications nécessaires, elle utilise parfois les listes de présence aux assemblées générales. Si des questions se font jour, elle demande des éclaircissements aux actionnaires concernés.

En 2014, la FSMA a, dans ce cadre, enjoint formellement au détenteur d'une participation dans une société cotée de lui fournir – sous peine d'astreinte – des informations déterminées, parce qu'il refusait de répondre à des questions qui lui avaient été posées. Après cette injonc-

³¹ Voir le site web de la FSMA : <http://www.fsma.be/fr/Supervision/fm/gv/ah/AhActueel.aspx>

tion formelle, la FSMA a reçu les réponses nécessaires et la personne concernée a procédé à de nouvelles notifications de transparence. Le comité de direction de la FSMA a ensuite transmis le dossier à l'auditeur pour examen plus approfondi et imposition éventuelle d'une sanction administrative. Un dossier dans lequel l'actionnaire n'avait pas notifié un dépassement de seuil, a également été transmis à l'auditeur.

Publication d'études

Informations concernant les plans de pension belges de type contributions définies avec rendement garanti par la loi

En 2013, la FSMA avait publié une étude³² portant sur les informations fournies par les sociétés cotées au sujet des avantages postérieurs à l'emploi. Compte tenu des manquements constatés dans le cadre de cette étude, des tendances observées récemment sur les marchés et de l'absence d'indications supplémentaires de l'IASB concernant le traitement de tels avantages, la FSMA a approfondi l'examen de cette question.

C'est ainsi qu'elle a réalisé une étude de suivi³³ axée sur les informations financières ayant trait aux plans de pension belges de type contributions définies dont le rendement est garanti par la loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires (LPC). La publication de cette étude devrait, selon la FSMA, contribuer à une amélioration des informations financières fournies sur ces plans de pension dans les comptes IFRS des sociétés cotées belges.

Etant donné que l'employeur doit garantir le rendement minimum légal de tels plans de pension, tous les risques actuariels et risques d'investissement liés à ces plans ne sont pas transférés à l'entité qui gère ceux-ci. C'est la raison pour laquelle ces plans de pension ne répondent pas à la définition des régimes à cotisations définies dans le cadre des normes IFRS et doivent être classifiés, par défaut, comme des régimes à prestations définies. Le traitement de ces plans dans les comptes IFRS n'est toutefois pas simple. Plusieurs publications de l'IASB et de l'IFRS IC confirment en effet que, lors de l'élaboration de la norme IAS 19, il n'avait pas été tenu compte des plans de pension hybrides présentant des caractéristiques à la fois des régimes à cotisations définies et des régimes à prestations définies, et que leur traitement selon la norme IAS 19 peut par conséquent poser problème.

Il s'avère dans la pratique que deux méthodes sont utilisées pour l'estimation du passif lié aux plans de pension belges des entités concernées. La première est basée sur la méthodologie de l'IAS 19 (15 % de l'échantillon) et la seconde est fondée sur la valeur intrinsèque (85 % de l'échantillon). La première méthode calcule le passif comme étant la différence entre la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies et la juste valeur des actifs du régime, tandis que la seconde méthode évalue le passif à la valeur intrinsèque.

Même si l'on constate une amélioration des informations financières relatives aux plans de pension belges de type contributions définies, celles-ci restent perfectibles. La FSMA attend des entités qu'elles fournissent dans leurs notes aux états financiers au moins les informations suivantes sur leurs plans de pension belges significatifs de type contributions définies avec rendement minimum garanti par la loi :

³² Voir le rapport annuel 2013 de la FSMA, p. 40.

³³ Etude 44 'Informations concernant les plans de pension belges de type contributions définies avec rendement garanti par la loi'. Cette étude est consultable sur le site web de la FSMA.

- une description claire des caractéristiques spécifiques des plans de pension belges de type contributions définies, indiquant les risques supportés par les entités dans le cadre de ces plans ;
- une indication et une justification claires des méthodes comptables adoptées en vue d'évaluer le passif à comptabiliser ;
- une description de toutes les hypothèses et estimations pertinentes utilisées pour calculer le passif ;
- des éléments quantitatifs sur l'évaluation du passif ;
- des informations sur le montant, le moment et le degré d'incertitude des flux de trésorerie futurs.

Informations relatives aux relations et transactions avec des parties liées

La FSMA a également consacré une étude³⁴ aux informations publiées par les sociétés cotées belges dans leurs rapports financiers annuels à propos des parties liées (telles que les actionnaires, les administrateurs, les dirigeants et les entités du groupe). En vertu de la norme IAS 24, ces sociétés sont tenues de fournir, dans les notes aux états financiers consolidés, des informations aussi bien sur les relations que sur les transactions avec des parties liées³⁵. La transparence à ce sujet est importante étant donné que les parties liées peuvent, par le biais de telles transactions, s'octroyer un avantage, au détriment des actionnaires minoritaires.

Cette étude a permis à la FSMA non seulement de se faire une idée globale de la transparence en la matière, mais également de réaliser une estimation de l'importance des transactions avec des parties liées et de mesurer l'impact potentiel qu'aurait la transposition en droit belge d'une proposition de directive européenne³⁶ portant sur le sujet.

La FSMA a constaté que la majorité des sociétés fournissaient des informations relativement détaillées sur leurs relations et transactions avec des parties liées. L'étude révèle toutefois qu'il n'est pas toujours facile pour le lecteur d'un rapport financier annuel d'avoir d'emblée une vision claire et complète des relations et transactions entre parties liées et de leur impact sur la société. Il doit souvent, pour y parvenir, combiner entre elles des informations qui sont fournies (parfois de manière trop peu structurée) à divers endroits. Pourtant, les transactions avec des parties liées sont importantes, tant en nombre qu'en valeur, pour de nombreuses sociétés. Enfin, la FSMA a évalué que les dispositions de la proposition de directive européenne, qui prévoient des règles de transparence et d'approbation de certaines transactions avec des parties liées, auraient un impact important si la proposition était adoptée telle quelle.

Vu l'importance des informations relatives aux relations et transactions avec des parties liées, la FSMA demande aux sociétés d'accorder une attention particulière à la cohérence de ces informations et de tenir compte des points d'attention spécifiques décrits dans l'étude.

³⁴ Etude 45 'Considérations sur les informations relatives aux relations et transactions avec des parties liées'. Cette étude est consultable sur le site web de la FSMA.

³⁵ Des exigences de transparence sont imposées non seulement par les normes IFRS, mais également - en sus d'autres exigences - par le Code des sociétés et la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes.

³⁶ Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, et la directive 2013/34/UE en ce qui concerne certains éléments de la déclaration sur la gouvernance d'entreprise.

2.2.1.1.2. Contrôle des opérations financières de sociétés non cotées

En 2014, la FSMA a approuvé 23 prospectus de sociétés non cotées. Neuf de ces prospectus concernaient l'émission d'actions par des sociétés coopératives, quatre avaient été établis dans le cadre de *tax shelters* pour des investissements en productions audiovisuelles, six portaient sur une émission de titres de créance et quatre avaient trait à des plans de participation des travailleurs proposés par des émetteurs issus d'Etats non membres de l'Union européenne.

Au cours de la période sous revue, la dérogation à l'obligation de publier un prospectus qui existait déjà pour les sociétés coopératives a été assouplie, tandis qu'une nouvelle dérogation a été instaurée en vue de faciliter le *crowdfunding*. Comme indiqué plus loin dans le présent rapport, la FSMA a publié une communication sur son site web afin de préciser ces dérogations³⁷. Des collaborateurs de la FSMA ont par ailleurs répondu à plusieurs invitations qui leur ont été faites d'expliquer le cadre réglementaire applicable aux *tax shelters*, aux sociétés coopératives et au *crowdfunding*.

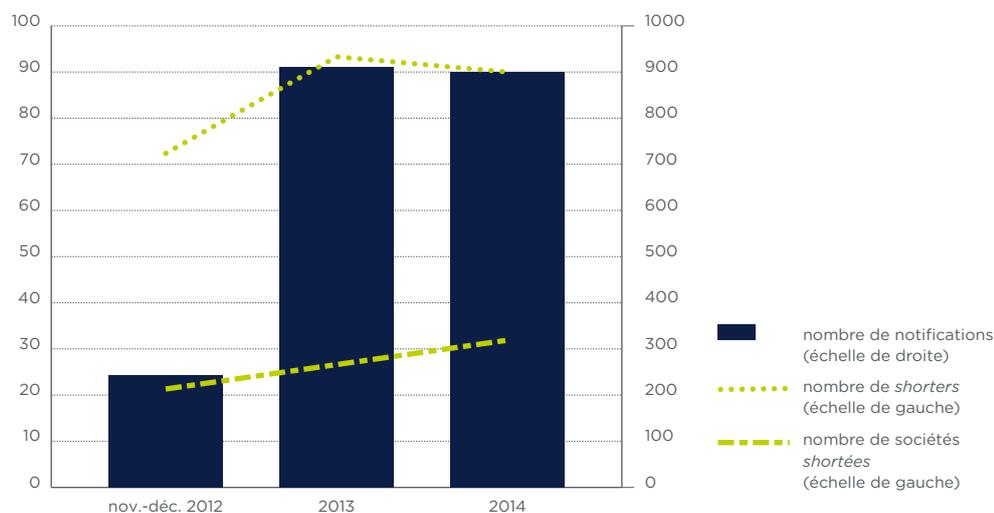
2.2.1.2. Surveillance des marchés financiers

Ventes à découvert (*short selling*)

Le règlement européen relatif aux ventes à découvert est entré en vigueur le 1^{er} novembre 2012. Depuis lors, la FSMA publie sur son site web les positions de 0,50 % ou plus du capital en actions qui lui sont notifiées. Les médias financiers s'en font régulièrement l'écho et les opérateurs de marché semblent s'être à présent familiarisés avec la transparence requise quant aux positions courtes significatives. Vu l'intérêt du marché et le nombre relativement élevé de notifications, la FSMA a veillé à rendre les informations publiées sur son site web plus accessibles en mettant en place un fichier que tout un chacun peut, s'il le souhaite, télécharger et utiliser pour effectuer ses propres analyses.

Le graphique 17 donne un aperçu par année du nombre d'investisseurs différents ayant pris des positions à découvert (*shorters*), du nombre de sociétés ciblées par ces investisseurs (sociétés *shortées*) et du nombre de notifications opérées dans ce cadre. Le nombre de notifications comprend aussi bien les notifications rendues publiques que les notifications non rendues publiques portant sur des positions comprises entre 0,20 % et 0,50 % du capital en actions.

Graphique 17 : Ventes à découvert



³⁷ Voir également le chapitre II, p. 90.

Analyses

Pour rappel, la FSMA est chargée de la détection des indices d'abus de marché potentiels. Dans ce cadre, la salle des marchés de la FSMA utilise tant des moyens de détection propres que des informations provenant des institutions financières, des opérateurs de marché ou d'autres autorités de contrôle.

Au cours de l'année 2014, 22 nouvelles analyses ont été ouvertes. Trois analyses ont été directement transmises à l'auditeur avant le 30 avril 2014 et la modification de l'article 70, § 1^{er} de la loi du 2 août 2002. A partir du 1^{er} mai, le comité de direction a chargé l'auditeur de 10 enquêtes en matière d'abus de marché.

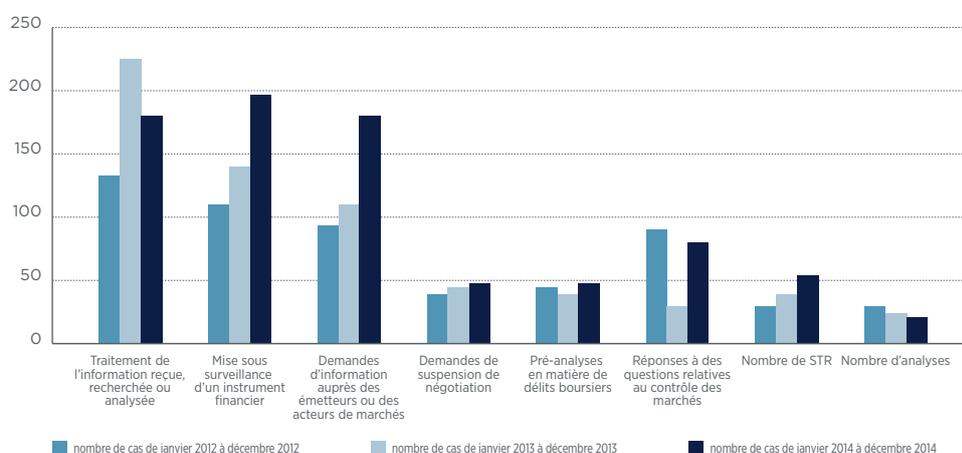
Dans le cadre d'un dossier d'OPA concernant une société cotée, la FSMA a initié différentes analyses préliminaires. Conformément à l'article 74 de la loi du 2 août 2002, elle a décidé d'informer les autorités judiciaires des conclusions de ces analyses, dans la mesure où celles-ci contenaient des indices d'infractions pénales potentielles, à savoir :

- un potentiel délit d'initié dans le chef d'un actionnaire ;
- une potentielle manipulation de marché, c'est-à-dire la diffusion d'informations susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur les actions de la société cotée, dans le chef d'un actionnaire ;
- une potentielle manipulation de marché dans le chef de la société cotée.

Ces analyses préliminaires ont également été transmises à l'auditeur de la FSMA.

Contrôle de la transparence des marchés

Graphique 18 : Activité de surveillance des marchés 2012-2014



L'activité de la salle des marchés telle que décrite dans le graphique ci-dessus démontre l'activité importante des marchés en 2014.

Dans un souci d'amélioration constante de ses outils, la FSMA a signé un accord de coopération avec l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) concernant les outils de contrôle *ex post* des transactions. Cet accord permettra à la FSMA en 2015 de partager l'outil de détection d'abus de marché de l'AMF et de participer au développement de cet outil.

Déclaration de transactions

Au cours de l'été 2014, l'ESMA a lancé une première phase de consultation sur la question de la déclaration des transactions dans le cadre de la réglementation MiFID II, dont les textes

définitifs ont été publiés le 12 juin 2014. L'ESMA doit en effet soumettre à la Commission européenne, pour le mois de juillet 2015, des normes techniques relatives à la déclaration des transactions conformément aux règles MiFID II.

La nouvelle réglementation prévoit une harmonisation du schéma de *reporting* pour tous les pays de l'EEE. Compte tenu de l'extension du champ d'application de l'obligation de *reporting* à d'autres marchés et instruments et de la collecte prévue d'informations supplémentaires, l'on peut s'attendre à ce que le nouveau schéma de *reporting* comporte environ 80 champs, contre une trentaine pour le schéma de *reporting* actuellement en vigueur en Belgique.

Lors de la première phase de consultation, l'ESMA a reçu de nombreuses réactions. Elle a, sur cette base, établi un document de consultation et lancé une deuxième phase de consultation. L'une des principales propositions contenues dans ce document de consultation est de simplifier la déclaration en identifiant directement l'acheteur et le vendeur. Cette approche est plus intuitive et rejoint plus étroitement la logique de *reporting* du marché et le *reporting* EMIR. La définition des transactions à déclarer, en particulier les événements qui sont liés au cycle de vie d'instruments dérivés, a elle aussi été revue. Cette révision a été opérée en vue de simplifier la détection d'éventuels abus de marché, ce qui est l'objectif principal du processus de déclaration. Les normes techniques définitives seront établies en fonction des réactions recueillies lors de cette deuxième phase de consultation.

2.2.2. Contrôle des produits financiers

Le contrôle exercé par la FSMA sur les produits financiers a pour objectif de contribuer à ce que les produits offerts soient compréhensibles, sûrs, utiles et transparents en termes de frais. Ce contrôle concerne les produits financiers qui sont proposés aux consommateurs. Il porte tant sur l'information et la publicité diffusées au sujet des produits financiers que sur le respect de la réglementation relative aux produits. Le régime de contrôle applicable à un produit est principalement déterminé par le cadre légal.

2.2.2.1. Aspects transversaux du contrôle des produits

2.2.2.1.1. Moratoire

En 2011, la FSMA a lancé un moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes auprès des investisseurs de détail. Un produit structuré est considéré comme particulièrement complexe s'il ne répond pas aux quatre critères définis par la FSMA. Ces critères concernent le caractère accessible de la valeur sous-jacente, la stratégie de la composante 'dérivés', le nombre de mécanismes utilisés et la transparence du produit. Les établissements financiers peuvent adhérer volontairement au moratoire depuis le 1^{er} août 2011. Pratiquement tous les distributeurs de produits structurés ont fait part de leur adhésion.

Les produits structurés dont il n'est pas évident d'établir s'ils revêtent un caractère particulièrement complexe ou non, font l'objet d'une analyse approfondie. En 2014, tel a été le cas pour 118 produits qui présentaient des caractéristiques inédites, comme par exemple une nouvelle valeur sous-jacente ou un nouveau mode de calcul du rendement. A l'issue de son analyse, la FSMA a jugé 46 de ces produits particulièrement complexes et ceux-ci n'ont donc pas été commercialisés sur le marché de détail. La FSMA a en outre examiné six questions

de principe concernant l'application du moratoire. Les positions qu'elle a adoptées à ce sujet sont exposées dans le chapitre II du présent rapport³⁸.

Nombre et type de produits

Tableau 2 : Produits structurés commercialisés depuis le lancement du moratoire (1^{er} août 2011 – 31 décembre 2014)

	Nombre de produits émis	Volume d'émission (en millions d'euros) ³⁹
Branche 23	286	12.091,67
Conforme au moratoire	285	12.091,67
<i>Opt out</i>	1	non disponible
Titre de créance (Note)	590	8.028,08
Conforme au moratoire	583	8.028,08
<i>Opt out</i> ⁴⁰	7	non disponible
Compte à terme	12	171,13
Conforme au moratoire	12	171,13
OPC	212	7.811,96
Conforme au moratoire	208	7.811,96
<i>Opt out</i>	4	non disponible
Private Note	1.095	non disponible
Conforme au moratoire	89	non disponible
<i>Opt out</i>	1.006	non disponible
Total	2.195	28.102,83

Depuis l'entrée en vigueur du moratoire, la FSMA tient un aperçu des produits structurés qui sont commercialisés en Belgique par les distributeurs ayant adhéré au moratoire. Il ressort de cet aperçu (voir le tableau 2) que, depuis le lancement du moratoire, 2.195 produits ont été mis sur le marché, dont 1.018 sous le régime d'*opt out* et 89 comme *private notes*. Les 1.088 produits restants représentent un volume d'émission de 28.102,83 millions d'euros. Près de la moitié de ce volume d'émission est constitué de produits de la branche 23. Le poids relatif des *notes* a quant à lui augmenté en 2014.

La commercialisation de produits structurés particulièrement complexes sous le régime d'*opt out* concerne principalement des *private notes*⁴¹ (98,8 %).

³⁸ Voir le présent rapport, p. 131 et suiv.

³⁹ La FSMA ne dispose pas de données concernant les volumes d'émission des 89 *private notes* et des produits commercialisés sous *opt out*.

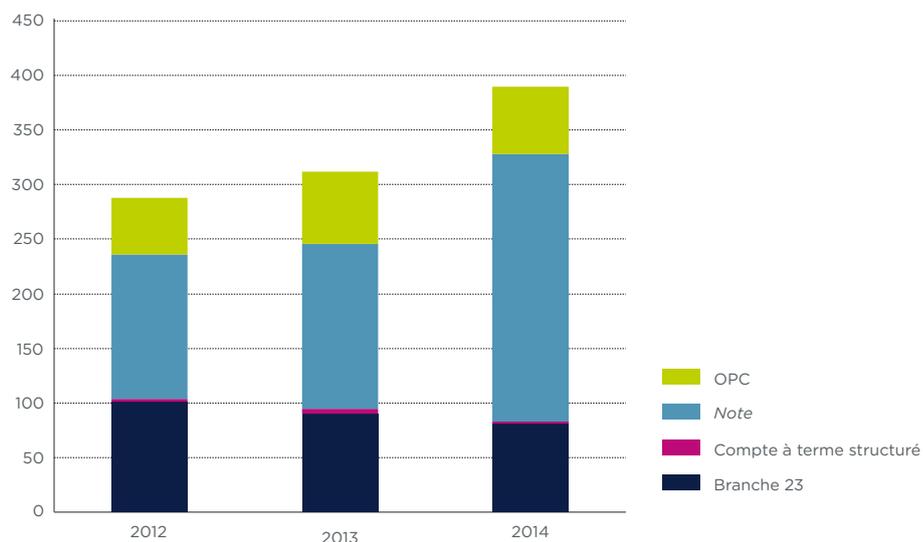
⁴⁰ Le régime d'*opt out* permet aux distributeurs de ne pas appliquer le moratoire à l'égard des clients dont les dépôts et les instruments financiers auprès des distributeurs constituent, au moment de la commercialisation, un patrimoine mobilier d'un montant supérieur à 500.000 euros. L'*opt out* ne s'applique qu'à la partie du patrimoine excédant 500.000 euros.

⁴¹ Des *private notes* sont des titres de créance émis dans le cadre d'une offre qui ne revêt pas un caractère public au sens de l'article 3, § 2 de la loi prospectus.

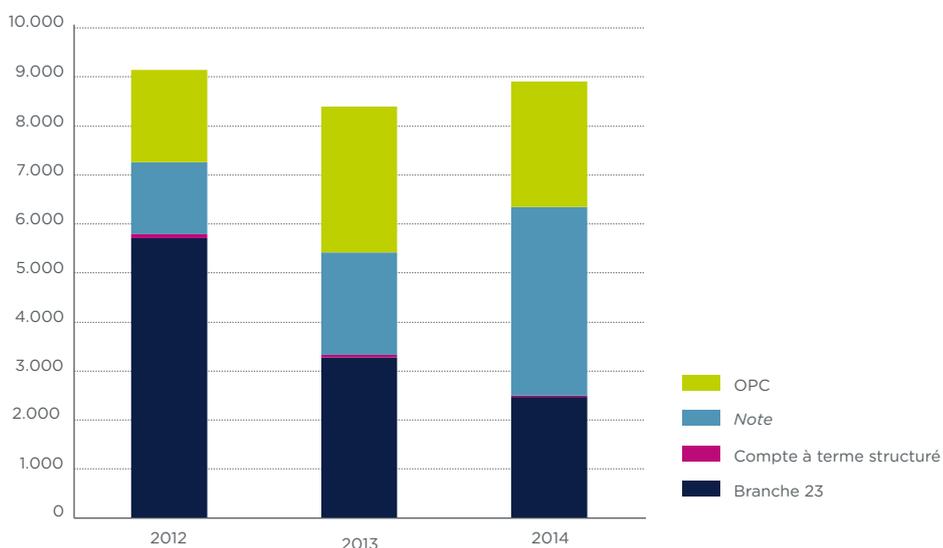
Evolution depuis le lancement du moratoire

Le nombre de produits structurés non particulièrement complexes qui sont commercialisés chaque année a augmenté entre 2013 et 2014. Quant au montant global d'émission, il a légèrement augmenté en 2014.

Graphique 19 : Evolution du nombre de produits structurés commercialisés (par an)



Graphique 20 : Evolution du volume d'émission des produits structurés commercialisés (en millions d'euros par an)



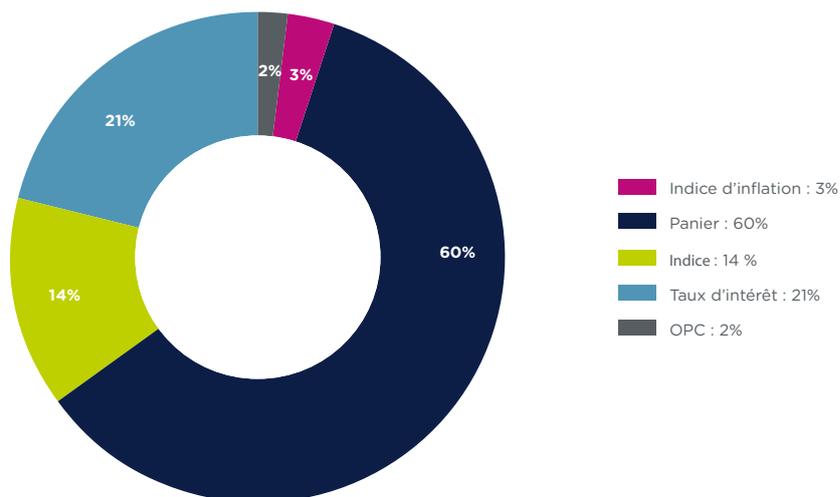
Analyse depuis le lancement du moratoire

Conformément au moratoire, la valeur sous-jacente d'un produit structuré doit être accessible : l'investisseur de détail doit pouvoir retrouver les informations relatives à la valeur sous-jacente par le biais des canaux usuels, comme Internet ou la presse écrite. Certaines valeurs sous-jacentes sont de ce fait exclues.

Depuis le lancement du moratoire, l'on a constaté que le rendement de la majorité des produits structurés dépendait de la performance d'un panier d'actions. De nombreux produits ont quant à eux eu pour sous-jacent les taux d'intérêt ou un indice d'inflation.

En 2014, il a été davantage investi dans des produits ayant un indice maison pour sous-jacent. La majorité des indices maison jouaient, par ailleurs, sur la thématique *sustainable*. La sélection des actions constituant ces indices maison s'effectue ainsi sur la base de critères liés à l'investissement durable.

Graphique 21 : Valeur sous-jacente des produits structurés commercialisés depuis le lancement du moratoire



Les montants investis l'ont été à concurrence de 75,62 % dans des produits structurés donnant droit au remboursement du capital investi à l'échéance, éventuellement après déduction des frais d'entrée et des taxes.

L'octroi d'une protection du capital s'amenuise en raison de la faiblesse des taux d'intérêt.

Ainsi, le nombre de produits commercialisés durant l'année 2014 n'offrant pas un droit au remboursement de 100 % du capital à l'échéance a augmenté par rapport aux années précédentes. Cette tendance s'explique notamment par l'environnement actuel de taux d'intérêt faible. La majorité des produits offraient un droit au remboursement de 90 % du capital à l'échéance.

Tableau 3 : Durée des produits structurés commercialisés émis entre le 1^{er} août 2011 et le 31 décembre 2014 (hors *opt out* et *private notes*)

	Moins de 2 ans	Entre 2 et 5 ans	Entre 5 et 8 ans	Plus de 8 ans	Total
Nombre de produits	1	77	655	356	1.089
Montant d'émission (en millions d'euros)	5,16	957,59	18.112,56	9.027,52	28.102,83

Dans l'environnement actuel de taux d'intérêt faible, l'on constate que les distributeurs commercialisent proportionnellement, en termes de volume d'émission, de moins en moins de produits ayant des durées inférieures à cinq ans et que des produits de longue durée sont privilégiés. Depuis le lancement du moratoire, on constate que les produits sont moins com-

plexes quant au nombre de mécanismes usités. Plus de la moitié des produits comportent deux mécanismes ou moins.

L'augmentation en 2014 du nombre de produits commercialisés n'offrant pas un droit au remboursement de 100 % du capital à l'échéance a eu comme conséquence qu'il a été davantage investi dans des produits comportant trois mécanismes. Si l'on ne compte pas la perte en capital possible comme un mécanisme supplémentaire, seulement 32 % des produits structurés (en termes de montant d'émission) recouraient à trois mécanismes.

2.2.2.1.2. Contrôle de la publicité

La FSMA vise par son action à promouvoir une amélioration de la publicité portant sur les produits financiers et à assurer une meilleure convergence des règles applicables en la matière pour les différents types de produits financiers.

En 2014, la FSMA a ouvert 1.466 nouveaux dossiers ayant trait à la publicité faite pour des OPC. Ce type de dossier peut contenir plusieurs documents publicitaires.

Les comptes d'épargne réglementés restent le produit d'épargne le plus important sur le marché belge. Ils sont commercialisés par 36 établissements de crédit. En 2014, la FSMA a approuvé 199 documents contenant des informations clés pour l'épargnant. Ces documents ont été établis à l'occasion du lancement d'un nouveau compte d'épargne réglementé ou de la modification des conditions d'un compte existant. La FSMA a par ailleurs marqué son accord sur 210 dossiers de publicité.

Au cours de la période sous revue, la FSMA a traité 315 dossiers de publicité pour des *notes*, contre 249 en 2013. La FSMA a également accordé son *nihil obstat* à 157 prêts-citoyen thématiques.

S'agissant de la publicité afférente aux produits structurés, un élément important sur lequel la FSMA continue à focaliser son contrôle est la question de savoir si les documents publicitaires utilisés mettent clairement en exergue l'utilité du produit concerné pour l'investisseur. La FSMA veille également à ce que la publicité indique davantage les paramètres sur la base desquels l'investisseur pourra estimer dans quelles circonstances un produit générera un rendement.

2.2.2.2. Aspects du contrôle liés aux produits

2.2.2.2.1. Opérations sur instruments de placement

Tableau 4 : Nombre d'opérations sur titres de créance

	2012	2013	2014
Emissions de titres de créance sans risque de marché sur le capital, effectuées par	217	243	297
des sociétés cotées et autres émetteurs	14	11	9
des établissements de crédit et similaires	203	232	288
Emissions de titres de créance avec risque de marché sur le capital, effectuées par	14	9	27
des établissements de crédit et similaires	14	9	27

Ainsi qu'il ressort du tableau 4, le nombre total d'opérations sur titres de créance s'est établi en 2014 à 324, ce qui représente une hausse de plus de 28 % par rapport à 2013, année au

cours de laquelle 252 opérations avaient été réalisées. En 2014, tant les émissions de titres de créance sans risque de marché sur le capital que celles de titres de créance avec risque de marché sur le capital se sont inscrites en progression : dans le premier segment, le nombre d'opérations a augmenté de plus de 22 %, tandis que le deuxième segment a vu le nombre d'opérations multiplié par trois.

Les émissions de titres de créance bancaires concernent également les *covered bonds*, pour lesquels quatre prospectus ont été soumis à l'approbation de la FSMA.

CFD

En 2014, la FSMA a approuvé trois prospectus portant sur l'émission de contrats sur différence (*contracts for difference* - CFD). Un CFD est un contrat entre deux parties qui s'engagent à payer, à l'expiration du contrat, la différence entre la valeur de l'actif sous-jacent à ce moment-là et la valeur qui était la sienne lors de la conclusion du contrat.

Lorsqu'elle examine le prospectus établi dans le cadre d'une émission de CFD, la FSMA porte une attention particulière à l'illustration du fonctionnement du produit, ainsi qu'à la présentation des risques et des frais y afférents. Un avertissement figure sur la page de garde du prospectus, afin d'attirer l'attention de l'investisseur sur le fait que l'investissement peut donner lieu à une perte d'un montant supérieur à celui de la mise initiale. Un avertissement similaire doit également être repris dans les documents publicitaires relatifs au CFD.

Au cours des dernières années, la commercialisation de produits non conventionnels – tels que des CFD – auprès des clients de détail a gagné en importance. Ces produits sont la plupart du temps vendus par le biais d'Internet. Il s'agit de produits qui sont généralement de courte durée et très risqués, mais qui sont souvent présentés aux clients comme des produits simples permettant de réaliser des gains rapidement. Outre les CFD, on peut encore citer les options dites 'binaires'.

La FSMA a dès lors publié une communication à l'intention des entreprises qui commercialisent de tels produits sur le territoire belge afin de leur rappeler les obligations qui leur sont applicables. Ces obligations découlent de la réglementation sur les offres publiques, des règles de conduite MiFID, des règles visant à assurer la protection des consommateurs et de la réglementation concernant les informations à fournir aux clients de détail lors de la commercialisation de produits financiers.

Opérations étrangères

Certains produits sont commercialisés en Belgique sur la base d'un prospectus approuvé par une autorité de contrôle étrangère. Le tableau 5 indique le nombre de prospectus (de base) étrangers qui ont été utilisés en 2014 dans le cadre d'un programme d'offres en Belgique. Il s'agit, au total, de 176 prospectus (de base). Une distinction est opérée selon le type d'instrument financier sur lequel porte le prospectus (de base).

Tableau 5 : Nombre de certificats d'approbation entrants par type d'instrument

	Actions	Titres de créances avec/sans risque sur le capital	Warrants	Total
Prospectus de base	0	134	2	136
Prospectus	14	26	0	40
Total	14	160	2	176

Tableau 6 : Nombre de certificats d'approbation entrants par autorité de contrôle

	Prospectus de base	Prospectus	Total
AFM (Pays-Bas)	19	5	24
AMF (France)	14	11	25
BAFIN (Allemagne)	11	1	12
CSSF (Luxembourg)	54	21	75
FCA (Royaume-Uni)	16	1	17
FMA (Liechtenstein)	1	0	1
Central Bank of Ireland (Irlande)	22	0	22
Total	137	39	176

Le tableau 6 indique le nombre de notifications que la FSMA a reçues en 2014 d'autorités de contrôle étrangères concernant des prospectus (de base) approuvés par ces dernières. Comme les années précédentes, c'est l'autorité de contrôle luxembourgeoise, la CSSF, qui a transmis à la FSMA le plus grand nombre de notifications (75) concernant des prospectus (de base) approuvés par ses soins. Les autorités de contrôle française (AMF) et néerlandaise (AFM) occupent respectivement la deuxième et la troisième position (avec 25 et 24 notifications).

En 2014, la FSMA a délivré un passeport, à la demande des émetteurs concernés, pour neuf opérations dont elle avait approuvé le prospectus. Ces passeports étaient destinés à 26 pays, au rang desquels figurent le Royaume-Uni (pour quatre opérations), ainsi que l'Allemagne, la France, les Pays-Bas et le Grand-Duché de Luxembourg (pour chaque fois trois opérations).

2.2.2.2. Comptes d'épargne réglementés

En Belgique, 36 établissements de crédit commercialisent des comptes d'épargne réglementés. L'offre totale se compose de 135 comptes d'épargne réglementés différents, dont l'encours global dépasse les 250 milliards d'euros. Au cours des dernières années, les règles applicables à ces comptes d'épargne ont été adaptées par la voie de deux arrêtés royaux⁴² et sur la base d'un accord de principe signé entre le Ministre de l'Economie, le Ministre des Finances, la FSMA et Febelfin.

2.2.2.2.3. Prêts-citoyen thématiques

La FSMA vérifie si les produits offerts sous l'étiquette de prêt-citoyen thématique⁴³ répondent à toutes les conditions légales. Ces conditions concernent notamment la durée du produit, l'apport minimal par produit, la protection des dépôts, l'accessibilité du produit pour le client de détail et l'application d'un taux d'intérêt conforme au marché.

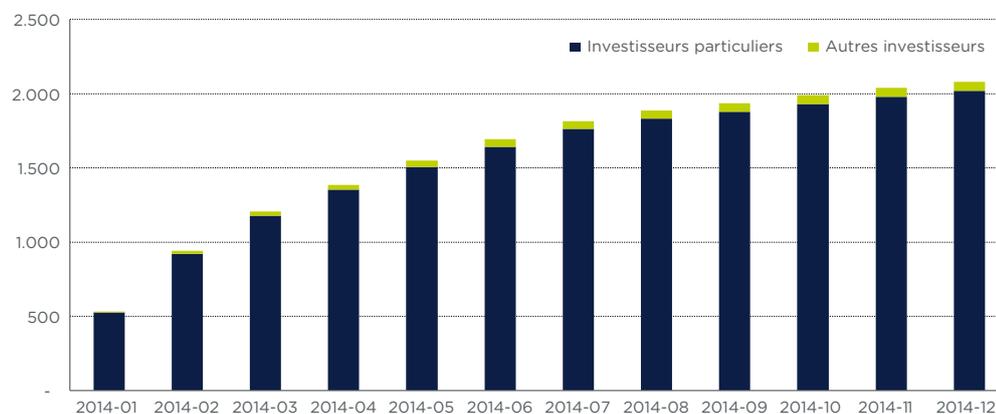
La FSMA effectue en outre un contrôle préalable des documents publicitaires établis pour les bons de caisse et les comptes à terme offerts au titre de prêts-citoyen thématiques, afin de vérifier si ces documents contiennent les mentions prescrites par la loi. Elle accorde son *nihil obstat* aux documents qui contiennent les mentions requises.

⁴² L'arrêté royal du 18 juin 2013 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de comptes d'épargne réglementés et l'arrêté royal du 21 septembre 2013 modifiant l'AR/CIR 92 en ce qui concerne les critères d'exonérations des revenus des dépôts d'épargne visés à l'article 21, 5°, du Code des impôts sur les revenus 1992 ainsi que les conditions de l'offre de taux sur ces derniers.

⁴³ Loi du 26 décembre 2013 portant diverses dispositions concernant les prêts-citoyen thématiques.

Selon les informations communiquées à la FSMA, les fonds levés par le biais de prêts-citoyen thématiques ont atteint en 2014 un montant total de 2.080.269.336 euros, montant recueilli par 13 établissements de crédit tant auprès d'investisseurs particuliers qu'auprès d'autres investisseurs.

Graphique 22 : Prêts-citoyen thématiques : montant recueilli (cumulé - en millions d'euros)



2.2.2.2.4. Organismes de placement collectif

Tableau 7 : Evolution des organismes de placement collectif belges (en nombre)⁴⁴

	2012	2013	2014 ⁴⁵
Sicav	93	91	89
<i>Nombre de compartiments en fin de période</i>	1.618	1.511	1.375
<i>dont monétaires</i>	13	9	7
Fonds communs de placement ⁴⁶	35	23	23
<i>Nombre de compartiments en fin de période</i>	1	23	46
Fonds d'épargne-pension ⁴⁷	16	16	16
<i>Nombre de compartiments en fin de période</i>	0	0	18
Total	144	130	128
Sicafi ⁴⁸	20	23	1
<i>dont sicafi institutionnelles⁴⁹</i>	5	7	0
Organismes de placement en créances ⁵⁰	2	2	2
<i>Nombre de compartiments en fin de période</i>	0	0	0
Pricaf ⁵¹	1	1	1
Total final	167	156	132
<i>Nombre de compartiments en fin de période</i>	1.619	1.534	1.439

⁴⁴ Au 31 décembre de chaque année.

⁴⁵ Si un OPC/OPCA ne comporte pas de compartiments, il est quand même fait mention d'un compartiment dans le tableau.

⁴⁶ Hors fonds d'épargne-pension.

⁴⁷ Fonds d'épargne-pension agréés conformément à l'article 145/16 du Code des impôts sur les revenus 1992.

⁴⁸ Sociétés d'investissement plaçant leurs actifs dans des biens immobiliers et régies par l'arrêté royal du 7 décembre 2010.

⁴⁹ Sociétés d'investissement institutionnelles plaçant leurs actifs dans des biens immobiliers et régies par l'arrêté royal du 7 décembre 2010.

⁵⁰ Organismes de placement en créances régis par l'arrêté royal du 29 novembre 1993.

⁵¹ Sociétés d'investissement plaçant leurs actifs dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance et régies par l'arrêté royal du 18 avril 1997.

Tableau 8 : Evolution du capital (OPC belges à nombre variable de parts - en millions d'euros)⁵²

	2012	2013	2014
Sicav	61.142	62.496	72.665
Fonds communs de placement	8.316	11.682	17.384
Fonds d'épargne-pension	12.651	14.334	15.596
Total	82.109	88.512	105.645
<i>dont monétaires</i>	<i>968</i>	<i>1.015</i>	<i>777</i>

En 2014, le nombre d'OPC/OPCA belges s'est inscrit en net recul par rapport à l'année précédente. Cette diminution est quasi totalement imputable au fait que 22 sicafi ont opté pour le statut de société immobilière réglementée (SIR) et ne sont dès lors pas qualifiées d'OPCA. Abstraction faite de cette baisse spécifique, le nombre d'OPC/OPCA belges est resté pratiquement constant par rapport à 2013.

Quant à la valeur nette d'inventaire des OPC/OPCA belges, elle a enregistré en 2014 une hausse de 17 milliards d'euros. Après avoir connu pendant plusieurs années une régression continue, l'encours de l'actif net des OPC/OPCA belges dépasse à nouveau largement le cap des 100 milliards d'euros. Cette évolution s'explique par l'augmentation substantielle des souscriptions de parts dans des sicav et fonds communs de placement belges, ainsi que par celle des gains réalisés suite à l'augmentation de la valeur de marché des actifs en portefeuille.

2.2.2.2.5. Assurances

Loi relative aux assurances

En 2014, la nouvelle loi relative aux assurances est entrée en vigueur. Elle est présentée de manière plus circonstanciée dans le chapitre II du présent rapport⁵³. Cette loi comporte diverses règles concernant les informations à fournir lors de l'offre et de la conclusion d'un contrat d'assurance et pendant toute la durée de ce contrat. Elle prévoit également de nouvelles obligations concernant la communication d'informations sur la participation aux bénéfices. Ainsi, la participation aux bénéfices peut être mentionnée dans la publicité et autres documents à condition de ne pas être discrétionnaire. L'assureur doit, dans ce cas, établir un plan de participation aux bénéfices qui répond au cadre imposé par la loi.

Enquêtes sectorielles

Assurances vie

La FSMA a effectué en 2014 une enquête sectorielle portant sur les rapports financiers à fournir aux clients concernant les assurances vie de la branche 23. Les entreprises d'assurances sont en effet tenues d'établir des rapports semestriels et annuels pour chaque fonds d'investissement commercialisé auprès de particuliers par le biais d'assurances vie de la branche 23⁵⁴. Ces rapports doivent au moins contenir les informations prévues par la loi. Ils ont pour but d'informer le preneur d'assurance sur l'état de son investissement pendant toute la durée du contrat d'assurance.

⁵² Au 31 décembre de chaque année.

⁵³ Voir le présent rapport, p. 116 et suiv.

⁵⁴ En vertu de l'article 73 de l'arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité d'assurance sur la vie.

L'enquête de la FSMA a révélé que le secteur attachait peu d'importance à ces rapports financiers. Ceux-ci étaient souvent inexistantes ou de mauvaise qualité. Ainsi, par exemple, certains rapports ne contenaient aucune information sur la composition du portefeuille du fonds d'investissement ou sur les opérations en produits dérivés et devises étrangères. La description de la politique d'investissement du fonds et des risques y afférents était elle aussi souvent insuffisante.

Se fondant sur les constats dégagés à l'issue de cette enquête, la FSMA est intervenue auprès des assureurs concernés afin de les inciter à remédier aux manquements. La qualité des rapports financiers s'en est trouvée fortement améliorée. La FSMA se basera sur ces mêmes constats pour attirer l'attention du secteur sur ses attentes quant aux rapports financiers à adresser aux clients sur les assurances vie de la branche 23.

Assurances non-vie

En 2014, la FSMA a également clôturé ses enquêtes concernant certaines assurances 'vol et garantie' et 'annulation de voyage'. L'objectif de ces enquêtes était de vérifier si les documents utilisés lors de la commercialisation de ces assurances étaient conformes aux dispositions légales. Elles ont révélé l'existence d'un certain nombre de manquements.

En ce qui concerne les assurances 'vol et garantie', les manquements portaient principalement sur les modalités de résiliation, la durée et l'indication du prix des contrats d'assurance. La FSMA s'est adressée à toutes les entreprises d'assurances auprès desquelles de tels manquements avaient été constatés afin de leur enjoindre d'adapter leurs contrats d'assurance et de les mettre en conformité avec les exigences légales. Ces entreprises d'assurances ont soit adapté leurs produits d'assurance, soit décidé de ne plus proposer ces produits. La FSMA continuera, par le biais notamment de contacts avec l'Ombudsman des assurances, à suivre les problèmes susceptibles de survenir dans le domaine des contrats d'assurance 'vol et garantie'.

En ce qui concerne les assurances 'annulation de voyage', des manquements ont été constatés en ce qui concerne notamment les délais de résiliation et la description des exclusions. La FSMA a demandé aux entreprises d'assurances concernées de remédier à la situation. Ces dernières, suite à cette demande, ont mis fin aux manquements constatés.

2.2.3. Contrôle du respect des règles de conduite

La FSMA est chargée de veiller à ce que les entreprises réglementées respectent les règles de conduite en vigueur, afin d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle servant au mieux les intérêts de leurs clients. Les règles de conduite imposent aux entreprises réglementées de disposer d'une organisation adéquate et d'appliquer les procédures requises pour pouvoir assurer un traitement correct et diligent des consommateurs de services financiers. Ces règles prévoient notamment la bonne information du client, la gestion appropriée des conflits d'intérêts potentiels, l'exécution optimale des instructions du client et la vente de produits adaptés au profil de risque du client.

2.2.3.1. Respect des règles de conduite par les établissements de crédit, les sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement, les sociétés de gestion d'OPC et les OPC

Pour pouvoir juger du respect des règles de conduite par les entreprises réglementées⁵⁵, la FSMA effectue des inspections. Celles-ci lui permettent de se faire une idée plus précise de l'application des règles de conduite tant au sein d'un établissement que dans l'ensemble du secteur.

A cet effet, une méthodologie spécifique de contrôle a été développée autour de 14 thèmes MiFID. Les inspections sont organisées soit par thème, soit sur l'ensemble des thèmes, soit encore dans le cadre d'une mission spéciale. Le choix du thème et la définition des priorités dans le choix des entreprises réglementées à contrôler sont basés sur un *risk assessment* développé spécifiquement pour l'évaluation des règles de conduite. La liste des entreprises réglementées à contrôler ainsi que le thème choisi sont validés par le comité de direction de la FSMA.

En 2014, la FSMA a réalisé des inspections sur le thème du devoir général de diligence dans tous les types d'établissements de crédit. Les inspections menées sur ce thème ainsi que leur suivi resteront, en 2015, un volet important de l'action de la FSMA. En 2015, la FSMA va cependant également entamer des inspections sur le thème de la meilleure exécution (*best execution*).

Inspections – Devoir de diligence

Le devoir de diligence implique notamment que les entreprises qui proposent des instruments financiers complexes⁵⁶ recueillent préalablement auprès de leurs clients des informations sur les connaissances et l'expérience dont ceux-ci disposent en ce qui concerne les transactions envisagées. Si elles recommandent une opération à un client dans le cadre d'un conseil en investissement ou si elles gèrent le portefeuille de ce dernier sur base discrétionnaire, les entreprises doivent en outre vérifier si l'opération est adéquate pour le client concerné. Elles doivent à cet égard tenir compte également des objectifs individuels et de la situation financière du client.

Les inspections menées sur ce thème visaient à s'assurer que les entreprises réglementées se comportent de manière honnête, équitable et professionnelle et qu'elles servent au mieux l'intérêt des clients dans le cadre de la fourniture de services liés au conseil en investissement ou dans le cadre de l'exécution d'ordres.

Ces inspections étaient avant tout axées sur la protection des clients de détail. Elles ont permis à la FSMA de couvrir 87 % du secteur (pourcentage calculé sur la base du nombre de clients de détail). A la date de clôture du présent rapport, la FSMA avait identifié, dans le cadre de ces inspections, 179 faiblesses, dont 90 ont donné lieu à une injonction. Lorsque la

⁵⁵ La FSMA est compétente pour le contrôle des règles de conduite dans les entreprises réglementées suivantes, dans la mesure où elles fournissent des services d'investissement :

- les établissements de crédit de droit belge
- les succursales établies en Belgique d'établissements de crédit qui relèvent du droit d'Etats non membres de l'EEE
- les entreprises d'investissement de droit belge
- les succursales établies en Belgique d'entreprises d'investissement qui relèvent du droit d'Etats non membres de l'EEE
- les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif de droit belge
- les succursales établies en Belgique de sociétés de gestion d'organismes de placement collectif qui relèvent du droit d'Etats non membres de l'EEE

La FSMA a une compétence limitée pour le contrôle des règles de conduite dans les succursales établies en Belgique qui relèvent du droit des Etats membres de l'EEE.

⁵⁶ Tels que définis à l'article 18 de l'arrêté royal du 3 juin 2007.

FSMA formule une injonction, l'entreprise concernée doit élaborer un plan d'action afin de remédier aux lacunes constatées dans le délai déterminé par la FSMA. La FSMA suit de près la mise en œuvre de ces plans d'action.

Les constatations et recommandations émises par la FSMA dans le cadre des inspections sur le thème du devoir de diligence sont exposées dans une note générale qui a été adressée au secteur. Cette note est également consultable sur le site web de la FSMA. Les principaux thèmes, constatations et recommandations figurant dans cette note sont présentés ci-dessous.

Le contenu des informations

La FSMA a constaté que les informations que les entreprises recueillent auprès de leurs clients sont souvent trop limitées. Les clients sont invités, par le biais d'un questionnaire, à se prononcer sur leurs connaissances et leur expérience concernant une vaste catégorie de produits financiers qui présentent des caractéristiques très variées et dont la complexité peut être fort différente. Les clients doivent souvent répondre aux questions par 'oui' ou 'non', ce qui laisse peu, voire pas de place aux nuances. La FSMA a dès lors demandé, dans ce contexte, que les questionnaires passent en revue un nombre suffisant de produits financiers différents et ne se contentent pas de poser des questions auxquelles le client répond simplement par 'oui' ou 'non'.

La FSMA a rappelé que la responsabilité de la collecte d'informations repose uniquement sur l'entreprise réglementée et ne doit pas retomber sur le client. Cela signifie que l'entreprise peut se fonder sur les informations qu'elle a reçues de son client, à moins qu'elle ne sache, ou ne devrait savoir, que ces informations sont inexactes, incomplètes ou périmées. Tel sera plus précisément le cas si les réponses données par le client aux questions posées par l'entreprise réglementée sont contradictoires. Les entreprises réglementées doivent donc s'assurer que les réponses fournies par le client sont cohérentes.

Lorsque les entreprises réglementées offrent leurs services par le biais d'Internet et qu'il n'y a donc pas de contact personnel avec le client, il est plus difficile d'obtenir du client des informations complètes et cohérentes. Les questionnaires automatisés qui sont utilisés par Internet doivent dès lors tenir compte de cette difficulté.

L'utilisation de profils d'investisseur standardisés

La FSMA a constaté que lorsque les opérations des clients s'inscrivent dans le cadre d'une relation de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille, bon nombre d'entreprises réglementées ont pour pratique de recourir à des profils d'investisseur standardisés. Ceux-ci, d'un nombre limité, vont de 'défensif' à 'dynamique'. L'entreprise réglementée se base sur les réponses fournies par le client au questionnaire pour l'affecter à l'un de ces profils d'investisseur standardisés. L'utilisation de ces profils d'investisseur standardisés permet à l'entreprise de fournir des conseils portant non seulement sur une transaction particulière, mais également sur la constitution et la composition du portefeuille d'investissement dans son ensemble.

Les inspections de la FSMA ont révélé que certaines entreprises réglementées évaluaient le caractère adéquat des opérations de leurs clients sur la seule base de ce profil d'investisseur standardisé et non en fonction des informations fournies par chacun de ces clients via le questionnaire.

La FSMA estime que l'utilisation de profils d'investisseur standardisés constitue une bonne pratique, étant entendu toutefois que l'entreprise réglementée doit pouvoir, à chaque transaction, démontrer que celle-ci est adéquate pour le client. Il faut pour cela que le client

dispose des connaissances et de l'expérience nécessaires concernant l'opération envisagée, que celle-ci réponde à ses objectifs et qu'elle tienne compte de sa situation financière.

Les conseils de vente et les conseils fournis au domicile des clients

Il s'est avéré lors des inspections que les entreprises réglementées limitaient souvent l'usage du test de l'adéquation d'un produit déterminé aux opérations d'achat de leurs clients. Or, il arrive aussi que ces entreprises conseillent à un client de vendre un produit d'investissement, dans le but éventuellement d'acheter, à la place, un autre produit d'investissement. La FSMA a dès lors insisté pour que les entreprises prévoient des procédures appropriées leur permettant de s'assurer, dans le cas également des opérations de vente, que la transaction est adéquate pour le client.

Un autre point délicat concerne la fourniture de conseils au domicile des clients. Cette pratique répond souvent à une demande de services émanant des clients et n'est pas contraire aux règles de conduite. Mais les opérations conclues lors de ces visites à domicile le sont souvent en dehors des procédures de protection que les entreprises ont mises en place pour les clients recourant aux canaux usuels en vue d'effectuer leurs opérations. La FSMA a dès lors insisté pour que la fourniture de conseils au domicile de clients soit mieux encadrée.

Le modèle d'activité de certaines entreprises réglementées

Les règles relatives au devoir de diligence assignent beaucoup plus de responsabilités à l'entreprise réglementée dès que des services de conseil en investissement sont fournis et, plus précisément, dès qu'une opération s'inscrit dans le cadre d'une recommandation personnalisée fournie au client. Certaines entreprises choisissent de ne pas fournir de recommandations d'investissement personnalisées à leurs clients. Elles se limitent à donner des informations factuelles sur les produits d'investissement lorsque le client en fait la demande. Leur seule obligation consiste dans ce cas à vérifier que le client dispose des connaissances et de l'expérience nécessaires lorsqu'il souhaite acheter un instrument financier complexe.

Lors de ses inspections, la FSMA a noté à plusieurs reprises que l'entreprise réglementée considérait qu'elle ne fournissait pas de services de conseil en investissement à ses clients, alors qu'il ressortait des constats de la FSMA que tel était bien le cas. Les entreprises concernées ont été amenées à adapter leur modèle d'activité. La FSMA a dès lors attiré l'attention des entreprises réglementées sur le fait que dès qu'elles fournissent une recommandation personnalisée à un client, il est question de conseil en investissement, de sorte qu'il leur incombe de vérifier si l'opération envisagée est adéquate pour ce client.

Inspections - Meilleure exécution

Dans le cadre de son plan d'action 2015, la FSMA va entamer un cycle d'inspections relatives à la *best execution*. La stratégie et la planification des contrôles se baseront sur un *risk assessment* et une évaluation spécifique du secteur.

En ce qui concerne ce thème, les entreprises réglementées doivent établir et mettre en œuvre des politiques et procédures qui leur permettent de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients. Les aspects à prendre en compte à cet égard sont le prix, les frais, la rapidité et la probabilité d'exécution et de règlement, le volume et la nature de l'ordre, ainsi que tous autres aspects intervenant dans l'exécution d'un ordre. La politique d'exécution des ordres doit également mentionner, d'une part, les différents lieux d'exécution des ordres de ses clients qui lui permettent d'obtenir, avec régularité, le meilleur résultat possible, et d'autre part, les facteurs influençant le choix du lieu d'exécution. Des informations appropriées sur la

politique d'exécution des ordres doivent être fournies aux clients. Les clients doivent marquer leur accord préalable sur la politique d'exécution des ordres.

2.2.3.2. Extension des règles de conduite MiFID au secteur des assurances

Depuis le 30 avril 2014, certaines règles de conduite découlant de la transposition en droit belge de la directive MiFID par le biais de la loi Twin Peaks II sont applicables au secteur des assurances⁵⁷. C'est ainsi que les entreprises d'assurances et les intermédiaires d'assurances sont soumis à des règles de conduite plus concrètes qu'auparavant. L'extension des règles de conduite MiFID au secteur des assurances signifie que les prestataires de services actifs dans ce secteur doivent se conformer à certaines règles en ce qui concerne, par exemple, la gestion des conflits d'intérêts, le devoir de diligence et l'information du client.

Les règles de conduite sont applicables à tous les services d'intermédiation en assurances qui sont fournis sur le territoire belge, des exceptions étant toutefois prévues pour les services d'intermédiation en assurances portant sur le premier ou deuxième pilier de pensions ainsi que, dans une mesure limitée, pour les grands risques. Certaines règles valent uniquement pour les assurances d'épargne ou d'investissement.

Afin de tenir compte des particularités du secteur des assurances, le législateur a clarifié l'application des règles de conduite MiFID à ce secteur par la voie de trois arrêtés royaux. Il s'agit de :

- l'arrêté royal du 21 février 2014 modifiant la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances ;
- l'arrêté royal du 21 février 2014 relatif aux modalités d'application au secteur des assurances des articles 27 à 28bis de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers ;
- l'arrêté royal du 21 février 2014 relatif aux règles de conduite et aux règles relatives à la gestion des conflits d'intérêts, fixées en vertu de la loi, en ce qui concerne le secteur des assurances.

Ces arrêtés royaux instaurent plusieurs nouvelles obligations, qui sont entrées en vigueur le 30 avril 2014.

En concertation avec le secteur, la FSMA a établi une circulaire dans le but d'aider les entreprises et intermédiaires d'assurances lors de la mise en application des règles MiFID. Cette circulaire fournit des explications sur les principales conséquences de l'extension des règles de conduite MiFID au secteur des assurances. Elle précise les mesures à prendre pour se conformer à différentes règles désormais applicables à ce secteur, règles dont la FSMA contrôlera le respect. Concernant certains aspects de ces règles de conduite, la FSMA prendra en 2015, des initiatives visant à les préciser. Le cadre dans lequel s'établiront ces précisions est toujours en cours de concertation à la date de ce rapport.

La FSMA a également mené une campagne de sensibilisation en collaboration avec les associations professionnelles, afin de faire en sorte que les prestataires de services concernés soient informés le mieux possible du contenu et de l'impact des nouvelles règles.

En ce qui concerne les inspections, une méthodologie spécifique de contrôle a été développée autour de cinq thèmes qui seront la base de l'organisation de celles-ci. Le choix du

⁵⁷ Voir le présent rapport, p. 143 et suiv.

thème et la définition des priorités dans le choix des prestataires à contrôler seront basés sur un *risk assessment* spécifique au secteur de l'assurance.

2.2.3.3. Méthodologie

La FSMA a développé, au cours des dernières années, une méthodologie spécifique pour le contrôle du respect des règles de conduite. Cette méthodologie a été étendue en 2014 à l'ensemble des inspections sur place qui peuvent être effectuées dans le cadre de l'exercice des compétences de la FSMA, comme le contrôle prudentiel des sociétés de gestion d'OPC, des OPC, des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement ainsi que des IRP.

En 2014, la FSMA s'est employée à perfectionner cette méthodologie, notamment en affinant la technique de contrôle pour la révision des dossiers de clients.

2.2.3.4. Mystery shopping

Le législateur belge a habilité la FSMA à pratiquer le *mystery shopping*⁵⁸. Cette technique doit permettre à des collaborateurs de la FSMA ou à des tiers mandatés par cette dernière de procéder à des constatations auprès d'entreprises réglementées sans préciser qu'ils agissent pour le compte de la FSMA. Elle peut être utilisée dans le cadre du contrôle par la FSMA du respect des règles de conduite et dans le cadre de l'exercice par la FSMA des compétences qui lui ont été dévolues sur le plan de la protection du consommateur financier contre l'offre ou la fourniture illicite de produits ou services financiers ou de crédits.

La FSMA a fait le choix de recourir au *mystery shopping* en complémentarité avec les inspections existantes. Concrètement, cela signifie que si, au cours de visites de *mystery shopping*, des infractions au cadre légal sont constatées, la FSMA effectuera une analyse complémentaire avant de prendre des mesures ou des sanctions spécifiques.

Dans le cadre de son plan d'action pluriannuel, la FSMA a procédé en 2014, par le biais d'une procédure négociée avec publicité européenne, à la désignation d'un partenaire externe spécialisé pour la planification, l'exécution et le traitement d'une série de visites - ou campagne - de *mystery shopping*. En 2014, la FSMA a mis au point un plan d'action axé sur l'application de la technique du *mystery shopping* aux fins de son contrôle du respect des règles de conduite.

2.2.3.5. Financement des PME

En promulguant la loi relative à diverses dispositions concernant le financement des PME⁵⁹, le législateur a instauré un devoir de diligence dans le processus d'octroi de crédits aux PME. La FSMA a reçu pour mission de veiller au respect de ces règles spécifiques. Elle a sensibilisé le secteur sur ce sujet et a établi un programme de travail afin d'organiser ce contrôle le plus efficacement possible. Des contrôles sur le terrain visant à s'assurer du respect de cette législation sont prévus en 2015.

2.2.3.6. Contrats dérivés de taux d'intérêt

En 2014, la FSMA a pris part à la concertation organisée par les ministres de l'Economie, des Finances et des PME concernant la problématique des swaps de taux d'intérêt de PME. Elle

⁵⁸ Article 87quinquies de la loi du 2 août 2002.

⁵⁹ Voir le présent rapport, p. 145.

a proposé, dans ce cadre, d'effectuer une analyse quantitative sur la problématique des PME qui possèdent ces contrats dérivés de taux d'intérêt. Cette analyse permettra d'avoir une meilleure vue de la situation et d'évaluer la manière dont la problématique doit être traitée.

La FSMA a entamé les travaux axés sur cette analyse fin 2014 en demandant des informations auprès des banques qui ont commercialisé ces contrats dérivés de taux d'intérêt auprès des PME. Les travaux consacrés à cette analyse seront poursuivis en 2015.

2.2.4. Contrôle des opérateurs de marché, des prêteurs et des intermédiaires

2.2.4.1. Contrôle des opérateurs de marché

La FSMA exerce un contrôle prudentiel sur les sociétés de gestion d'OPCVM et d'OPCA, sur les sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement ainsi que sur les sociétés immobilières réglementées. Ce contrôle a pour objectif de veiller à ce que les sociétés en question soient en mesure de respecter à tout moment leurs obligations et à ce que leur continuité soit assurée. Il porte notamment sur l'organisation administrative et comptable, sur le contrôle interne, sur la qualité du management et de la gestion et sur l'évolution des risques. En ce qui concerne les sociétés immobilières réglementées, la FSMA surveille également le respect dans leur chef des obligations en matière d'information qui leur incombent en tant que sociétés cotées.

La FSMA assure également le contrôle des planificateurs financiers indépendants et veille au respect des règles de conduite applicables à l'activité de planification financière. Elle exerce par ailleurs le contrôle des bureaux de change. Ce contrôle est axé sur la prévention du blanchiment ainsi que sur la vérification de l'honorabilité professionnelle des dirigeants et des qualités des actionnaires. Enfin, la FSMA assure le contrôle des organismes de liquidation et surveille le respect des règles EMIR par les contreparties financières et non financières.

Tableau 9 : Evolution du nombre d'entreprises

	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement	21	20	19
Succursales établies en Belgique d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE et soumises au contrôle de la FSMA	9	12	11
Entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE et opérant en Belgique sous le régime de la libre prestation de services	2.606	2.783	2.882
Entreprises d'investissement relevant du droit d'un Etat non membre de l'EEE et ayant notifié leur intention de fournir des services d'investissement en Belgique sous le régime de la libre prestation de services	79	83	84
Sociétés de gestion d'OPCVM de droit belge	7	7	7
Sociétés de gestion d'OPCA de droit belge	N/A	N/A	4
Succursales établies en Belgique de sociétés de gestion d'OPC relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE	5	6	8
Sociétés de gestion d'OPC relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE et opérant en Belgique sous le régime de la libre prestation de services	56	74	91
Sicafi/Sociétés immobilières réglementées	20	23	23
Bureaux de change agréés en Belgique	13	12	12

En ce qui concerne l'évolution du nombre d'entreprises, la tendance observée ces dernières années se confirme. Elle se traduit par une légère baisse (nette) du nombre de sociétés belges de gestion de portefeuille et de conseil en investissement et par une progression toujours constante du nombre d'entreprises d'investissement étrangères qui fournissent des services d'investissement en Belgique, que ce soit par voie de succursale ou sous le régime de la libre prestation de services. Même si ces chiffres, sur base nette, ne semblent pas changer de manière substantielle, ils n'en recèlent pas moins de nombreuses évolutions. Ainsi, en 2014, plus de six inscriptions et désinscriptions de succursales enregistrées en Belgique ont eu lieu.

Sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement

Au cours de l'année 2014, la FSMA a eu à traiter de nouveaux dossiers introduits en vue d'obtenir un agrément comme société de gestion de portefeuille et de conseil en investissement. Ces dossiers en sont à différents stades d'avancement. Certains sont toujours en cours de préparation auprès des demandeurs ; d'autres sont encore en cours d'analyse auprès de la FSMA. Dans deux cas, le dossier d'agrément a été retiré par le demandeur.

Si la FSMA constate :

- qu'une entreprise d'investissement ne fonctionne pas en conformité avec les dispositions de la loi et des arrêtés et règlements pris pour son exécution ;
- que la gestion ou la situation financière d'une entreprise d'investissement sont de nature à mettre en cause la bonne fin de ses engagements ou n'offrent pas des garanties suffisantes sur le plan de sa solvabilité, de sa liquidité ou de sa rentabilité ;
- que les structures de gestion, l'organisation administrative ou comptable ou le contrôle interne d'une entreprise d'investissement présentent des lacunes graves ;

elle peut fixer un délai de redressement⁶⁰ dans lequel l'entreprise concernée doit remédier au manquement constaté.

Comme indiqué dans son rapport annuel précédent⁶¹, la FSMA avait fait en 2013 une seule fois usage de cette faculté. Lorsqu'elle a constaté en 2014, à l'expiration du délai fixé, que la société concernée n'avait pas remédié à la situation, la FSMA a décidé de révoquer son agrément de société de gestion de portefeuille et de conseil en investissement. Avant de prendre cette décision, la FSMA a envisagé, en les analysant en profondeur, toutes les autres possibilités prévues par l'article 104 de la loi du 6 avril 1995. La société concernée n'a pas introduit de recours contre la décision de la FSMA.

Sociétés de gestion d'organismes de placement collectif (alternatifs)

A la suite de la transposition en droit belge de la directive AIFM⁶² par la loi du 19 avril 2014, la FSMA a reçu huit demandes d'agrément en qualité de société de gestion d'organismes de placement collectif alternatifs (OPCA). Six de ces sociétés étaient déjà agréées comme sociétés de gestion d'organismes de placement collectif et sollicitaient une inscription comme société de gestion d'OPCA parce qu'elles géraient également des fonds pouvant être qualifiés d'OPCA. Une société a demandé uniquement un agrément en qualité de société de gestion d'OPCA. Quatre sociétés ont obtenu leur agrément de société de gestion d'OPCA en 2014. Le traitement des autres dossiers sera poursuivi en 2015.

⁶⁰ Conformément à l'article 104 de la loi du 6 avril 1995.

⁶¹ Voir le rapport annuel 2013 de la FSMA, p. 63.

⁶² Loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires (MB 17 juin 2014).

Lors du traitement des demandes d'agrément en qualité de société de gestion d'OPCA, la FSMA vérifie si toutes les conditions légales⁶³ sont remplies. Elle examine notamment les aspects suivants, qui sont d'une importance capitale dans ce nouveau statut : gouvernance, comité d'audit et de rémunération, conflits d'intérêts, délégation, gestion des risques, dépositaire, fonds propres et assurance de responsabilité civile professionnelle.

Ont en outre été inscrits 24 gestionnaires d'OPCA de petite taille de droit belge. Ces gestionnaires sont autorisés à gérer des OPCA en Belgique s'ils sont inscrits sur une liste tenue par la FSMA. Pour pouvoir être inscrits sur cette liste, les gestionnaires doivent satisfaire à un certain nombre de conditions énoncées dans la loi OPCA, à savoir :

- soit gérer des OPCA dont les actifs sous gestion, y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier, ne dépassent pas un seuil de 100 millions d'euros au total ;
- soit gérer des OPCA dont les actifs sous gestion ne dépassent pas un seuil de 500 millions d'euros au total, si les OPCA concernés ne recourent pas à l'effet de levier et si aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de l'investissement initial dans chaque organisme.

Inspections

Les inspections sur place constituent depuis longtemps un élément important du contrôle des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement, des sociétés de gestion d'OPC et des bureaux de change.

En 2014, ces inspections ont été axées sur des thèmes de gouvernance, une attention particulière étant portée à la structure de gestion des entreprises et à l'organisation des fonctions clés que sont celles de *compliance officer* et d'auditeur interne. L'approche adoptée par les entreprises contrôlées en ce qui concerne la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme a également été examinée.

Sociétés immobilières réglementées

Le nouveau statut de société immobilière réglementée (SIR) a été instauré par la loi du 12 mai 2014. Cette loi est commentée plus en détail dans le chapitre II du présent rapport⁶⁴. Après l'entrée en vigueur de cette loi, toutes les sicafi ont introduit une demande visant à obtenir le statut de SIR. Toutes l'ont obtenu. La FSMA a donc accordé ce statut à 16 sociétés.

La loi prévoit une conversion automatique du statut de sicafi institutionnelle en celui de société immobilière réglementée institutionnelle si la sicafi exerçant le contrôle obtient le statut de SIR. C'est ainsi que les sept sicafi institutionnelles ont été transformées en SIR institutionnelles.

Lorsqu'elle traite une demande d'obtention du statut de SIR, la FSMA vérifie si la société en question répond aux exigences légales. Elle examine à cet effet divers aspects, tels que la composition et la diversification du portefeuille, la structure de gestion, l'organisation, le personnel et les fonctions de contrôle internes (*compliance*, gestion des risques, audit). Elle porte également une attention particulière au caractère opérationnel de la société immobilière.

⁶³ Il s'agit des conditions déterminées par la directive 2011/61/UE, le règlement délégué n° 231/2013 de la Commission européenne et la loi OPCA.

⁶⁴ Voir le présent rapport, p. 165.

lière réglementée. Certaines sociétés ayant introduit une demande ont, dans ce cadre, été amenées à adapter leur manière d'opérer afin de satisfaire aux exigences légales requises pour obtenir le statut de SIR.

Planificateurs financiers indépendants

La nouvelle législation relative à la planification financière est entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2014. Cette législation règle le nouveau statut et le contrôle des planificateurs financiers indépendants. Elle détermine également les règles de conduite à respecter par les entreprises réglementées lors de la fourniture de consultations en planification financière. Cette nouvelle législation est commentée plus en détail dans le chapitre II du présent rapport⁶⁵.

A l'occasion de l'entrée en vigueur de la nouvelle législation, la FSMA a fourni des informations au secteur et aux parties intéressées. Elle a également publié sur son site web un mémorandum ainsi que les documents à utiliser pour obtenir un agrément comme planificateur financier indépendant.

Ce 'mémorandum relatif à l'obtention d'un agrément en qualité de planificateur financier indépendant de droit belge' sert d'appui à la constitution d'un dossier de demande d'agrément. Il n'a pas pour vocation de fournir un commentaire exhaustif de la réglementation, les demandeurs étant supposés connaître celle-ci à fond et être en mesure de l'appliquer. Il ne porte pas davantage atteinte à la possibilité pour la FSMA de demander aux intéressés des renseignements complémentaires dans le cadre de l'analyse de leur dossier.

La FSMA a reçu fin 2014 les premières demandes d'obtention du statut de planificateur financier indépendant.

Concertation avec la BNB

Le cadre juridique instauré en vue de réaliser la réforme Twin Peaks prévoit une consultation obligatoire de la FSMA lors de l'appréciation de l'honorabilité professionnelle de personnes qui sont appelées à prendre part pour la première fois à l'administration d'une entreprise financière soumise au contrôle de la BNB. A la mi-2013, ce champ d'application *ratione personae* a été étendu aux responsables des fonctions de contrôle indépendantes exercées au sein des entreprises financières contrôlées par la BNB. La FSMA, lorsqu'elle est consultée sur l'honorabilité professionnelle d'une personne, communique son avis à la BNB dans un délai d'une semaine à compter de la réception de la demande d'avis. En 2014, la FSMA a fait part d'un avis à la BNB pour 323 personnes.

Circulaire

La FSMA a adapté sa circulaire relative à la mission de collaboration des commissaires agréés. La nouvelle circulaire, qui date du 19 décembre 2014, traite de la collaboration au contrôle prudentiel de la FSMA des commissaires agréés en fonction auprès des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif (alternatifs) de droit belge, des succursales établies en Belgique de telles sociétés de droit étranger et des sociétés immobilières réglementées.

⁶⁵ Voir le présent rapport, p. 167.

Cette circulaire décrit la portée de la mission de collaboration des commissaires agréés :

- les activités et le *reporting* concernant les états et rapports périodiques, semestriellement et en fin d'exercice ;
- l'évaluation des mesures de contrôle interne et le *reporting* y afférent ;
- le *reporting* à la FSMA, en ce compris le schéma de *reporting* et le rapport spécial ;
- l'échange d'informations entre les commissaires agréés et la FSMA, en ce compris la fonction de signal.

La prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme est une question à laquelle la FSMA reste en permanence attentive. En témoigne sa collaboration en 2014 à l'évaluation effectuée par le GAFI.

European Market Infrastructure Regulation (EMIR)

La FSMA contribue à la mise en œuvre du contrôle à exercer sur le respect des obligations découlant de l'entrée en vigueur du règlement EMIR⁶⁶. Etant donné qu'un nombre important de contreparties non financières ne sont pas à ce jour soumises au contrôle de la FSMA et que le règlement EMIR n'exige pas l'enregistrement de ces entités auprès de la FSMA, des actions de sensibilisation spécifiques concernant le règlement EMIR ont été menées.

La FSMA a, dans ce cadre, publié une communication⁶⁷ établie conjointement avec la Fédération des entreprises de Belgique (FEB) et Febelfin. Cette communication a pour but de sensibiliser les entreprises non financières concluant des contrats dérivés à l'obligation qui leur incombe de déclarer leurs transactions sur dérivés, et de leur exposer les différentes techniques d'atténuation des risques qu'elles sont tenues d'appliquer en vertu du règlement EMIR. Elle vise par ailleurs à inciter les contreparties non financières qui sont clientes des membres de Febelfin ou affiliées aux fédérations professionnelles sectorielles membres de la FEB à entreprendre toutes les démarches nécessaires afin d'assurer qu'elles soient en parfaite conformité avec les obligations EMIR.

La FSMA participe également à la concertation internationale portant sur les questions EMIR. C'est ainsi qu'elle siège au sein du *Post-Trading Standing Committee* de l'ESMA, le forum où les autorités de contrôle peuvent discuter des obligations EMIR. La FSMA siège également au sein des collèges d'autorités de surveillance, soit en sa qualité d'autorité chargée de la surveillance des plateformes de négociation auxquelles la contrepartie centrale fournit des services, soit au titre d'autorité compétente pour la surveillance des dépositaires centraux de titres avec lesquels la contrepartie centrale est liée. C'est ainsi que la FSMA est membre de six collèges de contreparties centrales de droit étranger. Ces collèges participent à la procédure d'agrément et de surveillance de ces contreparties.

⁶⁶ Règlement européen n° 648/2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.
⁶⁷ La 'communication concernant l'application du règlement européen EMIR aux entreprises non financières qui concluent des contrats dérivés' est consultable sur le site web de la FSMA.

Dépositaires centraux de titres (*Central Securities Depositories - CSD*)

Fin 2013, un accord de principe s'est dégagé au niveau européen sur une proposition de règlement visant à instaurer un cadre réglementaire européen commun pour les organismes de liquidation (les « dépositaires centraux de titres » - *Central Securities Depositories*). Cette proposition de règlement entend notamment harmoniser les législations nationales et comporte des mesures destinées à limiter le nombre de défauts de règlement (*settlement fails*). Elle impose également l'obligation d'observer un délai plus court pour le règlement des opérations sur titres⁶⁸ et soumet les organismes de liquidation à des exigences organisationnelles, professionnelles et prudentielles plus strictes.

La FSMA participe au sein de l'ESMA à la *task force* chargée de développer des normes techniques pour assurer l'exécution des dispositions relatives aux CSD. En mars 2014, un *discussion paper* a été publié en vue d'obtenir un feedback du secteur. L'ESMA a, sur cette base, lancé trois consultations portant sur différents aspects des mesures d'exécution. Début 2015, une audition a eu lieu auprès de l'ESMA sur les travaux menés dans le cadre du règlement CSD.

2.2.4.2. Contrôle des entreprises de crédit hypothécaire

La mission de la FSMA à l'égard des entreprises de crédit hypothécaire consiste essentiellement à contrôler l'exercice, par ces entreprises, de l'activité d'octroi et de gestion des prêts hypothécaires résidentiels non professionnels à des personnes physiques.

Il s'agit d'un contrôle de la manière dont les entreprises hypothécaires respectent les prescriptions de la loi du 4 août 1992 relative au crédit hypothécaire dans l'offre de contrats (en ce compris la phase précontractuelle), dans leur exécution et leur déroulement, et cela dans un but de protection de l'emprunteur. Le contrôle englobe aussi la prévention du blanchiment pour les entreprises qui ne sont pas soumises au contrôle de la BNB.

Le contrôle porte en premier lieu sur la vérification *a priori* de la légalité des documents mis à la disposition des consommateurs.

Il s'agit des formulaires de demande, du prospectus, de l'offre et du contrat de crédit. Ces documents sont approuvés par la FSMA avant d'être mis sur le marché.

Le traitement des plaintes est également une source d'information précieuse permettant à la FSMA d'avoir connaissance de cas d'application incorrecte de la loi du 4 août 1992.

Enfin, les inspections sur place constituent un moyen de contrôle important qui permet à la FSMA de s'assurer du respect de la loi. Ces inspections consistent en particulier à vérifier la bonne application des règles légales lors du calcul de l'indemnité de remplacement en cas de remboursement anticipé, la variabilité des taux et la gestion du contentieux.

⁶⁸ La proposition de règlement prévoit, pour les transactions exécutées sur des plateformes de négociation, un délai de règlement-livraison de deux jours maximum (T+2) après le jour de la transaction, tandis que la période standard de liquidation applicable en Belgique compte actuellement trois jours (T+3).

Tableau 10 : Evolution du nombre d'entreprises inscrites et enregistrées

	31/12/2013(*)	31/12/2014(**)
Entreprises d'assurances et IRP	28	27
Etablissements de crédit	28	29
Institutions publiques	3	3
Autres	111	98
Total	170	157
Entreprises enregistrées	26	21
Total général	196	178

* Publication au Moniteur belge du 30 janvier 2014

** Publication au Moniteur belge du 29 janvier 2015

Les inspections ont permis de constater dans quelques cas certains manquements, comme l'utilisation d'un indice de référence erroné lors de l'application de la formule légale prévue dans le cadre de la révision des taux ou le non-respect du délai imposé par la loi pour l'envoi d'un avertissement par lettre recommandée en cas de défaut de paiement.

Les entreprises concernées ont été priées d'adapter leur mode opératoire en conséquence, de manière à ce que les règles légales en la matière soient respectées. Dans les cas où l'emprunteur avait subi un préjudice, il leur a été enjoint de régulariser cette situation, en informant la FSMA des suites données à cette injonction.

En 2014, les inspections se sont également centrées sur le respect de la législation anti-blanchiment dans les entreprises hypothécaires qui ne sont pas des établissements de crédit ou des entreprises d'assurances.

Les entreprises hypothécaires doivent mettre en œuvre tous les moyens requis pour prévenir les actes de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme et sont tenues de déclarer les éventuelles transactions suspectes à la CTIF.

2.2.4.3. Contrôle des intermédiaires

La mission de la FSMA à l'égard des intermédiaires⁶⁹ consiste essentiellement à contrôler l'accès à la profession d'intermédiaire d'assurances et de réassurance ou d'intermédiaire en services bancaires et en services d'investissement. Cette activité comprend le traitement des demandes d'inscription au registre des intermédiaires d'assurances et de réassurance et au registre des intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement, ainsi que la tenue de ces registres. La FSMA veille également au respect des conditions légales à remplir pour pouvoir conserver cette inscription.

Tableau 11 : Inscriptions dans les registres

Intermédiaires d'assurances	31/12/2013	31/12/2014
Inscriptions collectives	6.200	4.822
Agents	1.086	888
Sous-agents	5.114	3.934

⁶⁹ Le contrôle des intermédiaires est régi par la loi du 4 avril 2014 relative aux assurances et par la loi du 22 mars 2006 relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers.

Inscriptions individuelles	10.338	9.931
Courtiers	7.997	7.721
Agents	1.817	1.655
Sous-agents	524	555
Total	16.538	14.753

Intermédiaires de réassurance	31/12/2013	31/12/2014
Inscriptions individuelles	14	14
Courtiers	12	12
Agents	2	2

Intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement	31/12/2013	31/12/2014
Inscriptions collectives	2.973	2.920
Agents	2.973	2.920
Inscriptions individuelles	738	678
Courtiers	15	16
Agents	723	662
Total	3.711	3.598

Mouvements intervenus dans les listes

En 2014, 1.370 nouveaux intermédiaires d'assurances ont été inscrits au registre des intermédiaires d'assurances et de réassurance. Il s'agissait pour 943 d'entre eux d'une inscription opérée de manière collective, le dossier de demande d'inscription étant dans ce cas introduit auprès de la FSMA par un organisme central qui est chargé d'assurer le contrôle en première ligne du respect des conditions d'inscription. Au cours de la même année, 187 nouveaux intermédiaires ont été inscrits au registre des intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement, dont 179 par le biais d'une inscription collective.

La plupart des désinscriptions du registre concernaient des intermédiaires avec lesquels l'organisme central avait décidé de ne plus collaborer ou des intermédiaires qui avaient de leur propre initiative demandé la suppression de leur inscription au registre.

Lorsque la FSMA constate qu'un intermédiaire ne respecte pas les conditions d'inscription, elle fixe le délai dans lequel ce dernier doit remédier au manquement. S'il n'est pas donné suite à cette injonction, la FSMA procède à la radiation de l'inscription de l'intermédiaire concerné au registre ou prend acte de l'expiration d'office de son inscription.

C'est ainsi qu'en 2014, la FSMA a radié l'inscription de 73 intermédiaires d'assurances pour le motif qu'ils ne respectaient pas les conditions d'inscription. Cette situation peut notamment se présenter lorsque l'intermédiaire a omis d'assurer les risques liés à sa responsabilité civile professionnelle, qu'il n'a pas répondu aux questions qui lui ont été posées par l'Ombudsman des assurances ou qu'il a encouru une condamnation pour certains faits.

La FSMA a par ailleurs suspendu temporairement ou radié définitivement l'inscription de 24 intermédiaires d'assurances dont l'aptitude et/ou l'honorabilité professionnelle avaient été mises en cause. Pour juger du respect des exigences en matière d'aptitude et d'honorabilité professionnelle, la FSMA dispose d'un pouvoir d'appréciation qui lui est propre. Parmi les

cas dans lesquels l'honorabilité professionnelle d'un intermédiaire a été mise en cause, l'on peut citer l'absence de reversement des primes d'assurances à l'entreprise d'assurances, le détournement de fonds de clients, l'établissement d'aperçus de valorisation d'assurances d'investissement qui ne reflètent pas la réalité, l'élaboration de faux documents de police d'assurance et la délivrance de 'cartes vertes' non couvertes.

S'il a été mis fin à son inscription, l'intermédiaire concerné ne peut plus exercer d'activités d'intermédiation. Les entreprises réglementées, de leur côté, ne peuvent faire appel à des intermédiaires qui ne sont pas (ou plus) inscrits au registre. Pour améliorer la visibilité des cas dans lesquels la FSMA a procédé à la radiation d'une inscription ou a pris acte de son expiration d'office, une rubrique distincte a été créée sur le site web de la FSMA⁷⁰.

En 2014, la FSMA a en outre radié l'inscription de neuf intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement parce qu'il avait été mis fin au contrat d'agence bancaire conclu entre l'agent et le mandant. Dans le cas de neuf intermédiaires d'assurances et d'un intermédiaire en services bancaires et en services d'investissement, l'inscription a été radiée d'office pour cause de déclaration de faillite.

En 2014, le nombre d'intermédiaires d'assurances inscrits au registre a connu une nouvelle baisse. Au 31 décembre 2014, ce registre comptait 1.785 intermédiaires d'assurances de moins qu'à la même date un an auparavant. Cette évolution confirme une tendance observée depuis quelques années déjà. Lors de l'entrée en vigueur de la loi du 27 mars 1995, l'on dénombrait plus de 28.000 intermédiaires d'assurances inscrits. La diminution du nombre d'intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement (- 113) est moins importante.

Contrôles sur place

En 2014, la FSMA a effectué 18 contrôles sur place en vue de vérifier les éléments contenus dans les dossiers d'inscription d'intermédiaires d'assurances. Onze de ces contrôles ont eu lieu auprès d'organismes centraux responsables d'inscriptions collectives. Les contrôles sur place, lorsqu'ils portent sur des organismes centraux, visent à examiner la manière dont ces organismes sont organisés pour exercer leur contrôle de première ligne quant au respect des conditions d'inscription. L'objectif est également de s'assurer du caractère complet et correct des dossiers que les organismes centraux tiennent à la disposition de la FSMA.

Par ailleurs, en 2014, 16 inspections ont été effectuées auprès d'organismes de formations accrédités dans le cadre de l'obligation légale de recyclage des connaissances professionnelles des intermédiaires. Il s'agissait tout autant d'organismes de formations accrédités par les commissions d'accréditation que par la FSMA. Ces inspections ont permis notamment de rappeler aux organismes de formation la méthode d'attribution des points de formations en fonction du critère de contenu développé dans les règles de conduite en matière de recyclage que les organismes de formations se sont engagés à respecter au moment de leur accréditation. Le nombre de points attribués doit être proportionnel à la durée de la formation relative à l'assurance et/ou aux services bancaires et d'investissement.

Des visites de contrôle ont également été réalisées auprès des commissions d'accréditation. Celles-ci ont donné l'occasion de rappeler leur rôle de contrôle du respect des critères d'accréditation par les organismes de formations qu'elles ont accrédités.

⁷⁰ Voir à ce sujet la communication FSMA_2015_03 du 2 février 2015.

Passeport européen

Conformément à la directive européenne 2002/92/CE, les intermédiaires d'assurances qui sont inscrits au registre d'un autre Etat membre de l'EEE peuvent exercer des activités d'intermédiation en assurances et en réassurance en Belgique sous le régime de la libre prestation de services ou par voie de succursale. En 2014, 529 intermédiaires d'assurances inscrits dans un autre Etat membre de l'EEE ont notifié leur intention d'exercer des activités d'intermédiation en assurances sur le territoire belge ; 182 ont cessé leurs activités.

De leur côté, 41 intermédiaires d'assurances belges ont introduit en 2014 une demande de déploiement d'activités d'intermédiation en assurances dans un ou plusieurs autres Etats membres de l'EEE, tandis que 16 intermédiaires d'assurances belges qui opéraient déjà en libre prestation de services ont demandé à étendre leurs activités vers d'autres Etats membres de l'EEE.

2.2.5. Contrôle des pensions complémentaires

La FSMA assure le contrôle des pensions complémentaires que les travailleurs salariés ou indépendants constituent dans le cadre de leurs activités professionnelles (ce que l'on appelle le 'deuxième pilier de pension'). La FSMA veille au respect de la législation sociale relative au deuxième pilier de pension et surveille la santé financière des institutions de retraite professionnelle (IRP), qui assurent la gestion de régimes de pension.

2.2.5.1. Contrôle prudentiel des IRP

Le nombre de participants dans le secteur des IRP a poursuivi son augmentation en 2013⁷¹. Après une augmentation de 57 % en 2012 consécutive à l'arrivée de deux nouveaux fonds sectoriels comptant un grand nombre de participants, le nombre de participants a encore augmenté de 6 % dans le courant de l'année 2013. De ce fait, le nombre total de participants a atteint 1,48 million fin 2013. Sur cette même période, le bilan total du secteur des IRP a augmenté de 10 %, pour atteindre 20,39 milliards d'euros, principalement du fait des bons résultats financiers. Le bilan total dépasse ainsi pour la première fois le cap des 20 milliards d'euros. Les IRP investissent principalement en OPC d'actions et d'obligations, avec un léger glissement des obligations vers les actions durant l'année 2013.

Suivi des mesures d'assainissement et de redressement

Les insuffisances de financement encourues par les IRP suite à la crise financière ont peu à peu été apurées, et de nombreuses mesures de redressement qui avaient été prises arrivent donc à leur terme. A la fin de l'année 2013, 20 IRP faisaient encore face à une insuffisance de financement. Parmi ces 20 IRP, 15 faisaient déjà l'objet de mesures de redressement en vue d'apurer l'insuffisance de financement. Ces mesures de redressement ou d'assainissement consistent souvent à ce que les entreprises d'affiliation effectuent des versements supplémentaires. Cinq IRP ont noté une nouvelle insuffisance à la fin de l'année 2013. Ces insuffisances supplémentaires étaient principalement causées par le fait que ces IRP avaient recours à des hypothèses plus rigoureuses, et donc plus sûres, pour le calcul de leurs obligations.

⁷¹ Les statistiques à la fin 2014 n'étaient pas encore disponibles au moment de la clôture du présent rapport annuel.

Pour l'ensemble du secteur, les taux de couverture globaux⁷² ont augmenté. A la fin de l'année 2013, le taux de couverture global pour les obligations à court terme atteignait 150 %, contre 145,63 % à la fin de l'année 2012 ; à la fin de l'année 2013, le taux de couverture global pour les obligations à long terme atteignait 126 %, contre 122 % à la fin de l'année 2012.

Activité transfrontalière

Fin 2014, 12 IRP belges exerçaient une activité transfrontalière. En 2014, deux nouvelles IRP belges ont également été créées dans le but de déployer à court terme des activités transfrontalières. L'objectif de ces nouveaux projets consiste en une gestion centralisée de plans de pension d'entreprises actives dans plusieurs pays européens.

La FSMA a à nouveau été confrontée en 2014 au transfert de la gestion d'un engagement de pension depuis un pays offrant la possibilité, dans certaines circonstances, de réduire le droit de pension et où une indexation conditionnelle en fonction du taux de couverture est appliquée. En concertation avec l'autorité de contrôle de l'Etat membre d'accueil, la FSMA a veillé à ce que les affiliés concernés soient informés de façon compréhensible et transparente de l'impact de l'application des normes prudentielles belges. Le rapport annuel 2013 de la FSMA⁷³ fournit davantage d'explications au sujet de cette approche.

Dans le cadre de l'EIOPA, un *peer review* a été effectué au sujet des pratiques de contrôle relatives à l'agrément et l'enregistrement des IRP et à la notification d'activités transfrontalières. Celui-ci a débouché sur un projet de rapport final identifiant un certain nombre de bonnes pratiques. Ces pratiques rejoignent entièrement la pratique de contrôle déjà appliquée par la FSMA.

Ces bonnes pratiques sont les suivantes :

- la publication d'une liste actualisée des IRP agréées qui peut être consultée sur le site web de l'autorité de contrôle ;
- la publication d'informations simples et accessibles au sujet du processus d'agrément en cas d'activité transfrontalière et des informations à fournir dans ce cadre ;
- une attitude proactive dans le cadre des projets transfrontaliers, en favorisant les contacts informels préalablement à l'introduction d'un dossier formel.

L'adaptation de la directive 2003/41/CE proposée actuellement pourrait avoir un impact sur l'exercice du contrôle des activités transfrontalières (voir ci-après).

IORP II

La Commission européenne a publié en mars 2014 une proposition d'adaptation de la directive concernant les activités et la surveillance des IRP. Cette proposition (IORP II) s'inscrit dans le cadre des mesures planifiées par la Commission européenne en vue de soutenir la poursuite du développement d'un type important d'investisseur à long terme dans l'UE.

Avec l'adaptation de cette directive, la Commission européenne poursuit quatre objectifs :

- éliminer les obstacles prudentiels aux activités transfrontalières des institutions de retraite professionnelle ;

⁷² Le taux de couverture global est la mesure dans laquelle la somme totale du patrimoine de toutes les IRP belges couvre les obligations de l'ensemble du secteur.

⁷³ Rapport annuel 2013 de la FSMA, p. 72.

- veiller à une bonne gouvernance et une bonne gestion des risques ;
- fournir des informations claires et pertinentes aux participants et aux bénéficiaires de pension ;
- fournir aux autorités de contrôle les instruments nécessaires à l'accomplissement de leurs tâches.

La FSMA a pris part, en tant que représentant belge, aux discussions sur la proposition au sein d'un groupe de travail d'experts du Conseil européen. Ces discussions ont abouti à un texte de compromis⁷⁴ au sein du Conseil européen. Dans une prochaine phase, le Parlement européen déterminera sa position et, par la suite, il sera examiné si une concordance peut être atteinte avec les positions adoptées par le Conseil européen.

Le texte de compromis contient un certain nombre d'adaptations importantes apportées à la proposition initiale de la Commission européenne qui ont pour conséquence que la proposition adaptée rejoint dans une proportion beaucoup plus importante la réglementation et la pratique belges en matière de gouvernance et de fourniture d'informations.

L'adaptation de la directive pourrait mener à ce que l'exercice d'une activité transfrontalière soit rendu plus difficile à l'avenir si cette activité concerne la gestion de réserves transférées. Ce transfert serait en effet soumis à l'approbation tant de l'autorité de contrôle de l'organisme de pension effectuant le transfert que de l'autorité de contrôle de l'organisme de pension recevant les réserves.

Reporting par les IRP

Le législateur a confié le contrôle prudentiel des IRP à la FSMA. C'est pourquoi il a été décidé que les IRP ne feraient plus rapport à la FSMA par la voie du canal de *reporting* de la BNB. A compter de 2015, le *reporting* doit être effectué directement par les IRP à la FSMA via son propre outil de *reporting*. Cette approche doit permettre d'aboutir à un outil offrant un certain confort d'utilisation, tant pour les IRP qui effectuent le *reporting* que pour les services de la FSMA qui utilisent les données à des fins de contrôle.

Dans le cadre des activités en matière de *reporting*, le *reporting* relatif à la gouvernance des IRP a également été abordé, notamment dans le cadre des discussions concernant l'évaluation du contrôle interne par le commissaire agréé. Sur la base de ces discussions, la FSMA a rédigé un questionnaire qui peut servir de rapport annuel de la direction effective d'une IRP au sujet de la gouvernance. Ce questionnaire vise un confort d'utilisation maximal et peut constituer une aide dans le cadre de la mise en place d'une gouvernance de bonne qualité.

La FSMA a également réalisé un screening complet des exigences de *reporting* en vue d'examiner si certaines données étaient superflues ou faisaient défaut. Ainsi, elle a analysé si les informations demandées devaient systématiquement être mises à disposition dans le cadre du contrôle prudentiel, si les informations étaient disponibles dans d'autres documents, si elles étaient nécessaires en vue d'acquiescer une image fidèle de la situation financière, des droits et des obligations d'une IRP, et si la FSMA avait besoin de ces informations pour ses propres obligations de *reporting* au niveau international. Sur la base de cet exercice, les exigences de *reporting* pour les IRP ont été adaptées.

⁷⁴ Texte de compromis en annexe au communiqué de presse du Conseil européen du 10 décembre 2014 'Occupational pension funds : Council agrees its stance on updated rules'.

L'une de ces modifications au niveau du *reporting* concerne la subdivision des valeurs représentatives et des actifs. Le *reporting* adapté à ce sujet doit faire en sorte :

- que la FSMA acquière une vue encore plus claire des investissements des IRP et des risques qui y sont liés ;
- qu'un certain nombre d'imprécisions soient éliminées pour aboutir à un *reporting* plus uniforme et plus facilement comparable ;
- que la FSMA puisse mieux répondre aux demandes d'informations émanant d'instances telles que l'EIOPA et l'OCDE.

Par ailleurs, la FSMA examine également dans quelle mesure elle peut utiliser les données auxquelles elle a accès dans la banque de données SIGeDIS en guise de complément au *reporting* prudentiel par les IRP. Enfin, l'adaptation des exigences de *reporting* doit aider à lutter contre le *reporting* tardif par un certain nombre d'IRP.

Inspections

En 2014, la FSMA a débuté des inspections plus systématiques sur place auprès des IRP. Ces inspections font office de complément aux méthodes de contrôle existantes. A cette fin, la FSMA a développé une méthodologie d'inspection intégrée au sein de la méthodologie globale utilisée par la FSMA pour toutes ses inspections sur place. La méthodologie a toutefois été adaptée en vue de prendre en compte la spécificité du secteur des IRP. Les inspections sont de nature thématique, se déroulent selon un canevas fixe et sont basées sur un programme de travail élaboré au préalable pour chaque thème d'inspection.

Après une inspection, un rapport est rédigé. Celui-ci décrit les manquements constatés. Il est demandé à l'IRP de prendre les mesures nécessaires dans un délai déterminé ou de présenter un plan d'action en vue de remédier aux difficultés constatées. Si des problèmes surviennent au niveau de l'entreprise d'affiliation, la FSMA demande, soit directement à cette entreprise soit via l'IRP, de résoudre également ces problèmes.

Dans le cadre du suivi des inspections, la FSMA assure un suivi direct des infractions claires à la loi ou des manquements graves au niveau de l'organisation de l'IRP. L'IRP et son auditeur interne doivent effectuer un *reporting* détaillé à la FSMA au sujet du suivi des autres mesures, de sorte que la FSMA puisse, si nécessaire, encore intervenir.

Au terme d'une série d'inspections, les principales constatations sont résumées dans une note contenant des points forts et des points faibles, qui sera envoyée au secteur.

La première série d'inspections se focalisait sur la gestion des données. Elle avait plus particulièrement trait à la gestion des données relatives aux affiliés aux régimes de pension gérés par l'IRP, comme par exemple les données concernant la carrière.

Les inspections visaient à obtenir un aperçu de la façon dont l'IRP aborde la collecte et le traitement des données, le monitoring du traitement de ces données et la sécurisation de la banque de données. En outre, les données sur les fiches de pension annuelles ont également été contrôlées. Les principes de gouvernance suivants ont également été évalués de façon implicite pour ce qui concerne la gestion des données : le contrôle interne, la continuité de l'entreprise, la sous-traitance, la diffusion d'informations en interne et les informations externes.

Les IRP entrant en ligne de compte pour une inspection ont été sélectionnées sur la base de critères pertinents pour la gestion des données, comme par exemple des mouvements importants au niveau du nombre d'affiliés suite à des transferts et des restructurations. Etant

donné que de nombreuses IRP sous-traitent leur gestion des données, il a également été tenu compte, lors de la sélection, des principaux prestataires de services en matière d'administration d'obligations de pension sur le marché belge. Huit IRP ont été sélectionnées, parmi lesquelles six ont fait l'objet d'une inspection en 2014. Les inspections des deux autres IRP sont prévues pour le printemps 2015.

Circulaires

En 2014, la FSMA a travaillé à l'élaboration de trois circulaires relatives aux IRP. Deux de ces circulaires ont dans l'intervalle été publiées.

Un premier texte est celui de la circulaire relative aux comptes annuels des IRP⁷⁵. Cette circulaire est une actualisation de la circulaire publiée en 2008 et vise à fournir davantage de clarté au sujet de l'arrêté royal relatif aux comptes annuels des IRP⁷⁶. Sur la base des expériences accumulées lors des sept dernières années, il est apparu que certaines rubriques des comptes annuels suscitaient encore des questions ou pouvaient donner lieu à des interprétations divergentes et à des erreurs de *reporting*. C'est pourquoi la circulaire de 2008 a été développée davantage, avec l'ajout de précisions sur un certain nombre de points. Le contenu de cette circulaire est discuté au chapitre II du présent rapport⁷⁷.

En 2014, la FSMA a également achevé une circulaire sur les attentes à l'égard des commissaires agréés au sein des IRP⁷⁸. Dans la pratique, il est en effet apparu que la qualité des rapports des commissaires agréés était variable. La FSMA a donc estimé qu'il était indiqué d'émettre par voie de circulaire des directives précisant ses attentes pour ce qui concerne la mission de collaboration des commissaires agréés. Les réviseurs étaient également demandeurs de pareilles précisions. Des explications au sujet de cette circulaire sont fournies au lecteur au chapitre II du présent rapport⁷⁹.

Enfin, la FSMA a préparé un projet de circulaire relative à la mission des actuaires désignés au sein des IRP. Ce projet de circulaire a pour principaux objectifs de souligner l'importance d'exercer de façon indépendante et objective la fonction d'actuaire désigné et de permettre une augmentation de la qualité des avis et des rapports réalisés par les actuaires désignés. Le projet de circulaire est basé sur l'analyse d'une série de rapports d'actuaires au cours des dernières années. Il en est ressorti que les activités des actuaires désignés présentaient une grande diversité en matière de contenu et de qualité et que des améliorations étaient possibles sur de nombreux points. Le projet de circulaire précise donc le contenu minimal des avis et rapports de l'actuaire désigné et vise de cette façon à ce qu'un niveau de qualité identique soit atteint et à favoriser le caractère comparable et exploitable aux fins du contrôle. Une concertation avec le secteur aura lieu en 2015 au sujet du contenu de ce projet de circulaire.

Stress testing

En 2014, l'EIOPA a débuté la première phase du développement d'un *stress test* pour le secteur des IRP en vue de mesurer la résistance du secteur. Afin de préparer ce *stress test*, un groupe de travail a été créé, la FSMA y prenant part.

⁷⁵ Circulaire FSMA_2014_14 relative aux comptes annuels des institutions de retraite professionnelle.

⁷⁶ Arrêté royal du 5 juin 2007 relatif aux comptes annuels des institutions de retraite professionnelle, qui est entré en vigueur le 27 juin 2007.

⁷⁷ Voir le présent rapport, p. 177 et suiv.

⁷⁸ Voir la circulaire FSMA_2015_05 du 5 février 2015.

⁷⁹ Voir le présent rapport, p. 175 et suiv.

La première phase des travaux consiste en une étude préparatoire qui examine si un risque systémique peut survenir au sein du secteur des IRP, quels sont les effets de *spill over* qui peuvent surgir depuis d'autres secteurs financiers et quelles sont les méthodologies qui peuvent être développées en vue d'effectuer des *stress tests* judicieux.

Cette étude préparatoire a finalement mené à une enquête auprès de quelques grosses IRP par les autorités de contrôle nationales. En Belgique, neuf IRP ont pris part à cette enquête. Les questions portaient sur la politique d'investissement des IRP au cours de la période 2004-2013 et l'évolution de leurs investissements durant cette période, une attention particulière étant consacrée au montant des investissements pendant et après la crise financière de 2008. L'EIOPA analyse actuellement les données qui lui ont été transmises par les autorités de contrôle nationales.

Le groupe de travail de l'EIOPA travaille actuellement sur les spécifications techniques pour l'exécution des *stress tests* effectifs. Ces tests devraient être effectués en 2015.

Dans le cadre des *stress tests*, la FSMA a toujours insisté sur une bonne préparation de ces tests, afin qu'ils puissent être adaptés à l'importance et au profil d'activités des IRP. Cela constitue un aspect important afin que les résultats des *stress tests* fournissent des informations utiles pour les autorités de contrôle.

Les *stress tests* s'accompagneront d'une seconde étude d'impact quantitative⁸⁰. Cette étude vise à poursuivre l'examen des pistes de réflexion développées par l'EIOPA à la demande de la Commission européenne en vue de la mise en place d'un éventuel cadre de solvabilité alternatif pour les IRP⁸¹.

La garantie de rendement légale dans le cadre des pensions complémentaires

En vertu de l'article 24 de la loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires (LPC), l'organisateur d'un engagement de pension doit garantir un rendement minimal en cas de sortie, de retraite ou d'abrogation de l'engagement de pension. Cette garantie de rendement s'élève d'une part à 3,75 % sur les contributions nominales des travailleurs pour tous les types de plans de pension et, d'autre part, à 3,25 % sur les contributions de l'employeur, après déduction de frais limités à un maximum de 5 %, pour les plans de pension de type contributions définies et *cash balance*. La garantie concerne uniquement les contributions de pension proprement dites, à l'exclusion de la partie des contributions qui est destinée à la couverture des risques.

La garantie de rendement légale est une garantie sociale qui vise à offrir un revenu de remplacement (complémentaire) garanti en limitant le risque d'investissement pour les affiliés. Il s'agit d'une garantie à long terme qui n'est due qu'au moment de la retraite ou, en cas de transfert de réserves, après la sortie. Il s'agit par conséquent d'une garantie cumulative et non d'une garantie annuelle. La garantie de rendement sur les contributions de l'employeur ne doit pas non plus être financée à tout moment ; le cas échéant, l'organisateur ne devra combler un défaut de financement que lors de la retraite ou d'un transfert de réserves.

⁸⁰ *Quantitative impact Study 2 (QIS 2)*.

⁸¹ Pour plus d'informations au sujet de ce nouveau cadre de solvabilité éventuel et du concept d'*holistic balance sheet*, voir le rapport annuel 2013 de la FSMA, p. 74.

Le régime légal contient de nombreux mécanismes de modération qui font que le niveau réel de la garantie de rendement est souvent largement inférieur au niveau nominal. Les principaux mécanismes de modération peuvent être résumés comme suit.

Tout d'abord, en cas de sortie durant les cinq premières années, il n'y a, pour ce qui concerne la garantie de rendement sur les contributions de l'employeur, qu'une garantie d'inflation si celle-ci est inférieure à 3,25 %.

La garantie est en outre uniquement d'application sur les contributions versées après l'entrée en vigueur de la législation, c'est-à-dire à partir de 1996 pour les contributions des travailleurs et à partir de 2004 pour les contributions des employeurs. Une compensation avec des réserves d'avant l'entrée en vigueur de la législation est possible dans ce cadre.

Enfin, les garanties de rendement ne courent que jusqu'au moment de la sortie. Lors de la sortie du travailleur, le montant de la garantie est définitivement gelé. On parle à ce sujet d'une garantie de 0 %.

En vue de se couvrir contre le risque de la garantie de rendement légale, de nombreux organisateurs ont confié l'exécution de leur engagement de pension complémentaire à une entreprise d'assurances avec laquelle un contrat d'assurance-groupe branche 21 - dont la garantie tarifaire correspond à la garantie de rendement légale - est conclu. Historiquement, il existe d'ailleurs une correspondance entre la garantie de rendement légale et le taux de référence maximal pour les opérations d'assurance de longue durée. Dans le contexte des taux actuellement peu élevés, les entreprises d'assurances estiment cependant qu'il n'est plus possible d'encore garantir, pour les nouvelles contributions versées, le taux de référence maximal qui correspond à la garantie de rendement légale.

Les institutions de retraite professionnelle (IRP) auxquelles des organisateurs ont confié la gestion de leur engagement de pension complémentaire sans obligation de résultat visant à couvrir la garantie de rendement ont également fait savoir, par l'intermédiaire de leur association professionnelle, que les taux d'intérêt peu élevés persistants constituaient pour un certain nombre d'IRP un défi en vue d'atteindre la garantie de rendement légale.

L'accord de gouvernement fédéral du 9 octobre 2014 stipule qu'il doit exister un ratio équitable entre la garantie de rendement légale et les rendements réels, et qu'il est dans ce cadre essentiel que les nouveaux engagements pour les pensions complémentaires soient à nouveau assurables.

C'est dans ce contexte que le Ministre des Pensions a demandé au Conseil National du Travail de lui remettre un avis au sujet d'une modification éventuelle de la garantie de rendement.

Au vu de ses compétences dans le domaine des pensions complémentaires, la FSMA mettra volontiers son expertise à disposition s'il lui est demandé de collaborer à la réflexion relative à une éventuelle réforme de la garantie de rendement légale.

2.2.5.2. Contrôle des aspects sociaux

Banque de données 'DB2P'

La 'Banque de données des pensions complémentaires' (en abrégé, DB2P) enregistre un certain nombre de caractéristiques cruciales des engagements de pension complémentaire et de leur financement ; la banque de données reprend également les droits constitués individualisés des travailleurs salariés et indépendants.

Bien que la banque de données ait tout d'abord été créée en vue de rendre possible le contrôle social et fiscal des pensions complémentaires (voir ci-après), elle a également une mission importante à remplir dans le cadre de l'information à fournir aux citoyens. Le législateur a concrétisé cela au travers de la loi du 15 mai 2014 portant des dispositions diverses. Au plus tard au 31 décembre 2016, les citoyens devront avoir accès aux données relatives à la constitution de leur pension complémentaire. Parallèlement à la fixation d'une date limite, le législateur a également déterminé quelles données le citoyen pourra consulter et la structure au sein de laquelle cela devra se faire.

Du fait de cette activité législative, les instructions pour les organismes de pension déclarants ont dû être revues sur certains points. En outre, le législateur a également apporté des modifications à la législation relative aux pensions complémentaires, qui nécessitaient diverses adaptations aux instructions en matière de déclaration. Au sein du groupe de travail technique 'instructions en matière de déclaration', la FSMA a contribué activement à la révision et l'extension des instructions en matière de déclaration. Ce travail sera poursuivi dans le courant de l'année 2015 étant donné que certaines questions doivent encore être traitées au sein de ce groupe de travail (par exemple, l'enregistrement adéquat des régimes de pension multi-organismes, la déclaration du paiement des prestations de pension complémentaire, ...).

L'ouverture de la banque de données aux citoyens doit aller de pair avec une bonne explication de la matière – parfois complexe – des pensions complémentaires. Cela a donc mené à la mise en place d'un autre groupe de travail qui traitera spécifiquement de cette problématique. Avec les représentants du gestionnaire de la banque de données, SIGeDis, les partenaires sociaux et les organismes de pension, la FSMA se penche, dans le cadre de ce groupe de travail, sur la mise en place et le développement d'une communication aussi claire que possible à l'égard des citoyens.

Dans le courant de l'année 2014, les premiers résultats ont été engrangés sur le plan de l'exploitation de DB2P en vue du contrôle social des pensions complémentaires. Ainsi, à l'automne 2014, il est devenu possible de rechercher des régimes de pension via un moteur de recherche. Il est important de noter que cela permet également à la FSMA de prendre connaissance du règlement de pension que l'organisme de pension a téléchargé pour le régime de pension concerné. Dans le courant de l'année 2015, le moteur de recherche sera davantage développé, dans le but ultime de rendre possible la consultation des données de détail sur la constitution de pensions individuelles.

DB2P devient donc un instrument crucial dans le cadre du développement d'un contrôle social systématique, qui débutera au cours de l'année 2015 (voir ci-après).

Vers un contrôle social systématisé

Jusqu'à présent, le contrôle de la législation sociale (LPC et LPCI) était principalement de nature réactive et ponctuelle. L'intervention de la FSMA faisait souvent suite à des plaintes, des signalements ou des événements particuliers, ou s'inscrivait dans le cadre d'un trajet de contrôle prudentiel, comme une demande d'agrément d'une IRP. Ces caractéristiques étaient liées, dans une proportion importante, à l'absence de *reporting* systématique. Au-delà du cadre du contrôle prudentiel des IRP, il n'existait aucun *reporting* périodique en vue du contrôle de la législation sociale.

Cette situation change considérablement maintenant que les données de DB2P deviennent exploitables pour la FSMA. Ces données fournissent pour la première fois à la FSMA un aperçu complet des régimes de pension gérés dans le cadre du deuxième pilier et des droits de pension qui y sont constitués. Bien que l'utilisation de DB2P n'en soit qu'à ses débuts et que

les possibilités d'exploitation augmenteront encore fortement dans les prochaines années, la FSMA a saisi l'opportunité de l'opérationnalisation de DB2P pour réorienter le contrôle social des pensions complémentaires dans le sens d'un contrôle systématique.

En 2014, les contours de ce contrôle social systématisé ont été dessinés, et tout a été préparé en vue de l'implémentation effective en 2015. Le contrôle social sera développé autour de quatre axes, à savoir informer, contrôler, réguler et traiter les plaintes.

Informer

En ce qui concerne le volet information, la FSMA entend mettre des informations claires et accessibles à la disposition des citoyens, des consommateurs en matière de pension et des personnes sous contrôle, de façon active et par le biais de différents canaux. La FSMA vise à être la référence dans le domaine des informations fiables, compréhensibles et pratiques sur les pensions complémentaires.

Dans ce cadre, une distinction sera faite entre différents niveaux d'information, calqués sur différents groupes cibles. Un premier niveau d'information est destiné au grand public et vise à fournir des informations de base sur les pensions complémentaires qui soient accessibles à tous. Ce groupe cible sera atteint par le biais du site web Wikifin.be. Un second niveau d'information concerne le consommateur de pension complémentaire. Il s'agit dans ce cadre d'affiliés à un régime de pension complémentaire, de bénéficiaires, mais par exemple également d'employeurs, qui sont confrontés à des besoins d'information dans la relation avec leur organisme de pension. Ce groupe cible sera atteint via une rubrique spécifique sous le volet 'Consommateurs' du site web de la FSMA. L'objectif est que le consommateur de pension y trouve des réponses aux questions concrètes auxquelles il est confronté dans le domaine des pensions complémentaires. Un dernier niveau d'information est destiné aux institutions sous contrôle et aux *professionals* en matière de pension. Ceux-ci seront atteints de façon spécifique via une rubrique doctrine sous le volet 'Contrôle' du site web (voir ci-après).

Contrôler

A partir de 2015, l'attention se consacrera principalement à un contrôle social proactif et systématique. Cela signifie que le contrôle social sera organisé sur la base de programmes de contrôle périodiques, l'initiative revenant à la FSMA et les actions de contrôle n'étant plus dépendantes de signalements externes ou d'événements particuliers. Lors de l'élaboration des programmes de contrôle, l'accent sera mis sur les contrôles thématiques horizontaux. DB2P constituera dans ce cadre un point de départ prioritaire.

Etant donné que DB2P contient à la fois les données sur les régimes gérés par des IRP et sur ceux gérés par des entreprises d'assurances, il sera ainsi mis fin à la sous-représentation des régimes assurés dans le contrôle social.

Réguler

A travers les années, les interventions de la FSMA ont donné lieu au développement d'une doctrine très étendue : des fils conducteurs que la FSMA prend pour point de départ dans l'exercice de son contrôle. Jusqu'à présent, cette doctrine n'a été publiée que de façon limitée, par exemple par le biais de circulaires, de communications ou des rapports annuels.

A partir de 2015, la doctrine de la FSMA dans le domaine des pensions complémentaires sera systématiquement rendue publique, via une rubrique spécifique du volet 'Contrôle' du site web. A cet endroit, seront tout d'abord publiées toutes les nouvelles positions de la FSMA relatives à la législation sur les pensions complémentaires. Par la suite, la doctrine existante sera également publiée de façon progressive et thématique par le biais de ce canal.

L'objectif est de contribuer par cette voie à une application correcte et uniforme de la législation sur les pensions complémentaires. La FSMA vise également à augmenter de cette façon la transparence autour de ses attentes en tant qu'autorité de contrôle, et à accroître ainsi le caractère prévisible de son intervention.

Traiter les plaintes

La FSMA restera l'organisme responsable de traiter les plaintes dans le domaine des pensions complémentaires.

Plaintes et questions

En 2014, la FSMA a reçu 157 demandes ou plaintes. Ces dossiers ont pour la plupart pu être clôturés dans le courant de l'année. Deux tiers des dossiers finalisés concernaient la législation sur les pensions pour les travailleurs salariés (LPC). Les autres dossiers concernaient d'autres domaines – principalement la législation relative aux IRP et, dans une moindre mesure, la LPCI – ou des sujets de natures diverses.

Dans le domaine de la LPC, les thèmes les plus fréquents étaient les obligations en matière d'information (avec un nombre croissant de demandes au sujet de 'droits de pension perdus'), les règles relatives au paiement des pensions et les règles en matière de discrimination.

Avis

La FSMA a mis son expertise technique à la disposition du cabinet du Ministre des Pensions en ce qui concerne des textes qui ont été intégrés dans la loi du 15 mai 2015 portant des dispositions diverses.

2.2.6. Information et protection des consommateurs de services financiers

La FSMA répond aux questions de consommateurs portant sur des matières financières. En 2014, elle a reçu et traité 1.692 questions écrites. Près d'un tiers de ces questions portaient sur l'épargne et les investissements, un quart ayant trait à des mises en garde ou des agréments et 15 % se rapportant à des assurances. La FSMA répond à ces questions elle-même si la matière abordée relève de son domaine de compétences. Si tel n'est pas le cas, la FSMA renvoie les consommateurs aux instances compétentes, telles que la BNB, le SPF Economie ou les services de médiation. La FSMA reçoit en outre de nombreuses questions par téléphone.

Au cours de la période sous revue, la FSMA a ouvert 270 *enquêtes* portant sur des offres de services financiers potentiellement illicites. En 2013, 204 dossiers de ce type avaient été constitués. Ces enquêtes ont été ouvertes sur la base d'indications fournies par des tiers, de plaintes et de constatations opérées par la FSMA elle-même.

De telles enquêtes peuvent donner lieu à la publication d'une mise en garde visant à avertir le public des dangers d'une offre illicite. En 2014, la FSMA a publié 59 mises en garde, les autorités judiciaires étant préalablement informées. En 2013, ce nombre s'élevait à 22. Cette augmentation est en grande partie la conséquence du nombre important de mises en garde concernant l'offre d'options binaire et de produits forex. 35 des mises en gardes publiées par la FSMA au cours de l'année 2014 concernaient des fournisseurs de tels produits⁸².

⁸² Voir le présent rapport, p. 183.

La FSMA publie non seulement ses propres mises en garde, mais également celles émanant de ses homologues européens. Ces dernières lui sont transmises par l'intermédiaire de l'ESMA. En 2014, la FSMA a publié 314 mises en garde de ce type. La FSMA publie en outre sur son site web, via un hyperlien, les mises en garde diffusées par des autorités de contrôle étrangères qui sont membres de l'OICV.

Outre la publication de mises en garde, la FSMA peut également mettre en œuvre, lorsqu'elle constate une offre de services financiers illicite, les pouvoirs prévus par l'article 86bis de la loi du 2 août 2002. Ces pouvoirs incluent notamment la formulation d'une injonction en vue de mettre fin à une activité ou de se conformer à certaines dispositions⁸³. La formulation d'une injonction peut le cas échéant être assortie d'une astreinte.

Au cours de l'année 2014, la FSMA a fait usage de cette possibilité dans deux dossiers laissant apparaître des indices de poursuite d'une activité d'intermédiation en assurances par deux personnes ayant fait l'objet d'une radiation d'inscription.

Dans ces deux dossiers, la FSMA, après avoir permis aux personnes concernées de formuler leurs observations, a formellement enjoint celles-ci de cesser immédiatement toute activité d'intermédiaire d'assurances. Le non-respect de ces injonctions était assorti du paiement d'une astreinte pour chaque jour au cours duquel un manquement serait constaté. Les faits ont par ailleurs été dénoncés aux autorités judiciaires.

2.3. Éducation financière

Le législateur belge a confié à la FSMA la mission de contribuer à l'éducation financière. En vue de l'exécution de cette mission légale, la FSMA a lancé un programme d'éducation financière sous le nom de Wikifin. Ce programme a pour objectif de mettre en place des initiatives visant à améliorer le niveau d'éducation financière de la population. Le programme s'articule autour de trois piliers. Les actions menées autour de ces trois piliers en 2014 sont expliquées ci-dessous.

L'enseignement

L'année 2014 était placée sous le signe des premiers pas concrets dans l'enseignement. Au début de l'année scolaire 2014-2015, des projets pilotes ont été lancés tant dans l'enseignement flamand que dans l'enseignement francophone, en collaboration avec la Fondation Roi Baudouin et le service éducatif BELvue. Dans le cadre de ces projets pilotes, le matériel pédagogique développé par la FSMA a été mis à la disposition des enseignants participant au projet. Ce matériel comprend entre autres des fiches d'information pour les enseignants, des pistes pédagogiques à utiliser en classe, des petits films et du matériel interactif.

Les projets pilotes visent à améliorer le matériel didactique, à identifier les meilleures pratiques et à détecter les besoins complémentaires. Des rencontres avec les enseignants et les accompagnateurs pédagogiques des écoles pilotes concernées sont régulièrement organisées. Au cours de ces rencontres et par le biais de plateformes de communication, les enseignants échangent leurs expériences vécues lors de l'utilisation du matériel pédagogique en classe. Sur la base de ces échanges, le matériel est adapté et étendu.

⁸³ Article 86bis, § 2 de la loi du 2 août 2002.

Dans l'enseignement secondaire professionnel flamand, le projet pilote est organisé avec les enseignants *Project Algemene Vakken (PAV)* ou *Maatschappelijke Vorming (MAVO)*. Dans l'enseignement francophone, le projet pilote est mené dans l'enseignement secondaire général⁸⁴. 15 écoles néerlandophones et 10 écoles francophones participent au projet pilote. Ces écoles sont réparties dans les différentes provinces et présentent une diversité importante.

Grâce aux résultats concrets de ces projets pilotes, du matériel pédagogique utile et de qualité sera mis à la disposition de tous les enseignants PAV et MAVO dans l'enseignement professionnel flamand et de tous les enseignants de l'enseignement secondaire général francophone au début de l'année scolaire 2015-2016. Au travers de ces projets, la FSMA développe sa connaissance du monde de l'enseignement et des besoins des enseignants. C'est sur la base de cette expérience et en collaboration étroite avec les acteurs de l'enseignement que la FSMA souhaite, à l'avenir, étendre l'éducation financière à d'autres formes d'enseignement.

Enfin, l'année académique 2014-2015 a également été marquée par le lancement du prix Wikifin récompensant un mémoire consacré à l'éducation financière et la protection des consommateurs. Tous les mémoires de fin d'études de master obtenus dans une université ou haute école belge et qui traitent de l'éducation financière et de la protection des consommateurs dans un contexte financier entrent en ligne de compte pour l'obtention de ce prix. L'objectif est d'encourager de nouvelles études et analyses sur l'éducation financière et de susciter encore davantage d'intérêt pour le programme. La première remise de prix devrait avoir lieu début 2016.

Campagnes

Dans le cadre du programme Wikifin, plusieurs campagnes ont été menées en 2014. Ces campagnes contribuent à créer une plus grande notoriété et à sensibiliser le consommateur à certains thèmes financiers. Ces campagnes comprennent notamment de la publicité sur internet et à la radio, de la communication vers les médias ainsi qu'une présence sur le terrain à l'occasion d'événements.

Une première campagne portait sur le thème 'Logement'. Cette campagne se composait notamment d'une enquête via Wikifin.be, dans le cadre de laquelle des questions pouvaient être posées par le public sur le thème du logement. Sur la base de celles-ci, une brochure a été réalisée, dans laquelle des experts fournissaient une réponse aux dix questions les plus fréquemment posées. Un simulateur immobilier a été développé et a été mis à disposition sur le site. Il permet de calculer de façon rapide et simple le coût total d'un projet immobilier. Dans le cadre de la campagne 'Logement', Wikifin a également participé au salon Batibouw, où environ 8.600 brochures sur les questions de logement ont été distribuées. La présence à Batibouw a également entraîné près de 100.000 consultations supplémentaires du site web Wikifin.be.

Wikifin a par ailleurs pris part aux festivités organisées dans le Parc de Bruxelles à l'occasion de la fête nationale. 5.000 ballons ont été distribués et les passants pouvaient participer à un mini quiz visant à tester leurs connaissances sur le thème des jeunes et leur compte bancaire.

Enfin, Wikifin a participé au salon Zenith. Lors de ce salon, l'attention a été attirée sur le moment de vie 'Héritage' sur le site. Les informations relatives à ce moment de vie ont été rédigées en concertation étroite avec la Fédération Royale du Notariat belge. À l'occasion

⁸⁴ Enseignement général et technique de transition.

du salon Zenith, 2.000 dépliantes ont été distribués. Ceux-ci reprenaient les 10 principaux conseils en vue de bien régler sa succession.

Wikifin.be

Le portail www.wikifin.be a été lancé en janvier 2013. Depuis lors, le site est sans cesse développé. En 2014, le site a notamment été complété par le moment de vie 'Héritage', du matériel interactif et des vidéos. Une plateforme interactive permettant de mettre à disposition le matériel éducatif pour l'enseignement francophone a également été développée. Depuis son lancement, le site Wikifin.be a déjà été visité un peu plus d'1,7 million de fois. Les pages les plus populaires du site sont notamment le simulateur de comptes d'épargne (381.000 visites), le quiz pension (105.000 visites) et le simulateur immobilier (79.000 visites). Une lettre d'information Wikifin est également envoyée chaque mois à plus de 11.000 abonnés.

Le portail s'adresse tout d'abord à un large public. Ensemble avec les organisations actives sur le terrain, Wikifin souhaite à l'avenir également travailler sur les besoins de certains groupes spécifiques au sein de la population.

La collaboration et l'échange de bonnes pratiques

Outre les activités via Wikifin.be, les campagnes et l'enseignement, la FSMA vise également à favoriser les collaborations en matière d'éducation financière. À cet effet, des moments de rencontre sont organisés pour les *stakeholders* intéressés.

En 2014, des 'tables rondes' ont eu lieu dans ce cadre avec des experts et acteurs impliqués dans le domaine de l'éducation financière. Des représentants de près de 50 organisations ont participé à un large exercice de réflexion. Des débats actifs ont ainsi été menés au sujet des objectifs, des groupes cibles et du contenu de l'éducation financière. Lors de ces tables rondes, des contributions ont également été rassemblées en vue d'une enquête nationale sur l'éducation financière.

En étroite collaboration avec l'OCDE, une enquête sur les comportements en matière d'argent en Belgique a été préparée. Le questionnaire adapté de l'OCDE ne mesure pas uniquement les connaissances financières, mais examine également le comportement financier et les attitudes financières. La Belgique devient ainsi le premier pays à travailler avec cette enquête. Début 2016, quand les autres pays disposeront des résultats de leur enquête, une comparaison internationale sera effectuée.

Les résultats de l'enquête ont été présentés lors de la deuxième conférence nationale de l'éducation financière le 11 mars 2015, en présence de Sa Majesté la Reine. L'enquête met en évidence l'absence de relation entre les connaissances financières, le comportement financier et les attitudes financières. Un score élevé sur l'une des dimensions n'entraîne donc pas automatiquement un score élevé sur les autres dimensions. On peut en conclure que l'éducation financière doit agir tant sur les connaissances que sur les comportements et les attitudes, et cela auprès des différents groupes d'âge et groupes sociaux. L'éducation financière concerne donc tout un chacun, tout au long de sa vie.

Près de 200 participants représentant les multiples facettes de la société ont pris part à la conférence du 11 mars 2015 : des services publics fédéraux, des experts et des chercheurs, des mutualités, des associations de défense d'intérêts, des fédérations sectorielles, des ONG, des organisations de consommateurs, des acteurs issus de l'enseignement et du monde politique, etc. La conférence était organisée dans le cadre de la *European Money Week* et de la *Global Money Week*. Lors des *workshops* organisés l'après-midi, les représentants de 68 organisations différentes ont pu débattre de façon active au sujet des actions et priorités

futures en matière d'éducation financière, notamment pour certains groupes spécifiques. La FSMA s'est engagée vis-à-vis des participants présents à poursuivre l'accompagnement des activités dans ce cadre afin que des actions concrètes soient, si possible, mises en place. La FSMA a l'intention de remplir activement ce rôle de coordination à l'avenir et d'impliquer le plus grand nombre d'acteurs.

2.4. Sanctions administratives

2.4.1. Adaptation de la procédure en vue de l'imposition d'amendes administratives

La procédure pour l'imposition d'amendes administratives par la FSMA (articles 70 et suiv. de la loi du 2 août 2002), a été adaptée par la loi du 25 avril 2014, avec effet au 1^{er} mai 2014.

Dans le cadre de la procédure adaptée, lorsque le comité de direction constate des indices sérieux de l'existence d'une pratique susceptible de donner lieu à une amende administrative, il charge l'auditeur d'instruire le dossier⁸⁵. Cette décision est prise sur la base d'indications transmises par les services de contrôle de la FSMA, sur plainte, ou encore sur la base d'indications transmises par une autorité de contrôle étrangère, dans le cadre d'une demande de coopération adressée à la FSMA. Dans ce dernier cas également, le comité de direction charge l'auditeur de poser les actes d'instruction nécessaires afin de pouvoir répondre à la demande de l'autorité en question.

2.4.2. Décisions d'ouverture d'instructions

En 2014, 19 dossiers ont été mis à l'instruction sur la base des investigations propres de la FSMA ou de plaintes, soit sur décision de l'auditeur (jusqu'au 30 avril 2014), soit sur décision du comité de direction (à partir du 1^{er} mai 2014). Ce chiffre n'englobe pas les dossiers mis à l'instruction aux fins de répondre aux demandes de coopération adressées à la FSMA par des autorités de contrôle étrangères⁸⁶.

Par (dossier d') instruction l'on entend la décision d'instruire un certain nombre d'indices susceptibles de donner lieu à une amende administrative, conformément à l'article 70, § 1^{er} de la loi du 2 août 2002. Cette décision peut porter sur des indices sérieux d'infraction à une ou plusieurs législations, constatés dans le chef d'une ou plusieurs personnes. L'estimation du nombre de personnes concernées par les dossiers est d'ailleurs indicative : l'instruction porte en effet sur des faits et il se peut que l'examen des faits en question amène à reconsidérer le nombre de personnes concernées. Cette notion correspond à la notion (de dossier) d'enquête, telle qu'utilisée dans le cadre de la procédure en vigueur jusqu'au 30 avril 2014 et dans les précédents rapports annuels.

2.4.3. Aperçu des dossiers traités

L'auditeur mène les instructions portant sur des faits susceptibles de donner lieu à l'imposition d'une amende administrative. Sous sa direction, les collaborateurs en charge des dos-

⁸⁵ Article 70, § 1^{er} de la loi du 2 août 2002.

⁸⁶ Au sujet de ces demandes, voir le présent rapport, p. 84.

siers effectuent les devoirs jugés nécessaires et examinent les éléments recueillis à la lumière des dispositions légales applicables.

Proposition de règlement transactionnel

Les dispositions organisant la procédure en vue de l'imposition d'amendes administratives permettent de clôturer un dossier par la conclusion d'un règlement transactionnel⁸⁷.

La décision d'accepter un règlement transactionnel est prise par le comité de direction. La personne concernée doit avoir collaboré à l'instruction et doit, au préalable, avoir marqué son accord sur la proposition de règlement transactionnel.

Au cours de la période sous revue, l'auditeur a communiqué au comité de direction, pour approbation, six propositions de règlements transactionnels ayant reçu l'accord des auteurs des pratiques en cause.

Ces propositions concernaient, au total, trois personnes physiques et cinq personnes morales, dans des dossiers comportant des indices d'abus de marché, des indices de manquements à la réglementation en matière de publicité des comptes d'épargne réglementés et des indices de manquement à l'obligation de publication immédiate d'une information privilégiée.

Les règlements transactionnels approuvés par le comité de direction dans le cadre de ces dossiers sont commentés dans le présent rapport au titre des décisions de celui-ci⁸⁸.

Conclusions communiquées au comité de direction

A l'issue de l'instruction, un rapport est établi par l'auditeur. Ce rapport indique si les faits relevés sont susceptibles de constituer un manquement pouvant donner lieu à l'imposition d'une amende administrative ainsi que, le cas échéant, constituer une infraction pénale⁸⁹.

L'auditeur saisit le comité de direction du rapport définitif. Le comité de direction décide sur cette base des suites à réserver au dossier⁹⁰.

Au cours de la période sous revue, l'auditeur a communiqué au comité de direction 11 rapports d'instruction. Ces rapports concernent en tout 22 personnes physiques ou morales.

* * *

Depuis 2011, année au cours de laquelle est entrée en vigueur la nouvelle procédure prévue par la loi Twin Peaks⁹¹, et jusqu'au 31 décembre 2014, 37 dossiers portant sur l'existence d'une ou plusieurs pratiques susceptibles de donner lieu à une amende administrative, dans le chef d'une ou plusieurs personnes, ont fait l'objet d'une décision d'ouverture d'instruction.

Le nombre total de propositions de règlements transactionnels et de rapports clôturés par l'auditeur au cours de la même période s'élève à 63.

⁸⁷ Article 71, § 3 de la loi du 2 août 2002.

⁸⁸ Voir le présent rapport, p. 110, 112 et 140.

⁸⁹ Article 70, § 2 de la loi du 2 août 2002.

⁹⁰ Article 71 de la loi du 2 août 2002.

⁹¹ Voir le rapport annuel 2011 de la FSMA, p. 42.

Ces règlements transactionnels et rapports ont permis de clôturer définitivement 31 dossiers. A l'exception d'un dossier, tous les dossiers clôturés en 2014 sont des dossiers mis à l'instruction après l'entrée en vigueur de la procédure prévue par la loi Twin Peaks.

Les dossiers d'instruction ouverts depuis le 15 juillet 2011 portent sur des indices sérieux d'infraction à une ou plusieurs des législations suivantes⁹²:

Tableau 12 : Législations visées par les dossiers traités par l'auditeur depuis le 15 juillet 2011⁹³

	Du 15 juillet 2011 au 31 décembre 2014
Loi du 11 janvier 1993 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme	1
Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers	
1. Opérations d'initiés	20
2. Manipulation de marché et défaut d'information au marché	10
Arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé	4
Arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché	4
Loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement	4
Loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses	2
Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition	1
Arrêté royal du 18 juin 2013 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de comptes d'épargne réglementés	2

2.4.4. Coopération internationale

Le nombre de demandes de coopération internationale dans le cadre des dossiers relatifs à d'éventuels abus de marché, ainsi que dans le cadre de l'offre illicite de services financiers pour l'année 2014 est en augmentation sensible par rapport à l'année précédente.

La FSMA s'est ainsi vu adresser 42 demandes de coopération par des autorités compétentes étrangères, contre 29 en 2013. Il a été donné suite à toutes ces demandes dans un délai moyen de 34 jours, ce délai étant influencé par la nature et l'importance des devoirs à accomplir.

Les devoirs en question portent souvent sur l'identification du bénéficiaire d'une opération. Ces devoirs peuvent également porter sur la collecte d'informations auprès d'un émetteur ou d'un opérateur de services de télécommunication, ou encore sur l'organisation d'auditions de personnes suspectées d'avoir commis un manquement ou de témoins.

⁹² Plusieurs des dossiers traités par l'auditeur portent sur de possibles infractions à plusieurs des législations visées dans ce tableau. En conséquence, le relevé cumulatif des législations visées est supérieur au nombre de dossiers.

⁹³ Un relevé des législations visées par les dossiers traités par l'auditeur avant le 15 juillet 2011 peut être consulté dans le rapport annuel 2012 de la FSMA, p. 50.

Par ailleurs, au cours de la même période, la FSMA a adressé 45 demandes de coopération à des autorités compétentes étrangères, contre 32 en 2013. Ces demandes visent le plus souvent à identifier le bénéficiaire d'une opération. Toutefois, tout comme les demandes reçues d'autorités compétentes étrangères, les demandes formulées par la FSMA peuvent porter sur l'obtention de renseignements divers auprès d'un émetteur ou d'une autre personne.



II. EVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION ET DE LA PRATIQUE DE CONTRÔLE ADMINISTRATIVE PAR DOMAINE DE COMPÉTENCE



1. Contrôle des sociétés cotées et surveillance des marchés financiers

1.1. Evolution de la réglementation

Loi du 25 avril 2014 assurant la mise en œuvre du règlement EMIR

Le règlement EMIR est entré en vigueur le 16 août 2012⁹⁴. Bien que ce règlement soit directement applicable dans tous les Etats membres de l'Union européenne, une initiative législative nationale était requise afin d'assurer la mise en œuvre concrète de plusieurs de ses dispositions. A cette fin, une loi du 25 avril 2014 a assuré cette mise en œuvre⁹⁵.

Cette loi vise principalement à désigner la FSMA et la BNB comme autorités compétentes chargées d'assurer le contrôle du respect des dispositions du règlement EMIR et à organiser la répartition de ces compétences de contrôle selon le modèle *Twin Peaks*.

(i) Surveillance du respect des obligations visées au titre II du règlement EMIR⁹⁶

La loi du 25 avril 2014 prévoit que la BNB assure le contrôle du respect des obligations prévues au titre II du règlement EMIR par les contreparties financières⁹⁷ et non financières⁹⁸ qui relèvent de son contrôle prudentiel. De son côté, la FSMA assure le contrôle du respect de ces obligations par les contreparties financières et non financières qui ne relèvent pas du contrôle prudentiel de la BNB⁹⁹.

⁹⁴ Pour un commentaire sur ce règlement, voir le rapport annuel 2013 de la FSMA, pp. 45, 46, 91 et 92.

⁹⁵ Loi du 25 avril 2014 modifiant la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque nationale de Belgique, la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, la loi du 16 février 2009 relative à la réassurance, la loi du 6 avril 1995 relative au statut et au contrôle des entreprises d'investissement, la loi du 21 décembre 2009 relative au statut des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique, à l'accès à l'activité de prestataire de services de paiement, à l'activité d'émission de monnaie électronique et à l'accès aux systèmes de paiement, la loi du 28 avril 1999 visant à transposer la directive 98/26/CE du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres et la loi du 15 décembre 2004 relative aux sûretés financières et portant des dispositions fiscales diverses en matière de conventions constitutives de sûreté réelle et de prêts portant sur des instruments financiers (MB 28 mai 2014).

⁹⁶ Pour un commentaire détaillé de ces obligations, voir :

- la communication FSMA_2013_15 de la FSMA et de la BNB aux établissements soumis à leur contrôle concernant les obligations découlant de l'entrée en vigueur des règlements délégués du 19 décembre 2012 complétant le règlement 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (règlement EMIR), commentée dans le rapport annuel 2013 de la FSMA, pp. 91 et 92 ;
- les communications relatives aux obligations découlant du règlement EMIR pour les contreparties non financières, commentées dans le présent rapport, p. 89.

⁹⁷ Sont visés les sociétés de bourse, les établissements de crédit, les entreprises d'assurances et les entreprises de réassurance.

⁹⁸ Sont visés les établissements de paiement, les établissements de monnaie électronique, les organismes de liquidation, et les organismes assimilés à des organismes de liquidation.

⁹⁹ Article 22bis de la loi du 2 août 2002.

(ii) Agrément, surveillance et exigences applicables aux contreparties centrales

La loi du 25 avril 2014 prévoit que c'est la BNB qui délivre l'agrément aux contreparties centrales sur avis de la FSMA. Elle assure également le contrôle du respect des exigences prudentielles et organisationnelles par les contreparties centrales. La FSMA est, quant à elle, chargée du contrôle du respect par les contreparties centrales des règles de conduite¹⁰⁰ et des règles en matière de conflits d'intérêts¹⁰¹.

(iii) Accords d'interopérabilité

L'approbation des accords d'interopérabilité, c'est-à-dire les accords entre contreparties centrales prévoyant une exécution des transactions entre leurs systèmes, ressort de la compétence de la BNB.

(iv) Tâches spécifiques de surveillance des référentiels centraux

La FSMA est désignée comme étant l'autorité compétente à laquelle l'ESMA peut déléguer certaines tâches en vertu de l'article 74 du règlement EMIR¹⁰². Cette disposition permet en effet à l'ESMA de déléguer aux autorités compétentes des Etats membres des tâches spécifiques de surveillance, telles que la réalisation d'enquêtes ou d'inspections, si une telle délégation est nécessaire pour la bonne exécution de ses tâches de surveillance.

(v) Sanctions

Conformément à l'article 12 du règlement EMIR, la loi du 25 avril 2014 définit également le régime de sanctions applicable en cas de non-respect par les contreparties financières ou non financières des obligations prévues par le titre II du règlement. Ce régime est aligné sur l'arsenal de sanctions administratives existant pour les entreprises réglementées sous statut, mais est également rendu applicable aux contreparties non financières¹⁰³.

(vi) Divers

La loi du 25 avril 2014 modifie enfin certaines dispositions légales afin d'assurer leur conformité au règlement EMIR et procède également à des adaptations de nature terminologique.

Communications relatives aux obligations découlant du règlement EMIR pour les contreparties non financières

Dans le cadre de la mise en œuvre du contrôle du respect du règlement EMIR, la BNB et la FSMA avaient adressé, dans le courant de l'année 2013, une première communication aux établissements concernés¹⁰⁴. Cette communication avait pour objectif de sensibiliser les établissements soumis au contrôle de ces deux autorités aux obligations découlant du Titre II du règlement EMIR. A la fin de l'année 2014, environ 5.000 entreprises établies en Belgique, contreparties financières et non financières, avaient d'ailleurs pris des mesures en vue de procéder à la déclaration de leurs transactions sur dérivés auprès des référentiels centraux créés à cet effet par le règlement EMIR.

Toutefois, il est apparu que cet exercice de sensibilisation devait être poursuivi vis-à-vis des contreparties non financières qui ne disposent pas d'un statut réglementé. En outre,

¹⁰⁰ Chapitre 2 du titre IV du règlement EMIR.

¹⁰¹ Article 22, § 5 de la loi du 2 août 2002.

¹⁰² Article 22^{quater} de la loi du 2 août 2002.

¹⁰³ Article 19 de la loi du 25 avril 2014 qui insère un article 22^{ter} dans la loi du 2 août 2002 et articles 30 à 34 de la loi du 25 avril 2014 qui modifient respectivement les articles 103 de l'ancienne loi bancaire, 82, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, de la loi de contrôle assurances, 74 de la loi de contrôle réassurance, 109 de la loi du 6 avril 1995 et 50 de la loi du 21 décembre 2009.

¹⁰⁴ Communication de la BNB et de la FSMA du 17 juillet 2013 aux établissements soumis à leur contrôle concernant les obligations découlant de l'entrée en vigueur des règlements délégués du 19 décembre 2012 complétant le règlement 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (règlement EMIR). Voir également le rapport annuel 2013 de la FSMA, p. 91 et 92.

étant donné que le législateur européen n'a pas prévu d'obligation de notification auprès de l'autorité de contrôle pour les contreparties non financières qui demeurent sous le seuil de compensation, des actions de détection de ces acteurs de marché devaient également être lancées.

Par conséquent, en décembre 2014, la FSMA, en collaboration avec FEBELFIN et la FEB, a décidé de diffuser une nouvelle communication, exclusivement ciblée sur les contreparties non financières soumises au contrôle de la FSMA. Cette communication était accompagnée d'un questionnaire à retourner directement à la FSMA, destiné à mieux connaître les activités en dérivés menées par ce type de contrepartie¹⁰⁵. Ces documents ont été communiqués directement par FEBELFIN et la FEB à leurs affiliés, avec engagement de ceux-ci de les diffuser auprès de leurs propres clients ou affiliés. Ils ont également été publiés sur le site web de la FSMA.

Fin janvier 2015, la FSMA a publié sur son site web une communication semblable, destinée à être relayée par la Centrale des bilans de la BNB. La Centrale des bilans de la BNB est en effet en contact avec les contreparties non financières dans le cadre du dépôt de leurs comptes annuels.

Modification des dérogations à l'obligation de publier un prospectus pour les sociétés coopératives agréées, certains plans de participation et les formes de financement alternatif telles que le crowdfunding

Les dérogations à l'obligation de publier un prospectus en cas d'offre publique d'instruments de placement¹⁰⁶ ont été modifiées, sur un certain nombre de points, par la loi du 25 avril 2014 portant des dispositions diverses¹⁰⁷. La FSMA a, dans ce cadre, publié une communication¹⁰⁸.

Dérogation adaptée pour les sociétés coopératives agréées

En premier lieu, la dérogation prévue pour les offres publiques de parts de sociétés coopératives agréées a été adaptée afin d'assurer une meilleure protection de l'investisseur. Ces offres étaient jusqu'alors exemptées de l'obligation de publier un prospectus si leur montant total était inférieur à 5.000.000 euros et si l'acquisition ou la possession de parts constituait pour leur titulaire la condition requise pour qu'il puisse bénéficier des services rendus par la société coopérative.

Cette deuxième condition a été remplacée par l'exigence selon laquelle aucun coopérateur ayant souscrit à l'offre ne peut, à l'issue de celle-ci, posséder de parts de la société coopérative pour une valeur nominale supérieure à 5.000 euros. Cette exigence n'est toutefois pas applicable aux sociétés coopératives qui ont pour but de procurer un avantage aux coopérateurs dans l'exercice de leur profession¹⁰⁹. Une condition supplémentaire a par ailleurs été introduite : elle impose que tous les documents se rapportant à ce type d'offre mentionnent le montant total de celle-ci, ainsi que le seuil éventuel par investisseur.

¹⁰⁵ Communication du 2 décembre 2014 concernant l'application du règlement européen EMIR aux entreprises non financières qui concluent des contrats dérivés.

¹⁰⁶ Article 18, § 1^{er} de la loi prospectus.

¹⁰⁷ Article 95 de la loi du 25 avril 2014 portant des dispositions diverses (MB 7 mai 2014).

¹⁰⁸ Communication FSMA_2014_04 du 26 juin 2014 : Coopératives, plans de participation et crowdfunding : offres publiques bénéficiant d'une dérogation à l'obligation de publier un prospectus - aperçu et instructions pratiques.

¹⁰⁹ Conformément à l'article 18, § 1^{er}, a), 2) de la loi prospectus, cette exigence vaut en effet uniquement pour les sociétés coopératives dont le but est de procurer aux associés un avantage économique ou social dans la satisfaction de leurs besoins privés.

Dérogation adaptée pour certains plans de participation

Les offres publiques de valeurs mobilières dans le cadre de plans de participation visés par la loi du 22 mai 2001 relative aux régimes de participation des travailleurs au capital et aux bénéficiaires des sociétés étaient jusqu'à présent exemptées de l'obligation de publier un prospectus si leur montant total était inférieur à 5.000.000 euros. Dorénavant, il est également requis que tous les documents se rapportant à ce type d'offre mentionnent le montant total de celle-ci.

Nouvelle dérogation pour les formes de financement alternatif telles que le crowdfunding

Enfin, le législateur a instauré une nouvelle dérogation afin de faciliter le développement de formes de financement alternatif telles que le crowdfunding. L'offre d'instruments de placement dans le cadre de formes de financement alternatif comme le crowdfunding n'était jusqu'ici exemptée de l'obligation de publier un prospectus que si cette offre ne revêtait pas un caractère public comme tel est le cas, par exemple, si le montant total de l'offre est inférieur à 100.000 euros.

Pour faciliter ces formes de financement, le législateur a décidé de soustraire désormais les offres publiques de valeurs mobilières et de certains autres instruments de placement à l'obligation de publier un prospectus pour autant que leur montant total soit inférieur à 300.000 euros et que chaque investisseur ne puisse y souscrire que pour un maximum de 1.000 euros. Tous les documents se rapportant à l'offre devront également mentionner le montant total de celle-ci, ainsi que l'investissement maximal par investisseur. Dans la mesure où les formes de financement telles que le crowdfunding sont souvent mises sur pied sans l'entremise des institutions financières traditionnelles, les règles légales en matière d'intermédiation ont, de leur côté, été assouplies pour les offres susceptibles de bénéficier de cette nouvelle dérogation. Ainsi, les personnes ou établissements intervenant dans le placement d'instruments de placement ne doivent pas avoir le statut d'établissement de crédit ou d'entreprise d'investissement lorsqu'il s'agit d'offres bénéficiant de cette dérogation¹¹⁰.

Utilisation des dérogations

Tout émetteur souhaitant se prévaloir d'une des dérogations précitées doit démontrer qu'il satisfait aux conditions d'exemption en déposant auprès de la FSMA les documents nécessaires, comme les mémorandums d'information et les brochures ou dépliants de nature publicitaire, avant l'ouverture de l'offre publique, ainsi que tous les douze mois dans le cas d'une offre continue.

Etant donné qu'il s'agit d'offres publiques, la FSMA recommande aux émetteurs qui font usage de ces dérogations d'attirer l'attention du public sur le fait que ces offres sont effectuées sans publication d'un prospectus, ainsi que sur les risques liés aux instruments de placement qu'ils proposent.

Transposition partielle d'une directive modifiant la directive transparence

La directive 2013/50/UE¹¹¹ modifie la directive transparence, la directive portant modalités d'exécution de cette directive (la directive 2007/14/CE) et la directive prospectus. Elle poursuit un triple objectif : (a) simplifier les obligations des sociétés cotées en vue d'augmenter

¹¹⁰ Article 55, § 2, 3° de la loi prospectus.

¹¹¹ Directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE (JO L 294/13 du 22 octobre 2013).

l'attrait des marchés réglementés pour les petits et moyens émetteurs, (b) accroître l'efficacité du régime de transparence existant et (c) améliorer le respect des exigences de la directive transparence, en renforçant les pouvoirs de sanction des autorités de contrôle.

Bien que cette directive ne doive être transposée que pour le 27 novembre 2015, la simplification des obligations incombant aux émetteurs a déjà été opérée par l'arrêté royal du 26 mars 2014¹¹².

Ainsi, la diffusion obligatoire d'informations trimestrielles sous la forme de déclarations intermédiaires ou de rapports financiers trimestriels, qui avait été instaurée en 2007, est désormais supprimée. La directive 2013/50/UE a mis fin à cette obligation dans le souci d'alléger la charge administrative qu'entraîne une cotation (en particulier pour les petites et moyennes entreprises), d'une part, et de réduire la pression à court terme qui pèse sur les émetteurs, d'autre part.

Le législateur belge a en outre fait usage de la possibilité offerte par la directive de prolonger d'un mois le délai ultime prévu pour la publication du rapport financier semestriel, en vue d'offrir une plus grande flexibilité. Si les émetteurs disposent non plus de deux, mais de trois mois pour publier leur information semestrielle, la publication de cette information sera plus étalée dans le temps, de sorte que les petites et moyennes entreprises bénéficieront d'une attention accrue des participants du marché lors de la publication de leur rapport financier semestriel¹¹³.

Modification des règles relatives à l'offre de reprise

Au cours de la période sous revue, le paragraphe 2/1 de l'article 513 C.Soc. a été supprimé¹¹⁴. En vertu de cette disposition, lorsqu'une offre de reprise était effectuée en vue d'une fusion par absorption, le seuil à partir duquel l'actionnaire majoritaire pouvait lancer l'offre était de 90 % des titres conférant le droit de vote (au lieu de 95 % dans les autres hypothèses). En outre, dans ce cas, les détenteurs de titres ne pouvaient pas faire part de leur volonté de conserver leurs titres (et ce, même dans les sociétés n'ayant pas fait ou ne faisant pas appel public à l'épargne).

Ce paragraphe avait été introduit dans l'article 513 C.Soc. par la loi du 8 janvier 2012 qui avait apporté diverses modifications au Code des sociétés en vue de transposer en droit belge la directive 2009/109/CE relative aux obligations en matière de rapports et de documentation en cas de fusion ou de scission¹¹⁵. L'ajout de ce paragraphe n'était cependant pas nécessaire aux fins de transposer cette directive en droit belge.

Le lancement d'une offre de reprise nécessitera donc dorénavant en toute hypothèse - comme c'était le cas avant l'entrée en vigueur de la loi précitée du 8 janvier 2012 - que l'offrant détienne 95 % des titres conférant le droit de vote. Par ailleurs, le principe selon lequel, lors d'une offre de reprise portant sur les titres d'une société n'ayant pas fait ou ne faisant pas appel public à l'épargne, le détenteur des titres peut toujours refuser de céder ses titres, est restauré.

¹¹² Arrêté royal modifiant l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé (MB 22 avril 2014).

¹¹³ Voir le rapport au Roi précédant l'arrêté royal précité, p. 34350.

¹¹⁴ Article 44 de la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des planificateurs financiers indépendants et à la fourniture de consultations en planification par des entreprises réglementées et modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

¹¹⁵ Loi du 8 janvier 2012 modifiant le Code des sociétés à la suite de la directive 2009/109/CE en ce qui concerne les obligations en matière de rapports et de documentation en cas de fusions ou de scissions.

Orientations de l'ESMA sur le contrôle des informations financières

Au cours du deuxième semestre 2014, l'ESMA a publié des orientations portant sur le contrôle des informations financières. Ces orientations, qui remplacent les *standards on enforcement* du CESR, sont entrées en vigueur à la fin de l'année 2014. Elles s'adressent aux autorités chargées d'assurer le contrôle des informations financières. Conformément à l'article 16 du règlement instituant l'ESMA¹¹⁶, les autorités compétentes doivent mettre tout en œuvre pour respecter ces orientations. Chaque autorité compétente devait faire savoir à l'ESMA pour fin 2014 si elle respectait ou entendait respecter ces orientations. La FSMA a confirmé à l'ESMA qu'elle respectait les orientations.

La finalité de ces orientations consiste à établir des pratiques de surveillance cohérentes, efficaces et effectives et à assurer une application commune, uniforme et cohérente du droit de l'Union européenne. Elles visent à consolider une approche commune vis-à-vis du contrôle des informations financières au titre de la directive transparence, dans le but de parvenir à un régime d'exécution adéquat et rigoureux.

Elles ont en outre pour objectif de garantir que les informations financières satisfont aux exigences découlant de la directive transparence (notamment les informations périodiques comportant des comptes établis selon les normes IFRS). Elles sont applicables aux informations financières figurant dans les documents harmonisés fournis par les émetteurs dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé. Le cas échéant, elles peuvent également inclure les informations financières d'émetteurs de pays tiers qui utilisent un cadre de présentation des informations financières ayant été déclaré équivalent aux normes IFRS, conformément au règlement (CE) n° 1569/2007 de la Commission.

L'application de ces orientations devrait renforcer la confiance des investisseurs à l'égard des marchés financiers et permettre d'éviter l'arbitrage réglementaire.

Ces orientations :

- définissent le contrôle des informations financières et son champ d'application conformément à la directive transparence ;
- établissent les caractéristiques que doivent posséder les autorités de contrôle ;
- décrivent les techniques de sélection qui doivent être suivies (pour déterminer quelles sociétés feront l'objet d'un contrôle), ainsi que d'autres aspects de la méthode de contrôle ;
- indiquent à quel type de mesures de contrôle les autorités de contrôle doivent recourir. Elles précisent à cet égard les mesures de contrôle que doit prendre une autorité de contrôle dès qu'une anomalie significative est décelée dans un document ; et
- expliquent la façon dont les activités de contrôle sont coordonnées au sein de l'ESMA.

Cette coordination se fait par le biais de l'EECS, un forum au sein duquel les autorités de contrôle nationales échangent leurs points de vue et discutent leurs expériences concernant les exigences en matière de contrôle des informations financières. Elle passe également par la consultation de la base de données de l'EECS dans laquelle sont enregistrées les décisions d'autorités de contrôle concernant l'application des normes IFRS.

¹¹⁶ Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance.

1.2. Développements dans la pratique de contrôle administrative

1.2.1. Offres publiques d'acquisition

Justification du prix d'une offre publique d'acquisition dans le prospectus

A la suite de l'examen de quelques dossiers d'OPA dont elle a récemment été saisie, la FSMA souhaite clarifier la manière dont il convient, en pratique, de se conformer aux dispositions légales relatives à la justification du prix de l'offre dans le prospectus.

L'article 13, § 1^{er} de la loi OPA dispose que le prospectus doit contenir les renseignements nécessaires pour que les détenteurs de titres de la société visée puissent porter un jugement fondé sur l'opération. Les informations qui doivent au minimum figurer dans le prospectus sont détaillées dans le schéma repris à l'annexe I de l'arrêté OPA. La rubrique 4.1.3. de ce schéma indique que le prospectus doit mentionner la 'méthode d'évaluation, fondée sur des chiffres circonstanciés,' qui a été utilisée pour déterminer le prix de l'offre.

La FSMA part du principe que les détenteurs de titres de la société visée sont en mesure, sauf circonstances particulières, de porter un jugement fondé sur l'opération si le prospectus fait état de l'ensemble des méthodes d'évaluation que l'offrant a appliquées pour établir le prix de l'offre. La FSMA suppose à cet égard que l'offrant a déterminé le prix de l'offre d'une manière justifiée sur le plan méthodologique. Cela signifie notamment, dans la plupart des cas, que ce prix aura été déduit de la valeur intrinsèque de la société et que cette valeur intrinsèque aura été arrêtée en faisant usage de plusieurs méthodes d'évaluation pertinentes. La FSMA juge toutefois au cas par cas si des informations supplémentaires sur l'évaluation opérée sont nécessaires pour atteindre l'objectif visé à l'article 13, § 1^{er} de la loi OPA.

En ce qui concerne l'interprétation à donner à la notion de 'méthode d'évaluation fondée sur des chiffres circonstanciés' (au sens de la rubrique 4.1.3. de l'annexe I de l'arrêté OPA), la FSMA considère que le prospectus doit contenir suffisamment d'informations pour que les détenteurs de titres puissent porter un jugement fondé sur l'évaluation. La FSMA attend dès lors de l'offrant qu'il mentionne notamment dans le prospectus les principales hypothèses chiffrées et ce, au moins de manière globale (par exemple sous la forme d'un taux d'accroissement annuel composé ou de moyennes). Tout écart important des hypothèses utilisées par rapport au passé ou au consensus des analystes doit en outre être motivé.

Conditions pour le lancement d'une offre de reprise simplifiée

Selon l'article 42 de l'arrêté OPA, un offrant ne peut procéder à une offre de reprise simplifiée que s'il possède, à la suite d'une offre publique ou de sa réouverture, 95 % des titres avec droit de vote de la société visée. Au cours de la période sous revue, la question s'est posée de savoir si un offrant qui possédait déjà avant le début de son offre publique plus de 95 % des titres avec droit de vote de la société visée, pouvait malgré tout, à l'issue de son offre et moyennant le respect des autres conditions de l'article 42, lancer une offre de reprise simplifiée.

L'article 42 de l'arrêté OPA constitue la transposition de la possibilité d'un retrait obligatoire prévue par la directive OPA *lorsqu'une offre a été adressée* à tous les détenteurs de titres

de la société visée pour la totalité de leurs titres¹¹⁷. Ce retrait obligatoire devait, selon la directive, être applicable sur la base d'un certain seuil de détention¹¹⁸ ou sur la base d'un seuil mesurant le succès de l'offre¹¹⁹. Le législateur belge a opté pour un retrait obligatoire sur la base d'un seuil de détention de 95 %¹²⁰.

Selon la FSMA, les termes « à la suite d'une offre publique » à l'article 42 de l'arrêté OPA doivent, dans le cadre d'une interprétation conforme à la directive, être lus comme une limitation du droit de lancer une offre de reprise simplifiée à la situation mentionnée à l'article 15.1. de la directive OPA, qui stipule que le retrait obligatoire ne vaut que « *lorsqu'une offre a été adressée à tous les détenteurs de titres de la société visée pour la totalité de leurs titres* ». Les termes « à la suite d'une offre publique » à l'article 42 précité ne doivent donc pas être compris dans le sens où le dépassement du seuil de 95 % doit être réalisé via l'apport de titres pendant l'offre publique d'acquisition.

En conséquence, la FSMA a autorisé l'offrant à procéder au lancement d'une offre de reprise simplifiée à l'issue de son offre.

Demande de dérogation à l'article 50 de l'arrêté OPA

À la suite d'une acquisition sur le marché, la Compagnie du Bois Sauvage détenait (avec des personnes qui lui sont liées) 29,96 % du capital de la société Recticel. Parallèlement, Recticel détenait, en octobre 2013, 1,13 % de ses actions propres et ce, en vue de couvrir les plans d'intéressement du personnel.

Par ailleurs, la Compagnie du Bois Sauvage représentait plus de 50 % des droits de vote des actionnaires présents ou représentés lors des assemblées générales de Recticel depuis 2008.

L'article 5, § 3, alinéa 2 du C.Soc. dispose dans ce cadre qu' « *un associé est, sauf preuve du contraire, présumé disposer d'un contrôle de fait sur la société si, à l'avant-dernière et à la dernière assemblée générale de cette société, il a exercé des droits de vote représentant la majorité des droits attachés aux titres représentés à ces assemblées* ».

Les conditions d'application de la présomption de contrôle de fait de l'article 5, § 3, alinéa 2 précité étaient donc rencontrées dans le chef de la Compagnie du Bois Sauvage.

Or, une conséquence d'un tel contrôle de fait est que, dans la détermination de la participation de la Compagnie du Bois Sauvage dans le capital de Recticel aux fins de l'application de l'article 50 de l'arrêté OPA¹²¹, les actions propres détenues par Recticel elle-même devaient être additionnées à celles détenues directement par la Compagnie du Bois Sauvage. La participation de la Compagnie du Bois Sauvage ne s'élevait donc plus à 29,96 % mais bien à 31,09 %.

¹¹⁷ Article 15.1 de la directive OPA.

¹¹⁸ Article 15.2.(a) de la directive OPA.

¹¹⁹ Article 15.2.(b) de la directive OPA.

¹²⁰ Le seuil de réussite de 90 %, qui figure également à l'article 42 de l'arrêté OPA, n'est par contre pas basé sur l'article 15.2.(b) de la directive OPA, mais sur l'article 15.5, qui indique que lorsqu'un seuil de réussite de 90 % est atteint, le prix d'une offre est présumé juste. Voir également le Rapport au Roi de l'article 42 précité, qui renvoie à l'article 15.5 de la directive OPA.

¹²¹ L'article 50 de l'arrêté OPA dispose que : « *Lorsqu'une personne franchit, à la suite d'une acquisition de titres avec droit de vote d'une société visée, le seuil de 30 % des titres avec droit de vote de cette société, elle est tenue de lancer une offre d'acquisition portant sur la totalité des titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote émis par la société visée en question* ».

Ce calcul impliquait un franchissement du seuil de 30 % prévu par l'article 50 de l'arrêté OPA. Cette disposition prévoit l'obligation de lancer une OPA en cas de franchissement du seuil de 30 %.

L'article 52, § 1^{er}, 7^o prévoit une dérogation à l'obligation de lancer une OPA dans le cas d'une acquisition « *qui entraîne un dépassement temporaire du seuil de 2 % maximum, pour autant que la quotité excédentaire de la participation soit aliénée dans un délai de 12 mois et que les personnes concernées n'exercent pas les droits de vote liés à la quotité excédentaire de la participation* ». Dans ce cas, l'article 52, § 2 prévoit que : « *La personne qui a réalisé l'acquisition visée au § 1^{er} justifie à l'égard de la FSMA qu'elle n'est pas soumise à l'obligation de lancer une offre* ».

La Compagnie du Bois Sauvage n'avait ni procédé à la notification de l'acquisition comme prévu par l'article 52, § 2 précité, ni aliéné cette quotité excédentaire dans le délai de 12 mois ni demandé à la FSMA la prolongation de ce délai de 12 mois comme prévu par l'article 52, § 3 de l'arrêté OPA¹²². Par conséquent, il n'était donc plus possible pour la FSMA d'accorder une prolongation du délai qui était en effet échu entre-temps.

Néanmoins, l'article 35, § 1^{er}, alinéa 2 de la loi OPA dispose que la FSMA peut accorder une dérogation motivée aux dispositions de la partie II de la loi ou de ses arrêtés d'exécution (en ce compris à l'article 50 précité qui prévoit l'obligation de lancer une OPA) et qu'elle motive ses décisions par référence aux orientations définies à l'article 9 de la loi OPA.

La Compagnie du Bois Sauvage a sollicité une dérogation à l'article 50 précité. La FSMA a accordé cette dérogation à la condition que la Compagnie du Bois Sauvage aliène les titres Recticel dépassant le seuil de 30 % dans un délai de 40 jours ouvrables. Cette décision était basée sur les considérations suivantes :

- le franchissement technique du seuil de 30 % par la Compagnie du Bois Sauvage ne résultait pas d'une acquisition directe de titres Recticel, mais de l'acquisition d'actions propres par Recticel en vue de couvrir des plans d'intéressement du personnel ;
- il résultait de l'application de l'article 622, § 1^{er} du C.Soc. que les droits de vote liés aux actions propres acquises par Recticel ne pouvaient, en aucun cas, être exercés par la Compagnie du Bois Sauvage ;
- eu égard à l'évolution des marchés depuis le franchissement du seuil, le fait que la Compagnie du Bois Sauvage n'ait pas procédé en 2013 à une offre obligatoire n'avait pas porté préjudice aux autres détenteurs de titres Recticel. En effet, le prix qui aurait été offert dans le cadre d'une telle offre obligatoire, sur la base du cours au moment du franchissement du seuil de 30 %, s'avérait inférieur au cours du titre Recticel au moment de l'examen du dossier par la FSMA.

En conséquence, accorder une dérogation à l'obligation de lancer une offre dans le cas d'espèce n'était pas de nature à porter atteinte à l'égalité de traitement des détenteurs de titres Recticel (article 9, 1^o de la loi OPA) ou à l'intérêt social de Recticel (article 9, 3^o de la loi OPA). La dérogation n'affectait par ailleurs pas les autres orientations prévues par l'article 9 de la loi OPA.

¹²² L'article 52, § 3 de l'arrêté OPA dispose que : « (...) la FSMA peut toutefois autoriser que la période d'aliénation des titres de la société visée soit prorogée, sans qu'une offre d'acquisition doive être lancée ».

1.2.2. Offres publiques

Offres publiques relatives à un investissement en « tax shelter »

La loi du 12 mai 2014 modifiant l'article 194^{ter} du Code des impôts sur les revenus 1992 relatif au régime de *tax shelter* pour la production audiovisuelle est applicable depuis le 1^{er} janvier 2015.

Ces nouvelles dispositions ne changent pas l'avantage fiscal lié à l'investissement en *tax shelter*. Cet avantage accordé aux sociétés qui investissent dans la production d'œuvres audiovisuelles reste limité à 50 % des bénéfices imposables et demeure reportable en cas d'insuffisance de bénéfices.

La nouvelle réglementation ne modifie par ailleurs pas la qualification donnée aux produits dits *tax shelter*, qui restent considérés comme des instruments de placement au sens de l'article 4 de la loi prospectus, mais pas comme des valeurs mobilières au sens de l'article 5 de la même loi dans la mesure où il ne s'agit pas d'instruments cessibles.

Il convient de relever que la nouvelle réglementation fiscale renvoie désormais expressément à l'obligation de respecter les exigences de la loi prospectus lorsqu'un investissement en *tax shelter* est offert dans le cadre d'une offre publique au sens de l'article 3 de la même loi.

Néanmoins, la nouvelle réglementation entraîne une série de modifications quant à la structure et aux conditions de l'investissement en *tax shelter*, à savoir notamment :

- suppression de la partie « prêt » ;
- suppression de la partie « droits aux recettes » ;
- obligation d'agrément des producteurs d'œuvres audiovisuelles et des intermédiaires intervenant dans le cadre de l'offre d'un investissement en *tax shelter* par le SPF Finances ;
- rémunération des sommes versées à un taux maximum déterminé.

Pour rappel, les dispositions applicables antérieurement prévoyaient que l'investissement en *tax shelter* était structuré en une partie « prêt » et une partie « droits aux recettes »¹²³. La nouvelle loi a supprimé cette distinction avec pour conséquence l'uniformisation de l'investissement en *tax shelter* dans la mesure où le rendement sera désormais essentiellement fonction de l'avantage fiscal.

Sur la base de la nouvelle réglementation, l'investissement en *tax shelter* présente un rendement structuré comme suit :

- un avantage fiscal résultant de l'exonération des bénéfices imposables de l'investisseur à concurrence de 310 % du montant versé moyennant vérification par l'administration fiscale de l'ensemble de l'opération et du respect des conditions prévues par l'article 194^{ter} du CIR 1992. Si l'ensemble des conditions de l'article 194^{ter} devaient ne pas être remplies et si, plus particulièrement, les dépenses effectuées sur le territoire belge s'avéraient insuffisantes, l'attestation fiscale pourrait porter sur un montant inférieur à ce qui était initialement prévu. Dans ce cas, l'avantage fiscal définitif pourrait être inférieur à l'avantage provisoirement octroyé à l'investisseur ;

¹²³ Voir le rapport annuel CBFA 2004, p. 86 - 87.

- une rémunération pour la période comprise entre le versement du montant investi et le transfert de l'attestation *tax shelter* avec un maximum de 18 mois. Cette rémunération est plafonnée par l'article 194^{ter} CIR 1992 et est calculée deux fois par année civile en fonction de l'EURIBOR 12 mois.

Il est important de souligner que le rendement présenté ne constitue pas un rendement actuariel dans la mesure où le moment de l'obtention de l'avantage fiscal dépendra de la situation de chaque investisseur et, notamment, du paiement ou non par l'investisseur de versements anticipés auprès de l'administration fiscale. Le prospectus relatif à un investissement en *tax shelter* ainsi que les communications à caractère promotionnel y afférentes doivent donc clairement indiquer que les chiffres présentés ne constituent pas un rendement actuariel, mais sont déterminés sur la base du montant total reçu par l'investisseur en fonction de l'horizon d'investissement, en ce compris l'avantage fiscal.

Augmentations de capital avec suppression du droit de préférence légal et introduction d'un droit de préférence extralégal

Lors d'augmentations de capital présentant un caractère public, il arrive que les émetteurs décident de supprimer le droit de préférence légal¹²⁴ des actionnaires existants et de leur octroyer à la place un droit de préférence extralégal ou synthétique. De cette façon, les émetteurs peuvent éviter le délai prescrit de négociabilité des droits de préférence légaux (au moins 15 jours¹²⁵), qui est souvent jugé trop long. Le délai plus court de négociabilité des droits de préférence est généralement dans ces dossiers la seule différence par rapport au régime légal. Lorsque les émetteurs octroient des droits de préférence extralégaux, ils suivent également la pratique de marché existante qui consiste à vendre, au terme de l'offre, les droits de préférence non exercés (*scrips*) lors d'un placement privé, afin que les actionnaires existants qui n'ont pas exercé leurs droits et ne les ont pas vendus en bourse puissent encore percevoir les recettes de cette vente.

Au cours de la période sous revue, la FSMA s'est penchée, dans le cadre de sa compétence d'approbation du prospectus relatif à une augmentation de capital présentant un caractère public, sur un dossier dans lequel l'émetteur souhaitait prévoir des droits de préférence extralégaux sans négociabilité pendant l'offre et sans vente de *scrips* par la suite. Dans pareil cas, les actionnaires qui ne souhaitent pas souscrire à l'augmentation de capital ne peuvent pas vendre leurs droits de préférence en compensation de la dilution qu'ils subissent, ce qui peut provoquer une certaine pression poussant malgré tout à souscrire. Les actionnaires qui souhaitent souscrire à l'augmentation de capital mais ne disposent pas de la bonne quantité de droits de préférence, au vu du rapport entre le nombre de droits de préférence et le nombre d'actions à émettre nouvellement, subissent également une dilution non souhaitée – bien que limitée – car les droits de préférence manquants ne peuvent être achetés et les droits de préférence excédentaires ne peuvent être monnayés.

A la demande de la FSMA, l'émetteur a de ce fait mis adéquatement en garde dans le prospectus et la communication relative à l'opération quant aux conséquences et aux risques des droits de préférence non négociables. La FSMA recommande dans pareils cas de limiter la dilution financière et la pression qu'elle entraîne sur les actionnaires, plus spécifiquement en maintenant le *discount* entre le prix d'émission des nouvelles actions et le cours de bourse aussi réduit que possible.

¹²⁴ Article 592 C.Soc. : « Les actions à souscrire en espèces, les obligations convertibles et les droits de souscription doivent être offerts par préférence aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions (...) ». Le droit de préférence légal peut être limité ou supprimé en application des articles 595-599 C.Soc..

¹²⁵ Article 593 C.Soc..

Mise à disposition du public d'informations considérées comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus dans le cadre d'une opération d'acquisition inversée

La loi prospectus subordonne certaines dérogations à l'obligation de publier un prospectus à la mise à disposition des intéressés ou du public, d'informations considérées par la FSMA comme équivalentes à celles que doit contenir un prospectus¹²⁶.

La loi permet à la FSMA de préciser, par voie de règlement, les informations à rendre disponibles aux fins de satisfaire à cette condition d'équivalence¹²⁷. Cette habilitation n'a cependant pas été mise en œuvre par la FSMA, l'expérience ayant montré que les différentes hypothèses de dérogations énumérées dans la loi ne se prêtaient pas aisément à une systématisation des informations jugées équivalentes.

La FSMA a donc choisi de privilégier une approche individuelle en fonction des spécificités de chaque dossier. Cette approche au cas par cas suit comme fil conducteur les schémas d'information repris dans les annexes au règlement prospectus qui auraient été d'application à défaut d'exemption de publication d'un prospectus¹²⁸.

Au cours de l'exercice écoulé, la FSMA a eu à connaître d'un dossier d'admission à la négociation d'actions ayant été émises suite à une augmentation de capital par apport en nature. Lors d'une telle opération, la dérogation visée à l'article 18, § 2, d) de la loi prospectus est d'application, pour autant que des informations considérées comme équivalentes par la FSMA à celles que doit contenir le prospectus soient mises à la disposition du public¹²⁹.

La question s'est donc posée de savoir quelles informations devaient être fournies, dans le cas d'espèce, par l'émetteur pour remplir ce critère d'équivalence.

Il s'agissait plus précisément d'une opération d'acquisition inversée (ou « *reverse acquisition* »). Dans ce type d'opération, l'émetteur des actions est juridiquement la société qui reçoit l'apport en nature (A). Cependant, d'un point de vue économique et comptable, l'acquéreur au sens des normes IFRS¹³⁰ est en fait la société dont les actions font l'objet de l'apport en nature (B)¹³¹. La réalisation de l'augmentation de capital a en effet pour conséquence que l'apporteur (X), seul actionnaire de la société dont les actions sont apportées (B), devient l'actionnaire de contrôle de l'émetteur (A) à plus de 90 %¹³².

¹²⁶ Voir l'article 18 de la loi prospectus.

¹²⁷ Voir l'article 18, § 3 de la loi prospectus.

¹²⁸ A tous les moins en ce qui concerne les opérations harmonisées par la directive prospectus.

¹²⁹ L'article 18, § 2 de la loi prospectus dispose que « (...) le présent chapitre (consacré à l'obligation de publier un prospectus) ne s'applique pas aux admissions à la négociation des catégories d'instruments de placement suivants : (...) d) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées, à l'occasion d'une fusion, d'une scission ou en contrepartie d'apports autres qu'en numéraire, pour autant que des informations considérées par la FSMA comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soient mises à la disposition du public conformément à l'article 21 ».

¹³⁰ Au sens des paragraphes B15-B18 de la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ».

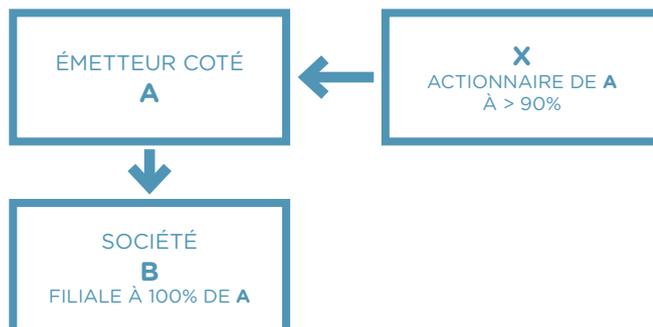
¹³¹ La différence essentielle entre une opération d'acquisition inversée et une opération d'acquisition classique est que pour établir les états financiers consolidés des entités regroupées conformément aux normes IFRS, il convient de considérer que l'acquéreur (l'entité consolidante) est en fait la société acquise sur le plan juridique.

¹³² La société dont les actions ont été apportées devenant, quant à elle, une filiale à 100 % de l'émetteur.

1. Opération d'apport à A de 100 % des actions de B



2. Situation à l'issue de l'opération



Dans le cas d'espèce, suite à l'accumulation de pertes importantes et à la réduction drastique de ses activités, l'émetteur (A) était progressivement devenu une coquille vide, dont la dissolution prochaine, à défaut d'un adossement à un nouveau partenaire, avait été annoncée. La FSMA a par conséquent considéré que l'information essentielle consistait à expliquer au marché les activités exercées par la société dont les actions avaient été apportées (B), puisque c'étaient ces dernières qui représenteraient la totalité des activités futures de l'émetteur. En d'autres termes, d'un point de vue économique, l'opération était comparable à une introduction en bourse de cette société (B).

Eu égard à ces circonstances, l'accent a été placé, dans le document mis à disposition du public, sur l'exposé détaillé des différents secteurs d'activités et secteurs géographiques dans lesquels cette société (B) était présente. Les informations financières historiques de l'émetteur (A) ont, quant à elles, été incluses par référence dans le document, vu leur intérêt limité et afin de ne pas le surcharger.

Toujours par analogie avec le règlement prospectus, la FSMA a également demandé à l'émetteur (A) de présenter des informations financières pro forma dans le document mis à disposition du public afin de refléter ce qu'aurait pu être sa situation financière et ses résultats si l'opération d'acquisition inversée était intervenue lors de l'exercice comptable précédent¹³³. Enfin, puisque l'établissement et la présentation de ces informations financières pro forma impliquaient la mise en commun des informations financières de l'émetteur et de la société dont les actions avaient été apportées, il s'est avéré nécessaire de convertir au préalable les informations financières de cette dernière conformément aux normes IFRS, car elle appliquait jusqu'alors les normes comptables belges¹³⁴.

¹³³ Les états financiers consolidés préparés à la suite d'une acquisition inversée sont ainsi présentés sous le nom de la société mère (entreprise acquise sur le plan comptable), mais décrits comme étant la suite des états financiers de la filiale (c'est-à-dire l'acquéreur sur le plan comptable) moyennant certains ajustements.

¹³⁴ Ces informations financières pro forma ont donc nécessité l'application tant de la norme « IFRS 3 : Regroupements d'entreprises » afin de traiter l'acquisition inversée, que de la norme « IFRS 1 : Première adoption des IFRS » afin de traiter cette transition des normes belges aux IFRS.

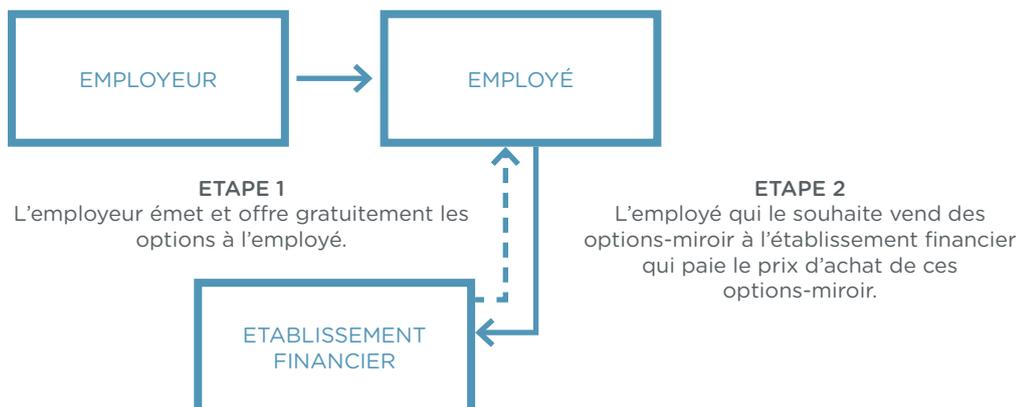
Emission d'options-miroir dans le cadre de plans d'intéressement du personnel

Dans le cadre de plans d'intéressement du personnel via l'octroi d'options, les employés des sociétés émettrices de ces plans d'intéressement se voient parfois proposer par un établissement financier (société de bourse ou établissement de crédit) d'émettre des « options-miroir », leur permettant de préfinancer le précompte professionnel dû en raison de leur participation au plan. La FSMA a été interrogée par un établissement financier quant à la qualification de cette émission d'options-miroir au regard de la loi prospectus.

En l'occurrence, le plan au personnel avec options-miroir était structuré comme suit :

- l'employeur offrait gratuitement des options d'achat à ses employés qui avaient dix jours pour accepter l'offre. Ces options avaient pour sous-jacent une part d'OPCVM coté.
- L'établissement financier offrait alors aux employés qui avaient accepté les options d'achat la possibilité de lui vendre un certain nombre d'options-miroir. Le prix perçu pour la vente de ces options-miroir devait permettre aux employés de payer le précompte professionnel dû sur l'avantage que constituait l'offre d'options par l'employeur. Ces options-miroir étaient des options d'achat présentant des caractéristiques économiquement identiques aux options offertes par leur employeur.

Au moment de l'offre des options et de l'émission des options-miroir, les relations contractuelles entre les différents intervenants étaient structurées de la manière suivante :



L'octroi des options par l'employeur ne devait pas faire l'objet d'un prospectus dans la mesure où il avait lieu à titre gratuit et où il ne revêtait dès lors pas un caractère public au sens de l'article 3, § 2 de la loi prospectus (offre d'un montant total inférieur à 100.000 euros).

S'agissant des options-miroir, la situation s'analyse différemment puisque les options-miroir étaient techniquement émises par les employés afin de les vendre à l'établissement financier. Cependant, la FSMA a estimé que l'opération devait être examinée au regard de sa finalité et non sur la base de la seule acquisition par l'établissement financier d'options-miroir émises par les employés. En l'occurrence, c'était en effet l'établissement financier qui proposait aux employés une structure leur permettant de préfinancer l'impôt.

Compte tenu de la structure des engagements et de l'objectif de l'opération (le préfinancement du précompte professionnel), la FSMA a considéré que l'établissement financier offrait aux employés le droit d'émettre des options-miroir que l'établissement s'engageait à accepter. Elle a également estimé que ce droit constituait un instrument de placement au

sens de l'article 4, § 1^{er}, 10^o de la loi prospectus¹³⁵. En vertu de cette disposition, constituent des instruments de placement « *tous les autres instruments permettant d'effectuer un investissement de type financier, quels que soient les actifs sous-jacents* ». En conséquence, l'offre du droit d'émettre des options-miroir aux employés requiert, si elle revêt un caractère public, l'établissement d'un prospectus au regard de la loi prospectus.

Cette offre n'est cependant pas publique si son montant total est inférieur à 100.000 euros (article 3, § 2 de la loi prospectus). Afin de calculer le montant total de l'offre, il convenait dès lors de déterminer le prix payé à l'établissement financier en contrepartie de l'octroi du droit d'émettre des options-miroir. En l'espèce, au moment de l'acquisition des options-miroir, l'établissement financier percevait une commission de courtage des employés qui avaient décidé de lui vendre des options-miroir. Dans la mesure où cette commission avait pour but de rémunérer l'établissement financier pour le service d'exécution de la transaction et était identique pour l'ensemble des employés prenant part à un même plan, la FSMA a considéré qu'il ne s'agissait pas du prix payé en contrepartie du droit d'émettre les options-miroir. Le droit d'émettre des options-miroir était donc octroyé sans que cela donne lieu au paiement d'un prix par les employés.

En effet, cette commission était identique pour tous les employés et n'était pas fonction de la valeur du droit offert, mais du volume total des options-miroir émises.

Sur la base de ces éléments, la FSMA a considéré que l'offre était faite à titre gratuit et n'emportait donc pas d'obligation d'établir un prospectus au regard de la loi prospectus.

La FSMA a cependant attiré l'attention de l'établissement financier sur le fait que même si l'opération ne devait pas être considérée comme une offre publique au sens de l'article 3 de la loi prospectus, l'arrêté royal transversal trouverait toutefois, le cas échéant, à s'appliquer à l'opération¹³⁶.

L'établissement financier commercialise¹³⁷ en effet auprès de clients de détail des droits d'émettre des options-miroir, lesquels constituent des produits financiers au sens de l'article 2, 39^o de la loi du 2 août 2002. Au sens de cette disposition, constituent des produits financiers les produits d'épargne, d'investissement ou d'assurance. Or, l'article 2, 5^o de l'arrêté royal transversal dispose que constituent notamment des produits d'investissement, les instruments de placement au sens de l'article 4 de la loi prospectus.

Les communications à caractère promotionnel ainsi que les autres documents et avis diffusés dans le cadre de la commercialisation des droits d'émettre des options-miroir devront dès lors respecter les exigences prévues au titre III de l'arrêté royal transversal, sous le contrôle (a posteriori) de la FSMA.

¹³⁵ Pour la qualification de swaps visant à financer l'impôt au regard de la loi prospectus, voir le rapport annuel 2005 de la CBFA, p. 64.

¹³⁶ Voir le présent rapport, p. 123.

¹³⁷ L'article 2, 1^o de l'arrêté royal transversal définit la commercialisation comme « la présentation d'un produit financier, de quelque manière que ce soit, en vue d'inciter un client de détail existant ou potentiel à acheter, à souscrire, à adhérer, à accepter, à signer ou à ouvrir le produit financier ».

Examen de l'applicabilité de la loi prospectus à une plateforme de financement de PME

La FSMA a été interrogée quant à l'application de la loi prospectus à un projet visant à faciliter le financement des PME.

Ce projet vise à mettre en place une plateforme sur laquelle des PME peuvent présenter leurs projets et leurs besoins de financement aux investisseurs qui se sont préalablement inscrits sur la plateforme. Les investisseurs sont réunis en communautés en fonction de leurs objectifs d'investissement (secteur économique de prédilection) et ont accès aux profils des entreprises qui correspondent à ces objectifs. La plateforme permet ainsi la mise en contact des PME et des investisseurs potentiels. Les PME et investisseurs négocient ensuite bilatéralement les conditions d'un investissement éventuel dans le projet.

En présentant les projets des PME sur la plateforme, de même que leurs besoins de financement, la plateforme s'adresse au public selon les critères de la loi prospectus¹³⁸ :

- plus de 150 personnes sont visées ;
- la plateforme est ouverte à tous types d'investisseurs (qualifiés ou non) ;
- les montants recherchés par les PME sont variables. Il n'existe pas de seuil de souscription minimal ou maximal et les montants récoltés par projet dépassent généralement le seuil de 100.000 euros prévus à l'article 3, § 2, d) de la loi prospectus.

En principe, les seuils de 1.000 euros et 300.000 euros prévus à l'article 18, § 1, j) de la loi prospectus comme conditions d'obtention de l'exemption de prospectus pour les projets de crowdfunding sont également dépassés.

Dans la mesure où la plateforme vise ainsi à permettre aux PME de faire appel au public pour obtenir du financement, la question de l'application de la loi prospectus a été soulevée.

La FSMA a constaté que les informations publiées par les PME sur la plateforme ne sont pas suffisamment précises pour pouvoir être qualifiées d'offres publiques au sens de l'article 3, § 1^{er} de la loi prospectus.

La FSMA a cependant examiné si l'article 64 de la loi prospectus n'était pas applicable en l'espèce. Pour rappel, cette disposition interdit « *toute communication effectuée sur le territoire belge, à l'attention de plus de 150 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés, tendant à offrir des renseignements ou des conseils ou à susciter des demandes de renseignements ou de conseils relatifs à des instruments de placement créés ou non encore créés qui font ou feront l'objet d'une offre en vente ou en souscription, lorsque cette communication émane de celui qui est en mesure d'émettre ou de céder les instruments de placement concernés ou est effectuée pour son compte* »¹³⁹.

¹³⁸ Article 3, § 2 de la loi prospectus.

¹³⁹ Un certain nombre d'exceptions sont cependant prévues :

- si l'offre porte sur un montant total inférieur à 100.000 euros ou qu'elle nécessite un investissement minimal de plus de 100.000 euros ; ou
- s'il s'agit d'une opération qui serait de toute façon exemptée de prospectus ; ou
- si un projet de prospectus est en cours d'examen par les services de la FSMA ; ou
- si un prospectus d'offre publique a été dûment approuvé par la FSMA ou par l'autorité compétente d'un autre Etat membre de l'EEE.

Cette disposition vise à éviter que des offreurs ou émetteurs *mala fide*¹⁴⁰ échappent à l'obligation de prospectus en se livrant à des opérations de communication (communications trop peu précises quant aux instruments offerts et aux conditions de l'offre pour pouvoir être qualifiées d'« offres publiques ») avant de lancer leur opération, de manière à ce que ce soit ensuite le public qui s'adresse à eux en vue de souscrire et non le contraire (il ne leur est en effet plus nécessaire de lancer une offre publique en vue d'attirer des investisseurs).

En l'occurrence, les communications diffusées par les PME tendent à offrir des renseignements ou à susciter des demandes de renseignements sur leurs besoins financiers et sur leurs projets, dans le but d'initier ensuite des négociations bilatérales avec les investisseurs intéressés. Ces négociations peuvent, le cas échéant, mener à la souscription de différents types d'instruments de placement « *tailor-made* » par les investisseurs (potentiellement autant d'instruments que d'investisseurs intéressés). Ces instruments de placement n'auront cependant pas fait l'objet d'« *une offre en vente ou en souscription* » par la PME aux investisseurs. Ils ne sont pas « *prédéterminés* » par les PME, mais sont élaborés, puis émis à l'issue des négociations bilatérales avec les investisseurs. Autrement dit, les communications diffusées par les PME via la plateforme touchent, certes, plus de 150 investisseurs non qualifiés, mais elles ne tendent pas à offrir des renseignements ou à susciter des demandes de renseignements relatifs à « *des instruments de placement créés ou non encore créés qui font ou feront l'objet d'une offre en vente ou en souscription* ».

Dans un tel scénario, la FSMA a estimé que l'article 64 de la loi prospectus n'est pas susceptible de s'appliquer. La FSMA en a informé les promoteurs du projet.

La FSMA leur a cependant indiqué que les PME devraient établir un prospectus si, par le biais de la plateforme ou ultérieurement lors de leurs contacts avec les investisseurs, elles faisaient une communication, à l'attention de plus de 150 personnes (autres que des investisseurs qualifiés), comportant des informations suffisamment précises sur des instruments de placement qu'elles offriraient en vente ou en souscription. Les PME feraient alors une offre publique au sens de l'article 3, § 1^{er} de la loi prospectus nécessitant la publication d'un prospectus (à moins que cette offre ne revête pas un caractère public car elle tomberait dans l'une des catégories visées à l'article 3, § 2, c), d) ou e) de la loi prospectus, ou à moins que l'offre puisse être exemptée de prospectus).

En outre, l'article 64 de la loi prospectus serait bien applicable aux PME qui feraient, par le biais de la plateforme ou ultérieurement lors de leurs contacts avec les investisseurs, une communication moins précise, à l'attention de plus de 150 personnes, portant sur des instruments de placement qu'elles compteraient offrir en vente ou en souscription.

Vu la différence tenue entre ces deux dernières situations tombant dans le champ d'application de la loi prospectus et le scénario de fonctionnement de la plateforme, la FSMA a attiré l'attention des promoteurs de la plateforme quant à la nécessité d'informer les PME sur ce qu'elles sont ou non autorisées à communiquer au public par le biais de la plateforme ou ultérieurement.

¹⁴⁰ Doc. Parl. Chambre, 2005-2006, 2344/001, p. 17.

De même, la FSMA a demandé l'insertion d'un avertissement sur la plateforme, à l'attention du public des investisseurs, quant au fait qu'en l'absence d'offre publique, le placement qu'ils seront le cas échéant amenés à effectuer dans une PME se fera sans que l'information diffusée ait fait l'objet d'un quelconque examen de la part des autorités de contrôle.

Pour le surplus, il convient de noter que l'analyse susmentionnée a des répercussions sur la qualification de l'activité prestée par la plateforme elle-même. En effet, s'il est établi qu'il n'y a pas d'offre d'instruments de placement, cette activité n'est pas susceptible d'être qualifiée d'intermédiation au sens de l'article 13 de la loi prospectus. En outre, si la plateforme se limite à mettre en contact les PME et des investisseurs potentiels sans fournir de service de placement ou de conseil en investissement, le service presté ne peut en principe pas être qualifié de service d'investissement au sens de la loi du 6 avril 1995¹⁴¹.

Offres successives sur une plateforme de crowdfunding

Voir le présent rapport, p. 184.

1.2.3. Sociétés cotées

Procédure simplifiée de radiation de la cotation

Lorsqu'une société cotée sur le marché réglementé, Euronext Brussels, souhaite faire radier ses titres de la cote, elle doit adresser une demande à l'entreprise de marché, Euronext Brussels SA. L'entreprise de marché peut prononcer la radiation des titres concernés, sauf si une telle mesure est susceptible de léser d'une manière significative les intérêts des investisseurs ou de compromettre le fonctionnement ordonné du marché. Conformément à l'article 7, § 4 de la loi du 2 août 2002, l'entreprise de marché doit informer préalablement la FSMA qui peut, après concertation avec elle, s'opposer à la radiation dans un but de protection des investisseurs.

Les règles de marché du MTF Alternext prévoient que la radiation de la cotation d'Alternext a lieu selon la même procédure.

Dans ce cadre, la FSMA veille à ce que la radiation soit accompagnée de mesures permettant aux actionnaires de sortir, à un prix correct, du capital de la société, par exemple via une OPA. Néanmoins, pour les sociétés dont le flottant ou la capitalisation est très faible, le coût d'une procédure d'OPA est disproportionné par rapport à la valeur de l'offre en tant que telle.

Pour répondre aux demandes de radiation de ces sociétés, la FSMA a établi une procédure simplifiée, permettant d'obtenir la radiation de la cotation sans passer par une procédure d'OPA.

¹⁴¹ En l'occurrence, le projet prévoyait que la plateforme agissait à titre gratuit, de sorte que la qualification en tant que service d'intermédiation au sens de la loi prospectus ou en tant que prestataire de service d'investissement au sens de la loi du 6 avril 1995 était de toute façon exclue. L'article 13 de la loi prospectus exige en effet que l'intermédiation soit rémunérée. De son côté, la loi du 6 avril 1995 s'applique aux entreprises dont l'activité habituelle consiste à fournir ou offrir à des tiers un ou plusieurs services d'investissement à *titre professionnel*. Or, l'exercice d'une activité à *titre professionnel* suppose l'octroi d'une rémunération.

Cette procédure concerne les sociétés cotées sur Euronext Brussels ou sur Alternext, dont soit le flottant réel (sur la base des déclarations de transparence et des déclarations d'actionnaires), soit la capitalisation boursière est inférieure à 500.000 euros sur Euronext Brussels ou 250.000 euros sur Alternext.

En vertu de la procédure simplifiée, ces sociétés doivent convoquer une assemblée générale extraordinaire et proposer une résolution visant à demander la radiation des titres à Euronext Brussels SA. Elles doivent publier un communiqué annonçant cette proposition de décision en indiquant que les actionnaires minoritaires qui veulent s'opposer à cette décision sont invités à participer à l'assemblée générale, afin de faire connaître leur position.

Les sociétés doivent communiquer à la FSMA la liste des présences à l'assemblée générale, ainsi que la répartition des votes sur cette résolution.

Sur la base de ces informations, la FSMA rend un avis sur la demande de radiation en application de l'article 7, § 4 de la loi du 2 août 2002.

En cas d'avis positif de la FSMA, les sociétés dont les statuts prévoient la faculté de racheter leurs actions propres sont invitées à le faire au cours d'une période de préavis de deux mois minimum et ce, dans le respect des dispositions en matière d'abus de marché. Elles doivent alors annoncer ce plan de rachat. Au terme de cette période de préavis, la radiation est alors effective.

Après la radiation, les sociétés doivent également s'engager à communiquer au marché toute information importante. Ainsi, les personnes qui détiendraient toujours des titres bénéficient encore d'une information minimale leur permettant de négocier, le cas échéant, leurs titres sur le marché des ventes publiques (dénommé Euronext Expert Market).

En application de cette procédure simplifiée, une société anonyme de droit belge a introduit, au cours de l'exercice sous revue, une demande de radiation de ses actions du marché réglementé. Elle a justifié sa demande par la structure de son actionariat ainsi que par le caractère extrêmement limité de la liquidité de ses titres.

Préalablement à cette demande de radiation, la société avait soumis à son assemblée générale la question du maintien ou non de sa cotation. Les actionnaires présents lors de cette assemblée générale avaient déposé des actions représentant plus de 99,5 % du capital. L'assemblée s'est prononcée à l'unanimité en faveur d'une demande de radiation de la cotation.

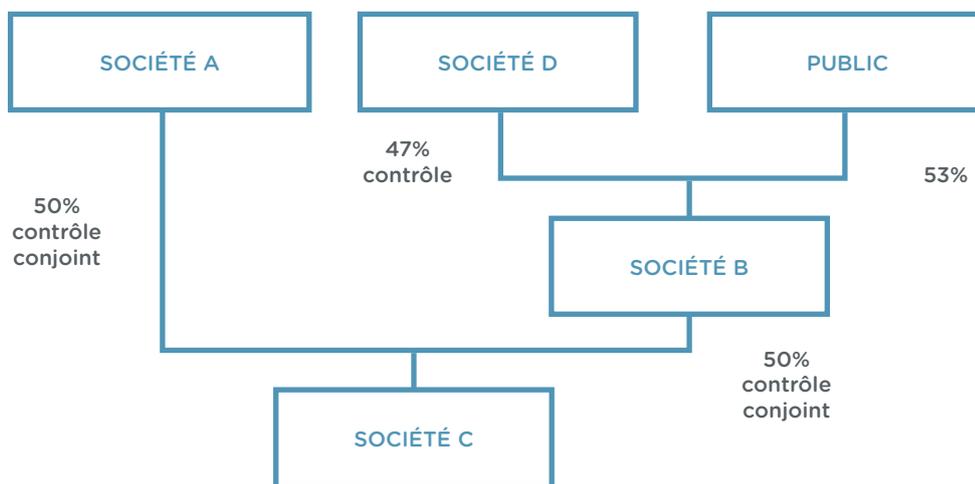
La société avait par ailleurs indiqué que, pendant un délai de préavis de deux mois, elle mettrait en œuvre des acquisitions d'actions propres conformément à l'autorisation octroyée dans ce cadre par l'assemblée générale et ce, en vue d'assurer, dans la mesure du possible, la liquidité du marché.

La FSMA a rendu un avis positif sur cette demande de radiation. A cette occasion, elle a rappelé à la société la nécessité de publier ses rapports annuels dans les délais prévus par le C.Soc., ce que la société avait parfois négligé de faire antérieurement. De son côté, la société s'est engagée à communiquer au marché toute information importante.

Détermination du prix d'acquisition dans le cas d'un regroupement d'entreprises

En 2014, la FSMA s'est prononcée au sujet de l'applicabilité de l'IFRS 3 au regroupement d'entreprises schématisé ci-après dans les états financiers consolidés d'une société cotée en bourse (ci-après dénommée « la société B »).

Structure d'actionariat avant la transaction :

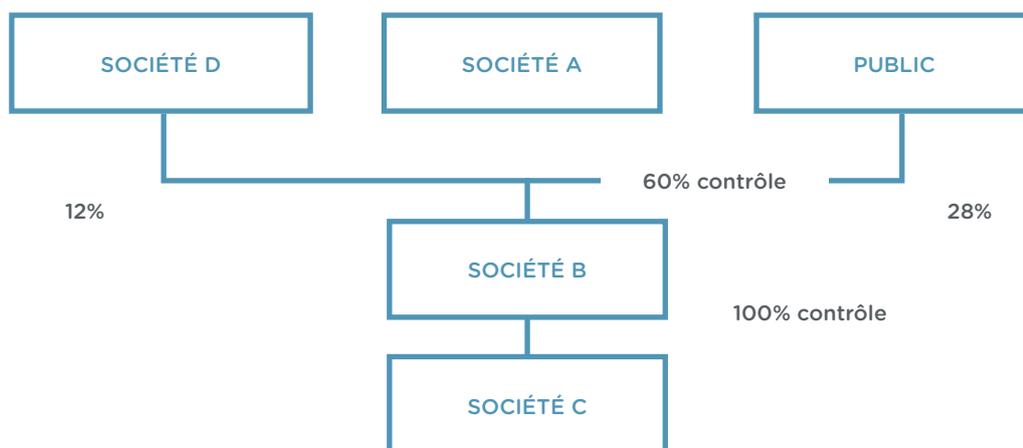


La société C était une coentreprise sous le contrôle commun de la société A et la société B. En septembre 2013, il a été convenu, sous des conditions suspensives habituelles¹⁴², que la société A apporterait sa participation dans la société C dans la société B. La société A échangerait dans ce cadre toute sa participation dans la société C contre environ 12 millions d'actions de la société cotée B. Par le biais de cette transaction, la société B acquerrait le contrôle total de la société C. Etant donné que cette transaction devait être approuvée par la Commission européenne, le contrôle effectif de la société B sur la société C ne débutait qu'à partir du 24 décembre 2013.

Cette opération d'échange, couplée à l'achat par la société A d'une participation complémentaire de 12,1 % dans la société B, précédemment détenue par la société D, a également fait en sorte que la société A est devenue l'actionnaire majoritaire de la société B.

¹⁴² Les conditions étaient notamment l'approbation de la transaction par la Commission européenne et l'approbation de l'apport en nature par l'assemblée générale extraordinaire de la société B.

Structure d'actionnariat après la transaction



Le nombre d'actions à émettre par la société B en contrepartie de l'apport en nature de la participation dans la société C a été déterminé sur la base du cours de bourse de la société B à la date du contrat (septembre 2013). A ce moment-là, le cours de bourse de la société B atteignait 45 euros par action, et la valeur de la société C, 550 millions d'euros. L'achat (à payer en cash) de la participation complémentaire de 12,1 % dans la société B a également été réalisé sur la base de ce prix par action. Après l'annonce de cette transaction en septembre 2013, le cours de bourse de la société B a augmenté pour atteindre environ 62 euros en date du 24 décembre 2013.

La question s'est posée de savoir quel prix devait être utilisé dans les états financiers IFRS de la société B pour la contrepartie de l'apport en nature.

Conformément au paragraphe 32 de l'IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », la contrepartie payée pour une acquisition doit être déterminée sur la base de la juste valeur à la date d'acquisition. Il s'agit de la date à laquelle l'acquéreur obtient le contrôle de l'entité acquise. Pour la transaction précitée, la date d'acquisition était la date du 24 décembre 2013, et il y avait donc lieu d'utiliser un cours de bourse de 62 euros¹⁴³.

La société a souligné que conformément à l'IFRS 3, paragraphe 2, cette norme ne s'appliquait pas aux regroupements d'entités ou d'entreprises impliquant des entités ou des entreprises sous contrôle commun (*common control transactions*). Selon la norme, il s'agit de regroupements d'entreprises dans lesquels la totalité des entités ou entreprises se regroupant sont contrôlées in fine par la même partie ou les mêmes parties, tant avant qu'après le regroupement d'entreprises. Selon la société B, la transaction tombait en dehors du champ d'application de l'IFRS 3 car une même partie détenait le contrôle de l'entité acquise avant et après la transaction. Avant la transaction, la société A et la société B exerçaient un contrôle commun sur la société C, tandis qu'après la transaction, la société A contrôlait la société B et la société B contrôlait la société C.

La FSMA n'a pas marqué son accord sur ce raisonnement. Avant la transaction, il y avait en effet deux entités qui contrôlaient in fine de façon commune la société C (plus précisément, la société A et la société D via la société B), tandis qu'après la transaction, seule la société A exerçait un contrôle in fine. De ce fait, la transaction répondait à la définition d'un regroupe-

¹⁴³ Un cours coté sur un marché actif constitue la meilleure indication de la valeur réelle, et doit, s'il est disponible, être utilisé sans correction pour déterminer la valeur réelle, sauf indication contraire à l'alinéa 79 de l'IFRS 13.

ment d'entreprises (une transaction ou un autre événement au cours duquel un acquéreur obtient le contrôle d'une ou plusieurs autres entreprises), et il y avait lieu de suivre les dispositions de l'IFRS 3 à la date d'acquisition. Cela avait pour conséquence que le cours de bourse au 24 décembre 2013 devait être utilisé pour déterminer la valeur de la contrepartie pour l'apport en nature ainsi que le montant du goodwill.

La société a tenu compte de la position de la FSMA lors de la publication de ses états financiers.

Etude relative aux informations sur les plans de pension belges de type contributions définies avec rendement minimum garanti par la loi

En 2014, la FSMA a examiné les informations financières fournies par un certain nombre de sociétés cotées en bourse au sujet de plans de pension belges de type contributions définies. Au terme de cette enquête, la FSMA a publié une étude¹⁴⁴. L'objectif de cette étude était d'améliorer les informations publiées au sujet du traitement comptable et des risques de ces régimes et de limiter, quand cela s'avère possible, la diversité des méthodes utilisées.

L'application de l'IAS 19 aux plans de pension belges de type contributions définies

Conformément à l'article 24 de la LPC, l'employeur doit garantir un rendement minimum sur les contributions de l'employé et de l'employeur pour ces plans de pension. Par conséquent, tous les risques actuariels et d'investissement relatifs à ces plans ne sont pas transférés à l'entreprise d'assurances ou au fonds de pension qui gère les plans. Etant donné que l'employeur ne transfère donc pas tous les risques, ces plans de pension ne rejoignent pas la définition des « régimes à cotisations définies » (*defined contribution plans*) des IAS et doivent, conformément à l'IAS 19, être classés dans la catégorie résiduelle des « régimes à prestations définies » (*defined benefit plans*).

Bien que la classification de ces plans de pension belges en tant que régimes à prestations définies selon la version actuelle de l'IAS 19 semble relativement claire, le traitement comptable de ces plans s'avère nettement moins évident. Différentes publications de l'IASB et de l'IFRS IC confirment que de tels plans hybrides, qui intègrent des caractéristiques des deux types de régimes de pension, n'avaient pas été envisagés lors de l'élaboration de l'IAS 19 et que leur traitement comptable conformément à l'IAS 19 cause des problèmes.

Différentes méthodes de traitement utilisées en pratique

L'enquête de la FSMA a laissé apparaître que deux méthodes étaient utilisées dans la pratique en vue d'évaluer le passif des entités concernées relativement à ces plans de pension : une première méthode est basée sur la méthodologie de l'IAS 19 (15 % de notre échantillon) et une seconde méthode est basée sur la valeur intrinsèque (85 % de notre échantillon).

Dans le cadre de la première méthode, le passif est calculé comme étant la différence entre la valeur actualisée de l'obligation brute au titre des prestations définies et la juste valeur des actifs du régime. La seconde méthode consiste à calculer le passif comme étant la somme de toutes les différences individuelles entre les réserves mathématiques (réserve calculée en capitalisant les contributions passées au taux d'intérêt technique appliqué par l'entreprise d'assurances, en tenant compte de la participation aux bénéfices) et la garantie minimum telle que prévue à l'article 24 de la LPC. Cette seconde méthode est utilisée par des entités qui considèrent que l'IAS 19 ne peut pas être appliquée à ces plans et qu'une autre méthode

¹⁴⁴ Etude n° 44 « Informations concernant les plans de pension belges de type contributions définies avec rendement garanti par la loi ».

devrait par conséquent être utilisée temporairement jusqu'à ce que l'IASB fournisse des recommandations au sujet du traitement comptable des plans de type contributions définies avec rendement minimum garanti par la loi.

En l'absence d'une politique spécifique de comptabilisation financière pour ces plans hybrides dans les IFRS, l'on peut argumenter que, comme prévu par l'IAS 8.10, le management doit utiliser son jugement pour développer et appliquer une méthode comptable qui soit pertinente et fiable. La FSMA souligne qu'il est crucial que les entités indiquent et justifient clairement leurs choix en matière de méthode comptable¹⁴⁵.

Recommandations pour les futures informations financières

Bien qu'une amélioration de la qualité des informations financières fournies au sujet des plans de pension belges de type contributions définies ait été notée en comparaison avec les résultats de la précédente étude de la FSMA¹⁴⁶, de gros progrès peuvent encore être réalisés. La FSMA attend des émetteurs qu'ils fournissent au moins les informations suivantes au sujet des plans belges de type contributions définies avec rendement garanti par la loi dans leurs notes afférentes aux états financiers :

- une description claire des caractéristiques spécifiques des plans belges de type contributions définies, en indiquant les risques supportés par l'entité relativement à ces plans ;
- une indication et une justification claires des méthodes comptables adoptées en vue d'évaluer le passif qui doit être enregistré ;
- une description de toutes les hypothèses et estimations pertinentes utilisées pour calculer le passif ;
- des éléments quantitatifs au sujet de l'évaluation du passif ; et
- des informations au sujet du montant, de l'échéancier et du degré d'incertitude des flux de trésorerie futurs.

Règlement transactionnel conclu avec une société cotée concernant la publication d'un jugement

Le 29 juillet 2014, le comité de direction a accepté une proposition de règlement transactionnel au sens de l'article 71, § 3 de la loi du 2 août 2002. Cette proposition lui avait été soumise par l'auditeur, après que la société cotée concernée eut marqué son accord sur celle-ci.

Le dossier concernait la publication tardive par cette société d'un jugement. Les sociétés cotées ont l'obligation de rendre publique immédiatement toute information privilégiée qui les concerne directement, à moins qu'elles ne fassent usage de la procédure qui les autorise à différer temporairement la publication de cette information¹⁴⁷. La notion d'information privilégiée est définie par la loi : il s'agit d'une information qui a un caractère précis, qui est susceptible d'influencer de façon sensible le cours de bourse et qui n'a pas encore été rendue publique¹⁴⁸.

¹⁴⁵ IAS 1.117.

¹⁴⁶ Etude n° 43 « *Considérations sur les informations fournies par les sociétés cotées dans leurs comptes annuels 2012 en ce qui concerne les avantages postérieurs à l'emploi* ».

¹⁴⁷ Article 10, § 1^{er} de la loi du 2 août 2002.

¹⁴⁸ Article 2, 14^o de la loi du 2 août 2002.

A la mi-septembre 2013, le tribunal de commerce a prononcé un jugement par lequel la société cotée concernée et sa filiale¹⁴⁹ ont été condamnées in solidum au paiement d'un montant (arrondi) de 8,2 millions d'euros à la partie requérante.

Le litige résultait de la cessation en 1999 d'un contrat conclu avec la partie requérante. Depuis 2005, les comptes consolidés de la société cotée comportaient un passage à ce sujet dans le commentaire relatif aux litiges importants en cours. Initialement, une indemnisation de 2,2 millions d'euros avait été réclamée et une provision d'1 million d'euros avait été constituée. Par la suite, la partie requérante avait majoré l'indemnisation réclamée en la portant à un montant (arrondi) de 7,5 millions d'euros. La provision avait, quant à elle, été augmentée et fixée à 1,2 million d'euros.

Dans son rapport annuel portant sur l'exercice 2012, la société cotée mentionnait que l'expert judiciaire avait déposé son rapport final au greffe et que, dans ce rapport, le dommage était estimé, en principal, à 3,9 millions d'euros.

A la mi-novembre 2013, la société cotée a publié, avant l'ouverture des marchés, un communiqué de presse contenant sa déclaration intermédiaire relative au troisième trimestre 2013. C'est dans ce communiqué que la société cotée a pour la première fois fait état publiquement du jugement rendu par le tribunal de commerce, en précisant que ce jugement aurait un impact négatif de 7 millions d'euros sur le résultat de 2013.

Le règlement transactionnel conclu avec la FSMA prévoit le paiement par la société cotée d'une somme de 66.000 euros au profit du Trésor. Ce règlement transactionnel comporte une description des faits, sans en préciser la qualification juridique, et n'emporte pas de reconnaissance de culpabilité. Il a été publié de manière nominative sur le site web de la FSMA.

1.2.4. Infrastructures de marché

Entrée en bourse d'Euronext NV

Dans son précédent rapport annuel, la FSMA a commenté l'acquisition de NYSE Euronext par InterContinentalExchange (ci-après, « ICE »)¹⁵⁰. Cette transaction devait entraîner une modification indirecte au niveau du contrôle d'Euronext Brussels SA/NV et devait par conséquent avoir un impact sur les marchés réglementés exploités par Euronext Brussels SA/NV.

L'acquisition prévue a été analysée de façon approfondie par la FSMA au sein du Collège des régulateurs d'Euronext. Le 25 octobre 2013, la FSMA avait déjà fourni à ICE une déclaration de non-objection (*Declaration of Non-Objection*, ci-après « DNO »)¹⁵¹ pour l'acquisition indirecte d'Euronext Brussels SA/NV.

Le 25 février 2014, la FSMA a en outre décidé d'octroyer à ICE une DNO pour ce que l'on appelle le « LIFFE Carve-Out ». Dans le cadre de cette opération, LIFFE, la bourse londonienne de produits dérivés et à terme, a été extraite d'Euronext NV. Les autres activités d'Euronext NV, à savoir les marchés continentaux d'actions, ont été intégrées au sein d'une nouvelle entité (Euronext SA NewCo). Pour l'entrée en bourse d'Euronext SA NewCo, la FSMA a fourni à ICE une DNO en date du 13 mai 2014.

¹⁴⁹ La filiale fait partie des entreprises de la société cotée qui sont consolidées intégralement.

¹⁵⁰ Voir le rapport annuel 2013 de la FSMA, p. 110-111.

¹⁵¹ Conformément à l'article 16 *juncto* 19 de la loi du 2 août 2002.

Modification des règles de marché d'Euronext Brussels

En 2014, la FSMA a approuvé un certain nombre de modifications apportées tant aux règles de marché en vigueur localement¹⁵² qu'aux règles de marché harmonisées¹⁵³ d'application sur le marché réglementé d'Euronext Brussels¹⁵⁴.

Différentes modifications ont été apportées aux règles de marché en vigueur localement. La principale modification a trait à la requalification de certaines transactions sur des volumes importants de contrats d'options. Ainsi, les 'prof transactions'¹⁵⁵ sont dorénavant qualifiées de transactions effectuées sur le marché réglementé et plus de transactions de gré à gré (OTC ou « over the counter »). Cette requalification était importante dans le cadre de l'entrée en vigueur du règlement EMIR, qui prévoit des exigences supplémentaires en matière de reporting pour les dérivés de gré à gré. Une autre conséquence pratique de cette requalification est également qu'il n'est plus possible de négocier des contrats d'options en volumes importants lorsque la négociation de l'action sous-jacente est suspendue.

Plusieurs modifications successives ont été apportées aux règles de marché harmonisées. Ces modifications sont directement liées aux différentes étapes à compter de l'acquisition de NYSE Euronext par ICE¹⁵⁶ jusqu'à l'IPO d'Euronext¹⁵⁷. Tout d'abord, le marché de dérivés londonien LIFFE a été extrait du groupe Euronext, et toutes les références à celui-ci ainsi qu'à l'entreprise de marché LIFFE A&M ont été supprimées. Le marché des actions basé à Londres, qui continue de faire partie du groupe Euronext, a été intégré au sein de la nouvelle entreprise de marché Euronext UK Market Limited. A l'occasion d'une étape ultérieure, cette dernière a été rebaptisée Euronext London. La société holding au niveau du groupe a également vu sa dénomination modifiée et est maintenant connue sous le nom d'Euronext Group NV.

1.2.5. Abus de marché

Règlements transactionnels

Au cours de l'exercice sous revue, le comité de direction a accepté trois propositions de règlement transactionnel au sens de l'article 71, § 3 de la loi du 2 août 2002 dans des dossiers relatifs à des indices d'abus de marché. Ces propositions ont été soumises au comité de direction par l'auditeur, après que les personnes concernées avaient marqué leur accord sur celles-ci. Ces règlements transactionnels décrivent les faits mis au jour par l'instruction. Ils n'emportent ni qualification de ceux-ci, ni reconnaissance de culpabilité.

¹⁵² Il s'agit ici des règles de marché qui s'appliquent uniquement à Euronext Brussels, à savoir le Rule Book II.

¹⁵³ Ces règles de marché sont les mêmes pour tous les marchés du groupe Euronext.

¹⁵⁴ Pour une discussion générale sur la procédure relative aux modifications des règles de marché, voir le rapport annuel de la FSMA 2011, p. 61.

¹⁵⁵ Les 'prof transactions' sont des transactions sur contrats d'options en volumes importants qui ont lieu en dehors du carnet d'ordres central.

¹⁵⁶ Voir le rapport annuel de la FSMA 2013, p. 110-111.

¹⁵⁷ Voir le présent rapport, p. 111.

Règlement transactionnel dans le cadre d'un dossier relatif à des indices de communication d'informations privilégiées

A l'époque des faits examinés, la personne concernée était *Chief Strategy Officer* d'une société dont les actions sont admises à la négociation sur Euronext Brussels¹⁵⁸.

Au moment des faits litigieux, la société susmentionnée était à la recherche d'un partenaire stratégique pour une de ses importantes branches d'activité. Après de premières discussions, la société et un fonds d'investissement américain avaient signé une lettre d'intention. Cette lettre d'intention mentionnait déjà la valorisation retenue aux fins de l'opération, ainsi que la structure de celle-ci et une échéance. Sur cette base, les parties avaient mené des négociations actives au cours des mois qui suivirent. Ces négociations étaient notamment pilotées, pour la société cotée, par la personne concernée. Elles aboutirent trois mois environ après la signature de la lettre d'intention et firent alors l'objet d'un communiqué de presse.

Alors que le processus de négociation était en cours, la personne concernée avait rencontré à titre privé, lors d'un week-end, une personne de ses connaissances. Cette dernière n'était pas associée aux négociations en cours entre la société et le fonds d'investissement.

A partir du lundi matin, et dans les jours suivants, cette personne avait introduit pour exécution un total de huit ordres d'achat en actions de la société. Les opérations d'achat en exécution de ces ordres portèrent sur un total de 10.488 actions (soit 56.358 euros environ).

La personne concernée n'avait elle-même réalisé aucune transaction, ni retiré aucun profit de ces transactions.

Ce règlement transactionnel, daté du 27 février 2014, prévoit le paiement, au profit du Trésor, d'une somme de 12.500 euros par la personne concernée. Conformément aux modalités fixées dans le règlement transactionnel, celui-ci a été publié de manière nominative pendant un an sur le site web de la FSMA. Après l'expiration de ce délai, le texte publié a été anonymisé.

De son côté, la personne qui avait réalisé les transactions suspectes, n'a pas accepté de règlement transactionnel. Le dossier a, pour ce qui la concerne, donné lieu à une notification des griefs et été traité par la commission des sanctions qui a prononcé une amende pour abus de marché à son encontre¹⁵⁹.

Règlements transactionnels dans le cadre de deux dossiers relatifs à des indices de transactions irrégulières et de manquements à l'obligation de notification dans le chef d'une personne étroitement liée à un dirigeant

Dans le premier dossier, une personne physique était, au moment des faits examinés, administrateur, d'une part, de la société A dont les actions étaient admises à la négociation sur Euronext Brussels et, d'autre part, de la société B, par le biais d'une société de management¹⁶⁰.

¹⁵⁸ Comme les actions de cette société étaient admises à la négociation sur Euronext Brussels, les interdictions en matière de délits d'initié prévues par l'article 25 de la loi du 2 août 2002 étaient applicables en l'espèce.

¹⁵⁹ Voir le présent rapport, p. 200.

¹⁶⁰ Comme les actions de la société A étaient admises à la négociation sur Euronext Brussels, les interdictions en matière de délits d'initié prévues par l'article 25 de la loi du 2 août 2002 étaient applicables aux transactions portant sur ces actions.

Cette personne physique avait participé à une réunion organisée à l'initiative du président du conseil d'administration de la société A. Cette réunion, à laquelle assistaient divers administrateurs de la société A, par ailleurs représentants d'actionnaires de référence, concernait une éventuelle augmentation de capital au sein de la société A. Au cours de cette réunion, une présentation étendue des différents scénarios envisagés leur fut remise.

Plus tard le même jour, la personne susvisée a abaissé les prix limites de deux ordres de vente portant chaque fois sur 100.000 actions de la société A, ordres qu'elle avait transmis quelques jours auparavant au nom de la société B. Le jour suivant, elle a demandé d'optimiser la vente. Les ordres de vente concernés ont été exécutés dans leur intégralité. La différence entre, d'une part, le prix reçu lors de ces transactions de vente et, d'autre part, le prix de souscription d'un nombre équivalent d'actions dans le cadre de l'augmentation de capital ensuite annoncée par la société A s'élevait à 312.216,6 euros.

Les transactions de vente précitées ont été dûment déclarées à la FSMA¹⁶¹. Il est toutefois ressorti du dossier que plus d'un an auparavant, la société B avait acheté hors bourse 1.000.000 actions de la société A. Cet achat n'avait pas été notifié à la FSMA.

Les considérants du règlement transactionnel précisent que la personne physique concernée a informé la FSMA de sa propre initiative de la réunion précitée et des transactions effectuées par la suite.

Ce règlement transactionnel, daté du 11 février 2014, prévoit le paiement, au profit du Trésor, d'une somme de 600.000 euros, auquel la personne physique concernée et la société B sont solidairement tenues. Conformément aux modalités acceptées par la personne physique concernée et la société B, le règlement transactionnel a été publié de manière nominative pendant un an sur le site web de la FSMA. Après l'expiration de ce délai, le règlement transactionnel a été anonymisé.

Dans le second dossier, une personne physique était, à l'époque des opérations examinées, administrateur d'une société (la société A), dont les actions étaient admises à la négociation sur Euronext Brussels¹⁶².

En 2010, la société A avait annoncé son entrée en négociations exclusives en vue d'une acquisition majeure. Le communiqué de presse soulignait l'opportunité unique que représentait cette acquisition pour la société, lui permettant de renforcer de façon très significative sa position dans l'ensemble de ses marchés en Europe. Comme les autres administrateurs de la société, la personne physique concernée avait été informée à plusieurs reprises, au cours des semaines précédentes, de l'évolution de ce projet d'acquisition.

¹⁶¹ En application de l'obligation de notification incombant à toute personne ayant un lien étroit avec une personne exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur qui a son siège statutaire en Belgique et dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé, conformément à l'article 25bis, § 2 de la loi du 2 août 2002 *juncto* les articles 13 et 14 de l'arrêté abus de marché.

¹⁶² Comme les actions de cette société étaient admises à la négociation sur Euronext Brussels, les interdictions en matière de délits d'initié prévues par l'article 25 de la loi du 2 août 2002 étaient applicables en l'espèce.

Avant la publication du communiqué de presse susmentionné (dont la personne physique concernée avait contribué à déterminer les modalités de publication sur le site web de la société A), aucune information n'avait été communiquée au marché.

Dans les semaines précédant la publication de cette information, cette personne avait donné instruction d'exécuter, pour le compte d'une société dont elle était l'unique gérant (la société B), 18 ordres d'achat en actions de la société A, qui avaient tous été intégralement exécutés. Ces ordres, introduits sur trois jours, portaient sur un montant total de 27.000 actions.

La personne physique concernée déclara avoir réalisé ces opérations d'achat dans le cadre d'une stratégie visant à se constituer un portefeuille de 100.000 actions de la société A.

Compte tenu de l'évolution du cours de l'action après la publication du communiqué de presse susmentionné, elle réalisa une plus-value (au travers de sa société B) pouvant être évaluée à près de 13.000 euros.

Alors que les transactions susmentionnées avaient été déclarées à la FSMA¹⁶³, il était apparu par ailleurs que la société B avait omis de déclarer une opération d'achat de 15.000 actions de la société A réalisée deux mois plus tard environs. La circonstance que cette opération ait été réalisée sur un compte en gestion discrétionnaire était sans incidence sur l'obligation de déclaration, dès lors que des instructions d'achat précises avaient été données par la personne concernée.

Ce règlement transactionnel, daté du 25 mars 2014, prévoit le paiement, au profit du Trésor, d'une somme de 28.500 euros, auquel la personne physique concernée et la société B sont solidairement tenus. Conformément aux modalités acceptées par la personne physique concernée et par la société B, le règlement transactionnel a été publié de manière nominative pendant un an sur le site web de la FSMA. Après l'expiration de ce délai, le texte publié a été anonymisé.

¹⁶³ En application de l'obligation de notification incombant à toute personne ayant un lien étroit avec une personne exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur qui a son siège statutaire en Belgique et dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé, conformément à l'article 25bis, § 2 de la loi du 2 août 2002 *juncto* les articles 13 et 14 de l'arrêté abus de marché.

2. Contrôle des produits financiers

2.1. Evolution de la réglementation

Loi du 4 avril 2014 relative aux assurances

1. Introduction

La loi relative aux assurances a été promulguée le 4 avril 2014¹⁶⁴. Cette loi s'inscrit dans le cadre de la réorganisation thématique du contrôle du secteur des assurances, qui avait déjà été entamée par la réforme *Twin Peaks*. Son objectif est d'assurer une meilleure protection des utilisateurs de produits d'assurance et d'autres parties intéressées.

Pour rencontrer le souhait de voir renforcée la protection des consommateurs d'assurances, cette loi procède à une codification d'une grande partie de la législation non prudentielle actuelle en matière d'assurances. En rassemblant dans une seule loi cette législation jusque-là fort dispersée, elle en renforce l'accessibilité.

Sont déjà incluses dans cette codification les dispositions suivantes :

- les dispositions de la loi de contrôle assurances qui relèvent du champ de compétences de la FSMA ;
- la plupart des dispositions de la LCAT ;
- les dispositions de la loi du 11 juin 1874 contenant les titres X et XI, livre I^{er}, du code de commerce. Des assurances en général - De quelques assurances terrestres en particulier ;
- les dispositions de la loi du 27 mars 1995 ; et
- quelques dispositions du règlement général assurances.

¹⁶⁴ MB 30 avril 2014.

2. Champ d'application

La loi relative aux assurances vise à assurer la protection des utilisateurs de produits d'assurance en Belgique. Elle se distingue dès lors clairement de la législation prudentielle, laquelle a pour but premier de préserver la solidité financière des entreprises d'assurances belges¹⁶⁵. L'objectif de la loi s'exprime également au travers de son champ d'application, tant personnel que territorial, qui, sur certains points, peut s'écarter de celui de la législation relative au contrôle prudentiel.

Comme le précise l'exposé des motifs de la loi, ni la taille d'un assureur, ni sa qualité professionnelle, ni sa façon d'opérer, ni son origine n'ont en principe d'importance sous l'angle de la protection du consommateur d'assurances. C'est la raison pour laquelle la loi a été dotée d'un champ d'application large.

La loi opère en premier lieu une distinction expresse entre la notion d'assureur et la notion (prudentielle) d'entreprise d'assurances. La plupart des dispositions sont applicables aux assureurs (qu'ils aient le statut d'entreprise d'assurances ou non). La notion d'assureur est prise dans une acception très large. Un « assureur » est défini comme « *toute personne ou entreprise qui, en tant que partie contractante, offre de souscrire un ou des contrats d'assurance, quelle que soit la qualité professionnelle de cette personne et qu'il soit fait usage ou non de techniques actuarielles lors de la conclusion du contrat* ». Pour ce qui est de la teneur précise de la notion d'entreprise d'assurances, la loi relative aux assurances renvoie à la législation prudentielle applicable. Vu la nouvelle définition d'assureur (inspirée par les objectifs propres au contrôle des produits et à la protection des consommateurs), les deux notions ne se recouvrent pas nécessairement¹⁶⁶. Les besoins prudentiels ne coïncident d'ailleurs pas non plus entièrement avec les besoins du contrôle des produits et de la protection des consommateurs (au sens large du terme). C'est au final la teneur prudentielle conférée à la notion d'entreprise d'assurances (et, par exemple, l'importance de la qualité professionnelle dans ce contexte) qui déterminera si les deux notions (dès à présent et/ou sous l'empire de la future législation de contrôle) seront assimilées ou non.

Comme la loi relative aux assurances est axée sur la protection des utilisateurs de produits d'assurance en Belgique, la plupart de ses dispositions sont applicables si le risque ou l'engagement est situé en Belgique ou – s'agissant des dispositions qui régissent la relation contractuelle entre l'assureur et le preneur d'assurance – si le contrat est soumis au droit belge et ce, quelle que soit l'origine de l'assureur concerné. Toutefois, eu égard aux règles européennes harmonisées en ce qui concerne l'exercice des activités des entreprises d'assurances et aux obligations européennes applicables en cas de libre prestation de services, la loi tient compte, dans diverses dispositions, de l'origine de l'assureur¹⁶⁷.

3. Principales innovations de fond

Le législateur s'est efforcé d'améliorer sur le fond la protection des consommateurs d'assurances, que ce soit en opérant des modifications dans les dispositions codifiées ou en inscrivant dans la loi quelques dispositions normatives entièrement nouvelles. Eu égard au caractère technique et complexe de la réglementation en matière d'assurances, il a également prévu

¹⁶⁵ Les règles prudentielles figurent toujours dans la loi de contrôle assurances. Elles seront toutefois adaptées dans un futur proche eu égard aux exigences de la directive Solvabilité II.

¹⁶⁶ Ainsi, la qualification comme assureur ne dépend pas de la qualité professionnelle de cette personne.

¹⁶⁷ C'est ainsi que certaines dispositions ne sont pas applicables aux assureurs qui ont obtenu un agrément valable en tant qu'entreprise d'assurances dans un Etat membre de l'EEE et que certaines dispositions s'appliquent toujours aux entreprises d'assurances belges même si elles n'offrent pas de produits d'assurance en Belgique.

des habilitations au Roi dont la portée est assez large (arrêtés à prendre sur avis de la FSMA et, si nécessaire en raison de l'éventuel impact prudentiel, sur avis de la BNB). Les arrêtés d'exécution actuels n'ont, à ce jour, pas encore été modifiés.

3.1. Exercice des activités

La loi relative aux assurances traite des matières non prudentielles et ne comporte dès lors qu'un nombre restreint de dispositions portant sur l'organisation interne des assureurs. Quelques dispositions spécifiques relatives à l'exercice des activités (dont la FSMA est chargée de contrôler le respect) ont été reprises de la loi de contrôle assurances.

Une obligation générale importante, qui a été intégrée dans la loi, veut que les entreprises d'assurances belges et les entreprises d'assurances étrangères qui exercent des activités d'assurance en Belgique autrement que sous le régime de la libre prestation de services, adoptent les mesures organisationnelles nécessaires sur le plan de leur structure de gestion, de leur organisation administrative et comptable, de leurs mécanismes de contrôle et de sécurité dans le domaine informatique et de leur contrôle interne, en vue de respecter les règles visant à garantir un traitement honnête, équitable et professionnel des parties intéressées.

3.2. Règles relatives aux produits

La loi dispose que, lorsqu'il s'agit d'assurances du groupe d'activités « vie » qui sont liées à un fonds d'investissement et dans le cadre desquelles le risque d'investissement est supporté directement ou indirectement par le preneur d'assurance, les prestations ne peuvent être liées qu'à des actifs et instruments dont l'assureur est en mesure de bien évaluer les risques¹⁶⁸. Il s'est avéré que, dans le passé, des assureurs avaient commercialisé des produits sans connaître eux-mêmes la composition des actifs sous-jacents. Or, il est capital pour un assureur de connaître ses propres produits et d'évaluer adéquatement les risques y afférents. C'est à cette condition seulement qu'il pourra informer le preneur d'assurance correctement sur le produit proposé et les risques qu'il comporte. La règle qui exige expressément de l'assureur qu'il soit en mesure de bien évaluer les risques des actifs et instruments sous-jacents, offre désormais à la FSMA la possibilité d'intervenir si elle devait être confrontée à de tels produits.

Il est également prévu dans la loi que, si le preneur d'assurance est un client de détail et que l'engagement est situé en Belgique (à savoir si la Belgique est la résidence habituelle ou le lieu d'établissement du preneur d'assurance), les prestations d'assurance ne peuvent être liées, directement ou indirectement, qu'à des actifs autorisés dont la loi donne une énumération. Le but de cette règle est de créer à l'égard des clients de détail un « *level playing field* » entre les assurances d'investissement et les placements dans des fonds réglementés. Les actifs autorisés sont :

- les parts d'OPC/OPCA inscrits en Belgique ;
- les parts d'OPCVM visés dans la directive UCITS IV ;
- les actifs appartenant aux catégories de placements ouvertes aux OPCVM de droit belge, pour autant que les règles énoncées aux chapitres VII et X de la directive UCITS IV soient respectées ;
- les actifs appartenant aux catégories de placements ouvertes aux OPC publics de droit belge, pour autant que les règles régissant la politique de placement du fonds d'investis-

¹⁶⁸ Article 19, § 1^{er} de la loi relative aux assurances.

sement interne ou externe ne s'écartent pas de celles qui s'appliquent à la catégorie de placements correspondante ouverte aux OPC de droit belge.

Compte tenu des caractéristiques spécifiques d'une assurance d'investissement, un fonds est autorisé, par dérogation aux règles de diversification applicables aux OPC, à placer plus de 20 % de la valeur de ses actifs dans des dépôts auprès d'un seul et même établissement de crédit, dans des obligations et autres instruments financiers à revenu fixe émis par un seul et même établissement de crédit ou dans des instruments financiers émis ou garantis par certaines administrations. Dans ce cas, certaines conditions essentielles devront être remplies. Ainsi, il ne pourra être fait mention d'une quelconque garantie de capital et cette caractéristique devra être explicitement reprise dans les informations précontractuelles et dans la publicité.

En outre, la FSMA peut, aux conditions qu'elle détermine, accepter qu'aux fins de la détermination des actifs admissibles en termes de diversification, les positions directes soient combinées avec les positions des organismes de placement collectif dans lesquels des placements sont opérés. L'assureur prévoit à cet effet des procédures de contrôle garantissant le suivi des positions combinées. Le commissaire de l'assureur doit, dans ce cas, établir chaque année un rapport dans lequel il certifie que les dispositions légales ont été respectées sur ce plan et que la structure d'organisation ne nuit pas aux intérêts des preneurs d'assurance et n'engendre pas de frais courants plus élevés au préjudice des preneurs d'assurance.

3.3. Contrats

3.3.1. Généralités

Selon la loi, les documents contractuels doivent être rédigés en termes clairs et précis. L'importance de cette règle a été soulignée par le législateur dans une disposition précisant qu'en cas de doute sur le sens d'une clause, c'est l'interprétation la plus favorable au preneur d'assurance qui prévaut. Il a toutefois – par analogie avec la réglementation MiFID – prévu une exception à cette règle pour certains grands risques.

La loi comporte également une partie distincte consacrée au droit des contrats. Les règles qui y sont énoncées proviennent – à quelques modifications près, certes non négligeables (concernant notamment le délai de prescription à l'égard des mineurs d'âge) – de l'ancienne LCAT.

3.3.2. Publicité

La loi impose quelques (nouvelles) obligations spécifiques sur le plan des avis, publicités et autres documents utilisés lors de la commercialisation de produits d'assurance en Belgique. Les informations qu'ils contiennent ne peuvent être trompeuses ou inexacts, et les communications à caractère promotionnel doivent être clairement reconnaissables en tant que telles. Le 25 avril 2014, un premier arrêté d'exécution important a été adopté en la matière. Il s'agit de l'arrêté royal dit 'transversal'¹⁶⁹, qui entre en vigueur le 12 juin 2015.

La loi instaure en outre une restriction en ce qui concerne la publicité portant sur la participation aux bénéfices lorsque le risque ou l'engagement est situé en Belgique. La participation aux bénéfices ne peut être mentionnée dans les publicités et autres documents de commer-

¹⁶⁹ Voir le présent rapport, p. 123.

cialisation que pour autant que l'assureur ait l'obligation légale ou contractuelle de prévoir une participation aux bénéficiaires et que le droit à la participation aux bénéficiaires dans le cadre d'un contrat individuel ne dépende pas du pouvoir de décision discrétionnaire de l'assureur.

3.3.3. Informations précontractuelles et contractuelles

La loi comporte diverses règles d'information à respecter lors de l'offre et de la conclusion d'un contrat d'assurance et pendant la durée de ce contrat. Ces règles proviennent en grande partie du règlement général assurances. Elles ont été complétées par une disposition générale en vertu de laquelle l'assureur est tenu, dans les assurances du groupe d'activités « vie », de fournir au preneur d'assurance des informations spécifiques, afin que ce dernier comprenne bien les risques qu'il encourt. Pour certaines assurances, les règles existantes ont été étoffées par quelques nouvelles obligations d'information importantes concernant les critères de segmentation utilisés. Un chapitre est par ailleurs consacré aux informations à fournir sur la participation éventuelle aux bénéficiaires. Dans certaines circonstances, l'assureur devra en outre établir, selon les modalités prévues par la loi, un plan de participation aux bénéficiaires à caractère informatif.

La loi habilite par ailleurs le Roi à définir ces obligations d'information de manière plus précise et à définir éventuellement des exigences supplémentaires. Le Roi a déjà fait usage de cette habilitation en adoptant l'arrêté royal transversal.

3.3.4. Segmentation

Si le preneur d'assurance est un consommateur, la loi prévoit, dans le cas de certaines assurances, une interdiction de segmentation discriminatoire sur le plan de l'acceptation, de la tarification et/ou de l'étendue de la garantie, interdiction combinée à une obligation de transparence et de motivation.

Cette interdiction est générale et non limitée à la discrimination en fonction de certains critères. Toute segmentation opérée sur le plan de l'acceptation, de la tarification et/ou de l'étendue de la garantie doit être objectivement justifiée par un objectif légitime, et les moyens de réaliser cet objectif doivent être appropriés et nécessaires.

La loi restreint l'application de ces règles aux assurances suivantes :

- (i) l'assurance obligatoire de la responsabilité en matière de véhicules automoteurs ;
- (ii) l'assurance contre l'incendie et autres périls en ce qui concerne les habitations présentant un risque simple au sens de l'article 5 de l'arrêté royal du 31 décembre 1992 portant exécution de la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre ;
- (iii) l'assurance couvrant la responsabilité civile extracontractuelle relative à la vie privée ;
- (iv) l'assurance protection juridique ;
- (v) l'assurance individuelle sur la vie; et
- (vi) le contrat d'assurance maladie visé à l'article 201, § 1^{er}, 1^o de la loi même.

Cette liste peut toutefois être complétée par le Roi.

La loi instaure également une obligation de transparence générale et individuelle de large portée. Les critères utilisés doivent être publiés sur le site web de l'assureur¹⁷⁰ et des expli-

¹⁷⁰ Article 45 de la loi relative aux assurances.

cations individuelles doivent être fournies au preneur d'assurance, tant au moment de l'offre que lors de la modification, de la résiliation ou du refus d'octroi d'un contrat d'assurance¹⁷¹.

Lorsqu'il est question d'un refus, la loi prévoit dans certaines circonstances une exception à l'obligation de transparence. En effet, dans le cas où la communication du motif de son refus serait susceptible de porter gravement préjudice à l'activité de l'assureur ou dans le cas où cette communication l'amènerait à enfreindre une obligation de secret imposée par la loi, l'assureur n'est pas tenu, moyennant le respect de certaines conditions, de communiquer le motif spécifique sous-tendant sa décision de refus. Toutefois, lorsque la non-communication du motif de refus au candidat preneur d'assurance ne peut être justifiée par le respect d'une obligation de secret imposée par la loi, l'assureur ne peut se prévaloir de l'exception à l'obligation de motivation qu'à la condition que le motif de refus sous-tendant sa décision figure dans une liste limitative de motifs de refus confidentiels qui aura été préalablement communiquée à la FSMA et approuvée par celle-ci. L'assureur a en outre l'obligation de tenir – de manière centralisée, dans l'un de ses établissements belges ou, s'il ne dispose pas d'un établissement belge, à son siège principal situé au sein de l'EEE ou en tout autre lieu préalablement approuvé par la FSMA – une liste des assurances qu'il a refusées sans communiquer le motif spécifique sous-tendant sa décision de refus. Cette liste doit mentionner le motif de refus concerné.

3.3.5. Règles de conduite

La loi relative aux assurances énonce diverses règles de conduite et d'autres règles visant à garantir un traitement honnête, équitable et professionnel des parties intéressées. Ces règles sont issues de la législation existante, telle que récemment modifiée à la suite de l'extension des règles de conduite MiFID au secteur des assurances¹⁷².

3.4. Intermédiation en assurances et distribution d'assurances

La loi comporte une partie distincte précisant les règles applicables à l'intermédiation en assurances et en réassurance et à la distribution d'assurances. Ces dispositions ont été en grande partie reprises telles quelles de la loi du 27 mars 1995.

4. Contrôle

4.1. Généralités

La loi précise la répartition des compétences entre la FSMA et la BNB qui existe depuis la réforme *Twin Peaks*, en procédant à une scission effective des dispositions légales pertinentes de la loi de contrôle assurances. Les compétences légales de contrôle de la FSMA à l'égard du secteur des assurances sont uniformisées et élargies.

4.2. Compétences de contrôle en vertu de la loi relative aux assurances

La FSMA est chargée de contrôler le respect de la loi relative aux assurances et de ses arrêtés et règlements d'exécution¹⁷³. La loi prévoit des compétences de contrôle uniformes en matière d'assurances (tant à l'égard des assureurs qu'à l'égard des intermédiaires). Ainsi, la FSMA est habilitée à requérir toutes informations utiles, elle dispose des pouvoirs d'inspec-

¹⁷¹ Article 46 de la loi relative aux assurances.

¹⁷² Voir le présent rapport, p. 143.

¹⁷³ Article 280 de la loi relative aux assurances.

tion nécessaires, elle peut prendre des mesures de redressement et d'autres mesures, et elle peut éventuellement infliger des amendes administratives¹⁷⁴.

En vertu de l'article 288 ou de l'article 291 de la loi relative aux assurances, la FSMA peut, si elle constate un manquement, mettre l'assureur en demeure de remédier à la situation dans un délai déterminé¹⁷⁵. Cette mise en demeure peut éventuellement être combinée avec une interdiction de commercialisation, laquelle peut être adressée à l'ensemble de la « chaîne » qui assure la distribution des produits. La possibilité de rendre publique la mesure prise est également prévue. La BNB et l'autorité de contrôle compétente éventuelle de l'Etat membre d'origine de l'entreprise d'assurances doivent être informées de l'interdiction de commercialisation. S'il n'a pas été remédié à la situation au terme du délai imposé, la FSMA peut prendre toutes les mesures appropriées. La loi impose une procédure de concertation avec la BNB si la mesure implique une suspension de l'activité. S'il s'agit d'une entreprise d'assurances de l'EEE, la FSMA doit informer l'autorité de contrôle compétente de l'Etat membre d'origine de l'entreprise d'assurances des mesures qui ont été prises.

En vertu de l'article 292 de la loi relative aux assurances, la FSMA peut, si elle constate un manquement, mettre l'intermédiaire en demeure de remédier à la situation dans un délai déterminé. Cette mise en demeure peut éventuellement être combinée avec une suspension totale ou partielle. S'il n'a pas été remédié au manquement dans le délai imparti, la compétence de la FSMA est liée. L'article 292, § 1^{er}, alinéa 3 de la loi relative aux assurances dispose que la FSMA doit, dans ce cas, procéder à la radiation de l'inscription. En ce qui concerne toutefois les manquements aux articles 273, 275 et 277 (règles d'information et autres règles de conduite), la loi relative aux assurances prévoit que la FSMA peut, au terme du délai, prendre des mesures conformément à l'article 36*bis*, § 2 de la loi du 2 août 2002 et procéder également à la radiation de l'inscription. Pour ce type de manquements auxquels il n'a pas été remédié dans le délai imparti, la FSMA dispose d'une marge d'appréciation quant à la nécessité ou non de radier l'inscription.

Les mesures prises à l'égard des assureurs et des intermédiaires peuvent – après une procédure contradictoire – être assorties d'une astreinte (montants moins élevés pour un intermédiaire que pour un assureur). La publication des mesures aux frais de l'assureur ou de l'intermédiaire est possible. La FSMA peut également publier elle-même son point de vue concernant le manquement. En cas d'urgence, elle peut procéder à cette publication sans imposer préalablement un délai de redressement, mais toujours après une procédure contradictoire.

Conformément à la nouvelle loi, la FSMA peut désormais infliger une amende administrative en cas d'infraction, que l'assureur ou l'intermédiaire reste en défaut ou non à l'issue du délai de redressement.

Outre ces compétences de contrôle générales, la loi relative aux assurances confère également à la FSMA des compétences particulières dans quelques domaines spécifiques, comme par exemple la possibilité d'accorder une dérogation à l'obligation de transparence prévue

¹⁷⁴ Il convient de relever que la loi relative aux assurances prévoit également des sanctions pénales et administratives, ainsi que des règles concernant la responsabilité civile des administrateurs ou des gérants des entreprises d'assurances.

¹⁷⁵ Conformément à l'article 290 de la loi relative aux assurances, la FSMA peut toutefois, en cas d'extrême urgence, adopter les mesures visées à l'article 288 sans qu'un délai de redressement ne soit préalablement fixé.

à l'article 46, § 4 de la loi pour certains motifs de refus, ainsi que la possibilité d'accorder une dérogation à l'article 20, § 1^{er}, c) et d) de la loi en autorisant des positions combinées¹⁷⁶.

5. Entrée en vigueur

La plupart des dispositions de la loi sont entrées en vigueur le 1^{er} novembre 2014. Les règles relatives à l'assurance du solde restant dû étaient déjà entrées en vigueur auparavant. Concernant certaines dispositions, un régime transitoire a été prévu pour les contrats en cours au moment de l'entrée en vigueur de la loi.

La loi comporte également une disposition précisant qu'elle devra être évaluée par la FSMA deux ans après son entrée en vigueur.

Transposition en droit belge de la directive AIFM

Voir le présent rapport, p. 161.

L'arrêté royal transversal : réglementation de l'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès de clients de détail

L'arrêté royal du 25 avril 2014¹⁷⁷, dit « arrêté royal transversal » vise à renforcer la protection des clients de détail¹⁷⁸ lors de la commercialisation de tous types de produits financiers : valeurs mobilières et autres instruments financiers ou de placement, produits d'assurance (vie et non-vie), comptes d'épargne etc.¹⁷⁹.

L'arrêté royal dispose qu'il entrera en vigueur un an après le jour de sa publication au Moniteur belge, soit le 12 juin 2015. Actuellement, le ministre compétent examine cependant la possibilité de reporter l'entrée en vigueur de certaines dispositions de l'arrêté afin de tenir compte d'un règlement européen adopté fin 2014, le règlement « PRIIPs »¹⁸⁰.

L'arrêté royal transversal vient compléter les exigences en matière d'information prévues dans certaines réglementations financières sectorielles (loi prospectus, loi OPC, loi OPCA, loi relative aux assurances, arrêté royal du 3 juin 2007), en faisant usage d'un certain nombre d'habilitations prévues dans les lois sectorielles ou, plus généralement, dans la loi du 2 août 2002.

¹⁷⁶ En vertu de l'article 20, § 5 de la loi, la FSMA peut - à certaines conditions - accepter qu'aux fins du respect des exigences de diversification, les positions directes soient combinées avec les positions des organismes de placement collectif dans lesquels des placements sont opérés. Cet article permet une dérogation uniquement en ce qui concerne le niveau auquel la diversification doit être réalisée ; il n'autorise pas de dérogation à l'égard des exigences de diversification en tant que telles, ni à l'égard des actifs autorisés.

¹⁷⁷ Arrêté royal du 25 avril 2014 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail (MB 12 juin 2014).

¹⁷⁸ L'arrêté se réfère à cet égard à la classification des clients issue de la directive MiFID.

¹⁷⁹ Une exception au champ de l'application de l'arrêté est prévue pour tous les produits de pension du premier et du second pilier.

¹⁸⁰ Règlement (UE) n° 1286/2014 du 26 novembre 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 (JO 9 décembre 2014).

Il convient de noter que la notion de commercialisation, qui est une notion centrale de l'arrêté, est définie de manière large, comme étant la présentation de quelque manière que ce soit, d'un produit financier, en vue d'inciter les clients de détail à acquérir ce produit¹⁸¹.

Il convient également de noter que l'arrêté est d'application lorsque des produits financiers sont commercialisés sur le territoire belge par des fabricants, des distributeurs réglementés et des intermédiaires belges et étrangers (que ces derniers agissent sur le territoire belge par le biais d'une succursale ou dans le cadre de la libre prestation de services).

L'arrêté royal transversal comporte deux volets :

- a) il impose la remise aux clients de détail, lors de la commercialisation de produits financiers, d'une fiche d'information; et
- b) il réglemente la publicité pour les produits financiers commercialisés auprès de clients de détail.

L'arrêté royal transversal s'inspire ainsi de l'arrêté royal relatif aux comptes d'épargne réglementés, lequel comporte également ces deux volets¹⁸².

1. La fiche d'information obligatoire¹⁸³

L'arrêté royal transversal impose que soit remise préalablement et gratuitement aux clients de détail une fiche d'information lors de la commercialisation de certains produits financiers (titre II de l'arrêté royal).

Cette fiche d'information est un document de trois, quatre pages rédigé dans un langage non technique, qui décrit, de façon succincte et comparable, les principales caractéristiques du produit, afin que les clients soient raisonnablement en mesure de comprendre sa nature, ainsi que les risques qui y sont liés et, en ce qui concerne les produits d'assurance, la couverture offerte, de même que les principaux risques non couverts. L'arrêté royal comporte en annexe un certain nombre de modèles de fiches d'information.

Le règlement PRIIPs, adopté fin 2014, impose également la remise aux clients de détail d'un document d'informations clés lors de la vente de ou du conseil portant sur certains produits financiers. Comme tout règlement européen, il sera directement applicable au sein des Etats membres à partir du 31 décembre 2016. Il nécessite cependant encore l'adoption de certaines normes techniques afin de déterminer, notamment, le contenu du document d'informations clés.

Lors de l'adoption de l'arrêté royal transversal, ce règlement était en préparation, mais son contenu définitif n'était pas encore arrêté. Conscients du risque que l'arrêté puisse contenir certaines dispositions qui se révéleraient incompatibles avec le futur règlement PRIIPs, le Roi avait prévu que l'arrêté n'entrerait en vigueur qu'un an après sa publication au Moniteur belge, notamment afin de permettre d'éventuelles adaptations du cadre réglementaire si le

¹⁸¹ Cette notion de commercialisation provient de l'article 30bis de la loi du 2 août 2002 et figure également dans la loi relative aux assurances. Elle est plus large que celle d'offre publique, laquelle requiert que certains seuils soient dépassés lors de la communication des informations sur le produit. L'on retrouve cependant l'un de ces seuils dans l'arrêté royal du 25 avril 2014 puisqu'une exception à son application est prévue pour tous les produits financiers nécessitant une contrepartie initiale d'au moins 100.000 euros (250.000 euros s'il s'agit de parts d'OPC à nombre variable de parts).

¹⁸² Voir le rapport annuel 2013 de la FSMA, p. 123.

¹⁸³ Ce premier volet de l'arrêté royal du 25 avril 2014 repose (a) sur l'article 45, § 2 de la loi du 2 août 2002, lequel habilite le Roi, afin de promouvoir le traitement honnête, équitable et professionnel des parties intéressées, à compléter à l'égard des institutions ou personnes sous contrôle de la FSMA, les dispositions concernant les obligations d'information, les règles de publicité ou encore la transparence, notamment par la mention obligatoire d'un label et (b) sur l'article 30bis, *juncto* 64, alinéa 3 de la loi du 2 août 2002, lequel permet, de manière plus générale, au Roi d'adopter des règles favorisant la transparence des produits financiers commercialisés auprès de clients de détail.

règlement PRIIPs voyait le jour entre-temps et s'il comportait des dispositions incompatibles avec celles de l'arrêté.

Actuellement, les mesures d'exécution du règlement PRIIPs n'ont pas encore été arrêtées de sorte qu'il n'est pas encore possible d'adapter l'arrêté royal transversal afin de l'aligner sur les règles découlant du règlement PRIIPs, en matière de contenu des fiches d'information, par exemple. Par conséquent, afin d'éviter que les modèles de fiche doivent être modifiés ultérieurement pour être alignés sur les exigences découlant du règlement PRIIPs, avec le risque de confusion qui pourrait en découler dans le chef des clients de détail, le ministre compétent envisage de reporter momentanément l'entrée en vigueur du titre II de l'arrêté royal pour l'ensemble des produits financiers¹⁸⁴.

2. Les règles en matière de publicité¹⁸⁵

L'arrêté royal transversal régit de manière transversale la publicité pour les produits financiers commercialisés auprès de clients de détail.

A l'instar des lois OPC, OPCA et prospectus, l'arrêté régit non seulement les publicités *sensu stricto*, revêtant un caractère promotionnel, mais également les autres documents et avis diffusés spécifiquement dans le cadre de la commercialisation de produits financiers¹⁸⁶.

En matière de publicité, l'arrêté royal transversal prévoit ainsi :

- des exigences générales applicables aux publicités pour tous types de produits financiers (telle que l'exigence que les informations contenues dans les publicités ne peuvent être trompeuses ou inexactes) ;
- un contenu minimal pour les publicités (lequel varie en fonction du type de produit) sauf s'il est techniquement impossible de prévoir toutes les mentions requises sur le support choisi (par exemple s'il s'agit d'un spot radio) ;
- des règles spécifiques lorsque des rendements sont présentés dans les publicités (rendements historiques, simulés ou futurs) inspirées des règles MiFID ;
- des règles spécifiques lorsque des produits sont comparés dans des publicités, également inspirées des règles MiFID ;
- des règles spécifiques lorsque des récompenses ou « *awards* » obtenus par les produits sont mentionnés dans la publicité.

A noter que sauf si elle concerne plusieurs produits d'une même catégorie non identifiés individuellement, la publicité doit mentionner la dénomination du produit financier. Si cette dénomination ne fait pas référence au nom du fabricant ou si elle est en contradiction avec les principaux risques du produit, des indications supplémentaires doivent être insérées à côté de cette dénomination dans la publicité afin d'attirer l'attention des clients de détail sur ces éléments.

¹⁸⁴ L'obligation d'établir une fiche d'information lors de la commercialisation, auprès de clients de détail, de comptes d'épargne réglementés, telle que prévue dans l'arrêté royal relatif aux comptes d'épargne réglementés serait cependant maintenue afin de conserver l'acquis de cet arrêté royal.

¹⁸⁵ Ce second volet de l'arrêté royal repose sur plusieurs bases légales au sein des lois financières sectorielles (loi prospectus, loi OPC, loi relative aux assurances, loi OPCA), lesquelles habiliter le Roi à préciser le contenu des publicités et/ou à prévoir certaines exigences applicables aux publicités. En outre, dans la mesure où l'arrêté royal du 25 avril 2014 régit la commercialisation de produits financiers effectuée dans le cadre d'offres non publiques, il repose également sur l'article 57/1 de la loi prospectus et sur plusieurs articles de portée similaire de la loi OPCA, lesquels habiliter le Roi à étendre les règles applicables aux publicités diffusées lors des offres publiques aux publicités diffusées lors d'offres non publiques à l'attention de clients de détail. Sur la base de l'article 57/1 de la loi prospectus, l'arrêté royal du 25 avril 2014 a également étendu le champ d'application des règles de la loi prospectus en matière de publicité à certaines opérations qui étaient en dehors du champ d'application de cette loi, telles que les offres de bons de caisse par les établissements de crédit.

¹⁸⁶ Par contre, les campagnes de publicité dites « de notoriété », visant à promouvoir un établissement financier, qui ne sont pas liées spécifiquement à la commercialisation de produits financiers, ne sont pas visées par l'arrêté royal transversal.

L'arrêté royal transversal prévoit également que la publicité relative aux produits d'épargne et d'investissement doit mentionner le label de risque du produit. En application de l'article 30*bis* de la loi du 2 août 2002, la FSMA a adopté un règlement, le 3 avril 2014, concernant les exigences techniques de ce label de risque¹⁸⁷. La finalité du label est d'indiquer le degré de risque des produits d'épargne et d'investissement d'une manière très standardisée afin de permettre aux clients de détail de comparer les produits et de leur fournir une première indication du risque lié aux produits.

Outre le label de risque, l'arrêté royal transversal prévoit également que la publicité relative aux produits structurés dont le rendement, à échéances fixes, dépend d'une formule mathématique, doit comporter des exemples destinés à expliquer le fonctionnement de la formule du produit.

Or, le règlement PRIIPs prévoit également l'obligation de faire apparaître, dans le document d'informations clés, un indicateur de risque, de même que des scénarios de performance. Les dispositions concernées doivent toutefois encore être précisées par des normes techniques dont le contenu n'est pas encore connu à ce stade. Même si le champ d'application du label de risque est plus large que le champ d'application de l'indicateur de risque du règlement PRIIPs, il est important de prendre en compte la méthodologie utilisée pour ce dernier. De même, dans le cadre de la description de la méthodologie visant à établir les exemples destinés à expliquer le fonctionnement de la formule du produit, il s'avère utile de prendre en compte la méthodologie des scénarios de performance prévus dans le règlement PRIIPs.

Dès lors, le ministre compétent envisage également de reporter l'entrée en vigueur des dispositions de l'arrêté royal transversal imposant la mention, dans la publicité, du label de risque et de scénarios de performance. L'entrée en vigueur du règlement concernant les exigences techniques du label de risque devrait par conséquent être reportée également.

En ce qui concerne le contrôle des publicités par la FSMA, il convient de noter que les publicités relatives aux produits financiers qui font l'objet d'une offre publique avec prospectus conformément à la loi prospectus, à la loi OPC ou encore à la loi OPCA devaient d'ores et déjà être soumises à l'approbation préalable de la FSMA en vertu de ces lois. Au cours de ce processus d'approbation, la FSMA vérifiera en outre que les exigences de l'arrêté royal transversal sont respectées.

Lorsque la publicité pour un produit ne doit pas être soumise à l'approbation préalable de la FSMA, celle-ci est chargée de contrôler a posteriori le respect de l'arrêté, en faisant usage des pouvoirs dont elle dispose en vertu des lois sectorielles ou de la loi du 2 août 2002 selon le cas.

¹⁸⁷ Ce règlement a été approuvé par arrêté royal du 25 avril 2014 (MB 12 juin 2014).

Règlement de la FSMA concernant l'interdiction de commercialisation de certains produits financiers auprès des clients de détail

A la suite de la crise financière, il s'est avéré que des clients de détail avaient parfois acquis des produits financiers qui n'étaient pas adaptés à la commercialisation auprès de ce type de clients.

Pour remédier à cette situation, la FSMA a adopté, le 3 avril 2014, un règlement concernant l'interdiction de commercialisation de certains produits financiers auprès des clients de détail^{188, 189}. Ce règlement est entré en vigueur le 1^{er} juillet 2014.

Le règlement vise les produits financiers qui portent sur des actifs dits « non conventionnels ». En période de taux faibles, il est fréquent que ces produits soient promus sous l'étiquette de produits offrant à la fois sécurité et rendement, sans corrélation avec les marchés financiers traditionnels. Il s'agit, en réalité, de produits qui sont très souvent extrêmement risqués, non liquides et très complexes pour le client de détail.

La première catégorie de produits visée par le règlement est celle des produits financiers qui dépendent d'assurances vie négociées ou *life settlements*¹⁹⁰. Ces produits financiers confèrent à leur souscripteur un droit sur des créances exigibles auprès d'un assureur lors du décès de personnes assurées. Le rendement obtenu dépend notamment du moment du décès des assurés. Parfois, un réassureur assure le risque que l'assuré soit encore en vie à l'échéance du produit financier.

Il s'agit de produits financiers qui sont, par nature, très complexes et très risqués. La détermination de la valeur de ces produits fait intervenir différents facteurs, tels que l'estimation de l'espérance de vie des assurés - domaine dans lequel la nature et la diversité des assurés ainsi que les progrès de la médecine notamment jouent un rôle -, la monnaie dans laquelle sont libellés les contrats d'assurance vie sous-jacents, le montant des primes à payer tant que les assurés sont en vie, ainsi que la solvabilité des entreprises d'assurances et des éventuels réassureurs. L'on ne peut attendre de clients de détail qu'ils soient capables d'évaluer correctement ces produits.

La deuxième catégorie de produits est celle des produits financiers dont le rendement dépend directement ou indirectement d'une monnaie virtuelle, comme Bitcoin. L'argent virtuel comporte en effet des risques considérables, parmi lesquels :

- le risque qu'une plateforme de négociation ou un « porte-monnaie digital » soient piratés et que le propriétaire voie son argent virtuel dérobé ;
- le risque opérationnel lié aux systèmes utilisés, lequel n'a pas encore été évalué de manière formelle par les autorités de contrôle ;
- le risque de change ;
- le risque découlant du fait qu'il n'existe pas pour l'argent virtuel de garantie légale qu'il puisse être échangé à sa valeur initiale et du fait qu'il n'a pas cours légal.

¹⁸⁸ L'article 30bis de la loi du 2 août 2002, qui a été introduit par la loi du 30 juillet 2013, octroie à la FSMA le pouvoir d'arrêter des règlements qui, tenant compte des intérêts des utilisateurs de produits ou services financiers, interdisent ou subordonnent à des conditions restrictives la commercialisation ou certaines formes de commercialisation, auprès des clients de détail, de produits financiers ou de certaines catégories de produits financiers.

¹⁸⁹ Conformément à l'article 64, alinéa 3 de la loi du 2 août 2002, ce règlement a été approuvé par l'arrêté royal du 24 avril 2014 portant approbation du règlement de l'Autorité des services et marchés financiers concernant l'interdiction de commercialisation de certains produits financiers auprès des clients de détail (MB 20 mai 2014).

¹⁹⁰ Dans des rapports annuels précédents, la FSMA (alors, CBFA) s'était déjà penchée sur les risques importants liés à des placements en *life settlements*. Voir CBFA Rapport CD 2007, p. 81, CBFA Rapport CD 2008-2009, p. 73 et le rapport annuel 2011 de la FSMA, p. 79.

C'est la raison pour laquelle l'EBA et différentes autorités de contrôle nationales, dont la FSMA et la BNB¹⁹¹, ont mis le public en garde contre les dangers de l'argent virtuel. Il convient, pour ces motifs, d'éviter que des produits financiers dont le rendement dépend directement ou indirectement d'une monnaie virtuelle soient commercialisés auprès des clients de détail.

La troisième et la quatrième catégories de produits visés par l'interdiction de commercialisation comprennent, d'une part, les instruments de placement autres qu'une part d'OPC, dont le rendement dépend directement ou indirectement d'un OPCA qui investit dans des actifs non conventionnels et, d'autre part, les contrats d'assurance de la branche 23 dont le rendement dépend directement ou indirectement d'un OPCA ou d'un fonds interne qui investit dans des actifs non conventionnels.

Les actifs non conventionnels au sens de ce règlement sont des actifs qui n'appartiennent pas aux catégories de placement autorisés ouvertes aux OPC publics de droit belge ou aux organismes de placement en créances de droit belge (tels que des matières premières, des objets d'art et des produits comme du vin ou du whisky). Il s'agit d'actifs qui sont souvent, par nature, très spéculatifs, complexes et extrêmement difficiles à évaluer pour un client de détail.

Les troisième et quatrième catégories de produits visent à éliminer une distorsion importante dans la protection de l'investisseur de détail. En vertu de la réglementation relative aux OPC¹⁹², il est interdit d'offrir publiquement des parts d'un OPC qui investit dans des actifs ne relevant pas des catégories d'actifs autorisés définies par la loi. Force est toutefois de constater que cette interdiction s'applique uniquement à l'OPC lui-même et n'a pas d'effet si le fonds est commercialisé auprès de clients de détail de manière indirecte ou « packagé » sous la forme d'un autre produit financier. L'objectif de ces troisième et quatrième catégories est donc d'empêcher que ce qui ne peut se faire directement se réalise néanmoins indirectement.

Produits d'investissement en biens meubles ou immeubles : extension du champ d'application de la loi prospectus et communication à l'attention des entreprises qui commercialisent de tels produits

Extension du champ d'application de la loi prospectus

La définition de la notion d'instrument de placement figurant à l'article 4, § 1^{er} de la loi prospectus a été étendue, par la loi relative aux assurances, à une nouvelle catégorie d'instruments^{193, 194}. Cette définition comporte dorénavant, outre la catégorie 3^o qui existait déjà¹⁹⁵, une nouvelle catégorie 3^obis¹⁹⁶. Ces deux catégories visent certains investissements en biens meubles ou immeubles.

Le législateur belge a procédé à cette extension du champ d'application de la loi prospectus en réaction au nombre croissant d'offres portant sur des investissements directs ou indirects en biens meubles ou immeubles, tels que des objets d'art, des pièces de collection, des vieux

¹⁹¹ La FSMA et la BNB ont, respectivement le 14 et le 15 janvier 2014, publié sur leur site web une mise en garde commune sur la monnaie virtuelle, comme Bitcoin.

¹⁹² Article 183, alinéa 3 de la loi OPCA.

¹⁹³ Article 337 de la loi relative aux assurances.

¹⁹⁴ Cette extension est entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2014.

¹⁹⁵ La catégorie 3^o vise les « *droits portant directement ou indirectement sur des biens meubles ou immeubles, organisés en association, indivision ou groupement, de droit ou de fait, ne conférant pas aux titulaires de ces droits la jouissance privative de ces biens dont la gestion, organisée collectivement, est confiée à une ou plusieurs personnes agissant à titre professionnel* ».

¹⁹⁶ La catégorie 3^obis vise les « *droits qui permettent d'effectuer un investissement de type financier et qui portent directement ou indirectement sur un ou plusieurs biens meubles ou sur une exploitation agricole, organisés en association, indivision ou groupement de droit ou de fait, et dont la gestion, organisée collectivement, est confiée à une ou plusieurs personnes agissant à titre professionnel, sauf si ces droits comprennent une livraison inconditionnelle, irrévocable et intégrale des biens en nature* ». Le Roi peut étendre ou restreindre les types de biens visés dans cette catégorie. Il n'a pas encore fait usage de cette faculté.

manuscrits, des boissons alcoolisées, des monnaies anciennes, des matières premières ou encore des plantations en Belgique ou à l'étranger¹⁹⁷. Ces investissements sont proposés au grand public en Belgique à titre d'alternative pour les produits d'épargne classiques. C'est la raison pour laquelle ces instruments sont souvent qualifiés de produits d'investissement « alternatifs ».

Si le législateur européen a limité le champ d'application des règles en matière de prospectus aux seules offres publiques et admissions à la négociation de valeurs mobilières, le législateur belge a quant à lui fait le choix d'appliquer ces règles aux instruments de placement. Ceux-ci comprennent non seulement les valeurs mobilières, mais également tous les autres instruments qui permettent d'effectuer un investissement financier, tels que les produits d'investissement « alternatifs » en biens meubles ou immeubles qui comportent les éléments constitutifs définis à l'article 4, § 1^{er}, 3^o ou 3^{o bis} de la loi prospectus.

Ces éléments constitutifs, qui doivent être présents de manière cumulative pour qu'il soit question d'un instrument de placement, peuvent être présentés comme suit :

	Article 4, § 1, 3 ^o	Article 4, § 1, 3 ^{o bis}
(i)	un droit portant sur un bien meuble ou immeuble	un droit portant sur un bien meuble ou une exploitation agricole
(ii)	organisé en association, indivision ou groupement, de droit ou de fait	
(iii)	géré collectivement par un professionnel	
(iv)	avec abandon de la jouissance privative	permettant d'effectuer un investissement de type financier, sauf si une livraison inconditionnelle, irrévocable et intégrale en nature est prévue

Dans les deux catégories d'instruments de placement, les biens meubles ou immeubles sous-jacents sont organisés en association, indivision ou groupement, de droit ou de fait, et ces biens sont gérés collectivement par un professionnel. La catégorie 3^o vise uniquement les produits impliquant dans le chef de l'investisseur un abandon de la jouissance privative du bien sous-jacent, tandis que la catégorie 3^{o bis} vise les produits qui permettent d'effectuer un investissement de type financier et dans le cadre desquels l'investisseur renonce à la livraison en nature des biens sous-jacents. Dans la catégorie 3^{o bis} sont logés certains produits dont il est difficile d'établir s'ils répondent à la condition (iv) de la catégorie 3^o (abandon de la jouissance privative). En présence de ces éléments constitutifs, le caractère financier des instruments concernés est prédominant, nonobstant le fait que les biens sous-jacents soient des biens meubles ou immeubles non financiers.

Communication à l'attention des entreprises concernées

La FSMA a saisi l'occasion de l'entrée en vigueur de cette nouvelle disposition pour diffuser une communication s'adressant aux entreprises (offreurs et intermédiaires) qui commercialisent des produits d'investissement alternatifs en biens meubles ou immeubles auprès de clients de détail sur le territoire belge¹⁹⁸. Cette communication a pour objet d'attirer l'attention des entreprises concernées sur le cadre juridico-financier applicable et sur les obligations qui en découlent pour elles.

¹⁹⁷ Projet de loi relative aux assurances, *Doc. parl.*, Chambre 2013-14, n° 3361/001, 70-71.

¹⁹⁸ Communication FSMA_2014_13 du 13 novembre 2014 à l'attention des entreprises qui commercialisent des produits d'investissement en biens meubles ou immeubles.

Dans la première partie de la communication, la FSMA analyse de manière plus approfondie la notion de produits d'investissement « alternatifs » et la question de leur qualification juridique dans la réglementation financière.

La qualification comme instrument de placement au sens de la loi prospectus occupe une place centrale dans la communication précitée. La FSMA examine en détail les éléments constitutifs susmentionnés qui sont énoncés à l'article 4, § 1^{er}, 3^o ou 3^{o bis} de la loi prospectus :

- Selon la FSMA, il est également question d'une « association, indivision ou groupement, de droit ou de fait » des biens sous-jacents s'il existe une association ou un groupement de ces biens qui est purement factuel. Une forme d'association ou d'indivision (copropriété) de droit des biens sous-jacents n'est donc pas requise.
- En ce qui concerne la notion de « jouissance privative » visée dans la catégorie 3^o, l'on peut concevoir des cas d'application très divers selon qu'il est question, dans une plus ou moins large mesure, d'un abandon de la jouissance privative économique ou physique des biens sous-jacents. La jouissance privative économique vise la perception du rendement du bien sous-jacent, tandis que la jouissance privative physique concerne plutôt l'utilisation ou l'occupation dudit bien.

La FSMA estime que les instruments impliquant un abandon tant de la jouissance privative physique que de la jouissance privative économique du bien sous-jacent sont à qualifier d'instruments de placement. En effet, de tels instruments donnent uniquement droit à une partie du rendement collectif (pool) du groupement dans lequel se trouve le bien sous-jacent et sont ainsi comparables à des placements dans des sociétés.

En revanche, les instruments n'impliquant pas un abandon de la jouissance privative économique et ne prévoyant donc pas la perception d'un rendement collectif ne sont jamais des instruments de placement au sens de l'article 4, § 1^{er}, 3^o de la loi prospectus.

S'agissant des investissements qui procurent un rendement collectif, mais où les investisseurs ne renoncent pas totalement ou irrévocablement à la jouissance privative physique, ou ont le choix d'y renoncer ou non, la FSMA estime qu'ils ne sont en principe pas couverts par la notion d'instruments de placement, sauf dans les cas où la jouissance privative physique n'est pas effective¹⁹⁹.

Le point de départ de cette approche (pas d'instrument de placement) rejoint la lettre de la loi, tandis que l'exception possible (instrument de placement si la jouissance privative physique n'est pas effective) permet de respecter également l'esprit de la loi.

- Selon la FSMA, la nouvelle catégorie 3^{o bis} comprend en outre les instruments impliquant uniquement un abandon de la première composante de la jouissance privative, à savoir la jouissance privative physique. Cette catégorie vise en effet des instruments portant directement ou indirectement sur un ou plusieurs biens meubles ou sur une exploitation agricole, sauf dans le cas où une livraison inconditionnelle, irrévocable et intégrale des biens en nature est prévue. Le caractère collectif de la deuxième composante, la jouissance économique, ne constitue donc plus une condition expresse des investissements alternatifs en biens meubles et exploitations agricoles : il suffit en effet qu'un investissement de type financier soit rendu possible.

¹⁹⁹ L'appréciation concrète du caractère « effectif » de la jouissance physique s'effectuera non seulement en vérifiant si la jouissance privative physique n'est pas vidée de sa substance, mais également en examinant la manière dont le produit est présenté au consommateur. A cet égard, les termes utilisés dans les dépliants publicitaires peuvent constituer une indication importante. Cette approche permet de tenir compte également de l'intention réelle ou présumée des parties.

La qualification des produits d'investissement alternatifs précités comme produits financiers au sens de l'article 2, alinéa 1^{er}, 39° de la loi du 2 août 2002 et comme services financiers au sens de l'article 1.8, 18° du CDE est également abordée dans la communication de la FSMA. La qualification, selon le cas, comme produit financier ou comme service financier découle de la qualification comme instrument de placement au sens de la loi prospectus.

Dans la deuxième partie de sa communication, la FSMA expose les obligations légales qui incombent aux offreurs proposant des produits d'investissement alternatifs et aux intermédiaires intervenant dans la commercialisation de ces produits, en particulier :

- en vertu de la loi prospectus : l'approbation préalable du prospectus et des communications à caractère promotionnel lors d'offres publiques sur le territoire belge de produits d'investissement alternatifs à qualifier d'instruments de placement, ainsi que le monopole d'intermédiation ;
- en vertu de l'arrêté royal transversal : les exigences de publicité à respecter lors de la commercialisation de ces produits auprès de clients de détail ; et
- en vertu du livre VI du CDE : l'interdiction de clauses abusives, les règles applicables aux contrats à distance, ainsi que les autres dispositions pertinentes applicables en cas d'offre de tels produits à des consommateurs.

La communication de la FSMA mentionne également les sanctions applicables en cas de non-respect de ces obligations.

2.2. Développements dans la pratique de contrôle administrative

Moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes – questions d'application

La FSMA est régulièrement sollicitée par des entreprises ayant souscrit au moratoire en vue de donner son point de vue quant à la conformité d'un produit particulier par rapport à celui-ci.

Les positions prises par la FSMA dans le cadre du traitement de telles demandes sont exposées ci-après.

La FSMA a également précisé les modalités d'application du moratoire dans des FAQ disponibles sur son site internet.

1. Clarification des notions d'indice *benchmark* et d'indice maison

Le moratoire établit une distinction entre deux types d'indices qui sont susceptibles d'être utilisés comme valeurs sous-jacentes de produits structurés.

On retrouve d'une part les indices de titres qui bénéficient d'une notoriété, d'une *track record* et d'une transparence suffisants et qui ont valeur de *benchmark* (ci-après « indices *benchmark* »). Ceux-ci sont considérés comme des valeurs accessibles au sens du moratoire et peuvent donc être utilisés comme valeurs sous-jacentes.

D'autre part, le moratoire permet également d'utiliser des indices qui ne répondent pas à ces critères (ci-après « indices maison ») comme valeurs sous-jacentes, à condition de respecter une série d'exigences déterminées.

À la différence d'un indice maison, un indice *benchmark* peut être utilisé comme valeur sous-jacente d'un produit structuré sans qu'aucun mécanisme ne soit compté au niveau de

l'indice. Pour les indices maison, un mécanisme est d'office compté. En outre, pour ces indices, les mécanismes inclus dans l'indice doivent également être pris en compte dans le calcul du nombre de mécanismes compris dans la formule de calcul du rendement d'un produit structuré.

Faisant suite à une demande de reconnaissance d'un indice maison comme indice *benchmark*, la FSMA a revu la FAQ 10 qui définit les critères requis pour qu'un indice soit considéré comme *benchmark*. L'objectif de cette révision était de pouvoir départager plus facilement les indices maison et les indices *benchmark*.

Comme indiqué ci-dessus, selon le texte du moratoire, les indices de titres qui bénéficient d'une notoriété, d'un *track record* et d'une transparence suffisants ont valeur de *benchmark*. Dans sa version originale, la FAQ 10 explicitait à cet égard que l'indice devait être utilisé par « plusieurs » autres opérateurs de marché professionnels non apparentés (notoriété), qu'il devait exister depuis au moins un an (*track record*) et que son cours devait pouvoir être consulté auprès d'une source accessible, comme un site web ou la presse belge (transparence).

La FSMA a précisé dans la FAQ 10 qu'un indice *benchmark* doit présenter un objectif d'investissement unique et clair, afin de constituer « un étalon représentatif du marché » (ou un *benchmark* pour un marché). L'objectif d'investissement unique et clair de l'indice peut être défini par rapport à trois types de critères différents, qui peuvent être cumulés :

- un critère géographique : l'indice peut viser un marché géographique spécifique (l'Europe ou l'Amérique du Sud par exemple) et/ou ;
- un critère sectoriel : l'indice peut viser un secteur d'activité économique spécifique (les sociétés pharmaceutiques et biotech ou le secteur bancaire par exemple) et/ou ;
- un critère « thématique » : l'indice peut viser une seule thématique qualitative spécifique (la thématique « ESG », c'est-à-dire liée à l'environnement, au social et à la gouvernance ou la thématique « *high dividend* », ou encore la thématique « *low volatility* », par exemple).

La FSMA a également précisé que la fréquence de rebalancement d'un indice *benchmark* ne doit pas être trop élevée, ce qui implique qu'elle soit au maximum trimestrielle.

2. Prise en compte des circonstances de commercialisation d'un produit

Un établissement de crédit a demandé à la FSMA de prendre en compte les circonstances de commercialisation pour déterminer l'applicabilité du moratoire à certains produits structurés particuliers.

Les produits en question, les « *Dual Currency Deposits* » (ci-après « DCD »), sont des comptes à terme structurés au sens du moratoire. L'investisseur dépose une somme d'argent dans une certaine devise sur son compte, en échange de quoi il reçoit une rémunération sous la forme d'un taux d'intérêt fixe. Ce dépôt est combiné à une option de *put* sur une autre devise qui est vendue par l'investisseur à la banque. Cette opération permet de gonfler le taux d'intérêt offert à l'investisseur. En contrepartie, en cas de perte de valeur de la seconde devise par rapport à la devise du dépôt à l'échéance de celui-ci, l'investisseur sera remboursé dans la seconde devise, ce qui signifie qu'il subira une perte en capital exprimé dans la devise de départ.

Ces produits sont considérés comme particulièrement complexes au sens du moratoire en raison de leur stratégie. En effet, avec ces produits « *l'investisseur peut subir une perte en capital à la suite d'une baisse de la valeur sous-jacente, sans pouvoir participer au moins dans la même mesure à la hausse de la valeur sous-jacente*²⁰⁰ ». Par conséquent, ils ne peuvent

²⁰⁰ Voir la communication FSMA_2011_02 du 20 juin 2011, « Moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes », p. 8.

pas, en principe, être commercialisés auprès des investisseurs de détail par les institutions financières ayant souscrit au moratoire²⁰¹.

L'établissement de crédit précité a demandé que la FSMA revoie sa position à ce sujet et tienne compte des circonstances dans lesquelles ces produits sont achetés pour déterminer si le moratoire leur est applicable. Cette institution était d'avis qu'il faut exclure ces produits du champ d'application du moratoire lorsqu'ils sont achetés par une entreprise²⁰² qui a besoin de la devise qui fait l'objet de l'option pour la conduite de ses affaires. En effet, dans ce contexte particulier, l'entreprise qui a souscrit au DCD utilisera les devises faisant l'objet de l'option à l'échéance du contrat, quelle que soit l'évolution de cette devise par rapport à la devise du dépôt.

Selon cette institution, dans un tel cas, la finalité du produit n'est pas uniquement l'investissement, de sorte qu'il ne devrait pas être qualifié de produit d'investissement. Par conséquent, le moratoire serait inapplicable.

La FSMA n'a pas souscrit à cet argumentaire et a rappelé à cette institution que les circonstances dans lesquelles intervient une transaction n'ont pas d'influence sur la qualification de produit d'investissement. Le point de départ des produits en question est un dépôt, ce qui est explicitement repris comme exemple de produit d'investissement dans le texte du moratoire. De plus, même si l'investisseur décide de ne pas reconvertir la devise qu'il reçoit éventuellement à l'échéance du dépôt dans la devise de départ, il réalise malgré tout une moins-value puisqu'il reçoit alors une devise qui a perdu de la valeur. Il est donc techniquement dans une situation comparable à un investisseur qui est remboursé en actions dans le cadre d'une obligation *reverse convertible*, en raison d'une chute du cours des actions. Or, les *reverse convertibles* sont qualifiés de produits particulièrement complexes au sens du moratoire et la décision de l'investisseur de revendre ou non immédiatement les actifs remboursés, et donc d'acter ou non immédiatement sa perte, est sans effet quant à cette qualification.

La FSMA a donc maintenu son approche selon laquelle les DCD, par analogie avec les *reverse convertibles*, sont considérés comme des produits structurés particulièrement complexes.

3. Indices sur matières premières

En principe, selon les termes du moratoire, les matières premières, à l'exception de l'or, et les indices sur matières premières ne sont pas des valeurs sous-jacentes accessibles. Tout produit structuré ayant une de ces valeurs comme sous-jacent est donc qualifié automatiquement de particulièrement complexe.

La FSMA a été interrogée sur la possibilité d'utiliser un indice maison dont les composantes ne seraient pas directement des matières premières mais bien d'autres indices de matières premières. Dans le même cadre, on lui a également demandé si un indice constitué de matières premières créé par un tiers et respectant les critères du moratoire par ailleurs, pouvait être considéré comme un sous-jacent accessible.

²⁰¹ Sauf dans le cadre du régime d'*opt-out* prévu par le moratoire.

²⁰² Certaines entreprises sont susceptibles d'être considérées comme des clients de détail pour l'application du moratoire.

Le moratoire étant très clair quant à l'impossibilité d'utiliser des matières premières, directement ou indirectement, comme sous-jacents pour des produits structurés conformes au moratoire, la FSMA a répondu par la négative à ces questions.

4. Notion de *teaser*

En vertu du moratoire, tout produit qui présente un *teaser* est qualifié de particulièrement complexe. Le texte du moratoire précise à ce sujet qu' « *est notamment considéré comme teaser un revenu fixe qui n'est pas applicable pendant toute la durée de vie du produit*²⁰³ ».

Une institution financière a communiqué à la FSMA son intention de commercialiser auprès de clients de détail un produit structuré qui soulevait la question de la présence d'un *teaser*.

L'intention de cette institution était de proposer un produit dit « de rente » ayant pour objectif de fournir aux retraités un complément de revenu à leur pension légale. Le produit en question avait les caractéristiques suivantes :

- une durée de dix ans ;
- chaque année durant dix ans, l'investisseur devait être remboursé de 4 % du capital investi initialement (hors frais). Ce montant correspondait à un amortissement anticipé du capital ;
- à l'échéance, en plus du dernier remboursement de 4 %, l'investisseur devait recevoir 50 % du capital investi ainsi qu'une prime de remboursement égale à 100 % de la performance enregistrée par l'indice *Ethical Europe Equity* au-delà de 75 % de son niveau initial.

Il s'agissait donc d'une structure dans laquelle l'investisseur avait droit au remboursement de 90 % du capital investi ainsi qu'à une option *call* sur l'indice avec un *strike* à 75 %.

Selon l'institution financière, ce produit présentait l'avantage que les héritiers touchent la valeur de marché du produit en cas de décès du titulaire du produit endéans les dix ans. Ce produit était ainsi comparé aux contrats de rente classiques où en cas de décès après la conclusion du contrat de rente, les héritiers perdent l'intégralité du capital restant. Le produit ne répondait toutefois pas aux caractéristiques d'un produit de rente classique étant donné que sa durée n'avait pas de lien avec l'espérance de vie de l'investisseur et que le versement de 4 % correspondait au remboursement du capital et non à une rente.

Au regard du moratoire, la question se posait de savoir si le remboursement de 4% par an prévu dans ce produit devait être considéré comme un *teaser*. L'exemple du *teaser* repris par le moratoire concerne en effet uniquement les revenus et n'évoque pas le remboursement. La FSMA a néanmoins jugé que le remboursement de 4 % servait à attirer l'investisseur et à le détourner des autres caractéristiques du produit. L'investisseur pouvait ainsi l'assimiler à un coupon et ne pas se rendre compte qu'il s'agissait du remboursement de son capital. Il lui était ainsi plus difficile d'apprécier l'avantage présenté par le produit.

²⁰³ Voir la communication FSMA_2011_02 du 20 juin 2011, « Moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes », p. 7.

Même si ce cas n'est pas spécifiquement visé par le moratoire, la FSMA a estimé sur la base de ces considérations que cette caractéristique du produit devait s'analyser comme un *teaser*.

Il convient de noter qu'une autre institution a interrogé la FSMA sur la possibilité de commercialiser sous le moratoire un produit présentant des similitudes avec le produit décrit ci-dessus.

Ce produit se présentait sous la forme d'un produit d'une durée de six ans à taux *step-up*. Le rendement était donc fixé lors du lancement du produit. La particularité du produit était qu'à partir de la troisième année, l'investisseur recevait, en plus du coupon, le remboursement d'une partie du capital investi. Le remboursement du capital était en fait échelonné sur trois ans.

La FSMA a écarté l'application du moratoire dans ce cas, car le produit ne répondait pas à la définition de produit structuré en raison de l'absence de dérivé et de valeur sous-jacente.

Toutefois, la FSMA a averti cette institution qu'elle serait particulièrement attentive à ce que l'information publicitaire relative à ces produits n'assimile pas les remboursements anticipés à une forme de rendement.

5. Encadrement de la composante épargne des produits structurés émis par des véhicules

Depuis le lancement du moratoire, plusieurs produits ont été émis par des véhicules de financement ayant affecté des actifs au remboursement du capital. Le remboursement est ainsi assuré par des compartiments composés soit de dépôts bancaires, soit d'obligations bancaires, soit d'obligations d'Etat.

Vu l'environnement des taux d'intérêt historiquement bas, la FSMA a reçu cette année plusieurs propositions de produits structurés où la composante épargne était affaiblie afin de diminuer son coût. Celles-ci ont été examinées au regard du moratoire.

Le moratoire n'aborde pas explicitement la question du contenu de la composante épargne. Il a en effet été conçu dans l'optique de produits présentant un risque de crédit bancaire « normal » où la problématique du *search for yield* n'était pas présente.

Etant d'avis que certains actifs sous-jacents peuvent considérablement augmenter le risque d'un produit ainsi que sa complexité, la FSMA a été amenée à déterminer quels actifs pouvaient être affectés au remboursement du capital d'un produit structuré dans le cadre du moratoire.

Pour définir les critères à respecter par ces actifs, la FSMA s'est inspirée de la législation relative aux OPC et plus particulièrement de l'article 138 de l'arrêté OPC qui précise les conditions à remplir pour qu'un OPC puisse se prévaloir du terme « protection du capital » ou « capital protégé » ou d'un autre terme équivalent.

Contrairement aux OPC, les véhicules de financement ne doivent respecter aucune règle de diversification. Par conséquent, la FSMA a considéré que les actifs affectés au remboursement du capital doivent respecter des critères supplémentaires. Dans un souci de transparence, la FSMA a précisé ces critères dans la FAQ 5. Il s'agit des critères suivants :

- les actifs doivent être non structurés, non subordonnés, non échangeables et non convertibles car la FSMA estime que la composante épargne est plus complexe avec de tels actifs. La FSMA veut aussi éviter que des obligations de type *contingent convertible* servent d'actifs pour assurer le remboursement du capital à l'échéance ;
- seuls les dépôts ou titres de créance émis par des entreprises soumises à un contrôle prudentiel et établies dans un Etat membre de l'EEE ou les titres de créances émis par un Etat membre de l'EEE pourront être affectés au remboursement du capital ;
- l'entreprise soumise à un contrôle prudentiel ou l'Etat membre de l'EEE doit avoir une notation *investment grade*, vu qu'il n'y a pas de diversification dans le chef du véhicule de financement.

6. Compatibilité de la subordination avec le moratoire

La FSMA a été interrogée par un distributeur ayant adhéré au moratoire quant à la compatibilité avec celui-ci de la subordination d'un produit structuré. La subordination a comme conséquence qu'en cas de défaut de l'émetteur, le droit au remboursement du capital à l'échéance est subordonné au remboursement de tous les créanciers chirographaires.

La FSMA a estimé que cette subordination ajoute à la complexité du produit, ce qui n'est pas compatible avec les principes énoncés dans le moratoire. La structuration du rendement peut en outre avoir pour effet de détourner l'attention du public de l'élément essentiel du produit qui est le caractère subordonné du droit au remboursement.

La FSMA a conclu qu'un tel produit structuré ne peut pas être commercialisé auprès des investisseurs de détail par les distributeurs ayant adhéré au moratoire, sauf dans le cadre de l'*opt out*. Les FAQ ont été adaptées dans ce sens via l'ajout d'une FAQ 34.

Action de la FSMA à l'égard de certaines institutions financières commercialisant on-line des produits financiers non conventionnels

A la suite de la publication de la communication du 25 juillet 2014 à l'attention des entreprises qui commercialisent *on-line* des produits financiers non conventionnels (de type CFD, options binaires, etc.)²⁰⁴, la FSMA a entrepris de rappeler individuellement à un certain nombre d'institutions financières offrant de tels produits les règles spécifiques qui s'appliquent lorsque ces produits font l'objet d'une offre publique sur le territoire belge.

Pour rappel, toute institution qui procède à une offre publique d'instruments de placement sur le territoire belge est tenue, en vertu de la loi prospectus, de publier un prospectus préalablement approuvé par la FSMA ou, le cas échéant, par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine. La loi prospectus prévoit également que les communications à caractère promotionnel relatives à une offre publique doivent être approuvées par la FSMA préalablement à leur utilisation.

²⁰⁴ Voir la communication FSMA_2014_05 du 25 juillet 2014 à l'attention des entreprises qui commercialisent on-line de produits financiers non conventionnels (de type CFD, options binaires, etc.). Voir le présent rapport, p. 181.

Or, il s'est avéré qu'un certain nombre d'entreprises permettaient à des investisseurs belges d'acheter des produits financiers non conventionnels sur leur site internet, soit notamment :

- des « contrats sur différence » ou CFD²⁰⁵ ;
- des contrats à terme (« *forward* ») et des options avec différents types de sous-jacents (devises, matières premières, ETF, etc.) ; ou encore
- des options binaires, contre lesquelles la FSMA a par ailleurs mis les investisseurs en garde²⁰⁶.

Ces produits sont visés sous la notion d'instruments de placement figurant dans la loi prospectus. Cette loi définit en effet les instruments de placement comme étant tous les instruments « permettant d'effectuer un investissement de type financier, quels que soient les actifs sous-jacents »²⁰⁷.

Il faut noter que la loi prospectus a un champ d'application plus étendu que la directive prospectus en ce qui concerne les instruments soumis à l'obligation de prospectus. La directive prospectus se limite en effet à exiger la publication d'un prospectus lorsque des valeurs mobilières sont offertes au public alors que la loi prospectus prescrit la publication d'un prospectus pour toute offre publique d'instruments de placement, les valeurs mobilières ne représentant qu'une sous-catégorie de ce concept.

Etant donné que les produits financiers non conventionnels susmentionnés ne sont pas des valeurs mobilières, la publication d'un prospectus n'est généralement pas requise pour les offrir publiquement dans les autres Etats membres de l'EEE. Le législateur belge ayant cependant fait le choix d'étendre l'obligation de prospectus à tous les instruments de placement, l'offre publique sur le territoire belge de tels produits requiert la publication d'un prospectus en droit belge.

La FSMA a dès lors examiné ces sites internet afin de déterminer si les produits financiers non conventionnels qui y étaient commercialisés faisaient l'objet d'une offre publique sur le territoire belge.

Il convient de noter que le simple fait qu'un investisseur belge puisse les acheter sur le site internet n'est pas, à lui seul, un élément suffisant permettant de conclure que les instruments sont offerts au public en Belgique. Si, par contre, on peut démontrer que le public belge est activement sollicité, on peut conclure qu'on est en présence d'une offre publique sur le territoire belge, déclenchant l'obligation de prospectus. Cette conclusion est tirée sur la base d'un certain nombre d'éléments concordants, tels que par exemple le recours à de la publicité sur le territoire belge, le démarchage actif de clients en Belgique, un site internet dans les langues nationales, des coordonnées de contact en Belgique, des informations sur la fiscalité belge ou encore la possibilité pour l'investisseur d'indiquer qu'il habite en Belgique, etc.

Suite à l'examen des sites internet concernés, la FSMA a contacté individuellement chaque entreprise ayant le statut d'établissement de crédit ou d'entreprise d'investissement²⁰⁸ dont il s'avérait qu'elle procédait à une offre publique de ces instruments de placement sur le

205 Un CFD est un de contrat standardisé par lequel deux parties, l'investisseur d'une part, et l'émetteur d'autre part s'engagent mutuellement à se payer la différence de valeur d'un actif sous-jacent entre le moment de la conclusion du contrat et celui de l'extinction de celui-ci. Une partie s'engage à payer la différence à la hausse et l'autre partie s'oblige à payer la différence à la baisse.

206 Voir le présent rapport, p. 183.

207 Article 4, § 1^{er}, 10^o de la loi prospectus.

208 Seules les entreprises agréées pour prêter des services d'investissement peuvent commercialiser de tels instruments de placement. S'agissant des entreprises qui commercialisaient ces instruments de placement sans un tel agrément, l'intervention de la FSMA consistait à mettre en garde les investisseurs potentiels par voie de communiqué de presse et, le cas échéant, à transmettre le dossier au Parquet.

territoire belge. Il s'agissait essentiellement d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un Etat membre de l'EEE ayant notifié à la FSMA leur intention de fournir des services d'investissement en Belgique sous le régime de la libre prestation de services.

Sans préjudice de toute autre mesure pouvant être prise à l'égard des institutions concernées, la FSMA leur a demandé de veiller au respect de la loi prospectus, soit en lui soumettant, en vue de leur approbation, un projet de prospectus, de même que les communications à caractère promotionnel utilisées pour commercialiser les produits, soit en mettant fin immédiatement aux offres publiques en cours sur le territoire belge.

L'application de l'interdiction des clauses abusives à des titres de créance remboursables anticipativement

L'entrée en vigueur le 31 mai 2014 du livre VI « pratiques du marché et protection du consommateur » du CDE a soulevé la question de la compatibilité de la vente prévue aux consommateurs de titres de créance remboursables anticipativement (« *callable* ») avec l'interdiction des clauses abusives. Il s'agit par exemple de titres de créance (tels que des obligations) qui sont en principe émis pour une durée de dix ans, mais qui peuvent toutefois être remboursés anticipativement par l'émetteur à partir de la cinquième année.

L'article I.8, 22° du CDE définit la notion de « clause abusive » comme suit : « *toute clause ou toute condition dans un contrat entre une entreprise et un consommateur qui, à elle seule ou combinée avec une ou plusieurs autres clauses ou conditions, crée un déséquilibre manifeste entre les droits et les obligations des parties au détriment du consommateur* ». Outre une norme d'évaluation générale des clauses abusives (article VI.82.), le livre VI du CDE contient également une « liste noire » des clauses qui sont « en tout cas abusives » (article VI.83.). Pour les titres de créance remboursables anticipativement, s'est posée la question du caractère licite de la vente planifiée de ceux-ci aux consommateurs, plus spécifiquement au regard de la clause abusive figurant à l'article VI.83., 10°. Cette disposition qualifie comme « en tout cas abusives » les clauses et conditions ou les combinaisons de clauses et conditions, dans un contrat conclu entre une entreprise et un consommateur, qui visent à, « *sans préjudice de l'article 1184 du Code civil, autoriser l'entreprise à mettre fin unilatéralement au contrat à durée déterminée, sans dédommagement pour le consommateur, hormis le cas de force majeure* ». L'arrêté royal du 23 mars 2014²⁰⁹ ne prévoit pas de dérogation à l'applicabilité de l'article VI.83., 10° aux instruments financiers.

Conformément à l'article XV.11., § 2 du CDE, la FSMA peut également rechercher et constater les infractions aux dispositions du livre VI du CDE pour ce qui concerne les entreprises soumises à son contrôle ou dont les opérations ou les produits sont soumis à son contrôle. Etant donné qu'il a été fait mention de la possibilité de remboursement anticipé des titres de créance dans un prospectus qui a été soumis, sur la base de la loi prospectus, à l'approbation de la FSMA, cette dernière s'est penchée sur cette question.

Après concertation avec le SPF Economie, la FSMA a adopté le point de vue que ces « *callables* » ne sont pas automatiquement interdits par l'article VI. 83., 10° du CDE. A la condition que le droit au remboursement anticipé dans le chef de l'émetteur ait été formulé de façon claire et compréhensible, il s'agit, selon la FSMA, d'une clause relative à l'objet principal du contrat (une « clause essentielle »). Conformément à l'article VI.82., alinéa 3 du CDE, l'appréciation du caractère abusif des clauses ne porte pas sur la définition de l'objet principal du contrat.

²⁰⁹ Arrêté royal visant à prendre des dispositions particulières et à déroger à l'application de certaines dispositions du livre VI du Code de droit économique pour certaines catégories de services financiers.

La FSMA recommande toutefois de spécifier dans la documentation qu'au droit de l'émetteur de rembourser anticipativement le titre de créance, correspond une rémunération dans le chef du consommateur (par exemple en indiquant, dans le prospectus, l'ordre de grandeur de l'augmentation du taux d'intérêt, par rapport à ce qu'il aurait été si le titre de créance n'avait pas été remboursable anticipativement). La mention de cette rémunération renforce le raisonnement selon lequel il s'agit d'une « clause essentielle » formulée de façon claire et compréhensible et selon lequel le droit au remboursement anticipé ne peut pas être assimilé à un droit de résiliation unilatérale visé par l'article VI.83., 10° du CDE, par lequel l'émetteur se soustrait à l'obligation juridique qui lui incomberait normalement.

Avis concernant des demandes d'adaptation tarifaire pour des assurances maladie individuelles

Au cours de la période sous revue, plusieurs assureurs ont introduit auprès de la BNB une demande d'augmentation tarifaire portant sur des portefeuilles composés de contrats d'assurance maladie non liés à l'activité professionnelle²¹⁰. En vertu de l'article 210*octies*, § 2, alinéa 2 de la loi de contrôle assurances, la BNB peut, à la demande d'une entreprise d'assurances et sur avis de la FSMA, autoriser ladite entreprise à prendre des mesures afin de mettre en équilibre le tarif d'un portefeuille d'assurances maladie non liées à l'activité professionnelle, si ce portefeuille, nonobstant indexation, donne lieu ou risque de donner lieu à des pertes. Dans deux des cinq dossiers dont elle été saisie, la FSMA a formulé un avis négatif : dans le premier dossier, parce que la demande portait sur un portefeuille non homogène et dans le deuxième dossier, parce que les informations fournies étaient imprécises et incomplètes.

Composition non homogène du portefeuille d'assurances maladie

Le premier avis négatif concernait un portefeuille constitué de contrats d'assurance maladie dont les garanties étaient à ce point différentes qu'elles ne pouvaient être considérées comme similaires.

Bien que l'article 210*octies*, § 2, alinéa 2 de la loi de contrôle assurances s'applique uniquement aux contrats d'assurance maladie non liés à l'activité professionnelle, le portefeuille comportait également des contrats d'assurance maladie liés à l'activité professionnelle. De plus, outre le fait que les contrats d'assurance rassemblés dans ce portefeuille donnaient lieu à des pertes, il n'était apporté aucun élément susceptible de justifier le rassemblement de ces contrats au sein d'un seul et même portefeuille. Il s'agissait donc clairement d'un portefeuille non homogène.

Dans la mesure où les demandes d'augmentation tarifaire introduites jusqu'alors avaient toujours porté sur un portefeuille composé de contrats d'assurance assortis de garanties identiques ou similaires, autrement dit sur un portefeuille homogène, la FSMA devait dans ce dossier se prononcer sur la question de savoir si une augmentation tarifaire fondée sur l'article 210*octies* de la loi de contrôle assurances pouvait être demandée pour un portefeuille non homogène.

Pour prendre sa décision, la FSMA a tenu compte notamment de :

- l'article 80 de la directive Solvabilité II qui prévoit que, lorsqu'il calcule ses provisions techniques, l'assureur doit segmenter ses engagements d'assurance en groupes de risques homogènes ; et
- l'article 12 du règlement général assurances qui exige que l'équité entre les diverses catégories d'assurés soit garantie.

²¹⁰ Pour un cas d'application traité en 2011, voir le rapport annuel 2011 de la FSMA, p. 81-83.

En ce qui concerne la composition du portefeuille, la FSMA a jugé que l'équité entre les diverses catégories d'assurés n'était garantie que si l'augmentation tarifaire était demandée pour un portefeuille homogène. La composition du portefeuille doit ainsi pouvoir être justifiée sur la base de critères objectifs²¹¹.

Si les entreprises d'assurances étaient autorisées à procéder à des augmentations tarifaires pour des portefeuilles non homogènes, le danger existerait de les voir rassembler dans un portefeuille distinct les contrats d'assurance qu'elles considèrent comme assortis de mauvais risques. Une augmentation tarifaire pour ce type de portefeuille pourrait être préjudiciable aux preneurs d'assurance et/ou assurés concernés.

Une entreprise d'assurances qui commercialise différents contrats d'assurance maladie et entend procéder à une augmentation tarifaire pour un sous-portefeuille, doit donc pouvoir démontrer sur la base de critères objectifs la raison pour laquelle certains contrats d'assurance peuvent constituer un sous-portefeuille déterminé. La composition du portefeuille « maladie » total doit également être claire, de même que la relation entre les différents sous-portefeuilles.

L'entreprise d'assurances qui rassemble des contrats d'assurance au sein d'un portefeuille, sans que des éléments objectifs ne justifient la segmentation en sous-portefeuilles sur la base de la (des) garantie(s) octroyée(s), compromet, selon la FSMA, l'équité entre les diverses catégories d'assurés. La FSMA a dès lors formulé un avis négatif sur l'adaptation tarifaire demandée.

Fiabilité des informations

Le deuxième avis négatif de la FSMA a été formulé dans un dossier qui comportait des informations imprécises et incomplètes. Concrètement, la FSMA a formulé un avis négatif parce que l'entreprise d'assurances n'expliquait pas suffisamment les chiffres et autres renseignements fournis dans le dossier introduit à l'appui de la demande d'augmentation tarifaire, de sorte qu'il était permis de douter de la fiabilité de ces informations. Même après y avoir été invitée par la FSMA, l'entreprise d'assurances n'a fourni aucune autre précision sur les données transmises. En raison du caractère insuffisant et non fiable des informations, la FSMA a estimé que l'existence de situations spécifiques et particulières ou de circonstances exceptionnelles justifiant une augmentation des tarifs²¹² n'était pas démontrée et qu'elle devait par conséquent formuler un avis négatif.

Deux règlements transactionnels conclus avec des établissements de crédit concernant la publication de documents portant sur des comptes d'épargne réglementés

Le 29 avril 2014 et le 29 juillet 2014, le comité de direction a accepté deux propositions de règlement transactionnel au sens de l'article 71, § 3 de la loi du 2 août 2002. Ces règlements transactionnels ont été conclus avec des établissements de crédit. Les propositions ont été soumises au comité de direction par l'auditeur, après que l'établissement de crédit concerné eut marqué son accord sur la proposition établie à son sujet.

Les deux dossiers concernaient la publication de documents portant sur des comptes d'épargne réglementés.

²¹¹ Comme, par exemple, les critères qui sont énoncés dans la communication n° D.220 de l'ex-OCA concernant les « statistiques des opérations d'assurance directe non vie en Belgique et à l'étranger ».

²¹² La Cour constitutionnelle s'est prononcée, dans son arrêt 90/2011 du 31 mai 2011, sur la portée de la procédure visée à l'article 21octies, § 2, alinéa 2 de la loi de contrôle assurances.

L'arrêté royal relatif aux comptes d'épargne réglementés dispose que les communications à caractère promotionnel et les autres documents et avis se rapportant à un compte d'épargne réglementé ne peuvent être rendus publics qu'après avoir été approuvés par la FSMA ²¹³. Le respect strict de cette procédure est essentiel pour préserver l'efficacité de la réglementation.

Une communication à caractère promotionnel est définie comme 'toute communication visant à promouvoir spécifiquement l'ouverture d'un compte d'épargne réglementé, ou le dépôt d'argent sur un tel compte, quel que soit le support utilisé ou son moyen de diffusion'²¹⁴.

L'arrêté royal relatif aux comptes d'épargne réglementés détermine les exigences auxquelles une telle communication doit répondre²¹⁵ et énumère les informations qu'elle doit en principe contenir²¹⁶. Il prévoit en outre que la FSMA peut, dans certaines circonstances, accorder des dérogations à ces règles. Dans ce cas, la communication doit contenir les mentions minimales requises par l'arrêté royal²¹⁷.

Dans le premier dossier que la FSMA a examiné, un établissement de crédit avait soumis une nouvelle édition de son magazine en projet à l'approbation de la FSMA. Ce magazine contenait un article sur les comptes d'épargne réglementés que l'établissement de crédit proposait. Il s'en est suivi un échange de courriels entre l'établissement de crédit et la FSMA. La FSMA a formulé certaines remarques sur le projet et l'établissement de crédit en a en grande partie tenu compte.

Alors qu'il n'avait pas encore donné suite à l'une des remarques de la FSMA, l'établissement de crédit a diffusé le magazine par voie postale auprès d'environ 120.000 clients et l'a publié sur son site web sans avoir obtenu l'approbation de la FSMA.

Un règlement transactionnel prévoyant le paiement d'une somme de 25.000 euros au profit du Trésor a été conclu.

Dans le deuxième dossier que la FSMA a examiné, un établissement de crédit avait envoyé un e-mail à environ 15.000 de ses clients afin de les informer d'une modification des taux d'intérêt appliqués à ses comptes d'épargne réglementés, à la suite de l'entrée en vigueur de l'arrêté royal du 21 septembre 2013²¹⁸. Outre des informations sur ces changements de taux, l'e-mail contenait plusieurs messages publicitaires concernant les produits de l'établissement de crédit, dont ses comptes d'épargne réglementés.

Cet e-mail n'avait pas été soumis à la FSMA. L'établissement de crédit l'a envoyé à ses clients sans avoir obtenu l'approbation de la FSMA.

Un règlement transactionnel prévoyant le paiement d'une somme de 25.000 euros au profit du Trésor a été conclu.

213 Article 9, § 1^{er} de l'arrêté royal relatif aux comptes d'épargne réglementés.

214 Article 2, 6^o de l'arrêté royal relatif aux comptes d'épargne réglementés.

215 Article 8, § 1^{er} de l'arrêté royal relatif aux comptes d'épargne réglementés.

216 Article 8, § 2 de l'arrêté royal relatif aux comptes d'épargne réglementés.

217 Article 8, § 3 de l'arrêté royal relatif aux comptes d'épargne réglementés.

218 Arrêté royal du 21 septembre 2013 modifiant l'AR/CIR 92 en ce qui concerne les critères d'exonérations des revenus des dépôts d'épargne visés à l'article 21, 5^o, du Code des impôts sur les revenus 1992 ainsi que les conditions de l'offre de taux sur ces derniers (MB 9 septembre 2013).

Les deux règlements transactionnels ont été publiés de manière nominative sur le site web de la FSMA. Ils comportent une description des faits, sans en préciser la qualification juridique, et n'emportent pas de reconnaissance de culpabilité.

Application de la loi OPCA : OPCA autogéré – société de gestion désignée

Voir le présent rapport, p. 173.

3. Contrôle du respect des règles de conduite

3.1. Evolution de la réglementation

Extension des règles de conduite MiFID au secteur de l'assurance

Conformément aux articles 7 et 19 de la loi Twin Peaks II, les règles de conduite issues de la transposition en droit belge de la directive MiFID ont été étendues au secteur des assurances^{219, 220} et ce, à dater du 30 avril 2014²²¹. La portée de ces règles a cependant été précisée compte tenu des spécificités de ce secteur.

Dans ce cadre, les arrêtés royaux suivants, fournissant des précisions quant à l'application de ces règles au secteur des assurances, ont été adoptés :

- l'arrêté royal du 21 février 2014 modifiant la loi du 27 mars 1995²²² (ci-après, « l'arrêté royal modifiant la loi du 27 mars 1995 »)²²³ ;
- l'arrêté royal du 21 février 2014 relatif aux modalités d'application au secteur des assurances des articles 27 à 28*bis* de la loi du 2 août 2002 (ci-après, « l'arrêté royal N1 »)²²⁴ ; et
- l'arrêté royal du 21 février 2014 relatif aux règles de conduite et aux règles relatives à la gestion des conflits d'intérêts, fixées en vertu de la loi, en ce qui concerne le secteur des assurances (ci-après, « l'arrêté royal N2 »).

La FSMA a publié une circulaire circonstanciée visant à présenter les principales conséquences de cette extension et à clarifier un certain nombre de points²²⁵. Ces clarifications portent en particulier sur les sujets suivants : a) les principales modifications apportées à la loi du 27 mars 1995 ainsi que les principales obligations et ajouts apportés par les arrêtés royaux N1 et N2, b) le champ d'application des nouvelles obligations et leur date d'entrée en vigueur, c) des précisions en ce qui concerne les intermédiaires d'assurances et plus spécialement, la notion d'agent d'assurances lié et le régime de responsabilité des prestataires de

²¹⁹ Voir l'article 26, alinéa 2, de la loi du 2 août 2002 et l'article 12*sexies*, § 1^{er}, de la loi du 27 mars 1995 (lequel a été remplacé par l'article 277, § 1^{er}, de la loi relative aux assurances).

²²⁰ Voir le rapport annuel 2013 de la FSMA, p. 60.

²²¹ Article 9 de la loi du 21 décembre 2013 portant insertion du livre VI « Pratiques du marché et protection du consommateur » dans le Code de droit économique et portant insertion des définitions propres au livre VI et des dispositions d'application de la loi propres au livre VI dans les livres I et XV du Code de droit économique.

²²² Cette loi a entre-temps été abrogée et remplacée par la loi relative aux assurances.

²²³ Cet arrêté royal a été confirmé par l'article 350 de la loi relative aux assurances.

²²⁴ Cet arrêté royal a été confirmé par l'article 350 de la loi relative aux assurances.

²²⁵ Circulaire FSMA_2014_02 du 16 avril 2014 relative à la modification de la loi du 27 mars 1995 et à l'extension des règles de conduite MiFID au secteur des assurances.

services d'intermédiation en assurances, d) le cumul de statuts/catégories, e) les exigences en matière de connaissances professionnelles, f) le principe de proportionnalité et d'organisation adéquate, g) la règle de conduite fondamentale qui stipule que les prestataires de services doivent agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle qui serve au mieux les intérêts de leurs clients, h) les obligations d'information aux clients, en ce compris les règles concernant la publicité, i) le devoir de diligence du prestataire de services, en ce compris la notion de « conseil », j) les conflits d'intérêts, k) les rémunérations payées ou perçues par le prestataire de services, l) les comptes rendus au client, m) le dossier client et la conservation des données, et n) les sanctions civiles.

La circulaire reprend par ailleurs en annexe :

- une coordination officieuse de la loi du 27 mars 1995 ;
- une présentation de l'article 27 de la loi du 2 août 2002 et des articles de l'arrêté royal du 3 juin 2007, tels qu'ils doivent être lus pour leur application au secteur des assurances ; et
- un tableau reprenant les règles applicables en distinguant selon le type d'assurance et de prestataire de services concernés.

Parallèlement à la publication de cette circulaire, la FSMA a mis à jour les listes suivantes de dispositions d'intérêt général²²⁶ :

- la liste des dispositions susceptibles de s'appliquer aux succursales enregistrées en Belgique d'intermédiaires d'assurances ou de réassurances relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE ; et
- la liste des dispositions susceptibles de s'appliquer aux intermédiaires d'assurances ou de réassurances relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE et opérant en Belgique dans le cadre de la libre prestation de services.

Structure et contenu des cours agréés pour les intermédiaires d'assurances en ce qui concerne la connaissance des règles de conduite

Les règles de conduite applicables au secteur des assurances sont entrées en vigueur le 30 avril 2014²²⁷.

L'instauration de ces règles de conduite a également eu des répercussions sur les exigences en matière de connaissances auxquelles les intermédiaires d'assurances doivent satisfaire²²⁸. Ces derniers doivent dorénavant démontrer, au moment de leur demande d'inscription, qu'ils possèdent également les connaissances professionnelles requises en ce qui concerne ces règles de conduite. Les intermédiaires déjà inscrits avaient jusqu'au 30 avril 2015 pour apporter la preuve de ces connaissances et pouvaient recevoir des points de recyclage pour cette partie de la formation.

Jusqu'au 1^{er} janvier 2015, la connaissance des règles de conduite pouvait être prouvée notamment par le fait d'avoir suivi avec fruit un cours spécialisé agréé par la FSMA²²⁹.

²²⁶ Les listes comportant les dispositions d'intérêt général applicables aux entreprises d'assurances relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE - liste tenue par la BNB - ne devaient, quant à elles, pas être mises à jour, ces listes mentionnant tant la loi du 2 août 2002 et les arrêtés pris en exécution de cette loi que la loi du 27 mars 1995 et ses arrêtés d'exécution, et couvrant donc les arrêtés royaux N1 et N2 ainsi que l'arrêté royal modifiant la loi du 27 mars 1995 visés dans le projet de circulaire.

²²⁷ Voir le présent rapport, p. 143.

²²⁸ Article 11, § 1^{er}, 1^o, f de la loi du 27 mars 1995, devenu l'article 270, § 1^{er}, 1^o de la loi relative aux assurances.

²²⁹ Article 11, § 3, 2^o de la loi du 27 mars 1995 *juncto* article 25, § 3 de l'arrêté royal du 25 mars 1996 portant exécution de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances.

Pour permettre aux candidats organisateurs de ces cours de mettre leurs programmes de formation en conformité avec les nouvelles règles et pouvoir ainsi accélérer l'agrément de leurs cours, la FSMA a défini les exigences auxquelles de tels cours devaient au minimum satisfaire. Ces exigences minimales concernent aussi bien le contenu du cours que l'organisation de l'examen à faire passer par le candidat et le résultat que ce dernier doit au moins obtenir.

A compter du 1^{er} janvier 2015, les connaissances théoriques et, partant, la connaissance des règles de conduite ne doivent plus être prouvées par le fait d'avoir suivi avec fruit un cours agréé, mais par la réussite d'un examen agréé par la FSMA²³⁰.

Loi du 21 décembre 2013 relative au financement des PME

La loi relative au financement des PME est entrée en vigueur le 10 janvier 2014²³¹. Cette loi vise à augmenter la transparence pendant la phase précontractuelle et à mieux équilibrer la relation contractuelle entre le prêteur et l'intermédiaire de crédit, d'une part, et la PME, d'autre part.

Une des particularités du régime mis en place est que, sur un certain nombre de points, les dispositions légales sont complétées par un code de conduite élaboré de commun accord entre les organisations patronales représentatives et l'organisation représentative du secteur du crédit²³².

La FSMA est chargée de contrôler le respect de certaines dispositions de cette loi.

1. Champ d'application

L'article 3 de la loi précise que celle-ci « *s'applique aux contrats de crédit conclus avec une entreprise ayant son établissement ou siège social dans l'Espace économique européen, à condition que :*

- 1° le prêteur exerce son activité commerciale ou professionnelle en Belgique, ou
 - 2° le prêteur par tout moyen, dirige cette activité vers la Belgique ou vers plusieurs pays, dont la Belgique,
- et que le contrat de crédit rentre dans le cadre de cette activité en Belgique. ».*

1.1. En ce qui concerne les personnes visées

Pour l'application de la loi, la notion d'entreprise recouvre deux notions distinctes : celle d'entreprise au sens du CDE²³³ et celle de personne exerçant une profession libérale. Parmi les entreprises ainsi définies, seules sont visées celles qui répondent à la définition de la petite société visée à l'article 15, § 1^{er} C.Soc.²³⁴.

²³⁰ Voir le présent rapport, p. 154.

²³¹ Loi du 21 décembre 2013 relative à diverses dispositions concernant le financement des petites et moyennes entreprises (MB 31 décembre 2013).

²³² Article 10 de la loi.

²³³ Article 1.1, alinéa 1^{er}, 1^o du CDE. On notera toutefois que l'article 2 de la loi relative au financement des PME se réfère encore à la définition de la loi du 6 avril 2010 relative aux pratiques du marché et à la protection du consommateur, depuis lors abrogée et remplacée par le CDE. La définition d'entreprise qui figurait dans la loi du 6 avril 2010 a été reprise sans modification dans le CDE.

²³⁴ Sont concernées les entreprises qui ne dépassent pas plus d'une des limites suivantes : 50 travailleurs occupés en moyenne annuelle, 7.300.000 euros de chiffre d'affaires annuel hors TVA et total du bilan de 3.650.000 euros. L'entreprise qui compte plus de 100 travailleurs ne rentre pas dans cette définition, même si elle se trouve en-deçà des limites prévues en ce qui concerne le critère du chiffre d'affaires et du total du bilan.

La loi désigne par prêteur « *toute personne physique ou morale ou tout groupement de ces personnes qui consent un crédit dans le cadre de ses activités commerciales ou professionnelles (...)* »²³⁵.

L'octroi de crédits aux entreprises n'étant pas réservé à des entreprises sous statut, la notion de prêteur n'est pas limitée à des catégories d'entreprises réglementées. Le seul critère à prendre en considération est que le crédit soit consenti dans le cadre des activités commerciales ou professionnelles habituelles²³⁶ du prêteur. En d'autres termes, le statut du prêteur n'a pas d'impact sur l'éventuelle application de la loi.

La notion d'intermédiaire de crédit est également large²³⁷. Elle ne se limite pas non plus aux entreprises réglementées. Les activités visées sont non seulement le fait de conclure des contrats de crédit avec des entreprises pour le compte du prêteur, mais également le fait de présenter ou proposer des contrats de crédit aux entreprises (sans être soi-même un prêteur) ou d'assister les entreprises pour réaliser d'autres travaux préparatoires à la conclusion du crédit.

1.2. En ce qui concerne les opérations visées

La loi s'applique aux contrats de crédit, soit « *tout contrat en vertu duquel un prêteur consent ou s'engage à consentir à une entreprise un crédit, sous la forme d'un prêt ou de toute autre facilité similaire* »²³⁸, à l'exception des crédits à la consommation et des crédits hypothécaires.

Toutes les formes de crédits ne sont pas visées. L'exposé des motifs²³⁹ précise en effet que la loi ne vise que les crédits dits « financiers ». Par conséquent, les délais de paiement, les crédits intra-groupes et les activités de factoring ou de leasing ne sont pas visés.

2. Régime mis en place sous contrôle de la FSMA

2.1. Devoir de rigueur

L'article 4 de la loi précise que « *le prêteur, l'intermédiaire de crédit et l'entreprise se comportent de bonne foi et équitablement dans leurs relations juridiques réciproques. Les informations qu'ils fournissent doivent être correctes, claires et non trompeuses* ».

Cet article établit une obligation de moyen de nature générale à charge des différentes parties au contrat de crédit, qui s'applique tant à la phase précontractuelle qu'à la phase contractuelle.

2.2. Devoir d'information

L'article 5 de la loi impose au prêteur et, le cas échéant, à l'intermédiaire de crédit de demander à l'entreprise qui sollicite le crédit et aux tiers accordant des sûretés personnelles « *les renseignements pertinents qu'ils jugent nécessaires* » afin d'apprécier la faisabilité du projet pour lequel le crédit est demandé, leur situation financière, leur capacité de remboursement et leurs autres engagements financiers. Le même article précise que l'entreprise et

²³⁵ Article 2, 2° de la loi.

²³⁶ Doc.Parl. Chambre 2013-2014, 3088/001, p. 8.

²³⁷ Article 2, 1° de la loi.

²³⁸ Article 2, 3° de la loi.

²³⁹ Doc. Parl. Chambre 2013-2014, 3088/001, p. 7.

la personne qui constitue une sûreté personnelle sont tenues de répondre à ces demandes de renseignements de manière exacte et complète.

Le code de conduite adopté en vertu de l'article 10 de la loi contient une liste non exhaustive de renseignements de nature générale, que le prêteur sera en tout cas tenu de demander.

L'article 5 de la loi met également des obligations à charge de l'entreprise (fourniture d'informations exactes et complètes au prêteur).

L'exposé des motifs précise que la collecte d'informations doit s'opérer en conformité avec la loi du 10 mai 2007 tendant à lutter contre certaines formes de discrimination²⁴⁰. Il précise également que le traitement des informations obtenues doit répondre à la loi du 8 décembre 1992 relative à la protection de la vie privée à l'égard du traitement des données à caractère personnel.

2.3. Suitability

L'article 6 de la loi précise que « *le prêteur et, le cas échéant, l'intermédiaire de crédit recherchent, dans le cadre des contrats de crédit qu'ils offrent habituellement ou pour lesquels ils interviennent habituellement, le type de crédit le mieux adapté, compte tenu de la situation financière de l'entreprise au moment de la conclusion du contrat de crédit et du but du crédit* ».

L'exposé des motifs précise qu'il s'agit d'une obligation de moyen, et non de résultat²⁴¹. Le prêteur qui fait les démarches qu'aurait fait un professionnel raisonnablement compétent et diligent placé dans la même situation satisfait donc pleinement à cette obligation.

L'article 11 de la loi permet au juge, au cas où le prêteur ou l'intermédiaire de crédit n'a pas respecté les dispositions de l'article 6, d'ordonner la conversion sans frais du crédit en une forme de crédit plus adaptée, compte tenu de la situation financière de l'entreprise au moment de la conclusion du contrat de crédit et du but du crédit.

2.4. Fourniture d'une notice explicative

L'article 7, § 1^{er} de la loi impose au prêteur et, le cas échéant, à l'intermédiaire de crédit, de fournir à l'entreprise, au moment de la demande de crédit²⁴², une notice explicative portant notamment sur les formes de crédit adaptées à l'entreprise concernée. Cette notice doit en tout cas reprendre « *les caractéristiques les plus importantes des formes de crédit adaptées à l'entreprise ainsi que leurs implications spécifiques* ». Ce document doit permettre à l'entreprise d'avoir un aperçu des différentes formes de crédit proposées par le prêteur concerné et les aspects les plus importants des conventions de crédit adaptées à l'entreprise (fourniture de garanties, but ou groupe cible du type de crédit concerné, caractéristiques spécifiques de la forme de crédit)²⁴³.

²⁴⁰ Doc. Parl. Chambre 2013-2014, 3088/001, p. 11.

²⁴¹ Doc. Parl. Chambre 2013-2014, 3088/001, p. 10.

²⁴² C'est-à-dire au moment où l'entreprise introduit sa demande de crédit auprès du prêteur.

²⁴³ Doc. Parl. Chambre 2013-2014, 3088/001, p. 12.

L'article 7, § 2 précise quant à lui que le prêteur doit, au moment de l'offre de crédit²⁴⁴, fournir à l'entreprise, sur simple demande et sans frais, un exemplaire du projet de la convention de crédit. A celle-ci doit être annexé un document d'information succinct.

Le code de conduite visé à l'article 10 de la loi détaille le contenu de la notice explicative et du document d'information succinct.

2.5. Refus d'octroi d'un crédit

En cas de refus d'octroi d'un crédit, l'article 8 de la loi oblige le prêteur et, le cas échéant, l'intermédiaire de crédit, à informer l'entreprise des éléments essentiels sur lesquels ce refus est basé ou qui ont influencé l'évaluation des risques. Le code de conduite visé à l'article 10 de la loi contient une liste non exhaustive de raisons pour lesquelles un crédit peut être refusé.

Cette information est donnée oralement et, sur demande expresse de l'entreprise, par écrit. Il est précisé que « *cette disposition ne porte pas atteinte à la liberté contractuelle du prêteur et ne crée pas de droit au crédit pour l'entreprise* ». Cette disposition met uniquement un devoir d'information à charge du prêteur. Elle n'oblige donc nullement celui-ci à justifier l'opportunité de sa décision de refuser d'octroyer le crédit.

3. Contrôle par la FSMA

La FSMA est chargée du contrôle du respect des dispositions susmentionnées.

Pour ce faire, la FSMA dispose des pouvoirs d'investigation visés à l'article 34, § 1^{er}, 1^o de la loi du 2 août 2002. Elle peut ainsi notamment:

- se faire communiquer toute information et tout document, sous quelque forme que ce soit, y compris sur les relations entre le prêteur ou l'intermédiaire concerné et un client particulier ;
- procéder à des inspections sur place, prendre connaissance et copie de tout document, fichier ou enregistrement et avoir accès à tout système informatique ;
- demander aux commissaires de lui remettre des rapports spéciaux sur les sujets qu'elle détermine.

L'article 35, §§ 1^{er} et 2 de la loi du 2 août 2002 est également rendu applicable. A l'égard de toute personne physique ou morale (donc également des entreprises), la FSMA dispose, aux fins de l'exercice de ses compétences, du pouvoir de se faire communiquer toute information et tout document, sous quelque forme que ce soit. Elle peut également demander aux autorités judiciaires de récolter des informations et documents et de les lui transmettre.

Les pouvoirs d'injonction et de sanction prévus par l'article 36 de la loi du 2 août 2002, ainsi que les mesures de redressement visées à l'article 36bis de la même loi, sont également applicables à l'égard des prêteurs et intermédiaires.

²⁴⁴ C'est-à-dire au moment où le prêteur remet une offre de crédit à l'entreprise.

4. Autres dispositions prévues dans la loi

4.1. Remboursement anticipé

L'article 9 de la loi précise que l'entreprise a le droit de rembourser en tout ou en partie et à tout moment le solde du capital par anticipation. Cette disposition limite les indemnités dues contractuellement par l'emprunteur en cas de remboursement anticipé du crédit.

Les indemnités de emploi font ainsi l'objet d'une réglementation spécifique. Les modalités de calcul des indemnités de emploi de certains crédits sont précisées dans le code de conduite.

4.2. Clauses abusives

Enfin, à l'instar du CDE, l'article 13 de la loi contient une liste de clauses dites abusives.

Toute clause abusive est nulle. Le contrat reste cependant contraignant pour les parties s'il peut subsister sans les clauses concernées.

4. Contrôle des prêteurs et des intermédiaires

4.1. Evolution de la réglementation

Livre VII du CDE « services de paiement et de crédit »

La loi du 19 avril 2014 a inséré le livre VII relatif aux services de paiement et de crédit dans le CDE²⁴⁵.

Hormis la matière des services de paiement qui ne relève pas des compétences de la FSMA, ce livre règle l'activité de prêteur et d'intermédiaire en crédit à la consommation et en crédit hypothécaire. Le prêteur est la personne qui consent un crédit dans le cadre de ses activités commerciales ou professionnelles. L'intermédiaire de crédit intervient dans la conclusion de contrats de crédit, soit en proposant des contrats de crédit aux consommateurs, soit en assistant les consommateurs en réalisant des travaux préparatoires à la conclusion du contrat, soit en concluant des contrats de crédit pour le compte d'un prêteur.

Les dispositions du livre VII du CDE relatives à la matière du crédit abrogent la loi du 12 juin 1991 relative au crédit à la consommation et la loi du 4 août 1992 relative au crédit hypothécaire.

Le contrôle du respect de ces dispositions sera exercé en partie par la FSMA et en partie par le SPF Economie. Le législateur a confié à la FSMA la tâche de veiller au respect des dispositions relatives à l'accès à l'activité des prêteurs et des intermédiaires de crédit. Ces dispositions sont reprises dans le chapitre 4 du titre 4 du livre VII du CDE, dont l'entrée en vigueur est fixée au 1^{er} juillet 2015. À cette date, la FSMA sera chargée d'instruire les dossiers d'agrément des prêteurs et les dossiers d'inscription des intermédiaires de crédit.

Le SPF Economie est quant à lui chargé de veiller au respect des autres dispositions du livre VII relatives à la matière du crédit, et notamment des dispositions relatives à la promotion du crédit, à la formation et à l'exécution du contrat de crédit, à la rétractation du crédit, à l'enregistrement des données auprès de la Centrale des Crédits aux Particuliers, etc..

²⁴⁵ Loi du 19 avril 2014 portant insertion du livre VII « services de paiement et de crédit » dans le Code de droit économique, portant insertion des définitions propres au livre VII et des peines relatives aux infractions au livre VII, dans les livres I et XV du Code de droit économique, et portant diverses autres dispositions (MB 28 mai 2014).

En ce qui concerne l'accès à l'activité de prêteur, un agrément distinct est exigé pour les prêteurs en crédit hypothécaire et les prêteurs en crédit à la consommation. Les conditions d'agrément et d'exercice de l'activité sont cependant similaires pour les deux statuts, qui peuvent être cumulés par la même personne morale.

Les conditions d'agrément des prêteurs ont trait à la forme de la société, à l'existence d'un capital minimum (dont le montant varie selon les types de crédit), à la qualité de l'actionnariat, à l'honorabilité professionnelle et à l'expertise des dirigeants, et au caractère adéquat de l'organisation du prêteur. Les établissements de crédit, les entreprises d'assurances, les établissements de monnaie électronique et les établissements de paiement sont exemptés de certaines conditions d'agrément, étant donné qu'ils sont déjà soumis au contrôle prudentiel de la BNB.

Le dossier d'agrément doit également contenir la preuve que les modèles de contrats de crédit, en ce compris les tableaux d'amortissement, que le prêteur envisage d'utiliser, ont été préalablement approuvés par le SPF Economie.

Les articles VII. 174 à VII. 176 du CDE organisent le régime de contrôle des prêteurs de droit étranger. Ces articles distinguent, d'une part, la situation des prêteurs relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE qui disposent d'un statut réglementé en vertu duquel ils bénéficient d'un passeport européen couvrant l'octroi de crédits dans les autres Etats membres de l'EEE moyennant le respect d'une procédure d'enregistrement dans ces Etats et, d'autre part, la situation des autres prêteurs de droit étranger, qui doivent obtenir un agrément de la FSMA.

Les règles relatives à l'accès à l'activité d'intermédiaire de crédit sont légèrement différentes selon que l'intermédiaire envisage d'exercer son activité dans le secteur du crédit à la consommation ou du crédit hypothécaire. En ce qui concerne le secteur du crédit hypothécaire, ces règles transposent les dispositions de la directive 2014/17/UE²⁴⁶ en matière de surveillance des intermédiaires.

La loi distingue trois catégories d'intermédiaires en crédit hypothécaire, à savoir les agents liés qui agissent pour le compte et sous la responsabilité entière et inconditionnelle d'un seul prêteur ou d'un seul groupe de prêteurs, les sous-agents et les courtiers. Ces derniers exercent leurs activités d'intermédiation en dehors de tout contrat d'agence exclusive ou de tout autre engagement juridique leur imposant de placer la totalité ou une partie déterminée de leur production auprès d'un ou plusieurs prêteurs.

Quelle que soit la catégorie dans laquelle ils sollicitent leur inscription, les intermédiaires en crédit hypothécaire doivent respecter plusieurs conditions d'inscription, dont notamment des conditions de connaissances professionnelles pour l'intermédiaire, pour ses responsables de la distribution et pour les personnes en contact avec le public et des exigences d'aptitude et d'honorabilité professionnelle. Certaines de ces exigences sont également requises dans le chef des prêteurs en crédit hypothécaire agréés ou enregistrés par la FSMA qui proposent des contrats de crédit directement au public.

²⁴⁶ Directive 2014/17/UE du Parlement européen et du Conseil du 4 février 2014 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel.

Conformément aux dispositions de la directive 2014/17/UE, les intermédiaires en crédit hypothécaire inscrits bénéficient d'un passeport européen les habilitant à exercer leurs activités dans les autres Etats membres de l'EEE, soit par l'établissement d'une succursale, soit en libre prestation de services.

Les articles VII. 184 à VII. 188 du CDE traitent de l'inscription des intermédiaires en crédit à la consommation. Le registre des intermédiaires en crédit à la consommation contient les mêmes catégories que celui des intermédiaires en crédit hypothécaire, à l'exception de la catégorie de « sous-agent » qui est remplacée par la catégorie d' « agent à titre accessoire ». Ces agents sont les vendeurs de biens et de services à caractère non financier agissant en qualité d'intermédiaire en crédit à la consommation à titre accessoire. Les agents à titre accessoire sont soumis à des conditions d'inscription moins contraignantes.

Pour le reste, mise à part l'absence d'un passeport européen pour cette activité, les règles en matière d'intermédiation en crédit à la consommation sont similaires à celles prévues en matière d'intermédiation en crédit hypothécaire.

Les dispositions relatives à la recherche et à la constatation des infractions, en ce compris le régime des sanctions pénales et administratives susceptibles d'être appliquées en cas d'infraction aux dispositions du livre VII du CDE, se trouvent dans le livre XV du CDE relatif à l'application de la loi. A cet égard, la FSMA dispose de l'arsenal de mesures et de sanctions dont elle dispose généralement pour l'exercice de ses compétences de contrôle vis-à-vis d'autres entreprises réglementées. Parmi ces mesures de redressement figure la possibilité de révoquer l'agrément d'un prêteur ou de radier l'inscription d'un intermédiaire de crédit. La FSMA prononce notamment une telle révocation ou radiation à la demande du SPF Economie en cas d'infraction grave aux dispositions du livre VII relevant de ses compétences. Dans ce cas, la FSMA prend la mesure sans procéder à un nouvel examen du fond du dossier. Dans ce cas, le recours doit être dirigé conjointement contre la FSMA et le SPF Economie²⁴⁷.

Des sanctions civiles sont prévues aux articles VII. 194 à VII. 214 du CDE, notamment lorsqu'un contrat de crédit est conclu par un prêteur non agréé ou enregistré ou par l'entremise d'un intermédiaire non inscrit.

Arrêté royal déterminant le nombre obligatoire de responsables de la distribution à désigner

L'arrêté royal du 17 juillet 2014²⁴⁸ a déterminé le nombre obligatoire de responsables de la distribution (ci-après « RD ») à désigner par les intermédiaires d'assurances et de réassurances et par les entreprises d'assurances.

A l'origine, l'article 4 de la loi du 27 mars 1995 disposait que les intermédiaires d'assurances et de réassurances et les entreprises d'assurances devaient désigner au moins un RD pour le siège central et un par succursale où était exercée, respectivement, une activité d'intermédiation ou une activité de distribution. Si plus de cinq personnes y opéraient en matière d'intermédiation en assurances ou en réassurances, les intermédiaires et entreprises précités devaient désigner au moins deux RD pour le siège central.

²⁴⁷ Article 122, 48° et 51° de la loi du 2 août 2002.

²⁴⁸ Arrêté royal portant modification, en ce qui concerne les responsables de la distribution à désigner par les intermédiaires d'assurances et de réassurances et par les entreprises d'assurances, de l'arrêté royal du 25 mars 1996 portant exécution de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances (MB 28 juillet 2014).

Sous l'empire de l'article 4 initial, le respect de l'obligation de désigner un RD par succursale exigeait de lourds efforts administratifs et financiers, eu égard notamment aux exigences de formation sévères, en particulier pour les entreprises qui disposent d'un grand nombre de points d'exploitation, souvent répartis sur tout le pays, et pour lesquelles l'activité d'intermédiation en assurances ou en réassurances n'est souvent qu'accessoire par rapport à leur activité principale.

Etant donné que la directive sur l'intermédiation en assurance²⁴⁹ n'impose pas d'exigence minimale concernant le nombre de RD, l'article 46 de la loi du 26 avril 2010²⁵⁰ a remplacé la règle relative au nombre de RD à désigner obligatoirement par siège central et par succursale par une nouvelle disposition²⁵¹ selon laquelle le nombre de RD dépend désormais de l'organisation et des activités de l'intermédiaire ou de l'entreprise. La loi a également habilité le Roi à fixer ce nombre. C'est sur la base de cette habilitation qu'a été pris l'arrêté royal du 17 juillet 2014.

Dorénavant, l'article 13 de l'arrêté royal du 25 mars 1996²⁵², qui a été modifié par l'arrêté royal du 17 juillet 2014 précité, dispose que les intermédiaires d'assurances et de réassurances ainsi que les entreprises d'assurances doivent toujours désigner au moins un RD.

Il leur incombe, en outre, de désigner un RD supplémentaire par tranche de dix personnes en contact avec le public²⁵³ si l'intermédiation en assurances ou en réassurances constitue leur activité principale.

Quant aux intermédiaires d'assurances et de réassurances dont l'activité professionnelle principale n'est pas l'intermédiation en assurances ou en réassurances et pour lesquels l'assurance constitue un complément au produit ou au service fourni, ils doivent désigner un RD par tranche de 20 personnes en contact avec le public.

Ces proportions constituent un minimum. L'arrêté royal impose à l'intermédiaire et à l'entreprise d'assurances l'obligation de veiller à ce que son organisation interne permette l'exercice effectif du contrôle requis et, partant, de désigner si nécessaire un nombre plus élevé de RD.

Loi du 4 avril 2014 relative aux assurances

Voir le présent rapport, p. 116.

Structure et contenu des cours agréés pour les intermédiaires d'assurances en ce qui concerne la connaissance des règles de conduite

Voir le présent rapport, p. 144.

²⁴⁹ Directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance.

²⁵⁰ Loi du 26 avril 2010 portant des dispositions diverses en matière d'organisation de l'assurance maladie complémentaire (I) (MB 28 mai 2010).

²⁵¹ Devenue l'article 261 de la loi relative aux assurances.

²⁵² Arrêté royal du 25 mars 1996 portant exécution de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances (MB 3 avril 2014).

²⁵³ Les « personnes en contact avec le public » sont les personnes visées aux articles 259, alinéa 2, et 260, alinéa 2, de la loi relative aux assurances qui, auprès d'un intermédiaire d'assurances ou de réassurances ou dans une entreprise d'assurances, s'occupent directement d'intermédiation en assurances ou en réassurance ou de distribution d'assurances et qui travaillent sous la responsabilité d'un ou de plusieurs RD.

Nouveau système d'examen agréé par la FSMA et demandes d'agrément des examens d'Assuralia et de Febelfin Academy

Les arrêtés royaux du 21 juillet 2014²⁵⁴ et du 19 décembre 2014²⁵⁵ ont instauré, avec effet au 1^{er} janvier 2015, un système d'examen visant à prouver la possession des connaissances professionnelles requises, tant dans le secteur de l'intermédiation en assurances que dans le secteur de l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement. Ces arrêtés ont plus précisément remplacé l'obligation de suivre avec fruit un cours spécialisé agréé par la FSMA par l'obligation de réussir un examen agréé par la FSMA.

Le nouveau système d'examen s'adresse à tous les candidats intermédiaires, responsables de la distribution (intermédiation en assurances et en réassurances), dirigeants effectifs (intermédiation en services bancaires et d'investissement) et personnes en contact avec le public qui ne sont pas titulaires d'un des diplômes de Master ou de Bachelier requis et qui sont dès lors appelés à devoir prouver leurs connaissances professionnelles théoriques en vue d'accéder à leur fonction.

Des mesures transitoires ont été prévues. L'exigence de réussir un examen agréé par la FSMA n'est pas applicable aux personnes qui, au 1^{er} janvier 2015, avaient déjà suivi avec fruit un cours agréé par la FSMA ou s'étaient déjà inscrites avant cette date à un tel cours à condition, dans ce dernier cas, d'avoir suivi ce cours agréé avec fruit avant le 1^{er} janvier 2018.

En octobre 2014, Assuralia et Febelfin Academy ont demandé à la FSMA l'agrément de leur système d'examen respectif. Ces deux systèmes d'examen ont été élaborés et présentés conjointement par Assuralia, FVF, Feprabel, UPCA, Febelfin, Febelfin Academy et BZB, pour le secteur de l'assurance et de la réassurance ; et par Febelfin Academy, Febelfin et BZB, pour le secteur des services bancaires et des services d'investissement.

Le dossier d'agrément introduit par Febelfin Academy et Assuralia était composé, entre autres, d'un règlement d'examen comportant différentes dispositions sur la procédure d'examen. Ce règlement prévoit que les examens doivent être présentés par matière et par branche d'assurance, uniquement par voie électronique et sous forme de QCM générées de façon aléatoire dans une banque électronique²⁵⁶. Le règlement prévoit également qu'il faut avoir obtenu au moins 60 % des points par matière pour réussir l'examen. Les QCM seront régulièrement actualisées par un groupe d'experts en la matière. Le règlement d'examen prévoit aussi les voies de recours dont disposent les candidats aux examens.

Les examens seront présentés dans des centres d'examen agréés par des commissions d'agrément. Il y a initialement un centre d'examen chez Assuralia et un centre d'examen chez Febelfin Academy. D'autres centres d'examen pourront cependant être installés auprès des entreprises réglementées et des intermédiaires qui demanderont l'agrément comme centre d'examen. Ces centres d'examen agréés seront reliés à la banque électronique unique de QCM propre au secteur d'activité concerné. Les centres d'examen délivrent les attestations de réussite des examens agréés.

²⁵⁴ Arrêté royal du 21 juillet 2014 modifiant l'arrêté royal du 25 mars 1996 portant exécution de la loi du 27 mars 1995 et l'arrêté royal du 1^{er} juillet 2006 portant exécution de la loi du 22 mars 2006.

²⁵⁵ Arrêté royal du 19 décembre 2014 modifiant l'arrêté royal du 25 mars 1996 portant exécution de la loi du 27 mars 1995 et abrogeant les articles 1^{er} à 6, 10, alinéa 1^{er}, et 11, 1^o et 2^o, de l'arrêté royal du 21 juillet 2014 modifiant l'arrêté royal du 25 mars 1996 portant exécution de la loi du 27 mars 1995 et l'arrêté royal du 1^{er} juillet 2006 portant exécution de la loi du 22 mars 2006.

²⁵⁶ Il existe une seule banque électronique de questions et réponses par secteur d'activité.

Des socles de compétence ont été dressés par secteur d'activité. Ceux-ci comprennent les matières énumérées dans la loi, à l'exception de la gestion d'entreprises, que les intermédiaires doivent connaître²⁵⁷. Ces socles seront régulièrement tenus à jour par un groupe d'experts en la matière.

Le règlement d'examen de Febelfin Academy et d'Assuralia prévoit aussi des commissions d'agrément et une commission d'examen par secteur d'activités. Les commissions d'agrément sont chargées :

- de présenter à la commission d'examen sectorielle, les propositions d'actualisation des règles d'examen, des socles de compétence, de la structure d'examen et des directives organisationnelles aux centres d'examen agréés ;
- d'accorder et de retirer l'agrément des centres d'examen.

Les commissions d'agrément sont chapeautées par une commission d'examen sectorielle. Sa mission est :

- d'actualiser les règles d'examen et la banque électronique de questions et réponses ;
- de désigner les experts qui actualisent en permanence les questions et réponses d'examen ;
- de statuer sur les recours contre les décisions des centres d'examen et les décisions des responsables finaux, Assuralia et Febelfin Academy, notamment en cas d'échec à l'examen.

La FSMA a estimé que la structure d'examen ainsi mise en place par Assuralia et Febelfin Academy permettait une organisation sécurisée et fiable des examens agréés. Par conséquent, en application des articles 270, § 4, 2^o de la loi relative aux assurances²⁵⁸ et 7, § 2, alinéa 1^{er}, 3^o de l'arrêté royal du 1^{er} juillet 2006²⁵⁹, la FSMA a agréé leur systèmes d'examen avec effet au 1^{er} janvier 2015.

Les autres institutions dont le cours avait été agréé par la FSMA avant le 1^{er} janvier 2015 peuvent prendre part au nouveau système de preuve des connaissances professionnelles :

- soit en renvoyant leurs étudiants à un centre d'examen agréé (actuellement celui de Febelfin Academy ou d'Assuralia) pour passer les examens agréés auxquels leurs cours les auront préparés ;
- soit en introduisant une demande d'agrément comme centre d'examen auprès d'une des commissions d'agrément compétentes en vue de faire passer les examens agréés de Febelfin Academy ou d'Assuralia ;
- soit en introduisant directement auprès de la FSMA une demande d'agrément de l'examen que l'institution voudrait organiser elle-même.

²⁵⁷ Article 270, § 1^{er}, 1^o de la loi relative aux assurances et article 7, § 1^{er}, 1^o de l'arrêté royal du 1^{er} juillet 2006 portant exécution de la loi du 22 mars 2006.

²⁵⁸ Loi du 4 avril 2014 relative aux assurances.

²⁵⁹ Arrêté royal du 1^{er} juillet 2006 portant exécution de la loi du 22 mars 2006.

4.2. Développements dans la pratique de contrôle administrative

Portefeuille minimum obligatoire dans le cadre d'une convention de collaboration conclue entre une entreprise d'assurances et un courtier d'assurances

La FSMA a pris connaissance d'une convention de collaboration conclue entre une entreprise d'assurances et un courtier d'assurances dans laquelle figurait une clause prévoyant la constitution et la détention obligatoires d'un portefeuille minimum. Ce type de clause est censé permettre aux entreprises d'assurances de couvrir au moins les frais qu'elles ont exposés pour la mise en place de la collaboration avec un courtier d'assurances.

La FSMA estime toutefois que de telles clauses, quelle que soit leur justification, sont contraires à l'article 263 de la loi relative aux assurances et, dès lors, incompatibles avec le statut de courtier d'assurances. Cet article dispose en effet que, pour être inscrit dans la catégorie des courtiers d'assurances, l'intermédiaire doit déclarer sur l'honneur qu'il exerce ses activités professionnelles en dehors de tout contrat d'agence exclusive ou de tout autre engagement juridique lui imposant de placer la totalité ou une partie déterminée de sa production auprès d'un ou plusieurs (ré)assureurs. L'article 267, alinéa 6 de la même loi prévoit en outre que si un courtier d'assurances ne se trouve plus dans les circonstances qu'il a mentionnées dans sa déclaration sur l'honneur, il est inscrit dans une autre catégorie du registre.

Une enquête menée au sein du secteur a révélé que plusieurs entreprises avaient inséré une clause semblable dans leur convention de collaboration avec des courtiers d'assurances. La FSMA a attiré l'attention de l'entreprise d'assurances concernée ainsi que d'Assuralia sur la nécessité de mettre fin à cette pratique.

En concertation avec Assuralia, la FSMA a veillé à ce que les mesures nécessaires soient prises au niveau sectoriel afin de mettre effectivement un terme à cette situation. Dorénavant, les clauses imposant des obligations en matière de portefeuille minimum ne pourront en tout cas plus être appliquées, même si l'adaptation formelle des conventions interviendra ultérieurement. L'objectif est de supprimer ces clauses dans les conventions existantes lors de leur prochaine révision. Dans la mesure où l'obligation de détention d'un portefeuille minimum constitue un engagement unilatéral, demandé par une seule partie contractante, les entreprises d'assurances peuvent également renoncer à l'application d'une telle clause.

Apport de clients via un site web

Dans le cadre d'un projet de collaboration entre un établissement de crédit et une filiale d'une entreprise d'assurances, il était envisagé que les visiteurs du site web de l'entreprise d'assurances soient orientés vers les produits bancaires de l'établissement de crédit.

La FSMA a été amenée à se prononcer sur la question de savoir si, dans ce cas, la filiale de l'entreprise d'assurances devait être qualifiée d'intermédiaire en services bancaires et en services d'investissement au sens de l'article 4, 2° de la loi du 22 mars 2006 ou si elle pouvait être considérée comme « apporteur de clients ».

Dans une des FAQ's relatives à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement publiées par la FSMA, la FSMA a donné son interprétation de cette notion²⁶⁰. La FAQ précise ainsi que : « *les apporteurs de clients ne tombent pas dans le champ d'application de la loi du 22 mars 2006 s'ils se contentent d'orienter des clients potentiels vers une entreprise réglementée ou un intermédiaire inscrit, sans faire de l'intermédiation au sens de l'article 4, 1^o de la loi. Ils ne peuvent représenter l'entreprise et ne peuvent disposer de documents d'ouverture ou de reçus émis par l'entreprise. En revanche, ils peuvent percevoir une indemnité en contrepartie de l'apport de clients. Cette indemnité est en principe unique. Le paiement peut cependant être réparti dans le temps (délai de paiement : trois ans maximum). Si cette condition n'est pas respectée, l'apport de clients est présumé être de l'intermédiation* ».

En l'espèce, le site web de l'entreprise d'assurances se contentait de fournir des informations générales et non personnalisées sur les comptes à vue et d'épargne de l'établissement de crédit. Les personnes intéressées étaient ensuite dirigées vers le site web de cet établissement de crédit en vue de l'ouverture de comptes ou de l'obtention de conseils personnalisés. La filiale de l'entreprise d'assurances percevait une rémunération pour tout compte ouvert suite à son intervention. Une partie de la rémunération était versée lors de l'ouverture du compte et l'autre partie douze mois plus tard, si l'encours du compte à ce moment s'élevait à un montant minimum.

La FSMA a estimé que le site web de l'entreprise d'assurances n'apportait aucune valeur ajoutée quant aux informations publiées sur le site web de l'établissement de crédit. Il ne procurait qu'un support matériel à leur diffusion. La filiale de l'entreprise d'assurances ne disposait, par ailleurs, d'aucun pouvoir de représentation de l'établissement de crédit.

Quant à la rémunération allouée à la filiale de l'entreprise d'assurances, elle était identique pour tous les clients apportés et ne variait pas en fonction du volume du chiffre d'affaires réalisé. Son paiement s'étalait sur une période maximale d'un an.

La FSMA a conclu que, dans ce cas, on pouvait considérer qu'il y avait simple apport de clients, sans activité d'intermédiation en services bancaires et d'investissement dans le chef de la filiale de l'entreprise d'assurances. La FSMA a cependant demandé que le site web de l'entreprise d'assurances soit adapté afin d'éviter tout risque de confusion dans le chef des clients quant à l'identité de l'entreprise offrant les produits bancaires concernés.

Accords préalables relatifs au champ d'application de la loi du 27 mars 1995

La FSMA a traité en 2014 deux demandes d'accord préalable²⁶¹ concernant le champ d'application de la loi du 27 mars 1995²⁶².

La première demande émanait d'un demandeur qui avait l'intention de fournir à des entreprises un grand nombre de produits et d'offrir également, pour chaque produit livré, une assurance couvrant le risque de mauvais fonctionnement, de perte ou d'endommagement. Le demandeur souhaitait que la FSMA lui indique si cette activité d'intermédiation en assurances tomberait dans le champ d'application de la loi du 27 mars 1995 ou s'il pourrait bénéficier

²⁶⁰ « La loi est-elle applicable aux apporteurs de client ? ».

²⁶¹ Conformément à l'article 11 de l'arrêté royal du 23 août 2004, la FSMA publie les résumés de ces demandes d'accord préalable, ainsi que les décisions prises par son comité de direction en la matière, après que les données nominatives et les données confidentielles en aient été retirées.

²⁶² En application de l'article 5 de l'arrêté royal du 23 août 2004.

de l'exception *de minimis* pour les petits risques qui figure à l'article 2, § 2, 2° de la loi du 27 mars 1995. Si les conditions cumulatives de cet article sont remplies, la loi du 27 mars 1995 ne s'applique pas. La demande portait notamment sur la condition prévue à l'article 2, § 2, 2°, f) de la loi du 27 mars 1995²⁶³, qui stipule que, pour pouvoir bénéficier de l'exception, le montant de la prime annuelle ne peut pas dépasser 500 euros. Bien que dans le cas présent, la prime ne dépasserait pas 500 euros par contrat d'assurance individuel, le preneur d'assurance paierait dans la globalité, pour l'ensemble des produits à fournir, bel et bien plus de 500 euros de primes.

La FSMA a estimé qu'étant donné que les conditions de l'article 2, § 2, 2° de la loi du 27 mars 1995 sont cumulatives, les conditions des articles 2, § 2, 2°, f et e, 1^{er} tiret²⁶⁴ de la loi du 27 mars 1995 doivent être lues de façon conjointe. Conformément à la *ratio legis* de l'article 2, § 2, 2° précité (une exception *de minimis* pour les petits risques), les conditions de l'article 2, § 2, 2°, f) *juncto* e) ne sont pas respectées lorsque le risque global ou agrégé de mauvais fonctionnement, de perte ou d'endommagement des biens fournis exige une prime de plus de 500 euros, même si l'on conclut un contrat d'assurance par appareil individuel et que les primes sont facturées séparément par contrat d'assurance (pour un montant inférieur à 500 euros).

Si le risque global ou agrégé des biens fournis à couvrir dépasse l'équivalent d'une prime de 500 euros, il est dans l'intérêt du preneur d'assurance qu'il soit assisté par un intermédiaire d'assurances compétent disposant notamment des connaissances professionnelles requises.

Dans ces circonstances, la FSMA a estimé que l'activité envisagée tombait en dehors du champ d'application de l'exonération légale prévue à l'article 2, § 2, 2° de la loi du 27 mars 1995. L'accord préalable demandé n'a donc pas été octroyé.

La deuxième demande émanait d'une société ayant le statut d'établissement de crédit qui envisageait d'intervenir dans un projet de bancassurance à distance. Cette société envisageait d'octroyer une carte bancaire permettant d'utiliser la signature bancaire (par le biais de la carte bancaire et du code PIN qui y est lié) pour signer des ordres de souscription et de modification de certains contrats d'assurance proposés via Internet par une entreprise d'assurances qui faisait partie du même groupe. Dans ce projet, le demandeur n'intervenait par contre pas dans la réalisation des pages web, ni dans le processus de traitement et de décision des ordres. Tout ce processus était conçu et supervisé par l'entreprise d'assurances concernée. Il était demandé à la FSMA de confirmer que l'intervention envisagée ne relevait pas de la définition d'intermédiation en assurances, telle que définie à l'article 1^{er}, 1° de la loi du 27 mars 1995.

263 Article 2, § 2 : « La présente loi ne s'applique pas aux personnes visées au § 1^{er} dans les cas suivants : (...) f) le montant de la prime annuelle ne dépasse pas 500 euros et la durée totale du contrat, reconductions éventuelles comprises, n'est pas supérieure à cinq ans. »

264 Article 2, § 2 : « La présente loi ne s'applique pas aux personnes visées au § 1^{er} dans les cas suivants : (...) e) l'assurance constitue un complément au produit ou au service fourni par un fournisseur quel qu'il soit, lorsqu'elle couvre : - le risque de mauvais fonctionnement, de perte ou d'endommagement des biens fournis par ce fournisseur, »

La FSMA a considéré que l'activité envisagée ne pouvait pas être considérée comme « la réalisation d'autres travaux préparatoires à la conclusion des contrats d'assurance » au sens de l'article 1^{er}, 1^o de la loi du 27 mars 1995 en raison de l'absence d'une activité de distribution ou collecte d'information. Elle a estimé qu'il ne s'agissait pas non plus d'une activité consistant à « conclure des contrats d'assurance » au nom et pour le compte d'une entreprise d'assurances en raison de l'absence d'un pouvoir de représentation pour conclure de tels contrats. L'intervention envisagée par le demandeur ne pouvait par ailleurs manifestement pas être qualifiée comme une activité consistant à « fournir des conseils sur des contrats d'assurance » ou à « présenter ou proposer des contrats d'assurance », ni comme une activité consistant à « contribuer à leur gestion et à leur exécution ». Elle ne répondait dès lors pas à la définition d'intermédiation en assurances au sens de l'article 1^{er}, 1^o de la loi du 27 mars 1995. En outre, l'intervention du demandeur avait lieu après la mise en relation du preneur d'assurance et de l'entreprise d'assurances en vue de conclure un contrat d'assurance.

La FSMA a donc estimé que le fait que lesdits ordres soient donnés au moyen d'une carte bancaire octroyée par le demandeur et que ces ordres utilisent dès lors la signature électronique bancaire n'avait pas pour conséquence, à lui seul, que l'intervention par le demandeur doive être considérée comme une activité d'intermédiation en assurances au sens de l'article 1^{er}, 1^o de la loi du 27 mars 1995. En conséquence, l'accord préalable demandé a été octroyé.

Arrêt du Conseil d'Etat concernant l'expérience pratique d'un candidat intermédiaire d'assurances

Le 19 juin 2014, le Conseil d'Etat a rendu un arrêt annulant la décision prise par la FSMA de refuser la demande d'inscription d'un candidat intermédiaire d'assurances au motif que l'expérience pratique de ce dernier dans le domaine des assurances n'était pas suffisamment récente.

Pour pouvoir être inscrit au registre des intermédiaires d'assurances et de réassurance et pouvoir conserver cette inscription, un candidat intermédiaire doit satisfaire à plusieurs conditions. Il doit notamment justifier d'une expérience pratique en assurances, dont la structure et le contenu sont déterminés par la FSMA²⁶⁵. La durée requise de cette expérience pratique a été fixée par le Roi²⁶⁶, sans pouvoir, en vertu de la loi, excéder deux années²⁶⁷.

La FSMA estimait que la demande du candidat concerné devait être refusée parce que son expérience pratique (qu'il avait acquise entre 1997 et 2005) n'était pas suffisamment récente, en ce qu'elle datait de plus de cinq ans avant la demande. Même si la loi du 27 mars 1995 n'indiquait pas explicitement à quel moment l'expérience pratique devait avoir été acquise, la FSMA considérait qu'elle pouvait interpréter l'article 11, § 1^{er}, 2^o de cette loi - aux termes duquel la FSMA « détermine le contenu de l'expérience pratique » - en ce sens que l'expérience pratique ne pouvait pas remonter à plus de cinq ans.

La FSMA fondait cette interprétation notamment sur la *ratio legis* de la loi du 27 mars 1995, qui vise plus précisément la protection des preneurs d'assurance, des assurés et des tiers concernés. Il était, selon elle, dans l'intérêt de toutes ces personnes que l'expérience pra-

²⁶⁵ Article 11, § 1^{er}, 2^o de la loi du 27 mars 1995, devenu l'article 270, § 1^{er}, 2^o de la loi relative aux assurances.

²⁶⁶ Article 26 de l'arrêté royal du 25 mars 1996 portant exécution de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances. La durée a été fixée à deux ans (§ 1^{er}), sauf dans un certain nombre de cas, où elle a été ramenée à un an (§ 2) ou six mois (article 11, § 3, alinéa 2 de la loi du 27 mars 1995, devenu l'article 270, § 4, alinéa 2 de la loi relative aux assurances).

²⁶⁷ Article 11, § 3 de la loi du 27 mars 1995, devenu l'article 270, § 4 de la loi relative aux assurances.

tique des intermédiaires soit récente et en phase avec la réglementation en vigueur et les pratiques appliquées. La FSMA tirait un argument supplémentaire de l'article 11, § 3*bis* de la loi précitée²⁶⁸. Cet article prévoyait que, dans le cas de (certaines) demandes de réinscription dans les cinq ans après une omission du registre, le demandeur ne devait plus fournir la preuve de l'expérience pratique requise. Selon la FSMA, le législateur avait implicitement indiqué dans cette disposition que l'expérience pratique ne pouvait dès lors, dans pareils cas, remonter à plus de cinq ans. Ne pas appliquer ce raisonnement aux (premières) demandes d'inscription, en application de l'article 11, § 1^{er}, 2^o précité, aurait selon la FSMA pour effet que (certaines) demandes de réinscription seraient à tort traitées plus sévèrement que des demandes d'inscription.

Le Conseil d'Etat n'a pas suivi ce raisonnement et a jugé que la FSMA, en exigeant pour une inscription que l'expérience pratique date de maximum cinq ans avant la demande, avait ajouté une condition à la loi, alors que toute législation qui restreint l'exercice du droit fondamental au libre choix d'une activité professionnelle doit être interprétée restrictivement.

Le Conseil d'Etat a en outre réfuté l'argument de la FSMA selon lequel une telle interprétation aurait pour effet que (certaines) demandes de réinscription seraient traitées plus sévèrement que des demandes d'inscription. Il a estimé que, même dans le cas de l'application de l'article 11, § 3*bis* précité de la loi du 27 mars 1995, ce n'était que la 'preuve' de l'expérience pratique requise qui devait être à nouveau fournie après cinq ans. Concernant les réinscriptions, la loi ne prévoyait donc pas davantage, selon le Conseil d'Etat, que l'expérience pratique requise doive dater de maximum cinq ans avant la demande.

²⁶⁸ Devenu l'article 270, § 5, 1^o de la loi relative aux assurances.

5. Contrôle des opérateurs de marché

5.1. Evolution de la réglementation

Transposition en droit belge de la directive AIFM

Durant la période sous revue, les travaux de transposition de la directive AIFM ont été achevés.

1. Régime introduit par la directive AIFM

La directive AIFM a été adoptée dans le cadre de la réponse réglementaire de l'Union européenne à la crise financière. Elle participe à l'encadrement des activités dites de *shadow banking*, dont les risques pour l'économie toute entière ont été particulièrement mis en évidence par la crise financière. Plus particulièrement, le secteur visé par la directive AIFM est celui des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

La directive AIFM vise à la fois les gestionnaires dits externes (sociétés de gestion) et les gestionnaires dits internes (OPC « autogérés »). On notera que la directive AIFM ne s'applique pas au fonds d'investissement en lui-même, mais uniquement au gestionnaire du fonds (voir le considérant (10) de la directive) : celle-ci ne contient donc par exemple pas de règles de politique d'investissement. Le régime de la directive s'applique indifféremment, que le fonds en question soit distribué auprès d'investisseurs de détail ou d'investisseurs professionnels.

Sont considérés comme des fonds d'investissement alternatifs tous les OPC qui ne répondent pas aux conditions de la directive UCITS IV. ESMA a publié des orientations concernant la manière dont il convient de comprendre la notion de fonds d'investissement alternatif²⁶⁹.

²⁶⁹ Voir les « orientations relatives aux notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs » (ESMA/2013/611). La FSMA a repris ces orientations et a exposé comment elle compte les mettre en œuvre dans le document FSMA_2014_11 du 29 septembre 2014,

De manière générale, la directive AIFM vise à assurer que les activités des fonds d'investissement alternatifs et de leurs gestionnaires fassent l'objet de davantage de transparence et que les risques que leurs activités posent sur le plan de la stabilité du système financier puissent être suivis et traités.

En premier lieu, la directive met en place une obligation d'agrément pour les gestionnaires. Ceux-ci ne peuvent donc débiter leur activité (gestion de fonds d'investissement alternatifs) sans être dûment agréés par l'autorité compétente de leur Etat membre d'origine.

Une fois l'agrément obtenu, les gestionnaires voient en outre leur activité soumise à un certain nombre de conditions d'exercice.

La directive AIFM met en place un régime de passeport, comprenant deux volets :

- Un gestionnaire peut gérer des fonds d'investissement alternatifs établis dans d'autres Etats membres de l'EEE et commercialiser les parts des fonds d'investissement alternatifs qu'il gère dans des Etats membres autres que son Etat membre d'origine ou que celui du fonds d'investissement alternatif.
- Le régime de passeport introduit par la directive AIFM a également vocation à s'appliquer au bénéfice des gestionnaires et des fonds d'investissement alternatifs originaires d'un pays tiers. Ce deuxième volet est néanmoins soumis à une application différée : il n'entrera en vigueur qu'à une date déterminée par la Commission européenne. L'application de ce régime de passeport est limitée à la gestion de fonds d'investissement alternatifs commercialisés auprès d'investisseurs professionnels et à leur commercialisation auprès de tels investisseurs. L'article 43 de la directive précise dans ce cadre que les Etats membres peuvent imposer aux gestionnaires ou aux fonds d'investissement alternatifs commercialisés auprès d'investisseurs de détail des exigences plus strictes que celles qui sont applicables en cas de commercialisation auprès d'investisseurs professionnels.

La directive n'est applicable qu'aux gestionnaires dont les actifs sous gestion dépassent un certain seuil, fixé à 500 millions d'euros au total si les fonds d'investissement alternatifs concernés ne recourent pas à l'effet de levier et qu'aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période minimale de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial, ou à 100 millions d'euros au cas où le gestionnaire gère des fonds d'investissement alternatifs qui recourent à l'effet de levier. Les gestionnaires tombant en dessous de ces seuils sont uniquement soumis à une obligation d'enregistrement et à des exigences de *reporting* auprès des autorités de leur Etat membre d'origine. Les autres dispositions de la directive ne leur sont pas applicables et ils ne bénéficient d'aucun des droits accordés par la directive AIFM (régime de passeport). Nonobstant ce régime particulier, les gestionnaires tombant en dessous des seuils peuvent volontairement opter pour le régime de la directive et demander leur agrément. Un gestionnaire faisant ce choix doit alors satisfaire à l'intégralité du régime de la directive, mais bénéficie pleinement du régime de passeport mis en place par la directive. La directive permet néanmoins aux Etats membres de prévoir des règles plus strictes en la matière, par exemple en abaissant les seuils à partir desquels le régime normal de la directive est applicable.

2. Transposition de la directive AIFM en droit belge

La directive AIFM a été transposée en droit belge par la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires (loi OPCA). Cette loi est entrée en vigueur le dixième jour suivant sa publication au Moniteur belge, soit le 27 juin 2014.

La loi OPCA s'applique exclusivement aux OPCA. Les OPCVM (qui répondent aux conditions de la directive UCITS IV) restent quant à eux soumis à la loi OPC. Le législateur a donc fait le choix de soumettre ces deux types d'OPC à deux lois distinctes, pour des motifs de simplification et de facilité de lecture. Bien qu'un certain nombre de concepts soient identiques dans la directive AIFM et la directive UCITS IV, ces deux directives diffèrent tant par leur approche générale (la directive AIFM vise exclusivement à réglementer l'activité des gestionnaires, tandis que la directive UCITS IV s'applique également à l'OPC en lui-même) que par les règles qu'elles contiennent.

2.1. Maintien des statuts existants et règles de protection spécifiques applicables en cas d'offre publique

Avant l'entrée en vigueur de la loi OPCA, les sociétés de gestion d'OPC étaient déjà soumises à un statut particulier. Ne pouvaient en effet gérer des OPC qui recueillent leurs moyens financiers par la voie d'une offre publique que les sociétés de gestion d'OPC dûment agréées. Ce régime était donc applicable dès lors que la société de gestion gérait des OPC publics, que ceux-ci répondent aux conditions de la directive UCITS IV ou non.

De même, la loi OPC (et avant celle-ci la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement et la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers) soumettait déjà les OPC publics à un régime légal spécifique, en vertu duquel ceux-ci devaient obligatoirement opter pour un des statuts d'OPC public définis par le Roi (pricaf publique, sicafi publique, OPC répondant aux conditions de la directive UCITS IV et OPC en instruments financiers et liquidités).

Enfin, des régimes spécifiques, de nature facultative, existaient déjà pour certaines catégories d'OPC non publics (sicafi institutionnelle, OPC institutionnel à nombre variable de parts et pricaf privée).

Lors de la transposition de la directive AIFM en droit belge, le législateur n'a pas modifié les régimes existants décrits ci-dessus. Ceux-ci existent donc toujours dans la nouvelle architecture légale. En vue de maintenir le niveau de protection de l'investisseur, l'approche retenue par la loi OPCA a été d'appliquer de manière combinée le régime découlant de la directive AIFM et les régimes existants applicables aux sociétés de gestion, d'une part, et aux OPC publics, institutionnels et privés, d'autre part. Cette approche s'appuie sur le considérant (10) et l'article 43 de la directive AIFM mentionnés ci-dessus.

Plus précisément, les éléments du régime légal existant relatif aux OPCA publics et à leurs gestionnaires, non couverts par la directive AIFM, ont été maintenus sans modification et ont été repris dans une partie spécifique de la loi OPCA. Tel est notamment le cas des règles relatives aux catégories d'investissements autorisés, à la politique d'investissement, au prospectus et au KIID, au monopole d'intermédiation, à l'émission et à l'offre publique des parts (publication de la valeur nette d'inventaire, obligation de cotation pour les OPC à nombre fixe de parts), à l'information périodique et aux règles comptables. Par contre, les éléments du régime de droit belge antérieur qui étaient applicables aux OPCA publics et qui font désormais l'objet de dispositions spécifiques dans la directive AIFM (tels que notamment les exigences relatives à la structure de gestion et à l'organisation de l'OPCA ou encore les règles de conduite), ont été remplacés par des dispositions transposant la directive AIFM.

Une approche similaire a été adoptée pour les sociétés de gestion d'OPCA gérant des OPCA publics. Ainsi, en sus des obligations prévues par la directive AIFM, celles-ci sont soumises à des règles supplémentaires portant notamment sur la structure de l'actionariat, la direction et les dirigeants, les fusions et cessions entre sociétés de gestion, les informations pério-

diques, les règles comptables et le contrôle consolidé. Ces règles, qui correspondent à des dispositions figurant dans la loi OPC, se trouvent désormais également dans la loi OPCA.

Il s'ensuit que les OPCA publics et leurs gestionnaires sont désormais soumis, de manière obligatoire, à deux couches réglementaires : la première est constituée des règles découlant de la directive AIFM, et la seconde est constituée des règles nationales applicables aux OPCA publics et aux sociétés de gestion d'OPCA publics. La loi OPCA englobe donc à la fois le régime découlant de la directive AIFM, et les règles nationales applicables en cas d'offre publique.

En conséquence, le régime belge des OPC se trouve désormais réglé de manière complète, tantôt dans la loi OPC (lorsqu'il s'agit d'OPCVM et de leurs sociétés de gestion), tantôt dans la loi OPCA (lorsqu'il s'agit d'OPCA et de leurs sociétés de gestion).

2.2. Passeport

Comme souligné ci-dessus, la directive AIFM a mis en place un régime de passeport, qui couvre la commercialisation d'OPCA auprès d'investisseurs professionnels dans d'autres Etats membres de l'EEE et la gestion d'OPCA établis dans d'autres Etats membres de l'EEE. Le législateur belge n'a pas étendu l'application de ce régime de passeport à la commercialisation d'OPCA étrangers auprès du public en Belgique ou à la gestion d'OPCA publics de droit belge par une société de gestion étrangère.

En conséquence, les règles déjà existantes applicables en cas d'offre publique d'OPCA étrangers en Belgique ont été intégralement maintenues. Tout comme auparavant, un OPCA étranger ne peut ainsi être offert au public en Belgique qu'à condition qu'il effectue ses placements dans des actifs appartenant aux catégories de placements ouvertes aux OPCA de droit belge et que les règles régissant sa politique de placement ne s'écartent pas de celles qui s'appliquent à la catégorie de placements correspondante ouverte aux OPCA de droit belge.

Par contre, la loi OPCA autorise désormais la gestion d'OPCA publics de droit belge par une société de gestion étrangère à condition toutefois que la société de gestion concernée dispose d'une succursale en Belgique et obtienne un agrément spécifique auprès de la FSMA.

2.3. Gestionnaires de petite taille

Comme mentionné ci-dessus, la directive AIFM soumet les gestionnaires de petite taille à un régime fortement allégé, tout en précisant que les Etats membres ont la possibilité de renforcer ce régime. Le législateur belge n'a pas fait usage de la possibilité offerte par la directive AIFM d'alourdir les obligations des gestionnaires de petite taille, excepté en ce qui concerne les gestionnaires d'OPCA commercialisés auprès du public. Ces gestionnaires sont donc soumis à l'ensemble du régime prévu par la directive, à l'exception des dispositions transposant les articles 24 et 26 à 30 de la directive AIFM, lesquelles sont relatives au suivi de l'effet de levier et aux obligations applicables dans le cas où l'OPCA prend le contrôle ou acquiert une participation dans une entreprise.

2.4. Evolution du régime des organismes de placement en créances

Le régime mis en place par la directive AIFM n'est pas d'application aux structures de titrisation ad hoc, tels que les organismes de placement en créances²⁷⁰. Le statut des organismes de placement en créances publics a été supprimé. Les organismes existants bénéficient toutefois d'une clause dite de « *grandfathering* ». Par contre le statut des organismes de placement en créances institutionnels a été maintenu et est désormais repris dans un nouveau livre IIIbis de la loi OPC.

2.5. Contrôle

De manière générale, la FSMA est compétente pour contrôler le respect des dispositions légales applicables aux gestionnaires d'OPCA, aux OPCA publics et à certains OPCA institutionnels (sicafi institutionnelles). La FSMA peut, lorsqu'elle constate des manquements aux dispositions dont elle est chargée de veiller à l'application, imposer des mesures de redressement et des sanctions administratives.

On notera que la loi OPCA n'a pas apporté de modifications aux compétences du SPF Finances concernant les OPCA institutionnels et privés. Par ailleurs, un mécanisme particulier de contrôle est mis en place en ce qui concerne le suivi du risque systémique lié à l'usage de l'effet de levier. Ce mécanisme s'inscrit dans la continuité de la loi du 25 avril 2014 établissant les mécanismes d'une politique macroprudentielle et précisant les missions spécifiques dévolues à la Banque nationale de Belgique dans le cadre de sa mission visant à contribuer à la stabilité du système financier²⁷¹.

3. Communication de la FSMA concernant l'entrée en vigueur de la loi OPCA

Le 23 juin 2014, la FSMA a publié une communication qui contient un certain nombre de précisions en ce qui concerne les orientations de la loi OPCA et son entrée en vigueur, de même que des informations pratiques relatives au nouveau régime légal, telles que la description du contenu d'une demande d'agrément²⁷². Cette communication fait suite à la communication FSMA_2013_11 du 2 juillet 2013 concernant la directive AIFM²⁷³.

Nouveau statut de société immobilière réglementée

La loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées (la loi SIR) a créé deux statuts particuliers, celui de société immobilière réglementée publique (SIR publique) et celui de société immobilière réglementée institutionnelle (SIR institutionnelle)²⁷⁴. Ces statuts sont ouverts aux sociétés exerçant une activité industrielle ou commerciale dans le domaine de l'immobilier. Les liens entre ces deux statuts sont similaires à ceux existant entre les statuts de sicafi publique et de sicafi institutionnelle : le statut de SIR institutionnelle est ainsi réservé aux filiales d'une SIR publique.

La loi SIR est complétée par l'arrêté royal du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées.

²⁷⁰ Article 2, § 3 de la directive AIFM.

²⁷¹ MB 7 mai 2014.

²⁷² Voir la communication 2014_03 de la FSMA du 23 juin 2014 concernant l'entrée en vigueur de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires.

²⁷³ Voir le rapport annuel 2013 de la FSMA, p. 131.

²⁷⁴ MB 30 juin 2014. La loi SIR est entrée en vigueur le 16 juillet 2014.

Ces deux statuts sont optionnels, et la société concernée peut donc y renoncer sans devoir être liquidée. Ces statuts permettent de bénéficier d'un régime fiscal spécifique, comparable à celui des sicafi (article 185*bis* du Code des impôts sur les revenus).

L'article 4 de la loi SIR dispose que ces statuts sont ouverts aux sociétés dont l'activité principale consiste à mettre des biens immeubles à disposition d'utilisateurs. La mise à disposition d'immeubles est définie par la loi comme l'octroi par la société de droits à l'utilisateur en vertu d'un contrat de location, d'usufruit, d'emphytéose, de superficie ou tout autre contrat conférant un droit d'occupation ou de mise à disposition. Dans le cadre de cette activité de mise à disposition d'immeubles, la SIR peut exercer toutes activités liées à la construction, l'aménagement, la rénovation, le développement, l'acquisition, la cession, la gestion et l'exploitation d'immeubles. La SIR peut également, dans les conditions visées à l'article 6 de la loi SIR, prester des services de gestion immobilière au profit de tiers. La SIR ne pourra par contre pas effectuer de la promotion immobilière.

Pour prétendre au statut de SIR, la société concernée doit assurer en propre l'aspect opérationnel de ses activités (gestion technique de son patrimoine immobilier notamment). Elle ne peut ainsi déléguer ses activités qu'à une société liée et doit disposer d'équipes opérationnelles qui représentent une part substantielle de son personnel.

On notera que c'est avant tout le caractère opérationnel de leurs activités qui distingue les SIR d'un OPC.

Le régime applicable aux SIR reprend la majeure partie des éléments de la réglementation applicable aux sicafi en vertu de l'arrêté sicafi.

Ainsi, notamment, les règles applicables aux sicafi en matière d'actifs autorisés, d'obligation de diversification et de taux d'endettement ont été reprises, de même que celles relatives aux conditions dans lesquelles des participations dans d'autres sociétés peuvent être détenues. Les règles relatives à l'honorabilité et à la compétence des dirigeants ont également été reprises, de même que le régime applicable à la structure de gestion et à l'organisation et à la gestion des risques. Il est en de même en matière d'évaluation périodique et ponctuelle du patrimoine par un expert immobilier indépendant et d'application des normes IFRS. Les dispositions applicables aux conflits d'intérêts et aux augmentations de capital ont également été reprises. Enfin, tout comme les sicafi, les SIR devront être admises à la négociation sur un marché réglementé belge.

On relève par contre que, contrairement aux sicafi, les SIR ne doivent pas être administrées dans l'intérêt exclusif des actionnaires ; le standard applicable est en effet celui de l'intérêt social. On notera de plus que les SIR ne suivent pas une politique d'investissement précisée dans les statuts, mais exercent leurs activités en fonction d'une stratégie d'entreprise définie par le conseil d'administration. Par ailleurs, il est précisé que la SIR doit exercer ses activités en propre : la délégation de fonctions de gestion n'est ainsi possible qu'à des sociétés liées. Enfin, contrairement aux sicafi, les SIR ne devront plus désigner de service financier.

L'agrément en tant que SIR est conféré par la FSMA. Les SIR sont soumises au contrôle de la FSMA, selon des modalités identiques à celles applicables aux sicafi.

La loi SIR prévoyait un délai durant lequel il était permis aux sicafi existantes d'opter pour le statut de SIR. Cette faculté avait ainsi un caractère temporaire : la sicafi désirant faire usage de cette faculté devait déposer une demande d'agrément en tant que SIR pour le 16 novembre 2014 au plus tard. Faute de respecter ce délai, la sicafi concernée était tenue

d'introduire une demande d'agrément en tant que gestionnaire d'OPCA ou de nommer une société de gestion d'OPCA.

Afin d'accéder au statut de SIR, la sicafi devait démontrer qu'elle satisfaisait pleinement aux conditions d'accès de ce statut, notamment en termes d'activités exercées. Par ailleurs, la loi exigeait qu'une assemblée générale extraordinaire soit tenue dans les trois mois de l'agrément en tant que SIR, chargée d'approuver les modifications statutaires nécessitées par le changement de statut. Au cours de cette assemblée générale, la possibilité de faire racheter leurs titres devait, selon les modalités prévues par la loi, être accordée aux actionnaires ayant voté contre la proposition de modifier les statuts.

Nouveau statut de planificateur financier indépendant et réglementation de l'activité de planification financière

La loi du 25 avril 2014²⁷⁵ et son arrêté royal d'exécution²⁷⁶ réglementent l'activité consistant à fournir ou à offrir à des clients de détail²⁷⁷ des consultations en planification financière. Cette nouvelle réglementation est entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2014²⁷⁸.

La loi définit une consultation de planification financière comme étant une consultation sur l'optimisation de la structuration, de la planification dans le temps, de la protection, de l'organisation juridique ou encore de la transmission d'un patrimoine, en fonction des besoins et des objectifs exprimés par le client.

La fourniture de services d'investissement et plus largement de tout conseil portant sur des produits financiers individuels est exclue de l'activité de planification financière, laquelle se situe en amont de tout service relatif à des produits financiers déterminés. L'activité de planification financière se différencie ainsi de la fourniture de services d'investissement : il s'agit d'un autre métier et d'une autre démarche intellectuelle qui ne porte pas sur des produits financiers déterminés.

Jusqu'à présent, l'activité de fourniture de consultations en planification financière n'était pas réglementée de manière spécifique dans notre pays. La nouvelle réglementation vise à encadrer cette activité dans le but d'assurer une meilleure protection du public et ce, par le biais de deux types de mesures :

- une réglementation de l'accès à la profession de planificateur financier : seuls les planificateurs financiers indépendants dûment agréés par la FSMA et certaines entreprises réglementées peuvent désormais exercer cette activité sur le territoire belge ;
- la soumission de l'activité au respect de règles de conduite.

²⁷⁵ Loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des planificateurs financiers indépendants et à la fourniture de consultations en planification par des entreprises réglementées et modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (MB 27 mai 2014).

²⁷⁶ Arrêté royal du 8 juillet 2014 portant exécution de la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des planificateurs financiers indépendants et à la fourniture de consultations en planification financière par des entreprises réglementées et modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (MB 18 août 2014).

²⁷⁷ Les clients de détail sont définis par référence à la loi du 2 août 2002. Il s'agit des personnes qui ne sont pas traitées comme des clients professionnels ou des contreparties éligibles pour l'application de la réglementation MiFID.

²⁷⁸ La loi et son arrêté royal d'exécution sont entrés en vigueur le 1^{er} novembre 2014, soit le premier jour du sixième mois qui a suivi la publication de la loi au Moniteur belge, le 27 mai 2014.

La FSMA a été désignée autorité compétente pour assurer le contrôle du respect de cette nouvelle réglementation.

1. Accès à la profession et nouveau statut de planificateur financier indépendant

Les personnes qui fournissent, à titre d'activité professionnelle habituelle, des consultations en planification financière, sont désormais soumises à une obligation d'agrément en tant que planificateur financier indépendant. Les entreprises réglementées, si leur statut ne l'exclut pas, peuvent également exercer cette activité de plein droit, sans devoir obtenir un agrément spécifique à cet effet. Il s'agit principalement des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des intermédiaires en services bancaires et d'investissement, et des intermédiaires d'assurances²⁷⁹.

La loi prévoit certaines exceptions à son champ d'application²⁸⁰. Ces exceptions concernent principalement l'exercice de l'activité soit à titre occasionnel, soit pour une seule famille, soit par des personnes exerçant une autre activité professionnelle, à condition cependant dans ce dernier cas que cette autre activité professionnelle soit régie par un code déontologique requis par la loi et que ce code n'exclue pas la fourniture de consultations en planification financière.

Les candidats au nouveau statut de planificateur financier indépendant doivent disposer de l'honorabilité professionnelle nécessaire et de l'expertise adéquate à l'exercice de leur fonction. Si l'agrément est demandé par une personne morale, ce sont les dirigeants de la société qui doivent satisfaire à ces exigences. Les actionnaires de contrôle de la société doivent, quant à eux, disposer des qualités nécessaires aux fins de garantir une gestion saine et prudente de la société. Les candidats doivent également disposer d'une organisation adéquate, établir un plan financier sur trois années et avoir souscrit une assurance couvrant leur responsabilité professionnelle.

L'arrêté royal du 8 juillet 2014 précise certaines de ces conditions d'agrément et établit le contenu du dossier devant être introduit afin de demander l'agrément²⁸¹.

Les planificateurs financiers indépendants sont sous le contrôle continu de la FSMA, laquelle vérifie qu'ils respectent en permanence les conditions de leur agrément. La FSMA peut mettre en oeuvre une procédure de redressement si elle constate que ces conditions ne sont plus respectées.

Afin d'assurer l'indépendance qui le caractérise, le nouveau statut de planificateur financier indépendant n'est cumulable, ni directement, ni indirectement, avec aucun autre statut d'entreprise réglementée. En outre, les planificateurs financiers indépendants ne peuvent être rémunérés que par leurs clients. Ils ne peuvent donc pas percevoir de commissions de la part des entreprises réglementées vers lesquelles ils orienteraient le cas échéant leurs clients. En contrepartie, le titre de « planificateur financier indépendant » a été réservé aux planificateurs financiers, dûment agréés par la FSMA et inscrits, à ce titre, sur la liste tenue par elle. Eux seuls pourront par ailleurs utiliser les termes « planificateur financier » ou des termes similaires dans leur raison sociale ou leur nom commercial et ce, au motif que la

²⁷⁹ Les entreprises réglementées qui exercent des activités de planification financière ne peuvent cependant pas utiliser les termes « planificateur financier » ou des termes similaires dans leur raison sociale ou leur nom commercial, ni accoler le terme « indépendant » à la description de leurs activités.

²⁸⁰ Voir l'article 3, § 2 de la loi.

²⁸¹ L'article 2 de cet arrêté royal dispose notamment que toute demande d'agrément doit être adressée à la FSMA, dans la forme et selon les modalités que celle-ci détermine et rend publiques sur son site web. La FSMA a dès lors publié un memorandum relatif à l'obtention d'un agrément en qualité de planificateur financier indépendant.

planification financière constitue l'essence même de leur activité (à la différence des entreprises réglementées).

2. Règles de conduite

Des règles de conduite particulières ont été édictées pour la fourniture de consultations en planification financière.

Certaines de ces règles sont similaires aux règles de conduite applicables dans le cadre de la fourniture de services d'investissement (comme l'obligation d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle qui sert au mieux les intérêts des clients ou encore les règles visant à gérer les conflits d'intérêts).

D'autres règles de conduite sont tout à fait spécifiques à l'activité de planification financière, telle que l'obligation de fournir un rapport écrit aux clients ou encore l'obligation de baser la consultation en planification financière sur une analyse multidisciplinaire de la situation du client, intégrant à la fois le droit civil, le droit fiscal et la fiscalité, la sécurité sociale et la sécurité d'existence, et le contexte économique et financier²⁸².

Il convient de noter que ces quatre dimensions de l'analyse multidisciplinaire ne font pas partie de la définition de la consultation en planification financière, mais qu'elles ont été érigées en règle de conduite afin d'éviter que certaines personnes puissent échapper à l'application de la réglementation en limitant leur analyse à certaines de ces dimensions.

Ces règles de conduite sont applicables aussi bien aux planificateurs financiers indépendants qu'aux entreprises réglementées exerçant de plein droit l'activité de consultation en planification financière.

La FSMA veille au respect des règles de conduite par les planificateurs financiers indépendants et par les entreprises réglementées qui fournissent des consultations en planification financière. A cet effet, elle peut le cas échéant les mettre en demeure de respecter les règles de conduite et leur infliger une astreinte s'ils ne donnent pas suite à une telle mise en demeure. La FSMA peut également rendre public le fait qu'aucune suite n'a été donnée à la mise en demeure.

L'activité consistant à fournir des consultations en planification financière n'a pas été harmonisée au niveau européen. Les personnes actives dans ce secteur ne bénéficient dès lors pas d'un passeport au sein de l'EEE. Néanmoins, au nom du principe de la libre circulation des services, la nouvelle réglementation autorise, à certaines conditions, les planificateurs financiers indépendants agréés par la FSMA à étendre leurs activités dans d'autres Etats. Inversement, les entreprises étrangères pourront, à certaines conditions, établir une succursale en Belgique afin d'y prêter des activités de planification financière. L'exercice de l'activité en Belgique en libre prestation de services ne sera par contre autorisée qu'aux entreprises relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE ayant un statut équivalent à

²⁸² Néanmoins, il peut arriver que certains clients ne soient pas demandeurs d'une analyse multidisciplinaire intégrant les quatre dimensions susmentionnées, mais seulement certaines d'entre elles. De telles limitations sont possibles, mais elles doivent être expressément prévues dans la convention conclue entre le client et l'entreprise chargée de fournir la consultation en planification financière.

celui d'entreprises réglementées leur conférant un passeport qui couvre également l'activité de consultation en planification financière²⁸³.

La FSMA peut imposer des amendes administratives aux personnes qui ne respectent pas les dispositions de loi. Par ailleurs, un certain nombre de dispositions de la loi sont sanctionnées pénalement. C'est par exemple le cas de la fourniture illicite de consultations en planification financière, ou encore du port illégal du titre de planificateur financier indépendant.

Les personnes qui exerçaient l'activité de planification financière lors de l'entrée en vigueur de la loi sont autorisées à poursuivre celle-ci jusqu'à ce que la FSMA se soit prononcée sur leur demande d'agrément en tant que planificateur financier indépendant. Ces personnes ont dû introduire un dossier complet de demande d'agrément dans les six mois de l'entrée en vigueur de la loi, soit au plus tard le 1^{er} mai 2015.

Circulaire relative aux obligations des gestionnaires d'OPCA en matière de comptes rendus à l'égard de la FSMA

La loi OPCA expose les obligations d'information auxquelles les gestionnaires d'OPCA²⁸⁴ sont tenus à l'égard de la FSMA²⁸⁵. Elle prévoit également que toutes les informations collectées par la FSMA par le biais des comptes rendus doivent être mises à la disposition des autorités compétentes des autres Etats membres concernés, de l'ESMA et de l'ESRB.

Sont tenus de transmettre des comptes rendus à la FSMA :

- (i) les gestionnaires d'OPCA qui disposent d'un agrément ou d'un enregistrement en Belgique ; et
- (ii) les gestionnaires d'OPCA établis en dehors de l'EEE qui commercialisent en Belgique des parts d'OPCA qu'ils gèrent.

Les informations faisant l'objet desdits comptes rendus portent sur le gestionnaire, mais également sur chacun (des compartiments) des OPCA qu'il gère. Le gestionnaire doit notamment communiquer les principaux marchés sur lesquels il est actif et les instruments dans lesquels il investit, les principales expositions et les concentrations les plus importantes. Pour chacun (des compartiments) des OPCA qu'il gère, le gestionnaire doit notamment communiquer le pourcentage des actifs qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non-liquide, les dispositions pour gérer la liquidité, le profil de risque et les systèmes de gestion des risques utilisés, les principales catégories d'actifs dans lesquels l'organisme a investi et les résultats des simulations de crise effectuées.

La FSMA a publié à l'attention des gestionnaires d'OPCA une circulaire relative à cette obligation de compte rendu²⁸⁶. Cette circulaire intègre le schéma de comptes rendus recommandé par l'ESMA²⁸⁷, de même que les propositions et interprétations contenues dans une *Opinion* d'ESMA²⁸⁸ et dans son Q&A²⁸⁹. En outre, la circulaire rassemble et synthétise les dispositions des différents niveaux de réglementation (la directive AIFM, la loi OPCA, le règlement délé-

²⁸³ Voir l'annexe à l'exposé des motifs et au commentaire des articles du projet de loi (Doc. parl., Chambre, 2013-2014, 3393/001 et 3394/001, p. 31).

²⁸⁴ La notion de gestionnaire d'OPCA dans la loi OPCA inclut les sociétés de gestion d'OPCA ainsi que les OPCA qui ne sont pas gérés par une société de gestion d'OPCA (OPCA auto-gérés).

²⁸⁵ La loi OPCA est entrée en vigueur le 27 juin 2014. Pour un exposé du contenu de cette loi et de la transposition en droit belge de la directive AIFM, voir le présent rapport, p. 161.

²⁸⁶ Voir la circulaire FSMA_2014_09 du 1^{er} septembre 2014 relative aux obligations des gestionnaires d'organismes de placement collectif alternatifs en matière de comptes rendus à l'égard de la FSMA.

²⁸⁷ « *Consolidated AIFMD reporting template (revised)* - ESMA » (annexe 2 de la circulaire).

²⁸⁸ *Opinion* ESMA/2013/1340 du 1^{er} octobre 2013.

²⁸⁹ « *Questions and answers* » d'ESMA sur l'application d'AIFMD, du 21 juillet 2014 (ESMA/2014/868) (annexe 3 de la circulaire).

gué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et les orientations de l'ESMA en matière de comptes rendus²⁹⁰).

La circulaire organise enfin la transmission électronique des comptes rendus à la FSMA.

Circulaire relative à la mission de collaboration des commissaires agréés au sein des sociétés de gestion d'OPC, des sociétés de gestion d'OPCA et des SIR

Les lois régissant le statut et le contrôle des entreprises réglementées²⁹¹ imposent à certaines d'entre elles de désigner un commissaire agréé, tenu de collaborer au contrôle prudentiel exercé par la FSMA ou la BNB sur ces entreprises.

C'est notamment le cas au sein des sociétés de gestion d'OPC. Depuis l'entrée en vigueur de la loi OPCA²⁹² et de la loi SIR²⁹³, c'est également le cas au sein des sociétés de gestion d'OPCA et des SIR, lesquelles sont toutes deux soumises au contrôle prudentiel de la FSMA.

La FSMA a adopté une nouvelle circulaire afin de préciser la mission de collaboration des commissaires agréés au sein de ces entreprises réglementées^{294, 295}.

Jusqu'à présent, la portée de la mission de collaboration des commissaires agréés au sein des sociétés de gestion d'OPC était précisée dans une circulaire datant de 2009²⁹⁶. Cette circulaire avait été initialement conçue pour s'appliquer à toutes les entreprises soumises au contrôle prudentiel de la CBFA, de sorte que le cadre légal de référence était celui applicable aux établissements de crédit. Il était par conséquent devenu nécessaire de remplacer cette circulaire, laquelle ne correspondait plus à la nouvelle répartition des compétences entre la FSMA et la BNB depuis l'arrêté Twin Peaks²⁹⁷.

Il convenait également d'étendre le champ d'application de la circulaire aux SIR et aux sociétés de gestion d'OPCA suite à l'entrée en vigueur de la loi SIR et de la loi OPCA.

Pour le surplus, la nouvelle circulaire ne comporte pas de changement quant au fond par rapport à celle de 2009. La structure de la circulaire et la portée de la mission de collaboration des commissaires agréés demeurent en effet inchangées.

Protocole entre la BNB et la FSMA concernant les entreprises d'investissement étrangères

Dans le prolongement de la réforme Twin Peaks, la FSMA et la BNB s'étaient accordées sur une répartition de leurs compétences de contrôle respectives à l'égard des entreprises d'investissement étrangères²⁹⁸. Cette répartition de compétence n'avait en effet pas été spécifiquement réglée par l'arrêté royal Twin Peaks. L'arrêté royal du 20 décembre 1995 relatif aux entreprises d'investissement étrangères mentionne par ailleurs encore la CBFA comme autorité compétente.

²⁹⁰ Orientations d'ESMA/2013/1339 relatives aux obligations en matière de comptes rendus (annexe 1 de la circulaire).

²⁹¹ Voir le présent rapport, p. 175.

²⁹² Sur cette nouvelle réglementation, voir le présent rapport, p. 161.

²⁹³ Sur cette nouvelle réglementation, voir le présent rapport, p. 165.

²⁹⁴ Voir la circulaire FSMA_2014_17 du 19 décembre 2014 - mission de collaboration des commissaires agréés.

²⁹⁵ Il convient de noter que la mission des commissaires agréés auprès des OPC publics à nombre variable de parts est précisée dans une circulaire CBFA_2011_06 du 14 février 2011. La mission des commissaires agréés auprès des IRP est, quant à elle, précisée dans une circulaire FSMA_2015_05 du 5 février 2015. Sur cette nouvelle circulaire, voir le présent rapport, p. 175.

²⁹⁶ Voir la circulaire CBFA_2009_19 du 8 mai 2009 - Mission de collaboration des réviseurs agréés.

²⁹⁷ S'agissant des entreprises réglementées sous contrôle prudentiel de la BNB, la circulaire CBFA_2009_19 du 8 mai 2009 a été remplacée par une circulaire NBB_2012_16 du 21 décembre 2012.

²⁹⁸ Voir le rapport annuel FSMA 2011, p. 48.

En mai 2014, la BNB et la FSMA ont formalisé leur accord dans un protocole.

Ce protocole établit les principes de répartition des compétences respectives de la BNB et de la FSMA et des prérogatives qui y sont liées à l'égard des entreprises d'investissement étrangères.

La répartition est établie sur le modèle prévalant pour la répartition des compétences de contrôle des entreprises d'investissement de droit belge. Ce modèle se fonde principalement sur le type d'activités exercées par l'entreprise d'investissement. Ainsi, les entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE qui ont notifié l'exercice en Belgique d'un ou plusieurs service(s) d'investissement réservé(s) en droit belge aux sociétés de bourse, ou dont l'agrément dans l'Etat d'origine couvre au moins un tel service d'investissement, relèvent du contrôle de la BNB, sauf en ce qui concerne le contrôle du respect des règles de conduite. Ce contrôle est exercé par la FSMA, dans les limites de compétences accordées à l'Etat d'accueil²⁹⁹. Les autres entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE sont intégralement soumises au contrôle de la FSMA, tant du point de vue prudentiel que du point de vue du respect des règles de conduite³⁰⁰. Pour les entreprises relevant du droit d'un Etat tiers, la même analyse est réalisée selon les services d'investissement que l'entreprise souhaite fournir en Belgique.

Le protocole d'accord entre la BNB et la FSMA établit également la procédure à suivre par les deux institutions en ce qui concerne la réception des notifications, l'enregistrement et l'inscription sur les listes des entreprises d'investissement étrangères.

Enfin, le protocole précise la manière dont les listes des entreprises d'investissement étrangères sont publiées. En sa qualité de point de contact unique³⁰¹, la FSMA publie la liste de toutes les entreprises d'investissement étrangères actives sur le territoire belge. La BNB publie les listes des entreprises d'investissement étrangères relevant de sa compétence, par le biais d'un lien vers les listes publiées par la FSMA.

Protocole entre la BNB et la FSMA concernant la procédure d'arbitrage prévue à l'article 36bis, § 4 de la loi du 2 août 2002

La loi Twin Peaks et l'arrêté Twin Peaks ont introduit en Belgique un modèle de contrôle bipolaire du secteur financier, dans lequel les compétences de contrôle sont réparties entre la FSMA et la BNB. Ce régime se caractérise notamment par le fait que certains établissements, à savoir les établissements de crédit, les sociétés de bourse, les contreparties centrales et les entreprises d'assurances, sont soumis à la supervision conjointe de la FSMA et de la BNB, chacune pour les aspects qui relèvent de ses compétences. De manière générale, la BNB dispose des compétences de supervision prudentielle à l'égard de ces établissements, tandis que le contrôle des règles de conduite est du ressort de la FSMA.

²⁹⁹ Il s'agit plus précisément, pour les transactions effectuées sur le territoire belge, du contrôle du respect des règles de conduite issues de la directive MiFID, et énoncées aux articles 9 et 27 à 28bis de la loi du 2 août 2002, ainsi que dans les arrêtés pris en exécution de ces dispositions.

³⁰⁰ Toujours dans les limites des compétences accordées à l'autorité de l'Etat d'accueil.

³⁰¹ Voir l'article 56 (1), alinéa 3 de la directive MiFID et l'article 77ter de la loi du 2 août 2002.

La FSMA dispose de la faculté d'adopter des mesures administratives graves lorsque les règles dont elle est chargée de contrôler le respect ne sont pas respectées. Une procédure de concertation avec la BNB est prévue dans l'hypothèse où la FSMA entend suspendre ou interdire l'activité, ou ordonner le remplacement des administrateurs d'un établissement également soumis au contrôle prudentiel de la BNB, en raison du fait qu'il enfreint gravement les règles de conduite qui lui sont applicables.

Ainsi, la FSMA doit informer la BNB lorsqu'elle envisage de prendre de telles mesures. A compter de ce moment, la BNB dispose d'un délai de dix jours pour s'opposer aux mesures envisagées si celles-ci sont de nature à compromettre la stabilité du système financier ou si la FSMA a l'intention de suspendre ou d'interdire entièrement l'activité de l'entreprise concernée. A défaut d'accord sur les mesures envisagées entre la BNB et la FSMA, la BNB peut déclencher une procédure d'arbitrage, dont les principes de fonctionnement sont décrits à l'article 36*bis*, § 4 de la loi du 2 août 2002. Les décisions du collège d'arbitrage³⁰² s'imposent à la BNB et à la FSMA et ne sont pas susceptibles de recours.

Conformément à l'article 36*bis*, § 4, alinéa 11 de la loi du 2 août 2002, la FSMA et la BNB ont conclu, le 13 mai 2014, un protocole afin de déterminer les modalités, le fonctionnement, la rémunération des membres et les procédures du collège d'arbitrage.

Ce protocole détaille les règles relatives au déroulement de la procédure d'arbitrage, notamment en ce qui concerne les aspects suivants :

- la langue de la procédure, qui est celle du dossier concerné, déterminée en application de la loi sur l'emploi des langues ;
- le siège du collège d'arbitrage, qui est fixé en tout endroit du territoire belge que le président du collège d'arbitrage estime opportun ;
- le calendrier pour l'échange des mémoires entre la BNB et la FSMA ;
- la tenue des audiences ;
- le principe selon lequel le collège d'arbitrage statue à la majorité des voix.

La procédure mise en place laisse une large place à la concertation. Il est ainsi précisé qu'à tout moment de la procédure et jusqu'au moment de la décision d'arbitrage, la BNB peut renoncer à s'opposer aux mesures envisagées par la FSMA et celle-ci peut acquiescer à la demande de la BNB, ce qui met fin, immédiatement et de plein droit, à la mission du collège d'arbitrage. Par ailleurs, celui-ci peut inviter la FSMA et la BNB à trouver un accord et, le cas échéant, suspendre la procédure à cet effet.

5.2. Développements dans la pratique de contrôle administrative

Application de la loi OPCA : OPCA autogéré – société de gestion désignée

A la suite de l'entrée en vigueur de la loi OPCA, la FSMA a arrêté des critères visant à déterminer si un OPCA a désigné une société de gestion externe ou s'il doit être qualifié d'OPCA autogéré. Cette qualification est importante pour établir à qui incombe l'obligation de demander un agrément OPCA ou d'effectuer une notification auprès de la FSMA.

³⁰² Lorsque la BNB notifie à la FSMA l'ouverture d'une procédure d'arbitrage, elle mentionne la personne qu'elle désigne pour siéger au sein du collège d'arbitrage. La FSMA désigne alors elle-même une personne pour faire partie de ce collège. Les deux personnes désignées en choisissent ensuite conjointement une troisième. Les membres du collège d'arbitrage doivent posséder les connaissances et l'expertise nécessaires, tant en ce qui concerne le contrôle prudentiel que les règles de conduite. Ils ne peuvent par ailleurs pas se trouver dans une situation de conflit d'intérêts.

La loi OPCA instaure en effet l'obligation pour les gestionnaires d'OPCA de demander un agrément auprès de la FSMA avant de pouvoir commencer leurs activités. Pour les gestionnaires d'OPCA de petite taille qui ne gèrent pas d'OPCA publics, la possibilité existe d'effectuer une simple notification auprès de la FSMA.

Un gestionnaire d'OPCA peut être aussi bien une société de gestion externe, qui a été désignée par l'OPCA, que l'OPCA lui-même si ce dernier assure sa propre gestion. Dans la plupart des cas, il est possible d'établir clairement si un OPCA a désigné une société de gestion externe ou s'il est autogéré. Dans certaines situations toutefois, un doute peut surgir à ce sujet.

Cette problématique se présente régulièrement dans le cas d'OPCA qui ont conclu une convention avec un *manager*. Cette convention prévoit souvent une délégation au *manager* des tâches telles que l'analyse et la préparation des dossiers d'investissement, le suivi du portefeuille, la comptabilité et le reporting de l'OPCA concerné. En vertu de cette convention, le *manager* analyse le marché et prépare des dossiers d'investissement qu'il soumet ensuite à l'organe d'administration de l'OPCA. Sur la base de ces dossiers, l'organe d'administration décide de suivre ou non les propositions d'investissement du *manager* et, partant, d'investir ou de cesser d'investir dans des entreprises spécifiques. La plupart des fonctions de gestion de l'OPCA sont dès lors assumées par le *manager*, mais la décision de (dés)investissement est prise par l'organe d'administration de l'OPCA lui-même. Il est fréquent qu'un même *manager* exerce les activités concernées pour une série d'OPCA.

La question qui se pose à cet égard est de savoir si ces OPCA sont à qualifier d'OPCA autogérés ou si leur *manager* doit être considéré comme la société de gestion désignée par l'OPCA.

La FSMA a estimé que, lorsque la décision définitive de (dés)investissement repose sur l'organe d'administration compétent de l'OPCA, l'on peut présumer que l'OPCA en question assure lui-même la gestion du portefeuille et qu'il n'a donc pas désigné de société de gestion. Il s'agit dans ce cas d'un OPCA autogéré. En fonction des éléments concrets du dossier, cet OPCA autogéré pourra toutefois être requalifié d'OPCA ayant désigné une société de gestion. C'est une question factuelle qui requiert un examen de la situation concrète. Plusieurs éléments peuvent en effet indiquer qu'il ne s'agit finalement pas d'un OPCA autogéré, mais d'un OPCA ayant désigné une société de gestion, sans qu'aucun de ces éléments ne soit décisif en soi. Les critères qui peuvent donner lieu à une requalification sont notamment les suivants :

- l'organe d'administration compétent de l'OPCA ne prend pas de décision finale dans tous les dossiers de (dés)investissement, soit parce qu'il ne se prononce pas sur tous les dossiers, soit parce que le *manager* peut encore amender la décision par la suite ;
- l'organe d'administration compétent de l'OPCA qui prend la décision finale dans tous les dossiers de (dés)investissement, est majoritairement composé de membres de l'organe d'administration, de membres du personnel ou d'autres représentants du *manager* ;
- l'OPCA est établi à la même adresse que le *manager*, ainsi que, le cas échéant, un ou plusieurs autres OPCA.

Cette liste n'est pas exhaustive et peut être complétée par d'autres éléments en fonction de l'analyse de dossiers concrets.

6. Contrôle des pensions complémentaires

6.1. Evolution de la réglementation

6.1.1. Contrôle prudentiel des IRP

Circulaire relative à la mission de collaboration des commissaires agréés auprès des institutions de retraite professionnelle

Le 3 février 2015, la FSMA a adopté une circulaire relative à la mission de collaboration des commissaires agréés auprès des IRP³⁰³. Cette circulaire s'inspire des circulaires existantes relatives à la mission de collaboration des commissaires agréés au contrôle prudentiel, notamment pour les établissements de crédit et autres institutions financières³⁰⁴, les entreprises d'assurances et de réassurance³⁰⁵ et les organismes de placement collectif³⁰⁶. Une circulaire distincte a maintenant également été élaborée pour les IRP. Elle tient compte des caractéristiques particulières de ces institutions et de la législation applicable.

La mission légale de collaboration des commissaires agréés auprès des IRP, qui figure à l'article 108 de la LIRP, s'écarte en effet sur un certain nombre de points de la mission auprès des établissements de crédit³⁰⁷, des entreprises d'assurances³⁰⁸ et des OPC³⁰⁹.

³⁰³ Voir la circulaire FSMA_2015_05 du 5 février 2015.

³⁰⁴ Voir la circulaire CBFA_2009_19 du 8 mai 2009 relative aux établissements de crédit, aux sociétés de bourse, aux établissements de paiement, aux organismes de liquidation et aux organismes assimilés à des organismes de liquidation, aux succursales établies en Belgique d'établissements de crédit, de sociétés de bourse et d'établissements de paiement relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE, aux succursales établies en Belgique de tels établissements relevant du droit d'un Etat non membre de l'EEE, aux compagnies financières de droit belge, aux groupes de services financiers de droit belge (compagnies financières mixtes de droit belge). Cette circulaire a dans l'intervalle été remplacée par la circulaire BNB_2012_16 du 21 décembre 2012 et la circulaire FSMA_2014_17 du 19 décembre 2014. Voir le présent rapport, p. 171.

³⁰⁵ Voir la circulaire CBFA_2010_06 du 9 février 2010 relative aux entreprises d'assurances et de réassurance (cette circulaire a dans l'intervalle été remplacée par la circulaire BNB_2012_16 du 21 décembre 2012).

³⁰⁶ Voir la circulaire CBFA_2011_06 du 14 février 2011 relative aux organismes de placement collectif publics de droit belge à nombre variable de parts et aux organismes de placement collectif publics similaires de droit étranger.

³⁰⁷ Article 225 de la loi bancaire.

³⁰⁸ Article 40^{quater} de la loi de contrôle assurances.

³⁰⁹ Article 106 de la loi OPC.

Lors de l'élaboration de la circulaire, il a notamment été tenu compte des différences suivantes entre la LIRP et les autres lois de contrôle :

- la différence la plus frappante concerne l'obligation pour le commissaire agréé de certifier les provisions techniques de l'IRP. Cette obligation, qui trouve son origine dans la directive IORP³¹⁰, n'est pas prévue dans les autres lois de contrôle ;
- dans les autres établissements financiers, la législation prévoit un rapport de la direction effective concernant l'évaluation du système de contrôle interne et une déclaration de la direction effective concernant le reporting prudentiel périodique. Lors de l'appréciation du contrôle interne, les commissaires agréés se basent sur ces rapports.

La LIRP ne prévoit pas ce type de rapports à établir par la direction effective. Pour des raisons de proportionnalité – l'établissement de tels rapports requerrait en effet beaucoup de travail de la part des IRP –, on travaille avec un questionnaire inclus dans le reporting P40 qui, chaque année, doit être actualisé par l'IRP et transmis à la FSMA.

Le conseil d'administration de l'IRP a la responsabilité de remplir ce reporting et est responsable du contenu de celui-ci. Le conseil d'administration devra délibérer à ce sujet et approuver le reporting. De cette façon, le commissaire agréé devrait obtenir une vision claire de la position du conseil d'administration quant à la structure organisationnelle de l'IRP et à la manière dont celle-ci se conforme aux onze principes énoncés dans la circulaire relative à la gouvernance des IRP³¹¹ ;

- les IRP ne doivent faire rapport qu'une fois par an (et non à la fin de chaque semestre) ;
- les IRP ne sont pas des « entités d'intérêt public » (*Public Interest Entities*)³¹². C'est pourquoi les IRP n'ont par exemple pas l'obligation de créer un comité d'audit.

Les normes internationales d'audit (*International Standards on Audit* - normes ISA) doivent obligatoirement être appliquées en Belgique depuis l'exercice comptable 2012 par les réviseurs dans le cadre de leurs tâches de contrôle auprès de pareilles entités d'intérêt public. Pour les IRP, l'application des normes ISA ne deviendra obligatoire qu'à partir de l'exercice comptable clôturé après le 15 décembre 2014 : les commissaires agréés auprès des IRP devront donc appliquer pour la première fois les normes ISA pour leur contrôle relatif à l'exercice comptable 2014 (en d'autres termes, pour l'établissement de leur rapport en 2015)³¹³.

La publication de cette circulaire simultanément à l'entrée en vigueur des normes ISA fait en sorte que les commissaires agréés puissent immédiatement organiser leurs activités de façon uniforme.

³¹⁰ Directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle.

³¹¹ Voir la circulaire CPP_2007_2_LIRP du 23 mai 2007 relative à la gouvernance des IRP.

³¹² Au sens de l'article 2, 13° de la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés.

³¹³ Voir la norme relative à l'application des ISA en Belgique, adoptée par le Conseil de l'Institut des Réviseurs d'entreprises le 5 octobre 2009, approuvée par le Conseil supérieur des Professions économiques le 15 décembre 2009 et par le Ministre ayant l'Economie dans ses attributions le 1^{er} avril 2010 (MB 16 avril 2010). Cette norme s'applique à tous les exercices comptables clôturés à partir du 15 décembre 2014 en ce qui concerne le contrôle d'états financiers (audit) et l'examen limité d'informations financières des entités qui ne sont pas d'intérêt public.

Circulaire concernant les comptes annuels des IRP

La FSMA a adopté une nouvelle circulaire concernant les comptes annuels des IRP³¹⁴, qui commente et explicite certaines dispositions de l'arrêté royal du 5 juin 2007 relatif aux comptes annuels des IRP.

Sept ans après l'entrée en vigueur de l'arrêté royal précité, la FSMA a évalué la mise en œuvre de celui-ci et a mis à jour la précédente circulaire³¹⁵ qui en détaillait certaines dispositions.

Dans le cadre de cette évaluation, la FSMA a constaté que plusieurs rubriques des comptes annuels faisaient encore l'objet d'interprétations divergentes. En conséquence, la FSMA a rappelé aux IRP les clarifications de certaines rubriques comptables qui avaient déjà été apportées dans la précédente circulaire. Les rubriques comptables concernées avaient trait notamment aux fonds propres, ainsi qu'aux différents types de contributions et prestations repris au compte de résultats. Elle a également rappelé les attentes de la FSMA par rapport aux documents annexés aux comptes annuels (tels que visés à l'article 17 de l'arrêté royal).

Outre ces éléments, la nouvelle version de la circulaire apporte des précisions additionnelles, notamment sur le traitement comptable des contrats d'assurance conclus par une IRP et sur la comptabilisation des contributions en vertu d'un plan de redressement ou d'assainissement. Ces éléments faisaient en effet encore souvent l'objet d'une comptabilisation hétérogène au sein du secteur.

La circulaire explicite également les attentes de la FSMA concernant certaines rubriques des comptes annuels, à savoir notamment la rubrique « créances » à l'actif du bilan, en particulier la comptabilisation et la valorisation d'éventuels prêts accordés par une IRP. Cette précision fait suite aux questions auxquelles la FSMA a été confrontée dans l'exercice de son contrôle. La circulaire énonce, en outre, les attentes de la FSMA vis-à-vis de certains documents comptables, tels que le document n° 10 relatif aux instruments financiers dérivés. Ce document vise à permettre à la FSMA d'avoir une vision claire sur l'utilisation d'instruments financiers dérivés par les IRP au cours de l'exercice comptable compte tenu du fait que les informations chiffrées fournies par les comptes (bilan et hors bilan) au moment de leur clôture ne reflètent pas nécessairement le volume global des transactions au cours de l'exercice.

Circulaire concernant la communication des comptes annuels, statistiques et documents y afférents pour l'exercice 2014

La circulaire³¹⁶ énonce les modalités d'établissement des documents que les IRP sont tenues de communiquer chaque année à la FSMA. Il s'agit notamment du bilan, du compte de résultats, des annexes, des statistiques, de l'état récapitulatif et des listes détaillées des valeurs représentatives, ainsi que du rapport de l'actuaire.

En 2014, la FSMA a saisi l'occasion du passage à son propre canal de reporting FiMiS³¹⁷ pour procéder à un examen approfondi des exigences de reporting imposées aux IRP. Elle s'est à cet effet penchée sur la question de savoir si les informations qu'elle demandait jusque-là étaient bien nécessaires pour obtenir une image fidèle de la situation financière de l'IRP

³¹⁴ Voir la circulaire FSMA_2014_14 du 15 décembre 2014 concernant les comptes annuels des institutions de retraite professionnelle.

³¹⁵ Voir la circulaire CBFA_2008_15 du 1^{er} juillet 2008.

³¹⁶ Voir la circulaire FSMA_2015_02 du 20 janvier 2015 concernant la communication des comptes annuels, statistiques et documents y afférents pour l'exercice 2014.

³¹⁷ Auparavant, le reporting s'effectuait par le biais de la BNB.

et pour lui permettre d'exercer sa mission de contrôle à l'égard des IRP. Elle a également vérifié si certaines informations n'étaient pas déjà présentes dans d'autres documents ou ne pouvaient pas être obtenues avec une garantie de qualité suffisante par le biais d'une autre instance. Enfin, elle a pris en considération le fait que certaines informations devaient être disponibles de manière systématisée afin de lui permettre de s'acquitter de ses propres obligations de reporting à l'égard d'instances internationales³¹⁸.

Concrètement, cet examen approfondi a débouché sur l'ajout ou la modification de certaines obligations de reporting, tandis que d'autres ont été supprimées.

L'ajout le plus important concerne l'insertion dans le reporting dit « P40 » d'un nouveau volet intitulé « bonne gouvernance ». Il se compose de questions dont l'objectif est d'obtenir une vision claire de la position du conseil d'administration quant à la structure organisationnelle de l'IRP et à la manière dont celle-ci se conforme aux onze principes énoncés dans la circulaire relative à la gouvernance des IRP³¹⁹. Ce reporting fait office de rapport sur le contrôle interne pour les besoins des commissaires agréés.

La principale modification apportée au reporting des IRP consiste en une nouvelle répartition des (sous-)catégories de valeurs représentatives des provisions techniques et des actifs servant de contrepartie à la marge de solvabilité. La FSMA vise ainsi à instaurer un reporting plus uniforme et, partant, plus facilement comparable, l'objectif étant d'avoir une idée encore plus précise des placements effectués par les IRP et des risques y afférents. Cette répartition a en outre été mieux alignée sur le reporting à effectuer par la FSMA vis-à-vis des instances internationales susvisées.

6.2. Développements dans la pratique de contrôle administrative

6.2.1. Contrôle prudentiel des IRP

Protection des droits de pension acquis en cas de sortie

Un objectif important de la LPC concerne la protection des droits de pension constitués. A cette fin, les notions de *réserves acquises* et de *prestations acquises* ont été créées³²⁰. Sur la base de l'article 17 de la LPC, les travailleurs peuvent, après un an d'affiliation à l'engagement de pension, faire valoir des droits sur les réserves et prestations acquises. Cela signifie que la constitution de droits de pension ne peut être soumise à des conditions d'ancienneté qui durent plus d'un an et que des événements ultérieurs, comme une sortie ou une modification de l'engagement de pension, ne peuvent pas entraîner une réduction des réserves et prestations acquises qui concernent les années de service déjà prestées. D'éventuelles clauses contraires dans un règlement de pension ne sont pas conformes à la LPC et ne peuvent donc pas être appliquées.

Pour ce qui concerne spécifiquement la sortie, l'article 32, 3°, a) de la LPC octroie aux travailleurs dont le contrat de travail se termine le droit de laisser leurs réserves de pension au sein de l'organisme de pension du précédent employeur *sans modification de l'engagement de*

³¹⁸ La FSMA a notamment des obligations de reporting envers l'OCDE, l'EIOPA et Eurostat.

³¹⁹ Voir la circulaire CPP_2007_2_LIRP du 23 mai 2007 relative à la gouvernance des IRP.

³²⁰ La prestation acquise est le droit de pension auquel l'affilié peut prétendre à l'âge de retraite. La réserve acquise est la valeur en capital actuelle de ce droit de pension différé, qui peut, en cas de sortie, être transférée vers un autre organisme de pension.

pension. Etant donné que cette disposition a pour but de protéger les réserves et prestations acquises en cas de sortie, elle doit être lue en ce sens que le fait même de la sortie ne peut donner lieu à une modification de l'engagement de pension. Les réserves et prestations acquises d'un affilié qui est sorti qui concernent la période de service précédant la sortie ne peuvent donc pas différer des réserves et prestations auxquelles l'affilié aurait eu droit relativement à cette même période s'il n'était pas sorti.

En application des principes précités, la FSMA a confirmé expressément durant l'année sous revue que les pratiques suivantes étaient contraires à la législation sur les pensions complémentaires :

1. Les clauses dans le cadre d'un engagement de pension de type « *cash balance* » sur la base desquelles le rendement au moment de la sortie est ramené à 0 %.

Dans le cadre des engagements de pension de type « *cash balance* », la prestation promise est exprimée comme la capitalisation des contributions (notionnelles) à un taux de capitalisation précisé dans le règlement. Ces engagements sont considérés expressément par la législation comme des engagements de pension de type prestations définies (article 4-10 de l'arrêté LPC). La prestation qui est acquise à un moment déterminé est égale à la capitalisation jusqu'à l'âge de retraite, des contributions dues par le passé. Il va de soi que lorsque le règlement de pension prévoit que le taux de capitalisation est ramené à un moment donné à 0 %, la prestation (acquise) va de ce fait également être réduite. Une telle réduction est contraire à la LPC.

2. Les clauses dans le cadre d'un engagement de pension de type « prestations définies » sur la base desquelles un droit à un retrait anticipé avantageux est dépendant d'une ancienneté minimale auprès de l'employeur ou est réservé exclusivement aux affiliés qui sont, à l'âge de retraite (anticipée), encore en service auprès de l'employeur.

Lorsqu'un règlement de pension prévoit, parallèlement aux prestations à la date normale de retraite, des prestations en cas de retraite anticipée, ces prestations font également nécessairement partie de l'engagement de pension concédé par l'organisateur et elles bénéficient des règles de protection prévues par la LPC. Par conséquent, l'organisateur ne peut pas faire dépendre le paiement de ces prestations de la condition d'être encore en service, ou de démontrer une ancienneté minimale.

6.2.2. Contrôle des aspects sociaux

Conformité de la règle des paliers de 4 % au regard de la directive 2000/78/CE après l'arrêt *HK Danmark (C-476/11)* de la Cour de Justice

A la demande du Ministre des Pensions, la FSMA a examiné les conséquences de l'arrêt *HK Danmark (C-476/11)* de la Cour de Justice du 26 septembre 2013 pour la législation belge sur les pensions.

Dans cet arrêt, la Cour de Justice s'est prononcée au sujet de la conformité des régimes de retraite dans le cadre desquels les contributions augmentent en fonction de l'âge des affiliés, au regard des dispositions de la directive 2000/78/CE portant création d'un cadre général en faveur de l'égalité de traitement en matière d'emploi et de travail. Cette directive règle l'utilisation des critères d'âge dans le domaine des relations de travail, y compris les régimes complémentaires de sécurité sociale.

En principe, la directive précitée considère chaque traitement moins favorable d'une personne qui est basé directement sur l'âge comme une discrimination directe (illicite). L'article 6 de la directive prévoit cependant un certain nombre d'exceptions. L'article 6, § 1^{er} concerne un motif d'exception ouvert. Cette disposition permet aux Etats membres de ne pas considérer certaines distinctions fondées sur l'âge comme des discriminations, pour autant que ces distinctions soient objectivement et raisonnablement justifiées, dans le cadre du droit national, par un *objectif légitime*, et que les moyens pour réaliser cet objectif soient *appropriés et nécessaires*. L'article 6, § 2 de cette même directive contient une liste d'exceptions qui concernent spécifiquement les régimes complémentaires de sécurité sociale. Les Etats membres peuvent prévoir ces exceptions dans leur législation sans que les distinctions concernées ne doivent être justifiées. Les principales exceptions concernent l'utilisation d'un âge d'adhésion et l'utilisation de critères d'âge dans les calculs actuariels.

La Cour de Justice a estimé qu'une constitution de pension progressive avec l'âge ne pouvait être justifiée sur la base d'un des motifs d'exception particuliers de l'article 6, § 2 de la directive et que ces motifs devaient être interprétés de façon restrictive. Par contre, la Cour de Justice a estimé qu'une constitution de pension progressive avec l'âge pourrait être justifiée sur la base de l'article 6, § 1^{er} de la directive. A ce sujet, la Cour a considéré que la distinction poursuivait un *but légitime* – à savoir, permettre que de jeunes travailleurs puissent disposer d'une plus grande partie de leur salaire et que les travailleurs entrant plus tard en service puissent malgré tout se constituer une pension complémentaire raisonnable – et qu'elle pouvait également être considérée comme *appropriée* en vue d'atteindre cet objectif. Le soin d'apprécier le caractère *nécessaire* de la distinction a été laissé au juge national.

Selon la législation anti-discrimination belge³²¹, les engagements de pension dans le cadre desquels les contributions augmentent en fonction de l'âge sont permis dans les limites de la règle dite des paliers de 4 %. Cette règle permet, pour les régimes de retraite de type contributions définies ou *cash balance*, que les contributions augmentent en fonction de l'âge, pour autant que la différence de contributions entre deux âges reste limitée à 4 % (composés) par an. La règle belge des paliers a été justifiée explicitement au moment de son introduction sur la base de la recherche d'un financement équitable de la pension complémentaire au cours de la carrière. Le raisonnement est que les contributions qui sont versées à un âge moins avancé produiront pendant plus longtemps un rendement que les contributions versées à un âge plus avancé.

La FSMA estime que l'arrêt *HK Danmark* (C-476/11) n'a pas d'impact sur la validité juridique de la règle belge des paliers de 4 % et des engagements de pension qui prévoient, dans les limites de la règle des paliers, une constitution progressive de la pension complémentaire. Compte tenu des considérations de la Cour et des objectifs du législateur belge, il peut raisonnablement être supposé que la règle des paliers sous sa forme actuelle peut être justifiée sur la base de l'article 6, § 1^{er} de la directive 2000/78/CE.

³²¹ Voir l'article 12, § 2, 5^e de la loi du 10 mai 2007 tendant à lutter contre certaines formes de discrimination.

7. Contrôle du périmètre

7.1. Développements dans la pratique de contrôle administrative

Communication sur la commercialisation *on-line* de produits financiers de type CFD ou options binaires

Le 25 juillet 2014, la FSMA a publié une communication à l'attention des entreprises qui commercialisent *on-line* (via un site internet) des produits financiers « non conventionnels »³²². Ce vocable recouvre tous les types de produits dérivés (dont la valeur dépend de celle d'un actif sous-jacent, comme une action, un indice, une matière première, un cours de change entre deux devises, etc.) qui sont négociés de gré à gré (c'est-à-dire OTC ou *over-the-counter*), par opposition aux produits négociés sur un marché réglementé ou sur un MTF. Parmi ces produits, on trouve principalement les CFD ou « *contract for difference* »³²³, de même que les options dites « binaires »³²⁴.

Depuis plusieurs années, la FSMA accorde une attention particulière à l'offre *on-line* de CFD. Plusieurs intermédiaires qui offrent des CFD au public sur le territoire belge ont ainsi publié un prospectus approuvé par la FSMA³²⁵. En 2011, un avertissement a par ailleurs été publié par la FSMA, attirant l'attention sur les risques liés aux transactions spéculatives sur devises, en ce compris les CFD sur devises³²⁶.

³²² Voir la communication FSMA_2014_05 du 25 juillet 2014 à l'attention des entreprises qui commercialisent *on-line* de produits financiers non conventionnels (de type CFD, options binaires, etc.).

³²³ Il s'agit de contrats par lesquels le client spéculé à court terme sur l'évolution de la valeur d'un actif sous-jacent (à la hausse ou à la baisse) par rapport à sa valeur au moment de la conclusion du contrat. Il s'agit de produits avec effet de levier. L'investissement consenti ne correspond en effet qu'à une fraction de la valeur de la position réellement prise. Il en résulte que les possibilités de gains et de pertes pour l'investisseur sont amplifiées par rapport à un investissement direct dans l'actif sous-jacent.

³²⁴ Les options binaires sont des contrats « tout ou rien », par lesquels le souscripteur verse une somme d'argent et effectue une prédiction quant à l'évolution à très court terme (parfois quelques secondes, tout au plus quelques heures ou quelques jours) du prix de l'actif sous-jacent. Si la prédiction se réalise, le souscripteur récupère son argent et reçoit un bénéfice supplémentaire (généralement attrayant par rapport à la mise initiale). Par contre, si la prédiction ne se réalise pas, le souscripteur perd la totalité de l'argent investi.

³²⁵ Voir notamment CBFA rapport CD 2009-2010, p. 67.

³²⁶ Voir le rapport annuel 2011 de la FSMA, p. 76 et 77.

Au cours de l'année 2014, la FSMA est intervenue suite à la multiplication des offres *on-line* d'options binaires. La FSMA a tout d'abord publié un avertissement en vue de mettre en garde le public contre ces produits³²⁷. Dans sa communication du 25 juillet 2014, elle a ensuite rappelé la réglementation applicable³²⁸ aux entreprises qui commercialisent *on-line* des produits de type CFD ou options binaires, en s'adressant spécifiquement au public belge. Il s'agit plus particulièrement des réglementations suivantes :

- la réglementation belge des offres publiques : la loi prospectus impose la publication d'un prospectus préalablement approuvé et le contrôle préalable de la publicité en cas d'offre publique d'instruments de placement sur le territoire belge. La notion d'instruments de placement, plus large, que celle de valeurs mobilières (visées par la directive prospectus) couvre les instruments dérivés tels que les CFD et les options binaires. Cette réglementation s'applique lorsque l'offre publique a lieu sur le territoire belge et ce, même si l'offre est faite par une entreprise d'investissement agissant en libre prestation de services ;
- les règles de conduite issues de la MiFID : ces règles sont applicables aux entreprises qui prestent des services d'investissement portant sur des instruments financiers, en ce compris les instruments de type CFD et options binaires. La FSMA a rappelé la portée de ces règles de conduite (telle l'obligation d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle, qui sert au mieux les intérêts des clients, ou encore l'obligation de réaliser un *appropriateness test* compte tenu du fait que les produits concernés sont des produits complexes, etc.), sachant cependant que la FSMA n'est pas l'autorité compétente pour contrôler ces règles lorsque l'entreprise agit en libre prestation de services sur le territoire belge ;
- la réglementation des pratiques du marché contenues dans le livre VI du CDE : les règles en matière de vente à distance, de pratiques commerciales déloyales, d'offres conjointes etc. sont susceptibles de s'appliquer dans la mesure où les options binaires et les CFD, qui sont des services financiers au sens du CDE, sont commercialisés auprès de consommateurs. Pour rappel, la FSMA est désormais compétente pour contrôler ces règles, aux côtés du SPF Economie ;
- la réglementation belge « transversale » de la publicité pour les produits financiers³²⁹ : l'arrêté royal transversal réglera, à compter de son entrée en vigueur (le 12 juin 2015), le contenu de la publicité et des autres documents et avis diffusés dans le cadre de la commercialisation auprès de clients de détail de produits financiers de type CFD ou options binaires. En l'occurrence, ces règles viendront compléter celles qui se trouvent dans la loi prospectus en matière de communication à caractère promotionnel.

Saisissant l'occasion de la publication de cette communication, la FSMA a entrepris de rappeler individuellement à un certain nombre d'institutions financières offrant des CFD ou des options binaires les règles spécifiques qui s'appliquent lorsque ces produits font l'objet d'une offre publique sur le territoire belge³³⁰.

³²⁷ Voir le présent rapport, p. 183.

³²⁸ Les règles visées dans la communication sont celles dont la FSMA contrôle le respect, sans préjudice de l'application éventuelle d'autres réglementations, telle que la loi du 7 mai 1999 sur les jeux de hasard, les établissements de jeux de hasard et la protection des joueurs.

³²⁹ Sur cette nouvelle réglementation, voir le présent rapport, p. 123.

³³⁰ Voir le présent rapport, p. 136.

Mises en garde contre les options binaires et les produits forex (et les fournisseurs de pareils produits)

En 2014, la FSMA a noté une augmentation considérable du nombre de plaintes et de questions de consommateurs au sujet de produits financiers non conventionnels, en particulier des options binaires et des transactions spéculatives sur devises (« produits forex »).

Ces produits financiers non conventionnels sont des dérivés qui sont vendus de gré à gré sur des plateformes en ligne. Généralement, ces produits sont présentés comme des produits simples qui conviennent aux investisseurs de détail, alors qu'ils sont en réalité très risqués.

Afin d'informer le public au sujet des risques liés à ces produits, la FSMA a publié le 2 mai 2014 une mise en garde au sujet des risques importants liés aux investissements dans des options binaires. Le 29 juin 2011, la FSMA avait déjà mis le public en garde contre les risques liés aux produits forex.

Les options binaires sont des contrats de type « tout ou rien », par lesquels le souscripteur verse une somme d'argent et effectue une prédiction quant à l'évolution à très court terme (parfois quelques secondes, tout au plus quelques heures ou quelques jours) du prix de l'actif sous-jacent. Si la prédiction se réalise, le souscripteur récupère son argent et reçoit un bénéfice supplémentaire (généralement attractif par rapport à la mise initiale). Par contre, si la prédiction ne se réalise pas, le souscripteur perd la totalité de l'argent investi.

Les risques liés aux investissements dans des options binaires ne sont pas uniquement liés à la nature du produit ; ils ont également trait à la fiabilité du fournisseur du produit en question. Seuls les entreprises d'investissement ou les établissements de crédit disposant d'un agrément et ayant au préalable publié un prospectus approuvé par la FSMA peuvent proposer des options binaires en Belgique. Jusqu'à présent, la FSMA n'a cependant encore approuvé aucun prospectus relatif à des options binaires.

La FSMA a entrepris des actions en vue d'informer les fournisseurs d'options binaires et d'autres produits financiers non conventionnels du cadre réglementaire³³¹. En dépit de ces actions, des fournisseurs en ligne continuent de vanter des services de trading de produits forex et/ou d'options binaires, y compris à l'égard du public belge.

Dans la plupart des cas, ces fournisseurs sont des entreprises étrangères inconnues qui ne disposent ni du prospectus ni de l'agrément requis et qu'il est en outre quasiment impossible de localiser. Sur la base des plaintes reçues, il est fortement suspecté que ces offres constituent une forme d'escroquerie dans le cadre de laquelle les transactions envisagées sont vraisemblablement inexistantes et où les investisseurs perdent dans tous les cas la totalité de leur investissement.

Parallèlement à une mise en garde générale sur les risques des investissements dans des options binaires, la FSMA a également jugé utile en 2014 de mettre le public en garde, par le biais de son site web, contre plus de 35 fournisseurs spécifiques d'options binaires et/ou de produits forex. La FSMA a en outre transmis les dossiers concernés au Procureur du Roi.

³³¹ Voir le présent rapport, p. 136 et 181.

Offres successives sur une plateforme de crowdfunding

Une plateforme de crowdfunding a envisagé de réaliser, pour le financement d'un même projet, deux offres successives qui pouvaient individuellement être considérées comme non publiques au sens de l'article 3, § 2, alinéa 1^{er}, b) et e) de la loi prospectus^{332, 333}. Une première offre serait adressée nominativement à moins de 150 personnes (les meilleurs clients de la plateforme) et une seconde offre serait proposée au public via la plateforme de crowdfunding pour un montant total inférieur à 100.000 euros. La seconde offre n'aurait lieu qu'à la condition qu'un montant minimal déterminé ait été atteint par la première offre (dans le cas contraire, les fonds seraient reversés), mais qu'il n'ait pas encore été souscrit totalement à l'offre par les meilleurs clients de la plateforme.

Diverses offres successives qui n'ont pas un caractère continu doivent en principe, pour le calcul des seuils de l'article 3, § 2 de la loi prospectus, être considérées comme deux offres distinctes, sauf dans les cas où l'offre est scindée artificiellement en plusieurs offres afin d'échapper à certaines obligations prévues dans la loi³³⁴.

La question s'est donc posée de savoir si la combinaison des deux offres successives devait être considérée comme un ensemble (avec pour conséquence que l'offre aurait alors un caractère public étant donné que les seuils de 150 personnes et de 100.000 euros seraient dépassés) ou comme deux offres distinctes.

La FSMA a constaté que bien que les offres visaient le financement d'un même projet, les modalités des instruments de placement qui seraient offerts dans le cadre des deux offres étaient différentes. Les instruments de placement différaient tant sur le plan de la durée que sur le plan du rendement, étant donné qu'un rendement plus élevé et une durée plus courte étaient prévus pour les meilleurs clients de la plateforme.

En outre, la FSMA a constaté que le but de la plateforme de crowdfunding consistait à permettre aux entreprises d'attirer des investissements pour plus de 100.000 euros, mais également à octroyer des avantages aux meilleurs clients de la plateforme en leur accordant un droit préférentiel et de meilleures conditions financières. C'est pourquoi la FSMA a estimé que les deux instruments de placement n'avaient pas été créés artificiellement et que les deux offres n'avaient pas non plus été scindées artificiellement. La façon dont les deux offres avaient été conçues ne pouvait donc pas être comprise comme une tentative visant à contourner les seuils prévus par la loi prospectus.

Pour ces raisons, la FSMA a estimé que les offres pouvaient dans le cas présent être considérées comme deux offres distinctes de deux différents types d'instruments de placement et que ces offres ne revêtaient pas un caractère public.

³³² Pour des explications au sujet du cadre réglementaire, voir la communication de la FSMA intitulée 'Cadre réglementaire applicable aux opérations de crowdfunding' (portant la référence FSMA_2012_15 du 12 juillet 2012).

³³³ Il est rappelé que conformément à l'article 3 de la loi prospectus, les offres suivantes ne revêtent pas un caractère public :

- a) les offres adressées uniquement aux investisseurs qualifiés ;
- b) les offres adressées à moins de 150 personnes, autres que des investisseurs qualifiés ;
- c) les offres qui requièrent une contrepartie d'au moins 100.000 euros par investisseur et par offre distincte ;
- d) les offres dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 100.000 euros ;
- e) les offres dont le montant total est inférieur à 100.000 euros.

³³⁴ *Doc. parl.*, Chambre, 2005-2006, 2344/001, p. 29.

Activités irrégulières d'une ASBL

Au cours de la période sous revue, la FSMA s'est penchée sur la qualification à donner aux activités d'une ASBL qui acceptait des dépôts de ses membres et octroyait des crédits à ces derniers. La FSMA est arrivée à la conclusion que les activités de cette ASBL étaient à qualifier, d'une part, d'activités propres à un établissement de crédit au sens de l'article 1^{er} de la loi bancaire et, d'autre part, de réception de fonds remboursables du public au sens de l'article 68*bis* de la loi prospectus, tel qu'il a été explicité par l'arrêté royal du 9 octobre 2009 relatif au caractère public de la sollicitation de fonds remboursables (ci-après l'« AR du 9 octobre 2009 »). La FSMA a dès lors demandé à l'ASBL de mettre fin à ces activités ou de se conformer aux dispositions légales.

S'agissant de la qualification des activités précitées, la FSMA a réfuté un certain nombre de contre-arguments avancés par l'ASBL. Cette dernière a tout d'abord soutenu qu'elle ne pouvait pas être considérée comme une 'entreprise'. Ce constat n'a toutefois aucune incidence sur l'application de l'article 1^{er} de la loi bancaire et de l'article 68*bis* de la loi prospectus. Bien qu'il soit question d'une 'entreprise' dans la définition d'établissement de crédit figurant à l'article 1^{er} de la loi bancaire, le simple fait d'agir via une ASBL ne suffit pas pour échapper au monopole bancaire. En outre, les ASBL ne sont pas mentionnées dans l'article 68*bis* précité parmi les '*personnes et institutions qui peuvent recevoir des dépôts d'argent ou des fonds remboursables auprès du public en Belgique*'.

L'ASBL estimait également que ses activités ne répondaient pas aux critères énoncés dans l'AR du 9 octobre 2009 pour le motif que celles-ci, selon ses dires, restaient limitées à la réception de dépôts d'argent ou d'autres fonds remboursables, sans aucune sollicitation du public. Cependant, l'article 68*bis* de la loi prospectus s'applique également à la simple réception de dépôts d'argent ou d'autres fonds remboursables auprès du public, même s'il n'est pas préalablement fait appel au public pour recueillir de tels dépôts d'argent ou fonds remboursables. Il est par ailleurs difficile de soutenir que l'activité de réception de dépôts d'argent n'a jamais été précédée d'une quelconque sollicitation du public, de quelque manière ou à quelque moment que ce soit, par exemple au moment où l'ASBL a entamé cette activité. La sollicitation des membres peut d'ailleurs se présenter sous une forme autre que celle d'un procédé de publicité au sens de l'article 1^{er} de l'AR du 9 octobre 2009.

Enfin, l'exception prévue à l'article 2 de l'AR du 9 octobre 2009 n'était pas davantage applicable en l'espèce étant donné que l'ASBL et ses membres ne répondaient pas à la définition d'« entreprises liées » au sens de l'article 11 C.Soc. Cette exception vise principalement à exclure du champ d'application de l'article 1^{er} de la loi bancaire et de l'article 68*bis* de la loi prospectus les holdings qui gèrent les fonds des sociétés de leur groupe.



III. ORGANISATION DE LA FSMA



1. Organisation

1.1. Structure

La loi du 25 avril 2014 portant des dispositions diverses a apporté un certain nombre de modifications de nature institutionnelle à la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Ces modifications ont notamment eu pour effet de supprimer la fonction de secrétaire général³³⁵. Les tâches du secrétaire général ont été réparties entre les membres du comité de direction. Le nouvel organigramme, qui tient compte de ces modifications, est entré en vigueur le 2 mai 2014.

³³⁵ L'impact de ces modifications sur le conseil de surveillance, le comité d'audit et la commission des sanctions est commenté dans les sections du présent rapport traitant de ces organes, p. 192, 194 et 196.

1.1.1. Organes de gestion

Comité de direction



Jean-Paul Servais,
président



Wim Coumans,
vice-président ³³⁶



Annemie Rombouts,
vice-président ³³⁷



Henk Becquaert,
membre



Gregory Demal,
membre



Albert Niesten,
secrétaire général ³³⁸

³³⁶ Par arrêté royal du 25 avril 2014 (MB 7 mai 2014), entré en vigueur le 2 mai 2014, Monsieur Wim Coumans a été déchargé de sa fonction de membre du comité de direction et vice-président de la FSMA. Monsieur Wim Coumans est autorisé à porter le titre honorifique de sa fonction de vice-président et membre du comité de direction de la FSMA.

³³⁷ Par arrêtés royaux du 18 novembre 2013 et 25 avril 2014 (MB 7 mai 2014), entrés en vigueur le 2 mai 2014, Madame Annemie Rombouts a été nommée en qualité de membre du comité de direction et vice-président de la FSMA pour une période renouvelable de six ans.

³³⁸ Par arrêté royal du 25 avril 2014 (MB 7 mai 2014), entré en vigueur le 2 mai 2014, Monsieur Albert Niesten a été déchargé de sa fonction de secrétaire général de la FSMA. Monsieur Albert Niesten est autorisé à porter le titre honorifique de sa fonction de secrétaire général de la FSMA.

1.1.2. Organigramme des départements et des services³³⁹



³³⁹ Hein Lannoy est depuis le 20 octobre 2014 détaché auprès du cabinet du Ministre Kris Peeters au titre de directeur de la cellule stratégique « protection des consommateurs et réglementation économique ».

1.1.3. Conseil de surveillance

1.1.3.1. Composition



Dirk Van Gerven, président



Jean-François Cats



Jean Eylenbosch



Robert Geurts



Hilde Laga ³⁴⁰



Didier Matray



Pierre Nicaise



Reinhard Steennot



Marnix Van Damme



Marieke Wyckaert

1.1.3.2. Rapport sur l'exercice par le conseil de surveillance de ses missions légales

En 2014, le conseil de surveillance de la FSMA s'est réuni à neuf reprises et a fait quatre fois usage de la procédure écrite. Conformément au nouvel article 48, § 3, alinéa 2, de la loi du 2 août 2002, les membres du comité de direction assistent aux réunions du conseil de surveillance, à moins que le président du conseil de surveillance n'en décide autrement concernant un point particulier de l'ordre du jour, sans qu'ils prennent pour autant part aux délibérations. Sous l'angle pratique, les membres du conseil tiennent, avant chaque réunion, une discussion préliminaire à laquelle les membres du comité de direction ne sont pas présents. Ils déterminent, au cours de cette discussion, les points qui seront examinés lors de la

³⁴⁰ Madame Hilde Laga est membre démissionnaire depuis le 1^{er} mai 2014.

réunion en dehors de la présence des membres du comité de direction. Le taux de présence des membres du conseil de surveillance aux réunions s'élève à 90 %³⁴¹.

Le conseil remercie le comité de direction et les membres du personnel de la FSMA pour la collaboration qu'ils lui apportent dans l'accomplissement de ses missions. Le conseil exprime également sa gratitude envers le secrétaire général - dont le mandat est arrivé à expiration au cours de la période sous revue - pour sa contribution à l'organisation et au fonctionnement de la CBFA et de la FSMA. Les membres remercient en particulier le collaborateur qui assure la coordination des travaux du conseil.

Nouvelles dispositions légales concernant le conseil de surveillance

La loi du 25 avril 2014 portant des dispositions diverses³⁴² a modifié la gouvernance de la FSMA sur un certain nombre de points et a également défini de manière plus précise les missions incombant au conseil de surveillance et au comité d'audit³⁴³. En ce qui concerne le conseil de surveillance, le nouvel article 48, § 1^{er}, 7^o, de la loi du 2 août 2002 dispose que le conseil exerce une surveillance générale sur le fonctionnement intègre, conforme à la loi, efficace et efficient de la FSMA. Sans préjudice des autres missions et tâches spécifiques qu'elle confie au conseil, la loi prévoit de manière générale que le conseil peut transmettre toute recommandation utile au comité de direction, en ce qui concerne les matières visées à l'article 48, § 1^{er}, 7^o, précité, le cas échéant sur proposition du comité d'audit (article 48, § 1^{er}quater, de la loi du 2 août 2002). Le comité de direction fait rapport au conseil concernant les suites qu'il réserve aux recommandations.

Dorénavant, le conseil délibère également sur le plan d'action en matière de contrôle que le comité de direction établit chaque année en application de l'article 49, § 2, de la même loi.

A la suite des modifications légales apportées au fonctionnement des organes de la FSMA, le conseil de surveillance a adopté le 17 octobre 2014, sur proposition du comité de direction, un règlement d'ordre intérieur de la FSMA adapté en conséquence. Ce règlement, publié sur le site web de la FSMA, remplace l'ancien règlement du 17 novembre 2011. Le conseil a veillé, lors de l'établissement de ce règlement, à y intégrer une disposition précisant que le comité de direction met les moyens nécessaires à la disposition du conseil de surveillance et du comité d'audit dans l'exercice de leurs missions.

Initiatives de la FSMA sur le plan réglementaire

Au cours de la période sous revue, le conseil de surveillance s'est largement penché sur plusieurs initiatives réglementaires importantes prises par la FSMA dans le domaine de la protection des utilisateurs de services financiers.

Conformément à sa mission légale prévue par l'article 49, § 3, de la loi du 2 août 2002, le conseil a fourni au comité de direction un avis sur le règlement de la FSMA du 3 avril 2014 concernant les exigences techniques du label de risque, règlement qui a ensuite été approuvé par un arrêté royal du 25 avril 2014. Sur la recommandation du conseil, la présentation du label de risque a été testée auprès d'un groupe de consommateurs. Ce test a révélé que les consommateurs interrogés comprenaient bien l'objectif de l'échelle de risque.

³⁴¹ Ce pourcentage ne tient pas compte de Madame Laga, qui est membre démissionnaire depuis le 1^{er} mai 2014 et n'assiste plus aux réunions depuis cette date.

³⁴² Moniteur belge du 7 mai 2014, 2^e édition.

³⁴³ Pour un commentaire des nouvelles règles relatives au comité d'audit, voir le présent rapport, p. 194.

Le conseil a également procédé à plusieurs échanges de vues sur le règlement de la FSMA concernant l'interdiction de commercialisation de certains produits auprès des investisseurs de détail et a rendu un avis à ce sujet au comité de direction³⁴⁴. Le conseil a recommandé à cet égard que la FSMA évalue le règlement à intervalles réguliers, en tenant compte de l'expérience acquise, des développements observés sur le marché et de la nouvelle réglementation européenne. Le conseil a également soutenu l'idée de joindre à ce règlement une note explicative.

Autres développements sur le plan réglementaire

Le conseil a par ailleurs été régulièrement informé des nouveaux développements prévus sur le plan réglementaire qui concernent les missions de la FSMA. C'est ainsi qu'il a reçu des explications sur les textes réglementaires visant à étendre l'application des règles de conduite MiFID pertinentes au secteur des assurances. Les membres ont également été informés des lignes de force de la nouvelle législation relative aux assurances et du Code de droit économique (livre VI. Pratiques du marché et protection du consommateur), en ce qui concerne les aspects relevant des compétences de la FSMA.

Le conseil a également reçu des informations sur la transposition de la directive AIFM et sur le statut des sociétés immobilières réglementées.

Dans le cadre de sa mission légale prévue par l'article 49, § 3, de la loi du 2 août 2002, le conseil de surveillance a en outre donné un avis au comité de direction sur le règlement de la FSMA pris en exécution de la loi du 26 juin 2013 portant diverses dispositions concernant les prêts-citoyen thématiques.

Mise en œuvre des missions de la FSMA

Sur la base d'exposés présentés par le comité de direction, le conseil de surveillance a examiné les plans d'action des différents services de la FSMA ainsi que la mise en œuvre de ces plans.

Le conseil a, dans ce cadre, accordé une attention particulière aux constatations dégagées lors du contrôle du respect de la réglementation MiFID. Les membres saluent le renforcement du contrôle des règles de conduite sur le terrain.

Les membres ont également eu l'occasion, à plusieurs reprises, de procéder à des échanges de vues sur les diverses initiatives engagées par la FSMA sur le plan de l'éducation financière, notamment dans le monde de l'enseignement.

Lors de sa réunion du 19 décembre 2014, le conseil a délibéré, en application du nouvel article 48, § 1^{er}, 2^o, de la loi du 2 août 2002, sur le plan d'action établi par le comité de direction de la FSMA pour 2015, plan qui donne la priorité à l'exercice du contrôle opérationnel. Ce plan, ainsi que l'évaluation de sa mise en œuvre, constituent, selon les membres, un instrument important dans le cadre de l'objectif du fonctionnement efficace et efficient de la FSMA. Dans ce contexte, les membres ont également reçu des informations sur un certain nombre d'évolutions significatives et de vulnérabilités observées sur les marchés, ainsi que sur les risques susceptibles d'en découler.

³⁴⁴ Règlement de la FSMA du 3 avril 2014 concernant l'interdiction de commercialisation de certains produits financiers auprès des clients de détail, approuvé par arrêté royal du 24 avril 2014.

Nominations de la plus haute direction

Faisant suite à la demande des ministres compétents, le conseil a, conformément à sa mission légale, donné un avis sur les propositions de nomination au sein de la plus haute direction de la FSMA.

A la demande des ministres compétents, le conseil a également formulé un avis portant sur la rémunération du président et des membres du comité de direction. Dans le prolongement de cet avis, les membres ont suggéré aux ministres compétents de prévoir dans la loi un rôle consultatif du conseil de surveillance pour la fixation de la rémunération des mandataires de la FSMA lors de leur désignation.

Organisation interne et fonctionnement de la FSMA

Le conseil a également procédé à des échanges de vues sur de nombreux sujets ayant trait à l'organisation et au fonctionnement interne de la FSMA. Il s'est penché sur le nouvel organigramme des services de la FSMA, établi par le comité de direction, qui a donné lieu à de nombreux réaménagements au sein de l'organisation et à la création d'une nouvelle fonction de stratégie et de développement. Les membres ont en outre pris connaissance des procédures régissant l'organisation des réunions du comité de direction, lesquelles ont été précisées à la lumière de la modification législative précitée du 25 avril 2014.

Les membres ont par ailleurs rendu un avis sur les lignes de force du nouvel arrêté de financement de la FSMA, pris à la suite de l'élargissement des compétences de la FSMA en vertu de nouvelles réglementations³⁴⁵. Les membres ont, à cet égard, reçu de plus amples informations sur les projets de recrutement de collaborateurs supplémentaires et sur le rapport relatif à la gestion du personnel de la FSMA. Les membres soutiennent dans ce cadre l'importance que la FSMA attache à l'égalité homme/femme.

Dans le cadre de ses missions légales, le conseil a adopté le budget de la FSMA pour l'année 2014 à la date du 20 décembre 2013 et celui pour l'année 2015 à la date du 19 décembre 2014.

Le 30 avril 2014, le conseil a adopté les comptes annuels afférents à l'exercice 2013 et, le 30 avril 2015, les comptes annuels afférents à l'exercice 2014.

Le rapport annuel 2013 a été adopté le 30 avril 2014, tandis que le présent rapport a été adopté, en ce qui concerne les compétences du conseil de surveillance, le 30 avril 2015.

En application de l'article 62 de la loi du 2 août 2002, le conseil de surveillance a marqué son accord, le 11 septembre 2014, sur le nouveau code de déontologie de la FSMA. Enfin, les membres ont désigné, le 23 mai 2014, Madame Wyckaert et Messieurs Van Gerven, Nicaise et Geurts comme membres du comité d'audit.

1.1.3.3. Rapport sur l'exercice par le comité d'audit de ses missions légales

Depuis la réforme du contrôle financier selon le modèle *Twin Peaks*, la FSMA dispose d'un comité d'audit. Le rôle du comité d'audit, ainsi que son interaction avec le service d'audit interne, ont été précisés par les dispositions de la loi du 25 avril 2014³⁴⁶. Selon les travaux préparatoires de cette loi, l'objectif est de conférer au comité d'audit davantage de moyens

³⁴⁵ Voir l'arrêté royal du 28 mars 2014.

³⁴⁶ Loi portant des dispositions diverses (MB 7 mai 2014).

pour créer une réelle valeur ajoutée au niveau du fonctionnement de l'institution en général et sur le plan du contrôle et de la gestion des risques en particulier.

Depuis l'entrée en vigueur de la loi précitée, le comité d'audit se compose non plus de trois, mais de quatre membres. Le 23 mai 2014, le conseil de surveillance a renouvelé le mandat de Madame Marieke Wyckaert et de Messieurs Dirk Van Gerven et Pierre Nicaise comme membres du comité d'audit, et a désigné Monsieur Robert Geurts comme quatrième membre. Les membres ont élu Monsieur Van Gerven à la fonction de président du comité d'audit. Au cours de la période sous revue, le comité d'audit s'est réuni à six reprises, chaque fois en composition plénière.

Tâches relatives au budget, aux comptes et au rapport annuel de la FSMA

En application de l'article 48 de la loi du 2 août 2002, le comité d'audit intervient dans le processus d'adoption des états financiers et du rapport annuel de la FSMA.

Au cours de l'année 2014, le comité d'audit a examiné, en présence du réviseur, les comptes 2013 de la FSMA. Il a également analysé le budget de la FSMA pour l'année 2015, budget qui sous-tend le préfinancement des frais de fonctionnement de la FSMA conformément aux dispositions de l'arrêté de financement de la FSMA. En application de l'article 48 précité, le comité d'audit a rendu au conseil de surveillance un avis proposant d'adopter les comptes établis par le comité de direction, ainsi que le budget moyennant un certain nombre de clarifications. Il s'est en outre penché sur la partie du rapport annuel 2013 qui concerne les compétences du conseil de surveillance et a émis un avis suggérant au conseil d'adopter le rapport préparé par le comité de direction.

Le comité d'audit a également pris connaissance des comptes semestriels de la FSMA arrêtés au 30 juin 2014.

Interaction avec le service d'audit interne de la FSMA

Le nouveau régime légal, instauré par la loi du 25 avril 2014 précitée, a renforcé l'interaction entre le service d'audit interne et le comité d'audit. Les modifications apportées visent en particulier à garantir au comité d'audit un accès direct au service d'audit interne et vice versa.

En application du nouvel article 48, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 1^o, de la loi du 2 août 2002, le comité d'audit a approuvé le renouvellement de la désignation du responsable du service d'audit interne. Il a également participé à l'évaluation du responsable du service d'audit interne pour l'année 2014 et a été associé à la détermination du profil et au choix du collaborateur qui assistera le responsable du service d'audit interne à partir du courant de l'année 2015.

Conformément à l'article 48, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 3^o, de la même loi, le comité d'audit a délibéré sur deux rapports d'audit interne, qui lui avaient été préalablement présentés par le responsable du service. Ces rapports portaient sur les sujets suivants :

- Audit du contrôle exercé par la FSMA sur le respect des règles de conduite MiFID par les entreprises réglementées ;
- Audit du contrôle des sociétés cotées et des opérations d'émission par les services 'Contrôle des sociétés cotées' et 'Contrôle de conformité des produits financiers'.

Le comité d'audit poursuit l'examen de la suite que le comité de direction a réservée à ces rapports. Il a également pris connaissance de l'état d'avancement de la mise en œuvre de rapports d'audit précédents, tels que celui portant sur le régime instauré par le moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes.

Le comité d'audit s'est également penché sur le planning des activités du service d'audit interne pour 2015 et l'a approuvé en application du nouvel article 48, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 2^o, de la loi du 2 août 2002.

Interaction avec le comité de direction et le conseil de surveillance

Le comité de direction a exposé au comité d'audit son rapport relatif à la gestion du personnel. Le comité d'audit s'est à cet égard montré attentif aux moyens requis pour permettre à la FSMA de s'acquitter de ses nouvelles missions légales.

Comme le prévoit la loi, le comité d'audit a fait rapport au conseil de surveillance sur ses travaux accomplis durant l'année écoulée.

1.1.4. Réviseur d'entreprises

André Killesse³⁴⁷

Selon l'article 57, alinéa 2 de la loi du 2 août 2002, le contrôle des comptes de la FSMA est assuré par un ou plusieurs réviseurs d'entreprises. Ils sont nommés par le conseil de surveillance pour une durée renouvelable de trois ans, à condition qu'ils ne soient pas inscrits sur la liste des réviseurs agréés par la FSMA et qu'ils ne soient pas en fonction auprès d'une entreprise soumise à son contrôle. Les réviseurs vérifient et certifient également tout élément précisé par la réglementation relative à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA telle que visée à l'article 56 de la loi précitée.

1.1.5. Commission des sanctions

1.1.5.1. Composition

Au cours de la période sous revue, deux arrêtés royaux relatifs à la composition de la commission des sanctions ont été pris.

En vertu de l'arrêté royal du 9 mars 2014³⁴⁸, Monsieur Parmentier a été déchargé, à sa demande, de son mandat et Madame Matray a été nommée membre de la commission des sanctions, en sa qualité de conseiller honoraire à la Cour de cassation, et ce, sur proposition du premier président de la Cour de cassation.

Par arrêté royal du 1^{er} décembre 2014³⁴⁹, la nomination de Messieurs Huybrechts, Quertainmont, Rozie, Keutgen et Steennot en qualité de membre de la commission des sanctions a été renouvelée pour une période de six ans ; le mandat de ces membres a pris cours le 3 février 2015, date de la première réunion de la commission des sanctions dans sa nouvelle composition.

La composition de la commission des sanctions se présente dès lors comme suit :

³⁴⁷ Nommé conformément à l'article 57, alinéa 2, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

³⁴⁸ Moniteur belge du 19 mars 2014. Voir également le rapport annuel 2013 de la FSMA, p. 176.

³⁴⁹ Moniteur belge du 12 décembre 2014.



Michel Rozie, président
président de chambre à la cour d'appel d'Anvers, membre de la commission des sanctions en qualité de magistrat n'étant pas conseiller à la Cour de cassation ni à la cour d'appel de Bruxelles (fin de mandat : 2 février 2021)



Luc Huybrechts³⁵⁰
président de section émérite à la Cour de cassation, membre de la commission des sanctions sur proposition du premier président de la Cour de cassation (fin de mandat : 2 février 2021)



Guy Keutgen
membre de la commission des sanctions (fin de mandat : 2 février 2021)



Christine Matray
conseiller honoraire à la Cour de cassation, membre de la commission des sanctions sur proposition du premier président de la Cour de cassation (fin de mandat : 14 octobre 2017)



Pierre Nicaise
membre de la commission des sanctions (fin de mandat : 14 octobre 2017)



Philippe Quertainmont
président de chambre au Conseil d'Etat, membre de la commission des sanctions sur proposition du premier président du Conseil d'Etat (fin de mandat : 2 février 2021)



Hamida Reghif³⁵¹
juge au tribunal de première instance francophone de Bruxelles, membre de la commission des sanctions en qualité de magistrat n'étant pas conseiller à la Cour de cassation ni à la cour d'appel de Bruxelles (fin de mandat : 14 octobre 2017)



Reinhard Steennot
membre de la commission des sanctions (fin de mandat : 2 février 2021)



Marnix Van Damme
président de chambre au Conseil d'Etat, membre de la commission des sanctions sur proposition du premier président du Conseil d'Etat (fin de mandat : 14 octobre 2017)



Dirk Van Gerven
membre de la commission des sanctions (fin de mandat : 14 octobre 2017)

³⁵⁰ Monsieur Luc Huybrechts est décédé le 24 mars 2015.

³⁵¹ Madame H. Reghif est membre démissionnaire et ne prend plus part aux réunions de la commission des sanctions depuis le 31 mars 2015, date de sa prestation de serment en tant que conseiller à la cour d'appel de Bruxelles (arrêté royal du 23 février 2015 publié au Moniteur belge du 4 mars 2015).

1.1.5.2. Fonctionnement

En application de l'article 48bis de la loi du 2 août 2002, la commission des sanctions de la FSMA statue sur l'imposition d'amendes administratives par la FSMA³⁵².

Au cours de la période sous revue, la procédure d'imposition d'amendes administratives a fait l'objet de plusieurs adaptations.

La première adaptation a été opérée par la loi du 25 avril 2014 portant des dispositions diverses³⁵³. Elle consistait à énoncer explicitement dans la loi la faculté pour la commission des sanctions de requérir une enquête complémentaire³⁵⁴. L'article 72, § 2bis, de la loi du 2 août 2002, introduit par la loi précitée, dispose à cet égard ce qui suit : « Lorsqu'elle l'estime nécessaire, eu égard au droit au procès équitable, la commission des sanctions peut requérir du comité de direction de faire accomplir des actes d'instruction complémentaires ».

Dans le prolongement de cette nouvelle disposition, l'article 34, § 3, du règlement d'ordre intérieur de la FSMA du 17 octobre 2014 prévoit que, lorsque la commission des sanctions, en vertu de l'article 72, § 2bis, de la loi du 2 août 2002, requiert du comité de direction de faire accomplir des actes d'instruction complémentaires, le comité de direction charge, sauf circonstances exceptionnelles, l'auditeur ou l'auditeur adjoint de cette tâche. A l'occasion de l'octroi de cette tâche, le comité de direction délègue également tous les pouvoirs nécessaires à cette fin.

Le règlement d'ordre intérieur de la commission des sanctions du 21 novembre 2011 a, quant à lui, été modifié le 13 juin 2014³⁵⁵ afin de répercuter la modification de loi susvisée.

D'autres modifications ont, à cette occasion, été apportées au règlement précité afin d'aligner ses dispositions sur les nouvelles règles relatives à la notification et à la publication des décisions de sanction, telles qu'elles ont été introduites dans la loi du 2 août 2002 par la loi du 25 avril 2014³⁵⁶. Il résulte notamment de ces nouvelles règles que, contrairement à ce qui était le cas auparavant, une décision de sanction est publiée de manière nominative même en cas de recours. Cette publication a lieu immédiatement après la notification de la décision aux personnes concernées, sans que le délai de recours soit nécessairement expiré. Les dispositions du règlement d'ordre intérieur de la commission des sanctions ont été adaptées en ce sens.

A l'occasion des modifications précitées apportées à son règlement d'ordre intérieur, la commission des sanctions a également décidé de revoir les délais dont les parties disposent pour réagir au mémoire écrit que le comité de direction peut déposer après l'audition. Dorénavant, le président de la commission des sanctions a la possibilité de prolonger, à la demande des parties, le délai de réaction de vingt jours accordé à ces dernières, en y ajoutant au maximum vingt jours supplémentaires.

³⁵² Pour une description des missions et du fonctionnement de la commission des sanctions, voir le rapport annuel 2011 de la FSMA, p. 99-101.

³⁵³ Moniteur belge du 7 mai 2014, 2e édition.

³⁵⁴ Le pouvoir de la commission des sanctions de requérir une enquête complémentaire était, certes, déjà prévu par le règlement d'ordre intérieur de la commission des sanctions du 21 novembre 2011. Aux termes des articles 26 et 27 de ce règlement, la commission des sanctions pouvait, à la demande des parties ou de sa propre initiative à l'occasion de l'audition ou à un stade ultérieur, charger l'auditeur de répondre aux questions qu'elle posait ou d'effectuer une enquête complémentaire, dans le délai qu'elle déterminait.

³⁵⁵ Cette modification a été approuvée par un arrêté royal du 4 septembre 2014, Moniteur belge du 15 septembre 2014 et erratum, Moniteur belge du 30 octobre 2014.

³⁵⁶ Loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des planificateurs financiers indépendants et à la fourniture de consultations en planification par des entreprises réglementées et modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, Moniteur belge du 27 mai 2014, entrée en vigueur le 6 juin 2014.

L'ensemble des adaptations précitées a également donné lieu à quelques modifications du protocole conclu entre le comité de direction et la commission des sanctions aux fins de convenir de règles concernant les aspects intéressant les deux organes. Le protocole ainsi établi a été signé le 3 février 2015.

Enfin, il convient encore de relever que les nouvelles dispositions de la loi bancaire du 25 avril 2014 prévoient une extension du champ d'application du régime d'interdictions professionnelles instauré notamment pour les dirigeants effectifs d'établissements de crédit ou d'autres établissements financiers agréés³⁵⁷.

En vertu de la nouvelle loi, non seulement certaines condamnations pénales mais également les amendes administratives infligées par la FSMA pour certains manquements entraîneront désormais automatiquement l'interdiction pour les personnes concernées d'exercer pendant 10 ans une fonction de dirigeant effectif au sein d'un établissement financier agréé. Ainsi, en particulier, une amende administrative infligée par la commission des sanctions de la FSMA pour abus de marché sera automatiquement assortie d'une telle interdiction professionnelle. Cette règle s'appliquera uniquement dans le cas d'amendes administratives définitives et n'étant plus susceptibles de recours.

1.1.5.3. Décisions de la commission des sanctions

Décisions de sanction en matière de délit d'initié

Au cours de l'exercice sous revue, la commission des sanctions imposa une amende administrative dans deux dossiers distincts de délit d'initié. Dans un de ces dossiers, la commission des sanctions fit application de la méthode dite « du faisceau d'indices » afin de démontrer l'infraction.

Décision rendue le 3 juillet 2014

Dans le premier dossier, la commission des sanctions sanctionna un dirigeant³⁵⁸ d'une société belge cotée sur NYSE Euronext Brussels, qui avait placé successivement plusieurs ordres de vente sur les titres de cette société. Or, avant d'effectuer ces opérations, cette personne s'était vu communiquer, à l'occasion de réunions du conseil d'administration et du comité d'audit, des informations relatives aux résultats de l'exercice antérieur, inférieurs aux attentes, et au budget pour l'exercice en cours. Ce budget tablait encore sur un bénéfice supérieur aux dernières évaluations, de sorte qu'il s'avérait ambitieux par rapport à la situation économique.

La commission des sanctions jugea que ces informations constituaient des informations privilégiées au sens de l'article 2, 14°, de la loi du 2 août 2002. En effet, elles n'avaient pas été rendues publiques, concernaient directement la société cotée, étaient précises et étaient susceptibles, rendues publiques, d'influencer de manière sensible le cours de l'action de la société. Ces informations ne correspondaient en effet pas aux attentes des analystes dans la mesure où la société avait antérieurement communiqué au marché des prévisions optimistes quant à l'évolution de ses résultats financiers.

La commission des sanctions jugea par ailleurs que la personne concernée savait que ces informations revêtaient un caractère privilégié. En l'occurrence, il ressortait clairement de ses conversations avec le trader de sa banque qu'elle avait parfaitement intégré l'information

³⁵⁷ Loi relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, Moniteur belge du 7 mai 2014.

³⁵⁸ Au moment des faits, cette personne était administrateur non exécutif et membre du comité d'audit, de rémunération et de nomination de la société. Sa famille était également actionnaire historique de la société.

négative qui lui avait été communiquée et qu'elle était parfaitement consciente de l'impact que ces informations allaient avoir sur le cours une fois qu'elles auraient été publiées.

Pour sa défense, la personne concernée avait invoqué l'absence d'intention de nuire. La commission des sanctions rappela cependant qu'aucun élément intentionnel n'est requis dans le cadre de l'infraction administrative d'abus de marché. La Cour de Justice de l'Union européenne a en effet clairement indiqué que la réunion des éléments constitutifs de l'opération d'initiés visés à l'article 2, § 1^{er}, de la directive abus de marché permet de présumer l'intention de l'auteur de l'opération et qu'aucune condition subjective relative à l'intention ayant inspiré les agissements matériels n'est prévue. L'article 2 de la directive ne précise pas si l'initié primaire doit avoir été mû par une intention spéculative, doit avoir poursuivi un dessein frauduleux ou doit avoir agi de propos délibéré ou par négligence³⁵⁹.

La personne concernée estimait également qu'il convenait de vérifier si quelqu'un avait subi un préjudice suite aux transactions. Ici encore, la commission des sanctions observa que l'existence d'un préjudice n'est pas un élément constitutif de l'infraction administrative d'abus de marché. Elle releva toutefois qu'un préjudice avait bel et bien été causé aux investisseurs auxquels la personne avait vendu les titres alors qu'elle savait que les prévisions étaient mauvaises, ce qu'ils ignoraient. La circonstance que ces investisseurs soient non identifiés et non identifiables n'était rien au fait que ceux-ci avaient été lésés par l'opération car ils n'auraient pas acheté au même prix s'ils avaient disposé de la même information que la personne concernée.

Dans ce dossier, la commission releva également qu'aucune des transactions litigieuses n'avait fait l'objet d'une notification à la FSMA en application de l'article 25bis, § 2, de la loi du 2 août 2002. La personne concernée reconnaissait avoir fait preuve de négligence sur ce point, mais elle affirmait que l'infraction commise était due à son ignorance et à une inattention justifiable, ici encore sans intention de nuire. La commission des sanctions jugea cependant qu'une infraction à l'article 25bis, § 2, de la loi du 2 août 2002 est passible de sanction administrative sans qu'un dol spécial doive être démontré et que l'ignorance de la personne concernée n'est pas de nature à l'exonérer.

En conséquence, compte tenu de l'importance des circonstances aggravantes, d'une part, et de l'absence d'antécédents, d'autre part, la commission des sanctions imposa au contrevenant une amende totale de 110.000 EUR, soit 85.000 EUR pour violation de l'article 25, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 1^o, a), de la loi du 2 août 2002 (équivalant au triple de l'avantage patrimonial estimé) et 25.000 EUR pour violation de l'article 25bis, § 2, de la loi du 2 août 2002, tenant compte du caractère répété de cette infraction (37 manquements sur un an).

Décision rendue le 2 octobre 2014

Dans le second dossier, la commission des sanctions sanctionna un ancien employé d'une société belge cotée sur NYSE Euronext Brussels, qui avait placé successivement plusieurs ordres d'achat sur les titres de cette société. Avant d'effectuer ces opérations, cette personne avait eu plusieurs contacts³⁶⁰ avec le Chief Strategy Officer de la société, lequel pilotait à l'époque des négociations avec un partenaire stratégique potentiel pour la société. Ce dernier était alors informé qu'une lettre d'intention avait été signée avec un candidat partenaire, ainsi que du contenu de cette lettre. Il était également informé que le management de la société recommandait de poursuivre l'opération, qui devait favoriser une hausse du cours de l'action.

³⁵⁹ CJCE, 23 décembre 2009 (Spector) C-45/08, points 31, 32 et 38.

³⁶⁰ Un dîner privé et plusieurs contacts téléphoniques.

La commission des sanctions constata que cette information était non publique, qu'elle concernait directement la société, qu'elle revêtait un caractère précis et qu'elle était susceptible d'influencer de façon sensible le cours des actions de la société si elle était rendue publique, de sorte que cette information devait être qualifiée d'information privilégiée.

La commission des sanctions constata ensuite l'existence d'un faisceau d'indices concordants desquels il résultait que les ordres d'achat effectués par la personne concernée ne pouvaient s'expliquer que par la communication, à cette personne, de l'information privilégiée relative aux négociations en cours. En l'occurrence, l'existence de contacts entre la personne concernée et le Chief Strategy Officer de la société, à l'occasion desquels l'information privilégiée avait pu être communiquée, était établie et non contestée. Or, les opérations litigieuses avaient été entamées juste après ces contacts. En outre, alors que la personne concernée plaçait généralement un seul ordre par valeur à l'achat ou à la vente, elle avait introduit successivement plusieurs ordres d'achats pendant trois jours consécutifs. Enfin, il ressortait du dossier que la personne concernée s'était soudainement remise à acheter massivement des actions de la société alors qu'elle venait de terminer de liquider tout son portefeuille un mois plus tôt et alors que son comportement d'investisseur témoignait d'une méfiance générale vis-à-vis des marchés. A l'époque, la personne se tournait en effet vers des valeurs refuges comme l'or et elle avait également acheté un certificat turbo *short*, tablant ainsi sur une baisse des cours. La commission des sanctions releva que le bulletin d'information dont la personne avait déclaré suivre le portefeuille-type, avait, certes, indiqué que le cours de l'action remonterait si certains contrats étaient conclus. La commission des sanctions estima cependant non crédible que les recommandations figurant dans ce bulletin aient pu constituer le déclencheur des ordres litigieux, dans la mesure où le timing des transactions effectuées ne correspondait pas à la parution du bulletin, ni à la conclusion desdits contrats. En outre, le bulletin recommandait de conserver le titre et non de l'acheter.

La commission des sanctions estima enfin que la personne concernée savait ou à tout le moins devait savoir que l'information susmentionnée revêtait un caractère privilégié compte tenu de sa formation, de son expérience professionnelle, de sa bonne connaissance des marchés et de son profil d'investisseur actif et averti.

En conséquence, la commission des sanctions imposa à la personne concernée une amende de 30.000 euros, équivalant au double (arrondi) de l'avantage patrimonial estimé.

Allégations d'irrégularités de procédure

Dans ces deux dossiers, plusieurs vices de forme et de fond avaient été invoqués. La commission des sanctions jugea ces allégations non fondées.

Dans chacun de ces dossiers, la personne concernée reprochait ainsi à l'auditeur de n'avoir pas instruit leur dossier à charge et à décharge. La commission des sanctions rappela à cet égard que l'article 70 de la loi du 2 août 2002, dans sa version applicable lors de ces deux procédures, ne prévoyait pas que l'auditeur devait instruire à charge et à décharge. Il va cependant de soi que pour établir son rapport, l'auditeur doit prendre en compte les éventuels éléments à décharge dans la mesure où il doit exercer ses fonctions de manière objective et impartiale en ayant égard au respect des droits de la défense. La commission des sanctions jugea que tel était le cas.

Dans le premier dossier, la personne visée reprochait également à l'auditeur d'avoir commis une infraction à l'article 22 de la Constitution et à la loi du 8 décembre 1992 relative à la protection de la vie privée à l'égard des traitements de données à caractère personnel en demandant à différents opérateurs téléphoniques la communication de ses numéros de té-

l'éphone, puis en demandant l'identification des données. La commission des sanctions jugea que l'auditeur avait fourni les informations et motivations requises par l'article 81 de la loi du 2 août 2002 lorsqu'il avait demandé aux opérateurs des réseaux de télécommunication d'identifier les différents numéros de téléphone de la personne concernée. La commission des sanctions jugea encore que l'auditeur avait dûment fourni les informations et motivations requises par les articles 82 et 84 de la loi du 2 août 2002 lorsqu'il avait demandé au Juge d'instruction une autorisation préalable aux fins d'identifier les appels entrant et sortant dans le but de vérifier s'il y avait eu des contacts téléphoniques avec une personne ayant eu accès à des informations privilégiées relativement à la société. Le Juge d'instruction saisi de la demande avait d'ailleurs autorisé l'auditeur à requérir les informations concernées auprès des opérateurs téléphoniques. La commission des sanctions estima que le fait que ces devoirs d'enquête n'avaient pas révélé d'élément à charge ne signifiait nullement qu'ils avaient délivré des éléments à décharge.

Enfin, dans le second dossier, la personne concernée avait invoqué le fait que le Procureur du Roi avait annoncé son intention de classer le dossier sans suite. La commission des sanctions rappela à cet égard qu'en vertu du principe *non bis in idem*, nul ne peut être poursuivi ou puni en raison d'une infraction pour laquelle il a déjà été acquitté ou condamné par un jugement définitif. Cependant, ce principe ne s'applique que si un jugement définitif a été rendu. Seule une décision coulée en force de chose jugée peut en effet faire obstacle à des poursuites exercées du chef des mêmes faits. Cela suppose une décision d'un juge statuant sur le fond des poursuites, de sorte qu'une décision de classement sans suite prise par le Ministère public ne saurait donner lieu à l'application du principe *non bis in idem*. La commission des sanctions jugea dès lors qu'elle pouvait statuer dans le dossier, nonobstant cette décision de classement sans suite.

Publication nominative de la décision

Dans ces deux dossiers, la commission des sanctions décida de publier la décision de manière nominative au motif que cette publication n'était pas susceptible de perturber les marchés financiers, ni de causer un préjudice disproportionné aux personnes en cause. La commission des sanctions limita cependant la durée de cette publication nominative à un an.

Dans la mesure où la publication nominative des décisions constitue une sanction complémentaire du contrevenant et eu égard au caractère pénal des sanctions qu'elle prononce, la commission des sanctions estima que la détermination de la loi applicable devait s'opérer en application du principe de légalité des infractions et des peines. En vertu de ce principe, la loi nouvelle ne peut en principe pas rétroagir, à moins qu'elle ne soit plus douce. La commission des sanctions décida dès lors d'appliquer, en ce qui concerne la publication des deux décisions, la loi telle qu'elle était applicable au moment des faits. Or, à cette époque, l'article 72, § 3, alinéa 4, de la loi du 2 août 2002 prévoyait qu'en cas de recours contre la décision de sanction, celle-ci devait être publiée de manière non nominative dans l'attente de l'issue des procédures judiciaires³⁶¹. Par conséquent, les deux décisions n'ont pas été publiées nominativement immédiatement après leur prononcé et ce, dans l'attente d'un recours éventuel.

Un recours a été introduit contre la seconde décision, mais pas contre la première.

³⁶¹ Cette disposition a ensuite été modifiée de sorte qu'un recours contre la décision de la commission des sanctions n'empêche plus que la publication nominative ait lieu immédiatement (article 46 de la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des planificateurs financiers indépendants, à la fourniture de consultations en planification financière par des entreprises réglementées et modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, entré en vigueur le 6 juin 2014). Désormais, une mention de l'existence d'un recours est insérée, le cas échéant, dans la décision.

Décision de ne pas imposer de sanction dans un dossier de délit d'initié

La commission des sanctions s'est prononcée le 12 mars 2014 dans un dossier concernant un employé d'un établissement de crédit qui avait vendu une partie de son portefeuille d'actions de la société cotée faitière du groupe³⁶². La commission des sanctions jugea qu'il n'était pas démontré que cette personne disposait, lorsqu'elle effectua la transaction litigieuse, d'une information dont elle savait ou aurait dû savoir qu'elle revêtait un caractère privilégié. La commission des sanctions a donc conclu à l'absence de manquement à l'article 25, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 1^o, a), de la loi du 2 août 2002.

L'on relève qu'à titre d'observation préalable, la personne poursuivie dans ce dossier avait invoqué que l'article 25, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 1^o, de la loi du 2 août 2002 méconnaissait la présomption d'innocence en ce qu'il créait une présomption d'utilisation d'une éventuelle information privilégiée. Elle estimait également que cette disposition créait une discrimination et, partant, violait les articles 10 et 11 de la Constitution. La commission des sanctions, se basant sur la jurisprudence de la Cour de justice de l'Union européenne³⁶³, rappela qu'il existait, certes, une présomption d'utilisation de l'information privilégiée dans le chef de ceux qui la détiennent, mais que cette présomption pouvait être renversée dans les cas où il était exclu que la connaissance de l'information privilégiée ait pu influencer la décision d'investir ou de désinvestir. La commission des sanctions estima qu'ainsi interprété à la lumière de la jurisprudence de la Cour de justice, l'article 25, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 1^o, de la loi du 2 août 2002 ne méconnaissait nullement la présomption d'innocence. La commission des sanctions releva enfin que la personne poursuivie n'invoquait aucun élément de nature à justifier en quoi l'article 25 de la loi du 2 août 2002 serait contraire aux articles 10 et 11 de la Constitution, ni quelles en seraient les conséquences sur la procédure.

Il convient de noter qu'au moment des faits, l'article 72, § 4, de la loi du 2 août 2002 ne prévoyait pas la publication des décisions de ne pas infliger de sanction. Par contre, dans sa version applicable lors du prononcé de la décision, l'article 72, § 3, alinéa 4, de la loi du 2 août 2002 prévoit la publication des décisions ne constatant pas l'existence d'une pratique illicite ou n'infligeant pas d'amende. La commission des sanctions jugea que cette disposition nouvelle comportait une règle de publication plus sévère que celle qui existait au moment des faits. En conséquence, elle décida de ne pas publier la décision.

1.1.5.4. Décision de sanction ayant fait l'objet d'un jugement en appel

Comme indiqué dans le rapport annuel 2013, la commission des sanctions avait décidé le 19 février 2013, dans un dossier de délit d'initié, d'infliger une amende administrative à une personne morale et de prononcer une simple déclaration de culpabilité à l'égard de deux personnes physiques. Les parties avaient interjeté appel de cette décision. Le 3 décembre 2014, la cour d'appel de Bruxelles a jugé ce recours fondé et a annulé la décision de sanction de la FSMA.

³⁶² La personne avait vendu 369 actions sur les 1.369 actions qu'il lui était possible de vendre. Cette vente lui avait permis d'éviter une perte, dont l'ampleur avait été évaluée par l'auditeur à 1.309,95 euros.

³⁶³ C.J.C.E., 23 décembre 2009 (Spector) C-45/08, point 62.

1.2. L'organisation dans la pratique

1.2.1. La fonction d'audit interne à la FSMA

En promulguant la loi du 25 avril 2014³⁶⁴, le législateur a notamment apporté plusieurs modifications à la structure de gouvernance de la FSMA. La mission de surveillance générale qu'il appartient au conseil de surveillance d'exercer sur le fonctionnement de la FSMA a été précisée : le conseil exerce 'une surveillance générale sur le fonctionnement intègre, conforme à la loi, efficace et efficient de la FSMA'³⁶⁵.

Les relations entre le comité d'audit, le comité de direction et l'audit interne ont, quant à elles, été affinées. Le comité d'audit s'est vu confier un certain nombre de compétences spécifiques en matière d'audit interne³⁶⁶ :

- le comité approuve le profil de fonction, le choix, l'engagement, le changement de fonction et le licenciement du responsable du service d'audit interne et participe aux entretiens de sélection avec les candidats ;
- il formule des recommandations à l'intention du comité de direction en ce qui concerne le rôle et le fonctionnement du service d'audit interne, approuve la charte d'audit interne ainsi que le planning des activités du service ;
- il délibère des rapports du service d'audit interne relativement aux enquêtes menées, du suivi réservé aux recommandations et des rapports d'activités du service ;
- il participe à l'évaluation annuelle des auditeurs internes ;
- il s'assure de l'existence de la ligne de reporting directe entre le service d'audit interne et le comité de direction.

La loi dispose en outre que le responsable du service d'audit interne a un accès direct au président du comité d'audit et que l'auditeur interne fait rapport directement et simultanément au comité de direction et au président du comité d'audit³⁶⁷. Depuis l'entrée en vigueur de cette loi, le service d'audit interne fonctionne selon cette nouvelle constellation de gouvernance.

La mission du service d'audit interne est de contribuer à la réalisation des objectifs de la FSMA, en prêtant plus particulièrement son assistance à la gestion des risques encourus par l'institution. En 2014, le service a procédé à plusieurs audits dont le but était d'évaluer le fonctionnement opérationnel de départements et de services. Il s'est penché à cet égard sur les garanties raisonnables qu'offrait ce fonctionnement quant à l'atteinte des objectifs fixés pour les entités et activités auditées.

En 2014, l'arrêté royal déterminant les modalités de calcul, d'établissement et de perception des contributions aux frais de fonctionnement de la FSMA a été adapté. Ces contributions doivent être acquittées par les établissements contrôlés ou pour des opérations contrôlées. La FSMA a décidé de saisir l'occasion de cette adaptation pour procéder à une révision et à une modernisation de ses processus de traitement internes. Vu l'importance de ces processus, le service d'audit interne s'est assuré, par la voie d'un contrôle marginal, de la bonne

³⁶⁴ Loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des planificateurs financiers indépendants et à la fourniture de consultations en planification par des entreprises réglementées et modifiant le Code des sociétés et la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

³⁶⁵ Article 48, § 1^{er}, 7^o, de la loi du 2 août 2002.

³⁶⁶ Article 48, § 1^{er}ter, de la loi du 2 août 2002.

³⁶⁷ Article 54, § 2, alinéa 2, de la loi du 2 août 2002.

gestion des risques durant la phase transitoire de l'opération. Il examinera ces processus de manière plus approfondie dans le courant de l'année 2015.

Lors du développement de ces nouveaux processus, le service d'audit interne est également intervenu en qualité de consultant interne afin d'apporter sa contribution à l'analyse de leurs aspects transversaux.

Le service d'audit interne a par ailleurs examiné la gestion centralisée des données de la FSMA. Le fonctionnement de l'institution repose dans une large mesure sur les informations qui sont fournies par les établissements ou personnes soumis à son contrôle ou qui portent sur des opérations requérant son approbation. Le service s'est penché à cet égard sur l'organisation de la collecte des données en portant une attention particulière aux garanties en matière de qualité et de livraison en temps utile. L'architecture du stockage et du traitement des données a été analysée sous l'angle de l'efficacité et de l'efficience. Enfin, une attention particulière a été accordée aux mesures susceptibles de contribuer à la modernisation et à l'élargissement des possibilités d'exploitation de l'information.

Un audit a également été effectué en ce qui concerne une nouvelle application de gestion de contenu que la FSMA met en œuvre depuis quelque temps, service par service. Cette application a pour but de permettre à l'institution de renforcer l'efficacité de son fonctionnement et d'accroître son efficience. Elle combine un stockage plus moderne des documents (à traiter et traités) avec un degré élevé d'automatisation des processus de traitement. Le service d'audit interne a examiné cette application dans l'environnement de contrôle interne, avant que ne soit entamée la migration des autres services vers le nouveau système.

Le responsable du service d'audit interne a soumis ses rapports d'audit, pour discussion, au comité de direction. Sur l'invitation du comité d'audit, il a présenté ces rapports d'audit et fait un compte rendu du fonctionnement du service. Le comité d'audit a approuvé le planning des activités du service pour l'exercice 2015.

1.2.2. Déontologie

Tant les membres du personnel de la FSMA ainsi que les membres du comité de direction sont soumis à un code de déontologie, approuvé par le conseil de surveillance.

La loi du 25 avril 2014, avec effet au 1^{er} mai 2014, a entraîné certaines modifications au niveau de la structure et des organes de la FSMA, notamment la suppression de la fonction de secrétaire général, celui-ci étant entre autres chargé de veiller à l'application du code de déontologie. Cette tâche a donc été confiée au membre du comité de direction qui assure la direction du service chargé de la gestion du personnel. Le code de déontologie a été adapté en conséquence, toutes les autres dispositions du code restant d'application.

Ce code vise en particulier à interdire toute opération, autre que défensive, sur des actions de sociétés qui sont soumises au contrôle permanent de la FSMA ainsi qu'à éviter toute autre situation de conflit d'intérêts.

Pour l'année écoulée, le comité de direction n'a pas eu à connaître de conflits d'intérêts. Peu de demandes d'interprétation du code et d'autorisation d'opérations défensives ont été formulées. Des demandes de pouvoir exercer des fonctions complémentaires présentant un rapport avec les compétences de la FSMA ont été introduites et une seule a été refusée.

1.2.3. Evolution de l'informatique

En 2014, la FSMA a réalisé, avec une équipe plutôt limitée, un nombre important de projets. Pour pouvoir mettre en œuvre ces développements, plusieurs nouveaux collaborateurs ont été engagés et ont reçu, lorsque cela s'avérait nécessaire, l'aide de consultants. Ces derniers ont travaillé dans des domaines de connaissances spécifiques, mais principalement sur des projets pour lesquels un renforcement temporaire de la capacité de développement était nécessaire. Les efforts les plus conséquents ont été fournis pour l'application destinée à la gestion interne des dossiers, pour la livraison d'outils spécifiques nécessaires au support de nouvelles obligations légales et pour la migration du parc informatique vers des versions plus récentes de certains environnements (Windows - Office - SQL server - ...).

En outre, la FSMA a également lancé en 2014 un programme important en vue de la professionnalisation du service IT. Ce programme englobait l'élaboration d'approches davantage centrées sur les projets, la rationalisation de la formulation des besoins et la détermination du degré de priorité de ceux-ci, la standardisation du développement de logiciels et la mise en service de plusieurs outils internes pour le support de ces éléments. Outre la professionnalisation du service IT lui-même, un autre point d'attention important était celui de l'amélioration de la collaboration entre le service IT et les autres services de la FSMA dans le cadre de l'analyse des besoins, du développement d'applications et de composants système, du testing et de la mise en production des applications.

Dans le courant du quatrième trimestre, un nouveau programme a été lancé en matière d'Information Management. Celui-ci sera poursuivi en 2015. Ce programme doit encore renforcer la collaboration entre le service IT et les autres services en focalisant l'attention sur la gestion des données elle-même.

1.2.4. Gestion du personnel

Engagements et intégration

Depuis sa création, la FSMA est sans cesse à la recherche de nouveaux collaborateurs talentueux afin de remplacer certains collègues et en vue de faire face à ses nouvelles compétences.

Lors de l'année écoulée, le service du personnel a lancé différentes initiatives de recrutement en vue d'atteindre les groupes cibles adéquats. Tout cela a permis l'engagement d'un peu plus de 30 nouveaux collègues.

Une attention particulière est également consacrée à l'intégration de ces nouveaux collaborateurs au sein des différents services. La FSMA veille à ce que le flux de nouveaux collaborateurs soit progressif, de sorte qu'une attention suffisante puisse être consacrée à leur intégration. Les jeunes collaborateurs doivent avoir la possibilité d'assimiler la matière et de s'approprier la culture de contrôle. Learning on the job est un aspect essentiel en vue de continuer à garantir la qualité du contrôle.

Cela n'empêche pas que la recherche de collaborateurs disposant d'une formation pertinente et d'une expérience intéressante sera poursuivie dans les années à venir.

Tableau 13: Le personnel en chiffres

	31/12/2014
Nombre de membres du personnel selon le registre du personnel (en unités)	317
Effectif selon le registre du personnel (ETP)	300,13
Effectif opérationnel (ETP)	293,54
Effectif maximal pouvant être atteint fin 2014 ³⁶⁸ (ETP)	302

Qualifications des nouveaux collaborateurs

Les extensions de compétences de la FSMA ont pour conséquence que l'expertise requise est de plus en plus diversifiée.

La FSMA recherche principalement de nouveaux collaborateurs disposant d'une formation juridique ou économique mais qui se sont spécialisés dans différents domaines tels que le droit des assurances, le droit des pensions, le crédit hypothécaire et le crédit à la consommation, la compliance, l'audit, les IFRS, ... La mission de la FSMA qui consiste à contribuer à une meilleure éducation financière des épargnants et des investisseurs a pour conséquence que les candidats disposant d'un diplôme en gestion de la communication et en gestion web peuvent également entrer en ligne de compte pour certaines fonctions vacantes.

La FSMA recrute surtout des collaborateurs disposant d'un diplôme de master, mais il y a également des fonctions vacantes pour des bacheliers académiques ou professionnels en droit ou en assurances, ainsi que pour des programmeurs et des *management assistants*.

Cette expertise diversifiée et les enrichissements mutuels qu'elle entraîne permettent à la FSMA de faire face aux défis qui l'attendent aujourd'hui et demain.

Nouvelles initiatives en matière de recrutement

Parallèlement à une rationalisation aussi importante que possible dans l'organisation des différents services et à la publication, à une échelle restreinte, des fonctions vacantes dans la presse, l'attention s'est également portée en 2014 sur le lancement du premier programme de recommandation (*employee referral recruitment*) à la FSMA et l'élaboration d'un site web jobs à part entière en vue de répondre aux besoins en matière de recrutements.

Lancement de la première campagne de recommandation sous la dénomination 'B-Ring a friend@FSMA'

De nombreuses entreprises font appel à leurs propres collaborateurs qui recommandent des candidats intéressants issus de leur cercle d'amis ou de connaissances pour des fonctions vacantes. Pour certaines entreprises, il s'agit d'un canal de recrutement important. Dans le jargon, ce processus est connu sous le nom d'*employee referral recruitment*.

Au travers d'une telle campagne de recommandation, les entreprises souhaitent promouvoir le rôle d'ambassadeur et l'implication au sein de l'entreprise : recommander quelqu'un auprès de son entreprise doit partir d'un sentiment de fierté et de responsabilité vis-à-vis de sa propre entreprise.

³⁶⁸ Voir l'arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA, tel que modifié par l'arrêté royal du 28 mars 2014.

En 2014, la FSMA a décidé de lancer sa première campagne de recommandation sous la dénomination 'B-Ring a friend@FSMA'.

Afin d'appuyer la campagne de recommandation, un dépliant a été réalisé. Celui-ci contient une brève explication sur les valeurs de la FSMA, les fonctions vacantes ainsi que les conditions de travail. 1.500 dépliants ont été imprimés dans chaque langue, afin d'être mis à la disposition de tous les collaborateurs qui désirent les distribuer à leurs amis ou connaissances, les remettre à des étudiants de dernière année ou les distribuer lors de séminaires.

La campagne de recommandation a débuté à l'automne 2014. A la fin de l'année 2014, huit candidatures intéressantes avaient déjà pu être analysées via cette initiative.

Lancement d'un site web jobs à part entière

Pour la plupart des entreprises, le canal de recrutement par excellence reste leur site web. Cela vaut également pour la FSMA. Afin de mettre encore davantage en exergue la FSMA en tant qu'employeur, un nouveau site web jobs a été lancé début 2015.

Le nouveau site web fait partie intégrante du site web général de la FSMA mais dispose d'une URL propre : jobs.fsma.be.

Outre un aperçu des fonctions vacantes, des conditions de travail et du déroulement de la procédure de recrutement, les témoignages – tant sur vidéo que par écrit – d'un certain nombre de collaborateurs enthousiastes constituent le fil rouge du nouveau site web jobs. Chacun à leur façon, ils expriment quelles sont les valeurs de la FSMA en tant qu'employeur.

1.2.5. Concertation sociale

La FSMA relève - tout comme la BNB, l'Office national du Dueroire, le Fonds de participation, la Société fédérale de participations et d'investissement et Credibe - de la commission paritaire 325. Au sein de cette commission a été conclu, le 30 janvier 2014, un accord sectoriel pour 2013-2014 qui met l'accent, à l'instar des années précédentes, sur la sécurité d'emploi, sur le pouvoir d'achat soutenu par l'octroi d'éco-chèques et sur l'employabilité reposant notamment sur le droit à la formation.

Au niveau de l'entreprise, l'agenda de la concertation sociale a été en grande partie dominé par la négociation d'un nouveau statut pour les collaborateurs universitaires. Une réflexion a par ailleurs été menée sur l'application du système d'évaluation.

Le 20 novembre 2014, tous les syndicats représentés à la FSMA ont signé une CCT d'entreprise qui modernise la politique d'évolution de carrière et de rémunération des collaborateurs universitaires entrant en fonction à partir du 1^{er} janvier 2015.

Il résulte de cette CCT que l'évolution de la carrière et de la rémunération des collaborateurs dépendra davantage encore de leurs prestations. Le système des augmentations salariales annuelles est partiellement remplacé par un système de primes qui rendra plus tangible qu'auparavant l'impact des appréciations attribuées aux collaborateurs lors de leur évaluation. Quant à l'ancienneté minimale requise pour passer à l'étape suivante de la carrière, elle a été majorée afin de tenir compte du report de l'âge de la retraite et de la prolongation des carrières qui en découle.

A cela s'ajoute que les absences auront plus rapidement une incidence sur l'évolution de la carrière. La possibilité d'une rétrogradation est, en outre, désormais prévue de manière

explicite. La faculté qu'avait déjà le comité de direction d'accélérer ou de ralentir la carrière d'un collaborateur se distinguant dans un sens positif ou négatif est quant à elle maintenue.

Enfin, la CCT introduit une autre nouveauté en ce sens qu'elle prévoit la possibilité d'engager des collaborateurs plus expérimentés à une étape déjà avancée de la carrière si leur expérience est suffisamment pertinente pour la FSMA.

En ce qui concerne le système d'évaluation, il est à noter qu'au cours de la période sous revue, le formulaire utilisé à l'appui de ce système n'a pas fait l'objet de modifications, à la demande de la délégation des travailleurs. Les efforts se sont portés sur l'application cohérente des procédures au sein de l'institution. C'est ainsi que des réunions de concertation entre responsables hiérarchiques ont été organisées afin de permettre à ces derniers de comparer les critères qu'ils prennent en considération pour attribuer une appréciation exceptionnellement bonne ou, au contraire, (très) mauvaise à certains collaborateurs. Le même exercice a été effectué en ce qui concerne les collaborateurs entrant en ligne de compte pour une nomination.

1.2.6. Financement des frais de fonctionnement de la FSMA

Les frais de fonctionnement de la FSMA sont, en vertu de sa loi organique³⁶⁹, supportés par les entreprises et personnes qui sont soumises à son contrôle ou dont les opérations ou les produits sont soumis à son contrôle, dans les limites et selon les modalités fixées par le Roi.

Les compétences de la FSMA ont été considérablement élargies à la suite de la promulgation de la loi Twin Peaks II et dans le sillage d'autres initiatives législatives prises en vue d'assurer la protection du consommateur. L'élargissement de ses compétences a nécessité une adaptation des modalités de couverture des frais de fonctionnement de la FSMA. Cette adaptation a été opérée par l'arrêté royal du 28 mars 2014³⁷⁰. Le rapport au Roi qui précède cet arrêté royal commente de manière circonstanciée l'élargissement des compétences de la FSMA évoqué ci-dessus et expose les options retenues concernant le financement de ses frais de fonctionnement.

³⁶⁹ Article 56 de la loi du 2 août 2002.

³⁷⁰ Arrêté royal du 28 mars 2014 modifiant l'arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA, pris en exécution de l'article 56 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (MB 13 mai 2014).



FSMA
Automaattinen
tietojärjestelmä
2017-2018

JAA LAARICCO
Automaattinen tietojärjestelmä
2017-2018

Automaattinen tietojärjestelmä
2017-2018



IV. COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE 2014³⁷¹

³⁷¹ Dans les tableaux tous les montants sont, sauf mention contraire, exprimés en milliers d'euros.

Les comptes annuels de l'exercice 2014 ont été adoptés par le conseil de surveillance le 30 avril 2015, conformément à l'article 48, § 1^{er}, 4^o de la loi du 2 août 2002.

BILAN

ACTIF	Exercice 2014	Exercice 2013
ACTIFS IMMOBILISES	44.187	45.594
II. Immobilisations corporelles et incorporelles	44.187	45.594
1. Immobilisations corporelles	41.491	43.380
A. Terrains et constructions	41.294	43.310
B. Installations, machines et outillage	115	41
C. Mobilier et matériel roulant	82	29
2. Immobilisations incorporelles	2.696	2.214
ACTIFS CIRCULANTS	42.157	43.744
IV. Créances à un an au plus	23.038	4.761
A. Créances liées au fonctionnement	21.503	3.430
B. Autres créances	1.535	1.331
V. Placements	0	37.000
VI. Valeurs disponibles	18.287	1.567
VII. Comptes de régularisation	832	416
TOTAL DE L'ACTIF	86.344	89.338
PASSIF	Exercice 2014	Exercice 2013
CAPITAUX PROPRES	10.000	10.000
II. Réserves	10.000	10.000
FONDS DE FINANCEMENT	8.816	9.242
PROVISIONS	4.852	786
III. Provisions pour risques et charges	4.852	786
A. Pensions et obligations similaires	4.852	786
DETTES	62.676	69.310
IV. Dettes à plus d'un an	31.351	32.901
A. Dettes financières	31.351	32.901
2. Etablissements de crédit	31.351	32.901
V. Dettes à un an au plus	30.127	35.143
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	1.550	1.479
C. Dettes liées au fonctionnement	9.652	5.522
1. Fournisseurs	2.132	1.594
2. Autres dettes	7.520	3.929
D. Dettes fiscales, salariales et sociales	16.655	21.837
1. Impôts	1.888	1.966
2. Rémunérations et charges sociales	14.767	19.871
E. Autres dettes	2.270	6.304
VI. Comptes de régularisation	1.198	1.266
TOTAL DU PASSIF	86.344	89.338

COMPTE DE RESULTATS		Exercice 2014	Exercice 2013
I. Produits		72.931	69.065
A. Contributions aux frais de fonctionnement		72.330	68.068
B. Autres produits		601	997
II. Frais de fonctionnement		69.095	61.116
A. Services et biens divers		11.139	9.561
B. Rémunérations, charges sociales et pensions		54.785	49.094
C. Réductions de valeur sur créances liées au fonctionnement		285	92
D. Provisions pour risques et charges		-264	-473
E. Amortissements sur frais d'établissement et sur immobilisations		3.150	2.842
III. Excédent de fonctionnement		3.836	7.949
IV. Produits financiers		27	18
A. Produits des actifs circulants		27	18
B. Autres produits financiers			
V. Charges financières		1.593	1.663
A. Charges des dettes		1.590	1.660
C. Autres charges financières		3	3
VI. Excédent courant de fonctionnement		2.270	6.304
VII. Produits exceptionnels		0	0
D. Autres produits exceptionnels		0	0
VIII. Charges exceptionnelles			
D. Autres charges exceptionnelles			
IX. Excédent de fonctionnement de l'exercice		2.270	6.304

Traitement du solde de fonctionnement de l'exercice		Exercice 2014	Exercice 2013
A. Excédent (déficit) de fonctionnement de l'exercice à affecter		2.270	6.304
B. Prélèvements sur les réserves indisponibles			
C. Affectations aux réserves indisponibles			
D. Remboursements en vertu de l'arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA (*)		2.270	6.304
E. Appels complémentaires en vertu de l'arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA (**)			

(*) Article 23 de l'arrêté royal.

(**) Article 24 de l'arrêté royal.

ANNEXES
BILAN
ACTIF

II. ETAT DES IMMOBILISATIONS 2014	Terrains et constructions	Installations, machines et outillage	Mobilier et matériel roulant	Total immobilisations corporelles	Software	Frais de développement
a) Valeur d'acquisition						
Au terme de l'exercice précédent	59.849	97	269	60.215	220	5.039
Mutations de l'exercice				0		
Acquisitions	5	132	109	246	21	1.476
Autres	0	0	-45	-45	0	0
En fin d'exercice	59.854	229	333	60.416	241	6.515
b) Amortissements et réductions de valeur						
Au terme de l'exercice précédent	16.539	56	240	16.835	220	2.825
Mutations de l'exercice				0		
Actés	2.021	58	56	2.135	21	994
Autres	0	0	-45	-45	0	0
En fin d'exercice	18.560	114	251	18.925	241	3.819
c) Valeur comptable nette en fin d'exercice	41.294	115	82	41.491	0	2.696

COMPTE DE RESULTATS

I.A. CONTRIBUTIONS AUX FRAIS DE FONCTIONNEMENT

A1. Contributions brutes	Exercice 2014	Exercice 2013
1.a. Etablissements de crédit et entreprises d'investissement	8.777	8.213
1.b. Intermédiaires en services bancaires et d'investissement - et d'assurances	8.800	8.225
2. Dossiers d'émission	1.540	1.284
3. Organismes de placement	26.920	25.217
4. Cotations sur un marché belge	8.973	8.403
5. Entreprises d'assurances et institutions de retraite professionnelle	10.473	9.809
6. Divers	6.847	6.917
Total	72.330	68.068

A2. Contributions nettes ³⁷²	Exercice 2014	Exercice 2013
1.a. Etablissements de crédit et entreprises d'investissement	8.436	7.266
1.b. Intermédiaires en services bancaires et d'investissement - et d'assurances	8.800	8.225
2. Dossiers d'émission	1.540	1.284
3. Organismes de placement	25.873	22.310
4. Cotations sur un marché belge	8.623	7.435
5. Entreprises d'assurances et institutions de retraite professionnelle	10.065	8.678
6. Divers	6.723	6.566
Total	70.060	61.764

II.B.1. Employés inscrits au registre du personnel	Exercice 2014	Exercice 2013
a) Nombre total à la date de clôture de l'exercice	317	298
b) Nombre total à la date de clôture de l'exercice en équivalents temps plein	300	282
c) Effectif moyen du personnel en équivalents temps plein	289	274
d) Nombre d'heures effectivement prestées	424.446	404.544

II.B.2. Rémunérations, charges sociales et pensions	Exercice 2014	Exercice 2013
a) Rémunérations et avantages sociaux directs	28.290	27.449
b) Cotisations patronales d'assurances sociales	9.998	8.345
c) Primes patronales pour assurances extra-légales	11.368	8.207
d) Autres frais de personnel	3.718	4.128
e) Pensions	1.411	965
Total	54.785	49.094

II.D. Provisions pour risques et charges	Exercice 2014	Exercice 2013
Reprise de provisions diverses	-38	-35
Divers	200	-32
Affectation fonds de financement	-426	-406
Total	-264	-473

³⁷² Soit les contributions après application de l'article 23 de l'arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA.

Commentaire des comptes annuels 2014

1. Cadre juridique

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions de l'article 57 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que conformément aux dispositions de l'arrêté royal du 12 août 2003, qui contient le schéma des comptes annuels³⁷³. Tant le schéma du bilan que le schéma du compte de résultats sont adaptés à la nature spécifique des activités et des compétences de la FSMA.

Les frais de fonctionnement de la FSMA sont financés par les entreprises et les personnes qui sont soumises à son contrôle ou dont les opérations ou les produits sont soumis à son contrôle. Conformément à l'arrêté de financement³⁷⁴, le budget alloué aux frais de fonctionnement de la FSMA pour l'exercice 2014 s'élève à 69.059 k€, hors financement du siège (soit 3.123 k€).

Si les contributions perçues excèdent le budget précité ou si le montant des frais de fonctionnement de la FSMA est inférieur à ce budget, l'excédent est remboursé selon les modalités prévues par l'arrêté de financement³⁷⁵.

A l'inverse, si les contributions perçues sont inférieures au budget précité ou moins élevées que le montant des frais de fonctionnement de la FSMA, des contributions supplémentaires sont appelées selon les modalités prévues par l'arrêté de financement³⁷⁶.

L'arrêté de financement prévoit un montant maximal de 11.000 k€ pour d'autres frais qu'il ne mentionne pas explicitement. Ce montant maximal est adapté à la fin de l'exercice³⁷⁷ en fonction de :

- l'évolution, attestée par le réviseur d'entreprises de la FSMA, des frais relatifs aux organes et au personnel de l'institution. Pour 2014, le nombre maximum de membres du personnel opérationnels, exprimé en équivalents temps plein, en ce non compris certaines catégories³⁷⁸, que la FSMA pouvait employer, s'élevait à 302³⁷⁹ ;
- l'évolution des frais visés à l'article 2, 2° de l'arrêté de financement³⁸⁰ ;
- l'évolution de l'indice des prix à la consommation et l'augmentation proportionnelle du nombre de membres du personnel pour les frais autres que ceux visés ci-avant³⁸¹. Cette évolution est attestée par le réviseur d'entreprises de la FSMA.

2. Règles d'évaluation et commentaire de certaines rubriques

Frais d'établissement

Les frais de restructuration sont mis entièrement à charge de l'exercice au cours duquel ils ont été affectés.

373 Arrêté royal du 12 août 2003 portant exécution de l'article 57, alinéa 1^{er} de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, MB 15 octobre 2003, p. 50050.

374 Arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA, pris en exécution de l'article 56 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (ci-après « l'arrêté de financement »), MB 21 juin 2012, p. 33859, article 2.

375 Arrêté de financement, article 23.

376 Arrêté de financement, article 24.

377 Arrêté de financement, article 2, 4°. Le montant maximal obtenu après cette adaptation s'élève, pour l'exercice 2014, à 13.791 k€.

378 Catégories énumérées à l'article 2, 1° de l'arrêté de financement.

379 Arrêté de financement, articles 2, 1° et 36, § 1^{er}.

380 Il s'agit notamment des contributions dues aux autorités de surveillance européennes, des frais liés au travail intérimaire, des honoraires d'avocats, des impôts, ...

381 Arrêté de financement, article 2, 4°.

Actifs immobilisés

La rubrique « Immobilisations corporelles » est ventilée comme suit :

- terrains et constructions ;
- installations, machines et outillage ;
- mobilier et matériel roulant ;
- autres immobilisations corporelles.

La valeur d'acquisition du siège social de la FSMA est amortie progressivement sur une période de 25 ans. Le montant de l'amortissement annuel évolue proportionnellement au remboursement du capital effectué dans le cadre du crédit contracté pour le financement du bâtiment.

Outre le siège social, sont considérés comme des immobilisations corporelles les achats de biens dont on s'attend à ce qu'ils soient utilisés pendant plusieurs années et dont le prix unitaire est d'au moins 1.000 €.

Ces immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur prix d'acquisition et sont amorties de manière linéaire sur une période de 4 ans, à l'exception du hardware qui est amorti sur 3 ans.

La rubrique « Immobilisations incorporelles » concerne les frais de développement d'applications informatiques qui sont versés à des tiers. Ces frais, dans la mesure où ils excèdent 100.000 € par application, sont amortis de manière linéaire sur 5 ans, à compter de l'année de la mise en service de l'application.

Les licences informatiques sont entièrement amorties durant l'année de leur acquisition.

Créances

La rubrique « Créances » concerne principalement les contributions aux frais de fonctionnement de la FSMA, dues par les entreprises soumises à son contrôle. Les créances sont comptabilisées à raison du montant à payer. En termes d'évaluation, une distinction est opérée entre les créances sur des débiteurs belges et étrangers, autres que des intermédiaires, et les créances sur des intermédiaires³⁸².

Créances sur des débiteurs belges et étrangers, autres que des intermédiaires

Les créances sur des débiteurs belges sont considérées comme douteuses et comptabilisées comme telles si, 3 mois après leur transmission à l'administration du Cadastre, de l'Enregistrement et des Domaines du SPF Finances pour recouvrement, elles sont toujours en souffrance de paiement. Elles font, à ce moment-là, l'objet d'une réduction de valeur de 50 %. Si, au terme d'un nouveau délai de 3 mois, aucun paiement n'a été effectué, une réduction de valeur supplémentaire de 50 % est actée.

Les créances sur des débiteurs étrangers sont comptabilisées comme douteuses et font l'objet d'une réduction de valeur de 50 % si, 3 mois après l'envoi d'une lettre recommandée,

³⁸² Il s'agit des intermédiaires d'assurances visés dans la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances (MB 14 juin 1995), telle que modifiée par la loi du 22 février 2006 modifiant la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre et la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et à la distribution d'assurances (MB 15 mars 2006), ainsi que des intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement, visés dans la loi du 22 mars 2006 relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers (MB 28 avril 2006).

elles ne sont toujours pas payées. Après un nouveau délai de 3 mois, le solde de la créance est sorti du bilan et imputé au compte de résultats.

En cas de faillite, la créance est comptabilisée immédiatement comme douteuse et une réduction de valeur est simultanément constituée pour le montant total de la créance.

Créances sur des intermédiaires

Les contributions d'intermédiaires qui n'ont pas été acquittées sont transférées, deux ans après la radiation de l'intermédiaire concerné, au compte « Débiteurs douteux ». Une réduction de valeur est simultanément actée à concurrence du montant dû.

Valeurs disponibles

L'encaisse, les avoirs sur comptes à vue et les placements à terme sont évalués à leur valeur nominale.

Provisions

Des provisions sont constituées pour couvrir des pertes ou des charges d'une nature clairement définie qui, à la date de clôture de l'exercice, sont à considérer comme probables ou sont établies, mais dont l'ampleur ne peut être qu'estimée.

Les *provisions pour risques et charges* sont individualisées en fonction des risques et charges qu'elles sont appelées à couvrir.

Dettes

Les dettes sont évaluées à leur valeur nominale à la date de clôture de l'exercice.

Créances et obligations en devises étrangères

Les devises étrangères sont converties en euros sur la base du cours de clôture en fin d'exercice, tel que mentionné dans les journaux spécialisés. Des écarts de conversion peuvent se produire du côté des obligations en devises étrangères. Ils sont, le cas échéant, traités comme des différences de change.

3. Commentaire du bilan

Actifs immobilisés

Les investissements actés en 2014 sous les *immobilisations corporelles* sont, comme l'année précédente, restés limités.

Pour ce qui est des immobilisations incorporelles, la hausse des investissements en 2014 résulte d'une externalisation du développement d'applications informatiques.

Actifs circulants

Le montant total des actifs circulants se situe au même niveau que celui enregistré au 31 décembre 2013, mais les rubriques « Créances liées au fonctionnement » (+ 18.073 k€) et « Placements et valeurs disponibles » (- 20.280 k€) ont connu en 2014 des variations en sens inverse.

L'évolution par rapport au 31 décembre 2013 de la rubrique « Créances liées au fonctionnement » s'explique par la publication, au cours de l'exercice 2014, d'un arrêté royal³⁸³ modifiant l'arrêté de financement. L'appel des contributions a, de ce fait, été reporté pour deux secteurs.

En 2013, les contributions ont été appelées au cours du premier semestre et une grande partie d'entre elles ont été perçues avant la fin de l'année. Cela explique également l'évolution des placements et des valeurs disponibles.

Fonds de financement

Le *fonds de financement* et la dette envers les établissements de crédit diminuent parallèlement à l'amortissement du bâtiment au financement duquel ils sont affectés.

Dettes

La rubrique « Dettes à plus d'un an » (31.351 k€) comprend le solde restant dû des emprunts contractés pour le financement du bâtiment de la FSMA. Le montant de l'annuité, venant à échéance en 2015 (1.550 k€), est porté sous la rubrique « Dettes à plus d'un an échéant dans l'année ».

Les *dettes* envers les fournisseurs concernent les factures restant à payer au 31 décembre 2014, ainsi que les factures à recevoir pour des services et biens livrés au cours de l'exercice 2014.

Les autres dettes liées au fonctionnement comprennent principalement le solde des excédents de fonctionnement restant à rembourser au cours des prochaines années conformément à l'arrêté de financement. Leur augmentation (3.591 k€) s'explique essentiellement par l'enregistrement de l'excédent de fonctionnement de l'exercice 2013 - plus élevé que celui de 2012 - qui ne sera remboursé qu'en 2015 (+ 6.304 k€) et par le remboursement en 2014 de l'excédent de fonctionnement de l'exercice 2012 (- 3.012 k€).

Les dettes relatives aux rémunérations et charges sociales comprennent, fin 2014, les obligations en matière de pécules de vacances et de primes de mérite, de charges fiscales, de charges sociales et d'assurance-groupe.

Le poste « Autres dettes » reprend le montant de l'excédent de fonctionnement de l'exercice 2014 (2.270 k€).

Excédent de fonctionnement

L'exercice 2014 se clôture sur un *excédent de fonctionnement* de 2.270 k€.

³⁸³ Arrêté royal du 28 mars 2014 modifiant l'arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA, pris en exécution de l'article 56 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

4. Commentaire du compte de résultats

Les produits

Les *produits* comprennent en ordre principal les contributions dues par les entreprises, par les personnes et pour les opérations soumises au contrôle de la FSMA en vue d'assurer le financement des frais de fonctionnement de celle-ci. Ces contributions sont déterminées, selon les modalités fixées par l'arrêté de financement, soit sur la base d'un montant fixe par secteur contrôlé, qui est réparti entre les différentes entités composant ce secteur, soit en fonction d'une tarification d'opérations, soit encore sur la base d'un montant fixe unique.

Les frais de fonctionnement

COMPTE DE RESULTATS	Exercice 2014		Exercice 2013		Evolution 2014/2013
II. FRAIS DE FONCTIONNEMENT		69.095		61.116	13%
A. Services et biens divers	11.139	16%	9.561	16%	17%
B. Frais de personnel	54.785	79%	49.094	80%	12%
C. Réductions de valeur, provisions et amortissements	3.171	5%	2.461	4%	29%

Les frais de fonctionnement de la FSMA sont pour l'essentiel constitués de frais de personnel (79 %).

L'évolution des frais de personnel, en hausse de 12 % par rapport à l'exercice 2013, s'explique principalement par les mouvements enregistrés au niveau de l'effectif du personnel de la FSMA.

La rubrique « Services et biens divers » affiche un montant plus élevé, dû surtout à la progression des frais liés à l'informatique.

Résultats financiers

Les revenus financiers trouvent leur origine dans les revenus des placements de liquidité. En 2014, les produits financiers restent peu élevés en raison de la faiblesse des taux.

DROITS ET OBLIGATIONS NON REPRIS DANS LE BILAN

Litiges en cours et autres engagements

La FSMA fait l'objet de quelques actions en indemnisation, fondées sur de prétendus manquements dans le contrôle des entreprises d'assurances et des organismes de pension. Au vu des circonstances particulières de chacune des actions concernées et eu égard au transfert des compétences de contrôle et du contentieux y afférent à la BNB, la FSMA estime que ces actions sont irrecevables et/ou non fondées. Quelques procédures introduites contre des décisions de radiation d'inscriptions d'intermédiaires d'assurances ou d'intermédiaires en services bancaires et d'investissement sont toujours pendantes, mais elles sont sans risque patrimonial direct pour la FSMA.

Rapport du réviseur sur l'exercice clôturé au 31 décembre 2014

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de contrôle qui nous a été confiée.

Rapport sur les comptes annuels - opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 86.344 (000) EUR et dont le compte de résultats se solde par un excédent de 2.270 (000) EUR. Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques complémentaires requises par la loi du 2 août 2002 et l'arrêté royal du 12 août 2003.

L'établissement des comptes annuels relève de la responsabilité du comité de direction. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées ; la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes internationales d'audit (ISA). Ces normes requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs.

Conformément aux normes précitées, nous avons tenu compte de l'organisation de la FSMA en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu du comité de direction et des préposés de la FSMA les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous avons examiné la justification des montants figurant dans les comptes annuels sur la base de notre jugement. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et le caractère raisonnable des estimations comptables significatives faites par la FSMA ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, compte tenu des dispositions légales et réglementaires qui les régissent, les comptes annuels clos au 31 décembre 2014 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des frais de fonctionnement de la FSMA et les informations données dans l'annexe sont conformes aux dispositions de l'arrêté royal du 12 août 2003.

Bruxelles, le 20 avril 2015
André KILESSE
Réviseur d'Entreprises



NOMENCLATURE



Pour une meilleure lisibilité, le rapport annuel utilise des abréviations. Ces abréviations et leurs significations officielles sont reprises ci-dessous.

ABIP	Association belge des institutions de pension
Ancienne loi bancaire	Loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit
Arrêté abus de marché	Arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché
Arrêté IRP	Arrêté royal du 12 janvier 2007 relatif au contrôle prudentiel des institutions de retraite professionnelle
Arrêté LPC	Arrêté royal du 14 novembre 2003 portant exécution de la loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale
Arrêté OPA	Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition
Arrêté OPC	Arrêté royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics
Arrêté royal du 3 juin 2007	Arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers
Arrêté royal du 14 novembre 2007	Arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé
Arrêté royal du 23 août 2004	Arrêté royal du 23 août 2004 portant exécution de l'article 63, §§ 1 ^{er} et 3 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers
Arrêté royal relatif aux comptes d'épargne réglementés	Arrêté royal du 18 juin 2013 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de comptes d'épargne réglementés
Arrêté royal transversal	Arrêté royal du 25 avril 2014 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail
Arrêté sicafi	Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi
Arrêté squeeze-out	Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques de reprise (<i>squeeze-out</i>)
Arrêté transparence	Arrêté royal du 14 février 2008 relatif à la publicité des participations importantes
Arrêté Twin Peaks	Arrêté royal du 3 mars 2011 mettant en œuvre l'évolution des structures de contrôle du secteur financier
Assuralia	Union professionnelle des entreprises d'assurances
BCE	Banque Centrale Européenne
BEAMA	Association Belge des <i>Asset Managers</i>
BNB	Banque nationale de Belgique

CBF	Commission bancaire et financière (avant sa fusion avec l'OCA)
CBFA	Commission bancaire, financière et des assurances
CDE	Code de droit économique
CEIOPS	<i>Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors</i>
CESR	<i>Committee of European Securities Regulators</i>
C.Soc.	Code des sociétés
CTIF	Cellule de Traitement des Informations Financières
Directive abus de marché	Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché
Directive AIFM	Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010
Directive CRD IV	Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE
Directive IRP	Directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle
Directive MiFID	Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil
Directive OPA	Directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition
Directive OPCVM	Directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)
Directive prospectus	Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et modifiant la directive 2001/34/CE
Directive Solvabilité II	Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice
Directive transparence	Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE

Directive UCITS IV	Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)
EBA	<i>European Banking Authority</i>
EECS	<i>European Enforcers Coordination Sessions</i>
EEE	Espace économique européen
EFRAG	<i>European Financial Reporting Advisory Group</i>
EIOPA	<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>
ESMA	<i>European Securities and Markets Authority</i>
ESRB	<i>European Systemic Risk Board</i> (le comité européen du risque systémique)
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
FEBELFIN	Fédération financière belge
FSMA	Autorité des services et marchés financiers
GAFI	Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux
IAASB	<i>International Auditing and Assurance Standards Board</i>
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IOSCO	<i>International Organization of Securities Commissions</i>
IRP	Institution de retraite professionnelle
JO	Journal officiel de l'Union européenne
KIID	<i>Key Investor Information Document</i>
LCAT	Loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre
LIRP	Loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle
Loi anti-blanchiment	Loi du 11 janvier 1993 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme
Loi bancaire	Loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit
Loi de contrôle assurances	Loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances
Loi de contrôle réassurance	Loi du 16 février 2009 relative à la réassurance

Loi du 6 avril 1995	Loi du 6 avril 1995 relative au statut et au contrôle des entreprises d'investissement
Loi du 27 mars 1995	Loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances
Loi du 2 août 2002	Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers
Loi du 22 mars 2006	Loi du 22 mars 2006 relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers
Loi du 21 décembre 2009	Loi du 21 décembre 2009 relative au statut des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique, à l'accès à l'activité de prestataire de services de paiement, à l'activité d'émission de monnaie électronique et à l'accès aux systèmes de paiement
Loi OPA	Loi du 1 ^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition
Loi OPC	Loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances
Loi OPCA	Loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires
Loi prospectus	Loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés
Loi relative au financement des PME	Loi du 21 décembre 2013 relative à diverses dispositions concernant le financement des petites et moyennes entreprises
Loi relative aux assurances	Loi du 4 avril 2014 relative aux assurances
Loi SIR	Loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées
Loi transparence	Loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses
Loi Twin Peaks	Loi du 2 juillet 2010 modifiant la loi 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses
Loi Twin Peaks II	Loi du 30 juillet 2013 visant à renforcer la protection des utilisateurs de produits et services financiers ainsi que les compétences de l'Autorité des services et marchés financiers, et portant des dispositions diverses (I)
LPC	Loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale
LPCI	Titre II, chapitre 1 ^{er} , section 4 de la loi-programme (I) du 24 décembre 2002 (législation relative aux pensions complémentaires des indépendants)

MoU	<i>Memorandum of Understanding</i> (accord de coopération)
MTF	<i>Multilateral trading facility</i> ou système multilatéral de négociation
OCA	Office de contrôle des assurances (avant sa fusion avec la CBF)
OFP	Organisme de financement de pensions
OPC	Organisme de placement collectif
OPCA	Organisme de placement collectif alternatif
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières avec passeport européen
Règlement EMIR	Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux
Règlement général assurances	Arrêté royal du 22 février 1991 portant règlement général relatif au contrôle des entreprises d'assurances
Règlement prospectus	Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel
Règlement vie	Arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité de l'assurance sur la vie
SIR	Société immobilière réglementée
SPF	Service public fédéral



Editeur responsable
J.-P. Servais
Rue du Congrès 12-14
1000 Bruxelles
Photographie
Michel Wiegandt
Mise en page
Gamma nv, Antwerpen
Impression
Goekint Graphics, Oostende

