

FSMA



AUTORITÉ  
DES  
SERVICES  
ET MARCHÉS  
FINANCIERS



# RAPPORT ANNUEL 2018

Editeur responsable

J.-P. Servais, Rue du Congrès 12-14, 1000 Bruxelles

Photographie Christophe Vander Eecken, Kris Pannecoucke

Mise en page Gamma nv

Impression Bredero Graphics

RAPPORT  
ANNUEL  
2018



# TABLE DES MATIÈRES

Préface .....	5
La FSMA en 2018 .....	11
Traitement honnête et équitable du consommateur .....	19
Transparence des marchés financiers .....	57
Solidité et intégrité du secteur financier .....	73
Protection de la pension complémentaire .....	97
Répression des infractions financières .....	113
L'éducation financière pour tous .....	123
Activités internationales .....	131
Nouvelles évolutions et nouveaux défis .....	145
Législation et réglementation .....	155
Organisation de la FSMA .....	169
Comptes annuels de l'exercice 2018 .....	189
Liste des abréviations .....	202



# PRÉFACE



Cher lecteur,

Je suis heureux de vous présenter le rapport annuel de la FSMA, l'Autorité des services et marchés financiers. Ce rapport expose la manière dont la FSMA s'est acquittée en 2018 des différentes tâches que lui a confiées le législateur en vue de contribuer à la fiabilité des services financiers et à la qualité d'un système financier qui mérite la confiance de ses utilisateurs.

Pour accomplir sa mission, la FSMA dispose d'un ensemble de compétences légales qui se complètent mutuellement. C'est ainsi qu'elle assure le contrôle des produits financiers, veille au respect des règles de conduite par les acteurs du secteur financier, surveille les marchés financiers et exerce un contrôle sur toute une série d'intermédiaires financiers ainsi que sur les pensions complémentaires. Elle apporte également une contribution à l'éducation financière et à la lutte contre la fraude et les offres illicites de produits et services financiers.

La FSMA exerce ses activités de manière proactive, en servant l'intérêt général et en plaçant le consommateur au centre de ses préoccupations. Vous apprendrez dans le présent rapport comment la FSMA est intervenue en 2018 dans ses divers domaines de compétence.

## **Moins de plaintes grâce au contrôle des produits et des règles de conduite**

L'un des piliers de l'action menée par la FSMA dans le domaine des produits financiers est le contrôle de la publicité relative à ces produits. En 2018, la FSMA a analysé 3 289 communications à caractère publicitaire portant sur des fonds, des comptes d'épargne réglementés et des produits d'assurance. Dans le cadre de son approche proactive et axée sur le consommateur, la FSMA examine la grande majorité de ces publicités avant leur diffusion. Dans 90 % des cas, elle les approuve dans les 72 heures. Ce processus d'approbation préalable permet d'éviter de nombreux problèmes et plaintes par la suite.

Le moratoire sur la commercialisation de produits structurés trop complexes s'inscrit dans la même veine proactive. Exclure la mise sur le marché de produits trop complexes permet d'empêcher que des consommateurs n'investissent dans des produits qu'ils ne comprennent pas. Le moratoire, qui a été lancé en 2011 à l'initiative de la FSMA, poursuit encore un autre objectif : faire en sorte que les nouveaux types de produits soient suffisamment simples et compréhensibles pour les clients de détail. En 2018, la FSMA s'est opposée à la commercialisation de 16 des 39 produits structurés présentant des caractéristiques inédites qui lui avaient été soumis, parce qu'ils ne répondaient pas aux critères du moratoire et ont donc été jugés trop complexes. Le moratoire a induit une baisse considérable de la complexité des produits structurés. Il a également permis d'instaurer un *level playing field* pour les produits structurés de type bancaire et les produits structurés de type assurance.

Je me réjouis d'ailleurs de constater que dans son rapport annuel, Ombudsfm, le service de médiation des services financiers, cite le moratoire comme l'un des facteurs qui ont contribué à la diminution du nombre de plaintes portant sur des instruments financiers. Parmi les autres facteurs relevés par Ombudsfm figurent les règles de conduite MiFID, dont la FSMA contrôle le respect en menant notamment des inspections sur le terrain.

### **De nouvelles règles pour le secteur des assurances**

La loi transposant la directive européenne sur la distribution d'assurances (IDD) est entrée en vigueur à la fin de l'année 2018. La directive IDD soumet les distributeurs de produits d'assurance à des règles de conduite similaires aux règles MiFID en vigueur dans le secteur bancaire. Elle prévoit également des obligations en matière d'information. La FSMA a anticipé l'entrée en vigueur de ces nouvelles règles et a déjà effectué en 2018 des inspections sur le thème des conflits d'intérêts et des *inducements* auprès de plusieurs entreprises d'assurance. Sur la base des constats dégagés lors de ces inspections, la FSMA vient de publier en 2019 un rapport formulant une série de recommandations pour le secteur.

Dans ce rapport, la FSMA prend notamment position sur la pratique qui consiste, pour les entreprises d'assurance, à offrir des voyages d'agrément aux intermédiaires d'assurance dans le cadre de la vente d'assurances d'investissement. Cette pratique peut avoir un effet négatif sur la qualité du service fourni au client et doit donc être évitée. Les entreprises d'assurance et les associations professionnelles ont dès lors, suite à ce rapport de la FSMA, dû tenir compte de cet élément pour rédiger le code de conduite sur les *inducements* qu'elles sont chargées d'élaborer, selon la législation IDD, dans le courant de l'année 2019. Ce code répond ainsi aux préoccupations majeures de la FSMA.

### **Priorité à la lutte contre le blanchiment de capitaux**

Un autre chantier important de l'année 2018 concerne la réglementation relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. La FSMA a édicté un règlement qui complète le cadre réglementaire. L'une de ses priorités en 2018 a été d'offrir son soutien à différents acteurs du secteur financier pour assurer la mise en œuvre du nouveau cadre. A cette fin, elle a publié une circulaire et plusieurs newsletters exposant l'approche à suivre.

Dans ces documents, la FSMA explique de manière accessible comment la nouvelle réglementation doit être traduite dans la pratique. Cette réglementation met en avant une approche fondée sur les risques. Ceci implique que les acteurs financiers doivent recenser, évaluer et comprendre les risques auxquels ils sont exposés. Ils doivent également prendre des mesures en adéquation avec ces risques. Le contrôle du respect des nouvelles dispositions visant à prévenir le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme fait partie des priorités de la FSMA pour 2019.

## Préparatifs en vue du Brexit

L'année 2018 a également été marquée par les événements liés au Brexit. Le Royaume-Uni avait annoncé son intention de se retirer de l'Union européenne. Mais l'incertitude a régné tout au long de l'année quant à savoir si les modalités de ce retrait feraient l'objet d'un accord. A défaut d'un tel accord, l'impact du Brexit sur les acteurs financiers offrant leurs services dans l'Union européenne au départ du Royaume-Uni ou vice-versa pourrait être considérable. Les consommateurs européens qui sont clients d'un acteur financier britannique pourraient eux aussi en subir les conséquences.

La FSMA a anticipé ces problèmes et pris plusieurs initiatives pour préparer le Brexit. C'est ainsi qu'elle a entretenu des contacts réguliers avec des représentants du secteur financier britannique et a participé activement aux travaux menés par les autorités européennes de surveillance. Ces dernières ont notamment préparé les protocoles d'accord à signer avec les autorités de contrôle britanniques afin de garantir, au besoin, la poursuite de la coopération.

Durant l'année, la FSMA a en outre pris contact avec tous les assureurs, *asset managers* et fonds de pension britanniques exerçant des activités en Belgique pour savoir quelles mesures ils avaient adoptées dans la perspective du Brexit. Elle a aussi entrepris des démarches vis-à-vis des intermédiaires d'assurance belges qui collaborent avec des assureurs britanniques et vis-à-vis des acteurs financiers britanniques qui proposent des services d'investissement en Belgique.

Enfin, la FSMA a participé à la préparation d'un projet de loi sur le Brexit. Cette législation doit permettre de prendre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'exécution, après le Brexit, des contrats qui ont été conclus avec des établissements financiers britanniques. Dans le cadre du Brexit, la FSMA a également œuvré à la mise en place d'une nouvelle catégorie d'intermédiaires d'assurance, celle des souscripteurs mandatés.

## Importance d'une présence sur la scène internationale

Comme l'illustre le Brexit, les évolutions qui caractérisent le secteur financier belge sont indissociables des événements qui font l'actualité au niveau international. Il est donc important pour la FSMA d'être présente au sein de forums internationaux. En 2018, la FSMA a été réélue à la vice-présidence de l'OICV-IOSCO, l'organisation mondiale des autorités de contrôle boursier, dont elle préside également le Comité régional européen. Elle dirige au sein de l'ESMA, l'Autorité européenne des marchés financiers, les travaux menés en matière d'innovation financière. La FSMA assure en outre la présidence de l'*IFRS Monitoring Board*, l'organe chargé de contrôler l'*International Accounting Standards Board (IASB)*, qui élabore les normes comptables internationales appliquées dans les états financiers de plus de 6 000 groupes d'entreprises européennes.

Cette présence sur la scène internationale permet à la FSMA d'obtenir en permanence des informations de première main sur la situation et les bonnes pratiques dans d'autres pays. Mais elle lui donne aussi l'occasion de s'attaquer à des questions qui dépassent le niveau national. L'instauration en 2018 d'une interdiction européenne frappant la commercialisation d'options binaires en constitue un bel exemple. En imposant cette interdiction, l'ESMA a en fait calqué son action sur une initiative déjà prise par la Belgique, où un règlement de la FSMA interdit cette commercialisation depuis 2016.

Les travaux menés sur les crypto-actifs par le comité de l'ESMA consacré à l'innovation financière mettent également cette interaction en lumière. Ce comité, qui est présidé par la FSMA, a effectué une analyse sur laquelle l'ESMA s'est fondée pour émettre, début 2019, un avis soulignant qu'une approche paneuropéenne de cette problématique s'imposait vivement. En 2018, la FSMA s'était déjà lancée dans la lutte contre la fraude aux cryptomonnaies et avait notamment publié plusieurs mises en garde à l'encontre de fournisseurs de telles monnaies.

#### **Poursuite des efforts en matière d'éducation financière**

En sus de ses missions de contrôle, la FSMA a également pour tâche d'apporter sa pierre à l'éducation financière. C'est dans cette optique qu'elle a lancé en 2013 le programme appelé « Wikifin ». Ce programme s'articule autour de plusieurs piliers. L'un de ces piliers est le site web [www.wikifin.be](http://www.wikifin.be). Outre une multitude d'informations sur les questions d'argent, ce site propose aussi plusieurs outils pratiques. En 2018, un nouvel outil a été développé : il s'agit d'un comparateur des frais associés à tous les comptes à vue sur le marché belge. Cet outil a été lancé au début de l'année 2019.

Un autre pilier du programme Wikifin a lui aussi connu des évolutions importantes en 2018 : celui de l'enseignement. La Flandre a en effet décidé d'inscrire la « compétence économique et financière » comme compétence clé dans le référentiel du premier degré de l'enseignement secondaire flamand. Ce nouveau référentiel s'appliquera à partir de l'année scolaire 2019-2020. Au sein de la Fédération Wallonie-Bruxelles, il est également question d'intégrer certaines compétences financières dans le cursus des élèves. La FSMA a toujours œuvré pour l'insertion de l'éducation financière dans les programmes scolaires. Elle a mis au point du matériel pédagogique et met son savoir-faire à la disposition des acteurs de l'enseignement pour donner forme à l'éducation financière en classe.

L'année 2018 a par ailleurs vu le coup d'envoi des travaux de construction de notre centre d'éducation financière, baptisé « Wikifin Lab ». Conçu comme un centre d'expérience, le Wikifin Lab est prioritairement destiné aux élèves de l'enseignement secondaire, auxquels il permettra de s'immerger gratuitement dans un parcours basé sur des thématiques financières. Le Wikifin Lab sera logé dans un bâtiment adossé aux bureaux de la FSMA et fera également appel à des collaborateurs de la FSMA pour assurer l'accompagnement des élèves.

## Durabilité

La durabilité figure au rang des priorités, y compris dans le secteur financier. Sur le plan international et européen, plusieurs actions ont été entreprises pour engager ce secteur sur la voie d'une plus grande durabilité. La FSMA se réjouit de la mise en place de ces initiatives et se rallie à cette démarche, notamment par son appartenance à différents réseaux internationaux. En 2018, elle a souscrit aux recommandations émises par la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, une initiative du secteur privé prônant la publication d'informations financières liées aux changements climatiques.

Comme les années précédentes, la FSMA a également inscrit la durabilité parmi ses objectifs de gestion interne. Malgré une hausse de ses effectifs, la consommation tant de papier que d'énergie continue à baisser. Grâce aux efforts consentis ces dernières années, la FSMA a obtenu en 2018 le label « Entreprise Ecodynamique 2 étoiles », décerné par Bruxelles Environnement.

Outre les thèmes abordés brièvement dans cette préface, vous trouverez dans ce rapport des précisions sur de nombreuses autres initiatives et activités menées par la FSMA dans ses divers domaines de compétence. En 2019, la FSMA poursuivra son action sans relâche pour contribuer, dans chacun de ces domaines, au maintien d'un système financier fiable.

Je vous souhaite une lecture intéressante.

Jean-Paul SERVAIS  
Président



# LA FSMA EN 2018

Mission et vision .....	12
Contrôle / Paysage financier .....	13
Les compétences de la FSMA .....	14
Quelques dates clés .....	15
La FSMA en 2018 : bref aperçu .....	16

# Mission et vision

La FSMA œuvre au maintien d'un système financier fiable. Ses utilisateurs doivent en effet pouvoir compter sur des services financiers adéquats, des marchés transparents, des produits financiers qui correspondent dès lors à leurs besoins et souhaits et des acteurs financiers qui sont au service de la société et contribuent à un financement sain de l'économie réelle.

Dans ses actions, la FSMA accorde une place centrale à l'intérêt des consommateurs. C'est pourquoi elle identifie en permanence les tendances et les risques et s'investit pleinement dans sa mission de contrôle. Elle s'efforce également d'accroître le niveau d'éducation financière, afin d'aider les consommateurs à développer une confiance critique envers le secteur financier.

Pour accomplir sa mission, la FSMA a identifié cinq priorités qui guident son organisation :

- renforcer son engagement envers le consommateur financier ;
- affecter le plus de moyens possible aux tâches de contrôle ;
- détecter les risques plus rapidement, affiner les priorités et assurer le suivi des actions menées et de leurs résultats ;
- développer une organisation moderne ;
- optimiser la gestion et l'utilisation des informations disponibles.

Chaque année, la FSMA établit un plan d'action qui détermine la manière dont elle mettra en œuvre ces priorités d'organisation. Le plan d'action, qui est approuvé par le conseil de surveillance, fixe les aspects sur lesquels la FSMA focalisera son attention l'année suivante. La FSMA rend compte de ses activités dans son rapport annuel.

# Contrôle / Paysage financier

## Contrôle

**118**

établissements de crédit,  
entreprises d'assurance et  
sociétés de bourse  
de droit belge

**191** sociétés cotées

**24 935** intermédiaires  
inscrits

**199**

fonds de pension

**3,7 millions**

de travailleurs salariés et indépendants  
affiliés à un plan de pension belge

## Paysage financier



Dépôts auprès des  
établissements de crédit de  
droit belge<sup>1</sup> :

**637,2** milliards d'euros



Total du bilan des  
fonds de pension :

**35,15** milliards d'euros



Montant sous gestion auprès  
des fonds de droit belge :

**147** milliards d'euros



Valeur de marché  
d'Euronext Brussels :

**362** milliards d'euros



Total du bilan des  
établissements de crédit :

**1 038,6**  
milliards d'euros



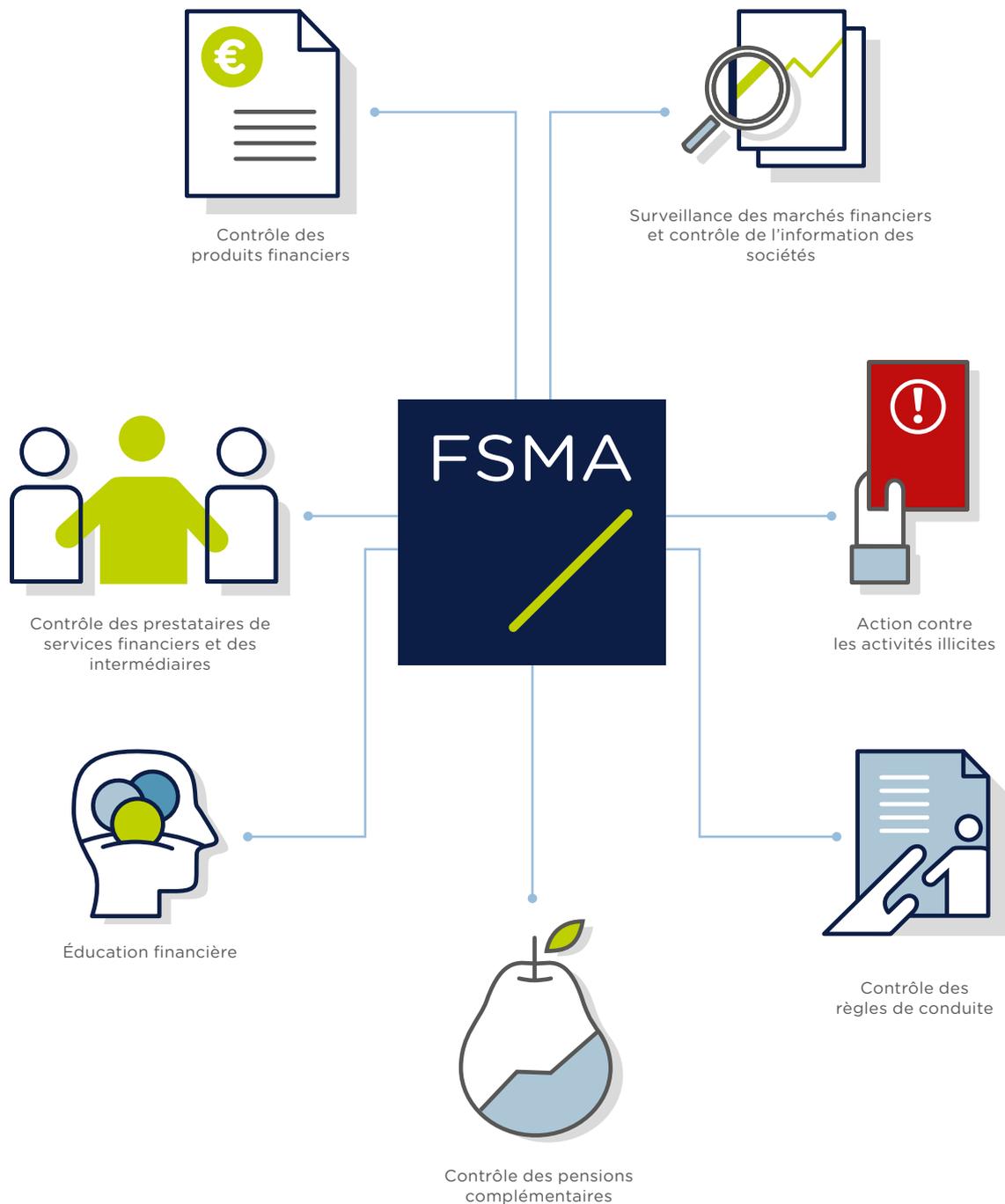
Montant des primes  
d'assurance encaissées sur le  
marché belge :

**27,1** milliards d'euros

Tous les chiffres de ce rapport ont trait à la situation au 31 décembre, sauf mention contraire.

<sup>1</sup> Septembre 2018

# Les compétences de la FSMA



# Quelques dates clés

**3 janvier** : La directive MiFID II entre en vigueur. Celle-ci renforce les règles en matière de protection des investisseurs et de transparence des marchés financiers.

**22 février** : La FSMA publie une première mise en garde pour attirer l'attention sur les dangers des plateformes de *trading* de cryptomonnaies frauduleuses.

**12-18 mars** : La FSMA organise la troisième édition de La Semaine de l'Argent. Wikifin et ses nombreux partenaires proposent diverses activités et plus de 70 000 élèves jouent aux jeux « Gère tes pépètes » et « Just'in Budget » en classe.

**22 mars** : La FSMA souscrit aux recommandations émises par la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, une initiative du secteur privé prônant la publication d'informations financières liées aux changements climatiques. Ces recommandations non contraignantes incluent des lignes directrices visant à aider les entreprises à communiquer en toute transparence sur les risques auxquels elles sont exposées en raison des changements climatiques.

**27 mars** : L'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) interdit la commercialisation d'options binaires auprès des investisseurs de détail et impose des restrictions sur la vente de CFD à ces investisseurs. L'ESMA suit ainsi l'exemple de la Belgique, qui a déjà adopté des mesures strictes dans le cadre de la lutte contre les offres irrégulières d'options binaires et de CFD.

**29 mars** : La FSMA et le SPF Economie publient une mise en garde contre certaines formules de financement d'un achat immobilier.

**14 mai** : Jean-Paul Servais est réélu au poste de vice-président de l'OICV/IOSCO, l'organisation internationale qui regroupe les autorités de contrôle des marchés financiers, ainsi qu'au poste de président du Comité régional européen de l'OICV/IOSCO.

**5 juin** : Une campagne de sensibilisation contre différentes formes de fraude en ligne est lancée. La FSMA participe activement à cette campagne, initiée par le ministre des Consommateurs.

**8 juin** : La FSMA présente son rapport annuel 2017.

**9 juillet** : La FSMA accepte qu'un règlement transactionnel soit conclu avec une institution de retraite professionnelle (IRP) pour un montant de 250 000 euros à la suite de manquements relatifs à l'obligation légale qui impose aux organismes de pension de fournir annuellement certaines informations à la 'Banque de données des pensions complémentaires', également appelée 'DB2P'.

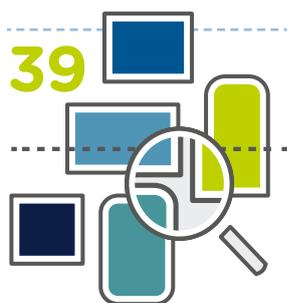
**1<sup>er</sup> octobre** : Le coup d'envoi de la seconde édition de la *World Investor Week* de l'OICV/IOSCO est donné. La FSMA, qui est membre actif et occupe la vice-présidence de l'OICV/IOSCO, apporte son soutien à cette initiative.

**5 octobre** : Le Moniteur belge publie un arrêté royal visant à moderniser la réglementation belge sur les OPA.

**25 octobre** : La FSMA et la BNB publient une mise à jour de leur étude sur l'intermédiation financière s'exerçant en dehors du secteur bancaire.

**20 décembre** : La FSMA publie une première étude sur le marché belge du crowdfunding. Il en ressort que ce marché est en progression constante.

# La FSMA en 2018 : bref aperçu



39

La FSMA a soumis **39 produits structurés présentant des caractéristiques inédites** à une analyse approfondie. Elle a jugé 16 de ces produits particulièrement complexes. Ceux-ci n'ont donc pas été commercialisés sur le marché de détail. Depuis le lancement du moratoire en 2011, 4 959 produits structurés ont été commercialisés en Belgique.



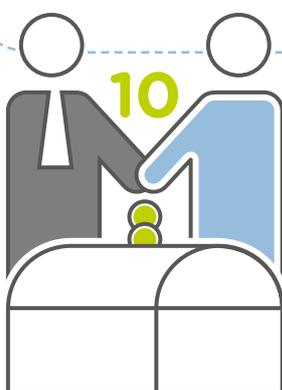
90

Les dossiers de publicité concernant des fonds, des comptes d'épargne réglementés et des produits d'assurance comportaient **3 289 communications à caractère publicitaire**.



3 289

Plus de **70 000 élèves** de l'enseignement primaire ont joué à « Gère tes pépètes » et « Just'in Budget » en classe, deux jeux développés par la FSMA pour apprendre aux jeunes à gérer un budget.



10

La FSMA a accepté **dix règlements transactionnels** dans le cadre de procédures de sanctions administratives. Ces règlements prévoient le paiement d'une amende et une publication nominative sur le site web de la FSMA. Ces règlements transactionnels ont rapporté au Trésor public un montant total d'**1 084 500 euros**.

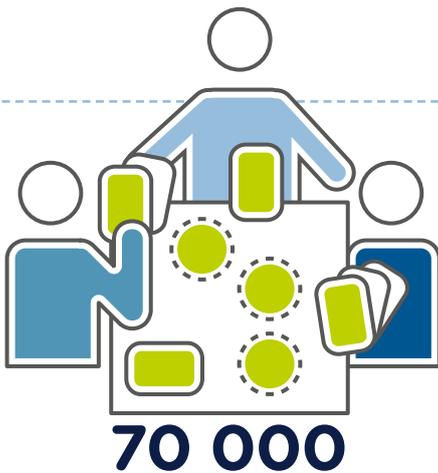


211

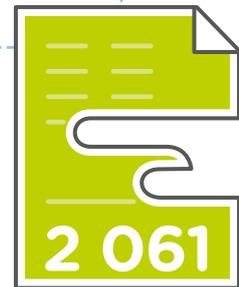
La FSMA a ouvert **90 (pré-) analyses** visant à détecter un éventuel abus de marché. Elle a procédé à 38 reprises à la suspension de la négociation d'une action.



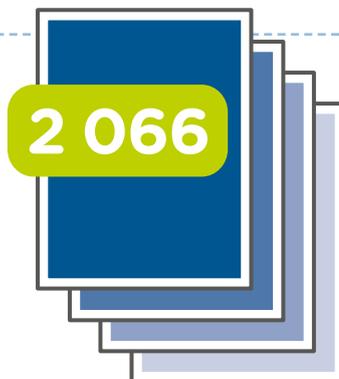
La FSMA a publié **144 mises en garde**. Ces publications visent à avertir le public des dangers d'offres (potentiellement) illicites.



La FSMA a traité **2 061 notifications** de transactions de dirigeants.



La FSMA a radié l'inscription de **211 intermédiaires**.



La FSMA a reçu **2 066 notifications** de consommateurs portant sur des matières financières diverses. Près de la moitié de ces notifications concernaient des fraudes et des offres illicites de produits et services financiers. Une notification sur sept avait trait à des pensions et une notification sur neuf se rapportait à des investissements.

## VINCE

Kleinchalig project op een boogschuit van centrum Gent



- 8 appartementen
- gelijkaars appartement heeft een tuin
- 2 of 3 slaapkamers en terras
- 100% ligging aan de Denderbeken en de Denderlei
- 8 minuten lopen van de Katedraal
- 25 minuten fietsen van station
- Duidelijk parkeren
- Vlotte verbinding van de M30 naar de Denderlei
- Hoogwaardige materialen
- Hoogwaardig parkeren van het nabijgelegen
- Winkelcentrum - Denderlei
- Aanpakken langs de omgeving
- Hoogwaardige en toekomstige woonwett

Ook interessant voor de belegger!

Meer info: 05 281 20 05 - [info@vinox.be](mailto:info@vinox.be)

TE KOOP | 4KMT | € 210.000



TE KOOP | 4KMT | € 200.000



TE KOOP | AWAREMONT | € 1.100.000



TE KOOP | WICHELEN | € 400.000



# TRAITEMENT HONNÊTE ET ÉQUITABLE DU CONSOMMATEUR

<b>Produits financiers compréhensibles et fiables</b> .....	20
Contrôle de la publicité .....	20
Contrôle des produits d'investissement .....	23
Contrôle des fonds .....	29
Contrôle des produits d'assurance .....	37
<b>Respect des règles de conduite et inspections prudentielles</b> .....	42
Respect des règles de conduite .....	42
Inspections relatives à la réglementation prudentielle .....	47
<b>Action contre les activités illicites</b> .....	48
Collaboration avec les autorités judiciaires et publication de mises en garde .....	48
Mesures à l'encontre des prêteurs irréguliers .....	49
Campagne de sensibilisation contre la fraude en ligne .....	51
Médias sociaux et investissements douteux .....	51
Traitement des signalements émanant de lanceurs d'alerte .....	52
<b>Notifications de consommateurs</b> .....	53

# Produits financiers compréhensibles et fiables

Eviter que les consommateurs n'éprouvent des difficultés à comprendre les produits financiers et ne soient pas suffisamment conscients des risques financiers auxquels ils s'exposent, tel est l'objectif du contrôle que la FSMA exerce sur les produits financiers. Elle prend des initiatives afin d'empêcher la survenance de problèmes et d'accroître la confiance des consommateurs dans ces produits. Elle entend, par son action, contribuer à ce que les produits offerts soient compréhensibles, sûrs, utiles et transparents en termes de frais.

## Contrôle de la publicité

### Les informations doivent être correctes, claires, équilibrées et compréhensibles

La FSMA contrôle la commercialisation de produits financiers auprès des consommateurs. Ce contrôle porte notamment sur la publicité faite pour les organismes de placement collectif (OPC), également appelés « fonds », les comptes d'épargne réglementés, les produits d'assurance et les instruments de placement, tels que les titres de créance structurés et les instruments dérivés.

Le contrôle des messages publicitaires est important. C'est généralement par le biais d'une publicité que les consommateurs prennent connaissance des produits financiers. Ils décident souvent d'un achat en se basant sur ces messages. Pour permettre au consommateur de se faire une idée des produits en toute connaissance de cause, les messages publicitaires doivent être corrects et lisibles.

L'arrêté royal Publicité<sup>2</sup> fixe les règles auxquelles doit satisfaire le contenu des publicités portant sur des produits financiers destinés aux consommateurs. Les messages publicitaires doivent répondre à un certain nombre de critères. L'information doit être exacte et comporter des précisions sur les risques et les frais liés au produit. Les avantages et inconvénients du produit doivent être présentés de manière équilibrée et être mis clairement en exergue. Le langage utilisé par ces messages doit être compréhensible. Toute information trompeuse est interdite.

La FSMA contrôle la publicité relative aux fonds publics avant que celle-ci ne soit diffusée. Les personnes qui commercialisent ces fonds sont tenues de soumettre leurs documents publicitaires à l'approbation préalable de la FSMA. Les mêmes règles s'appliquent aux opérateurs qui offrent des comptes d'épargne réglementés et aux émetteurs ou distributeurs qui proposent au public certains instruments de placement, tels que des titres de créance structurés.

<sup>2</sup> 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.

L'exercice d'un contrôle préalable permet à la FSMA d'intervenir à un moment utile, c'est-à-dire avant que l'investisseur ne souscrive éventuellement un produit sur la base d'informations ou de publicités incorrectes, incomplètes ou trompeuses. Le régime d'approbation préalable vise à éviter qu'une publicité rédigée sans le soin nécessaire puisse porter préjudice à l'investisseur et oblige ce dernier à obtenir réparation en formulant une plainte ou en engageant une procédure judiciaire.

La publicité concernant des produits d'assurance ne doit pas être approuvée préalablement par la FSMA, mais peut, en revanche, faire l'objet d'un contrôle a posteriori.

En 2018, la FSMA a analysé 3 289 communications à caractère publicitaire portant sur des fonds, des comptes d'épargne réglementés et des produits d'assurance. Une communication à caractère publicitaire est toute forme d'information diffusée au sujet d'un produit financier en vue de solliciter le public. La FSMA a envoyé 2 156 e-mails pour faire part de ses remarques sur les publicités faites pour ces fonds, comptes d'épargne réglementés et produits d'assurance. Ces remarques portaient pour la plupart sur le contenu minimal obligatoire des publicités et sur la présentation des rendements historiques. La FSMA a, dans 90 % des cas, approuvé dans les 72 heures les communications à caractère publicitaire soumises à son approbation pour lesquelles elle disposait d'un dossier complet.

Le nombre de dossiers de publicité concernant des fonds, des comptes d'épargne réglementés, des produits d'assurance ainsi que des titres de créance structurés et des instruments dérivés s'est établi en 2018 à 1 411. La plupart de ces dossiers portaient sur des fonds. La FSMA a examiné 785 dossiers dans cette catégorie.

**Tableau 1** : Le contrôle de la publicité en chiffres pour l'année 2018

	Nombre de dossiers	Dossiers portant sur des sites internet	Nombre de communications à caractère publicitaire	Nombre d'e-mails comportant des remarques de la FSMA
Fonds	785	199	2.639	1.768
Comptes d'épargne réglementés	79	52	200	131
Produits d'assurance	171	108	450	257
Titres de créance structurés et instruments dérivés	376	non disponible	non disponible	non disponible
<b>Total</b>	<b>1.411</b>	<b>359</b>	<b>3.289</b>	<b>2.156</b>

## Les publicités relatives aux produits d'assurance présentent certaines lacunes

La vérification des publicités portant sur des produits d'assurance a révélé le caractère récurrent de certains manquements. Les publicités ne contiennent pas d'informations suffisantes. On y trouve de nombreuses appréciations subjectives, visant à susciter un sentiment positif auprès des consommateurs. Ces publicités mettent en outre l'accent sur les avantages potentiels du produit financier sans indiquer aussi, correctement et de façon bien visible et équilibrée, les risques, limites ou conditions applicables au produit. Il s'agit là d'une infraction à l'arrêté royal Publicité. Les risques, limites ou conditions doivent en effet être mentionnés de manière lisible et dans une taille de police de caractères analogue à celle utilisée pour la présentation des avantages.

La FSMA a contrôlé 171 dossiers concernant principalement des assureurs et des intermédiaires. Ces dossiers comportaient des pages web et d'autres documents publicitaires, tels que des brochures, des e-mails, des articles de presse ainsi que des spots radio et TV. La FSMA les a analysés. Elle a constaté des manquements dans 60 % des dossiers. Les assureurs et les intermédiaires concernés ont adapté leurs publicités pour les mettre en conformité avec la réglementation, ou prennent des mesures à cet effet.

## Nouvelles règles de publicité pour les produits d'investissement

Depuis le début de l'année 2018, de nombreux produits d'investissement, fondés sur l'assurance ou non, font l'objet d'une nouvelle législation européenne dont l'objectif est d'aider les consommateurs à mieux comprendre ces produits et à les comparer plus facilement.

Les entreprises qui proposent des produits d'investissement packagés de détail, tels que des titres de créance structurés, et des contrats d'assurance de la branche 23 (PRIIPs) aux investisseurs de détail sont tenues d'établir un *Key Information Document* (KID) pour ces produits. Le règlement européen sur les PRIIPs les y oblige.

Le KID doit contenir toutes les informations importantes dont un consommateur a besoin pour pouvoir évaluer les PRIIPs. Les scénarios de performance doivent l'aider à procéder à cette évaluation. Il existe des scénarios favorables, intermédiaires et défavorables, ainsi que des scénarios de tensions. Pour les produits d'investissement fondés sur l'assurance, un scénario supplémentaire est prévu pour tenir compte de la prestation d'assurance que le bénéficiaire reçoit en cas de survenance d'un événement assuré couvert.

Les scénarios de performance figurant dans le KID indiquent le rendement annuel moyen que les consommateurs pourraient obtenir sur le montant qu'ils ont investi, après déduction de tous les coûts. Il s'agit d'estimations du rendement futur qui sont établies sur la base d'hypothèses fondées sur la performance réalisée au cours des 5 dernières années.

Les distributeurs de produits financiers qui tombent sous le coup du règlement PRIIPs doivent, dans leur publicité, soit se référer aux scénarios de performance présentés dans le KID, soit y intégrer ces scénarios. Il arrive qu'ils combinent dans leur publicité les scénarios de performance avec des exemples illustratifs. L'expérience pratique a montré qu'il pouvait y avoir des écarts importants entre ces exemples illustratifs et les scénarios de performance des PRIIPs.

La FSMA recommande<sup>3</sup> que la formule de calcul du rendement d'un produit soit expliquée en termes simples et compréhensibles dans la publicité, de manière à ce que l'investisseur de détail comprenne le fonctionnement du produit ainsi que les limites éventuelles susceptibles d'affecter son rendement.

Elle recommande également de clarifier les produits dans la publicité en fournissant des exemples illustrant leur rendement. Mais il faut savoir que ces exemples calculent les rendements sur la base d'hypothèses différentes de celles sur lesquelles reposent les scénarios de performance. Ils n'offrent pas davantage une quelconque garantie quant au rendement réel des produits. C'est pourquoi les entreprises doivent éviter de donner des exemples trop positifs.

Pour la FSMA, il n'y a pas de contradiction interne entre les exemples illustratifs et les scénarios de performance. Il s'agit d'informations différentes, puisqu'elles ne sont pas basées sur les mêmes hypothèses et ne poursuivent pas les mêmes objectifs, mais elles sont complémentaires. Il est toutefois nécessaire, si des exemples illustratifs sont inclus dans la publicité, qu'ils soient clairement distingués des scénarios de performance des PRIIPs et qu'ils y soient présentés sous un titre distinct.

<sup>3</sup> Voir la circulaire FSMA\_2015\_16 - Règles applicables aux publicités en cas de commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail.

# Contrôle des produits d'investissement

## Le moratoire rend les produits moins complexes

Les produits structurés sont des produits d'investissement complexes. Ces produits sont liés de manière indirecte à un ou plusieurs actifs, via des instruments dérivés tels que des options. Les produits structurés se différencient des produits d'investissement classiques par le fait qu'ils ne suivent pas toujours les fluctuations du cours des actifs sous-jacents. Ils réagissent parfois de manière forte, parfois de manière faible, à une fluctuation des cours. Cela rend ces produits difficiles à comprendre pour les investisseurs de détail qui, par conséquent, ne sont pas à même de bien évaluer les risques qui y sont liés.

Pour protéger les investisseurs, la FSMA a lancé en 2011 un moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes. Ce moratoire définit les critères sur la base desquels les produits structurés jugés trop complexes peuvent être exclus de la commercialisation. Le moratoire entend en outre fournir aux investisseurs une meilleure vision des coûts, du risque de crédit et de la valeur de marché des produits structurés.

En Belgique, pratiquement tous les distributeurs de produits structurés ont adhéré au moratoire. Ils se sont ainsi engagés à ne pas commercialiser auprès des investisseurs de détail des produits considérés comme particulièrement complexes au regard des critères du moratoire. La FSMA surveille en permanence le marché afin de s'assurer que ces distributeurs respectent le moratoire.

Les produits structurés pour lesquels il n'est pas évident d'établir s'ils revêtent un caractère particulièrement complexe ou non, font l'objet d'une analyse approfondie.

En 2018, tel a été le cas pour 39 produits qui présentaient des caractéristiques inédites et dont la formule de calcul avait souvent été établie sur la base d'un « indice maison<sup>4</sup> ». A l'issue de son analyse, la FSMA a jugé 16 de ces produits particulièrement complexes. Ceux-ci n'ont donc pas été commercialisés sur le marché de détail. Dans le cadre cette analyse, l'accessibilité de 13 nouveaux « indices maison » a été examinée.

Depuis le lancement du moratoire en 2011, 4 959 produits structurés ont été commercialisés en Belgique (voir le tableau 2). Un peu plus de la moitié de ceux-ci – 2 492 produits structurés – tombent sous le coup du moratoire. Les autres – 2 467 produits structurés – relèvent du régime de l'*opt-out*<sup>5</sup>.

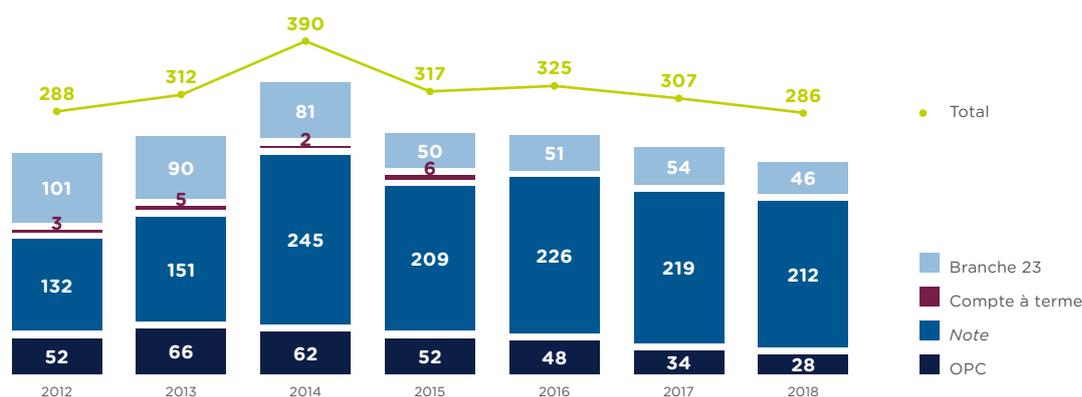
Depuis 2016, le nombre de produits commercialisés par année et offrant un droit au remboursement du capital à l'échéance augmente. En termes de montant d'émission, cette tendance s'observe également, mais elle est moins nette. Malgré l'environnement de faibles taux d'intérêt, le droit au remboursement du capital à l'échéance est un élément important dans la décision de l'investisseur belge.

En 2014 et 2015, de plus en plus de produits structurés étaient émis en dollar américain, vu le différentiel de taux d'intérêt en faveur de celui-ci. En 2017, malgré ce différentiel toujours présent, les données révélaient que la proportion des produits émis en dollar américain, en termes de montant d'émission, avait diminué entre 2016 et 2017. En 2018, la proportion des produits émis en dollar américain est restée à peu près constante par rapport à 2017.

<sup>4</sup> Par « indice maison », on entend de manière générale un indice qui ne répond pas aux conditions cumulatives suivantes : 1° il existe depuis au moins un an, 2° son cours peut être consulté auprès d'une source accessible et sa méthode de calcul ainsi que sa composition font l'objet d'une publication appropriée, 3° il est utilisé par plusieurs autres opérateurs de marché professionnels non apparentés, 4° il présente un objectif d'investissement unique clair afin de constituer « un étalon représentatif du marché », 5° il est suffisamment diversifié, 6° sa fréquence de rebalancement est au maximum trimestrielle.

<sup>5</sup> 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.

Graphique 1 : Evolution du nombre de produits structurés commercialisés (par an)



En ce qui concerne les actifs sous-jacents d'un produit structuré, le moratoire prévoit notamment que leur valeur doit être accessible. Cela signifie que l'investisseur de détail doit pouvoir retrouver les informations relatives à la valeur de ces actifs par le biais des canaux usuels, comme internet ou la presse écrite. Certains actifs sont de ce fait exclus. Les actifs sous-jacents les plus récurrents sont les paniers d'actions, les taux d'intérêt et les indices. Il peut également s'agir de devises, d'OPC ou d'une combinaison de plusieurs actifs.

Tableau 2 : Produits structurés commercialisés depuis le lancement du moratoire (1<sup>er</sup> août 2011 – 31 décembre 2018)

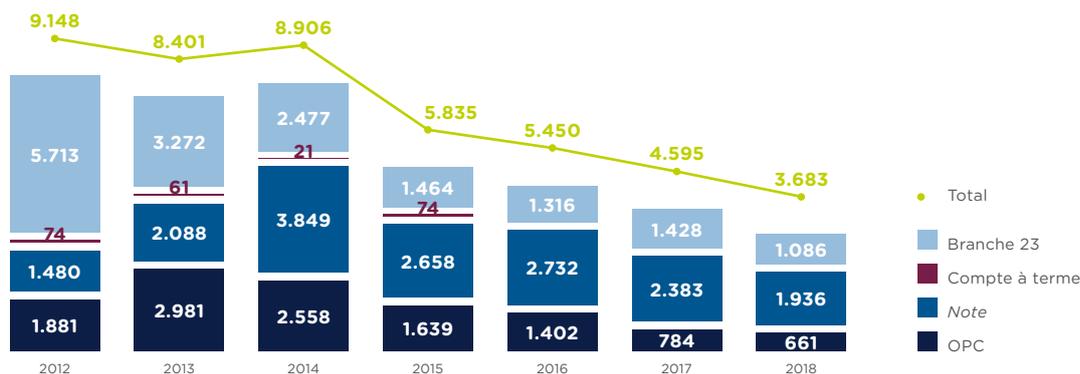
	Nombre de produits émis depuis le lancement du moratoire	Volume d'émission (en millions d'euros) <sup>6</sup>
<b>Branche 23</b>	<b>487</b>	<b>17.385,25</b>
Conforme au moratoire	486	17.385,25
<i>Opt out</i>	1	non disponible
<b>Titre de créance (Note)</b>	<b>1.510</b>	<b>17.737,36</b>
Conforme au moratoire	1.449	17.737,36
<i>Opt out</i>	61	non disponible
<b>Compte à terme</b>	<b>18</b>	<b>245,48</b>
Conforme au moratoire	18	245,48
<b>OPC</b>	<b>383</b>	<b>12.298,13</b>
Conforme au moratoire	370	12.298,13
<i>Opt out</i>	13	non disponible
<b>Private Note<sup>7</sup></b>	<b>2.561</b>	<b>non disponible</b>
Conforme au moratoire	169	non disponible
<i>Opt out</i>	2.392	non disponible
<b>Total</b>	<b>4.959</b>	<b>47.666,23</b>

<sup>6</sup> Ces chiffres incluent également les produits qui sont arrivés à échéance ou ont été clôturés anticipativement ainsi que les produits qui ont été revendus.

<sup>7</sup> Une *Private Note* est un titre de créance émis dans le cadre d'une offre qui ne revêt pas un caractère public.



Graphique 2 : Evolution du volume d'émission des produits structurés commercialisés (en millions d'euros par an)



A partir de 2013, les distributeurs se sont mis à commercialiser davantage de produits structurés ayant un indice maison pour actif sous-jacent. Cette tendance s'est renforcée jusqu'en 2017. En 2018, la proportion des produits structurés ayant un indice maison pour actif sous-jacent est restée à peu près stable par rapport à 2017. La FSMA suit de près cette tendance, notamment sur le plan de la sélection des composantes de ces indices.

## Réforme des *benchmarks* : conséquences pour les investisseurs optant pour des produits structurés

La réforme prévue des *benchmarks* financiers Libor et Euribor pourrait avoir des répercussions pour les investisseurs qui ont placé des avoirs dans des produits structurés soumis au moratoire<sup>13</sup>. Leurs placements pourraient être adaptés ou faire l'objet d'un remboursement anticipé.

Neuf milliards d'euros. Tel est le montant des placements belges en produits structurés dont le rendement est lié au *London Interbank Offered Rate* (Libor) ou à l'*Euro Interbank Offered Rate* (Euribor). Il s'agit au total de 471 produits qui ont été vendus en Belgique depuis le lancement en 2011 du moratoire sur les produits structurés particulièrement complexes.

Ces neuf milliards d'euros portent pour 89 % sur des produits structurés dont le rendement dépend du *Constant Maturity Swap* (CMS), un indice de référence basé sur l'Euribor ou le Libor. Les 11 % restants concernent des produits structurés dont l'Euribor (6 %) et le Libor (5 %) déterminent le rendement.

Le Libor et l'Euribor font l'objet d'une réforme. Le mode de calcul des *benchmarks* financiers est adapté de manière à ce qu'il tienne davantage compte des données de vraies transactions. Cette réforme a paru nécessaire à la suite de divers scandales ayant révélé que des banques avaient manipulé à leur avantage les données servant au calcul des indices.

Différents projets de réforme sont sur la table, tant pour le Libor que pour l'Euribor : ils vont de l'adaptation de l'indice à la suppression et au remplacement de ce dernier par d'autres indices.

Vu le volume des contrats sur lesquels la réforme du Libor et de l'Euribor pourrait avoir un impact, la FSMA suit cette problématique de près et invite le secteur à s'engager sur la voie d'une concertation.

<sup>13</sup> Pour plus d'informations, voir le présent rapport, p. 80.

Tout changement peut avoir des conséquences sur les produits structurés vendus en Belgique dont le rendement est directement ou indirectement déterminé par le Libor ou l'Euribor. Le risque existe en effet que des contrats soient adaptés ou fassent l'objet d'un remboursement anticipé si les indices sont modifiés ou remplacés par d'autres indices.

Depuis la mi-2017, les distributeurs de produits structurés doivent inclure des avertissements dans les prospectus et les documents publicitaires relatifs à des produits dont le Libor détermine le rendement.

### Les produits d'investissement durables requièrent davantage de transparence

Il n'appartient pas à la FSMA, en tant qu'autorité administrative, de se prononcer sur l'opportunité d'opérations. D'un autre côté, les changements climatiques modifient la donne<sup>14</sup>.

Le secteur financier tient compte de la problématique du climat et commercialise de plus en plus de produits d'investissement « durables ». Pour la FSMA, il est important que les investisseurs comprennent bien ces produits. Ils doivent être informés des stratégies de durabilité sous-jacentes et des objectifs de placement poursuivis. La FSMA veut éviter que des investisseurs soient victimes de *misselling* et achètent des produits ne répondant pas à leur profil, dans un contexte où la « durabilité » est souvent utilisée comme un élément de marketing.

La FSMA contrôle la qualité des informations diffusées sur bon nombre de produits d'investissement. Elle vérifie si ces informations ne risquent pas d'induire les investisseurs en erreur. Elle examine le prospectus, les informations clés pour l'investisseur telles que reproduites dans le *Key Information Document* (KID) et le *Key Investor Information Document* (KIID), ou encore les termes contractuels du produit. Elle analyse également les informations précontractuelles, telles que les publicités, avis et autres documents se rapportant à une offre de produits financiers aux consommateurs.

La FSMA œuvre pour que ces documents soient aussi transparents et compréhensibles que possible. La fourniture d'informations spécifiques peut s'avérer nécessaire, dans le cas notamment des produits d'investissement durables. Un avertissement est souhaitable si le capital investi par le consommateur n'est pas placé, de manière spécifique et directe, dans des actifs répondant à des critères de durabilité. Les abréviations utilisées pour qualifier les critères de durabilité doivent si possible être clarifiées. Des exemples de critères pris en considération lors d'un placement, des précisions sur la méthode de sélection utilisée (critères d'exclusion, *best in class*, engagement, approche de l'impact, ...) et des informations sur les personnes ou entités procédant à cette sélection sont tout aussi utiles.

Les critères de durabilité sont souvent désignés par les abréviations SRI et ESG. SRI signifie *sustainable and responsible investment* ou investissement durable et responsable. ESG signifie *environmental, social and governance* et fait allusion à des facteurs importants pour apprécier la durabilité et l'impact éthique d'un investissement.

Lorsqu'un produit d'investissement est « packagé » dans un produit structuré ou une assurance, l'initiateur de ce produit doit, dans son KID, mentionner un marché cible. Pour déterminer ce marché, les caractéristiques ESG du produit financier doivent être prises en compte.

<sup>14</sup> Voir le présent rapport, p. 134.

## Les KID permettent aux consommateurs de comparer les produits financiers

La FSMA a établi en 2018 un premier inventaire de tous les *Key Information Documents* (KID) qui lui ont été adressés. Au total, la FSMA a reçu 284 KID portant sur des produits d'investissement proprement dits<sup>15</sup> et 1 169 KID portant sur des produits d'investissement fondés sur l'assurance<sup>16</sup>.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, les distributeurs de ces PRIIPs ont l'obligation de fournir un KID à tous les investisseurs de détail. Ce document d'information est soumis au contrôle de la FSMA.

Le KID est un document concis qui doit exposer les éléments essentiels d'un PRIIP dans un langage compréhensible. Outre des informations sur la nature et les caractéristiques du PRIIP, le KID comporte notamment différents scénarios de performance et des informations sur les risques et les coûts qui y sont associés. Le contenu et la forme du KID doivent être déterminés de manière uniforme. Cela permet aux consommateurs de comparer les KID de différents PRIIPs.

Deux tiers des 284 KID notifiés pour des produits d'investissement proprement dits concernaient des titres de créance structurés (192). Ces KID ont été transmis depuis la Belgique (101), la France (51), le Luxembourg (37), les Pays-Bas (28), la Grande-Bretagne (28), l'Allemagne (23), la Suisse (15) et Chypre (1).

Les 1 169 KID notifiés pour des produits d'investissement fondés sur l'assurance portaient sur 184 contrats différents vendus en Belgique. Les 985 autres documents concernaient des options de placement individuelles liées à ces contrats. La plupart des assureurs ayant transmis de tels KID provenaient de Belgique (17) et du Luxembourg (11). Un assureur irlandais et un assureur britannique ont également notifié un KID.

### **Double communication d'informations**

En principe, tous les PRIIPs doivent être accompagnés d'un KID. Certains produits d'investissement ne sont toutefois pas soumis aux règles régissant les PRIIPs, mais bénéficient d'une dispense. En Belgique, cette dispense s'applique aux fonds d'investissement harmonisés (OPCVM) et non harmonisés (OPCA publics)<sup>17</sup>.

Une dispense a été instaurée pour ces fonds car, dans leur cas, il était déjà obligatoire depuis 2011 d'établir un document d'informations clés pour l'investisseur. Ce document d'informations est un *Key Investor Information Document* (KIID). Un KIID est comparable à un KID.

La dispense applicable aux OPCVM et aux OPCA publics revêt un caractère temporaire. Elle expirera le 31 décembre 2019. Cela signifie qu'à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2020, les distributeurs qui vendent ces produits à des investisseurs de détail devront établir aussi bien un KID qu'un KIID. La FSMA n'est pas favorable à ce que les informations fassent l'objet d'une double communication.

Les autorités européennes de surveillance, l'ESMA, l'EIOPA et l'EBA, ont indiqué, dans un document conjoint adressé à la Commission européenne, qu'une double communication d'informations n'était pas dans l'intérêt de l'investisseur de détail<sup>18</sup>. Le chevauchement de données dans les deux documents d'information serait source de confusion. Au lieu d'aider les investisseurs à prendre une décision sur un investissement, l'utilisation des deux documents compliquerait plutôt le choix à opérer.

<sup>15</sup> Situation en novembre 2018.

<sup>16</sup> Situation au 31 octobre 2018.

<sup>17</sup> Pour plus d'informations sur les OPCVM et les OPCA publics, voir le présent rapport, p. 31.

<sup>18</sup> Voir le document conjoint en question, publié le 1<sup>er</sup> octobre 2018 : <https://esas-joint-committee.europa.eu/Publications/Letters/JC%202018%2055%20Joint%20letter%20to%20EC%20on%20PRIIPs.pdf>.

Dans le cadre de l'évaluation des règles PRIIP, les instances européennes examinent si une adaptation de la législation est nécessaire et quelles sont les mesures à prendre pour permettre la communication optimale d'informations.

## Contrôle des fonds

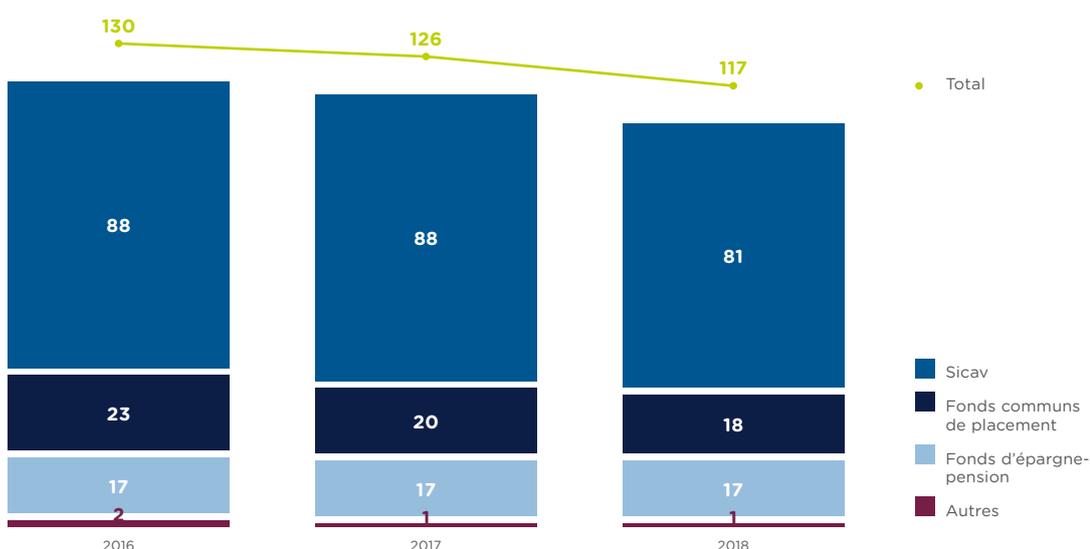
### Fonds communs de placement, sicav et fonds d'épargne-pension

Les OPC sont des organismes qui recueillent des capitaux auprès des investisseurs et qui en assurent la gestion collective selon une politique de placement bien définie. La FSMA assure le contrôle des OPC publics. Ces derniers se distinguent des OPC institutionnels et privés par le fait qu'ils procèdent à une offre publique. Ils s'adressent, dans ce cadre, principalement à des investisseurs particuliers.

La FSMA contrôle la qualité de certaines informations que les OPC fournissent aux investisseurs lorsqu'ils effectuent une offre publique. Ces informations comprennent les documents tels que le prospectus et les informations clés pour l'investisseur, ainsi que les supports publicitaires. L'approbation de la plupart de ces informations par la FSMA est une condition requise pour la commercialisation des OPC.

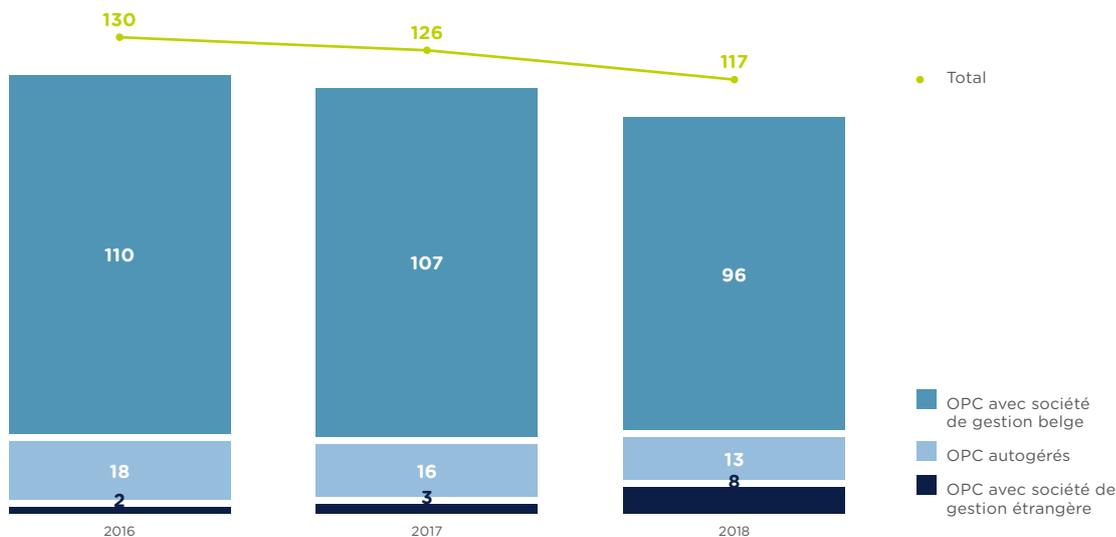
Le contrôle exercé par la FSMA porte également sur l'organisation et le fonctionnement des OPC publics belges. Ceux-ci prennent essentiellement la forme de fonds communs de placement et de sociétés d'investissement à capital variable, aussi appelées « sicav ». Ces OPC sont pratiquement tous des organismes à nombre variable de parts. Cela signifie que leur patrimoine propre augmente ou diminue au fur et à mesure que des investisseurs y entrent ou en sortent<sup>19</sup>.

Graphique 3 : Evolution du nombre d'organismes de placement collectif publics belges, ventilés selon leur forme juridique



<sup>19</sup> Les statistiques relatives aux OPC peuvent être adaptées par la suite, en cas de radiation de l'inscription d'un OPC et/ou d'un compartiment d'OPC avec effet à compter de cette radiation, si celle-ci est intervenue à une date antérieure, ou en cas de transmission ultérieure à la FSMA d'une correction de certaines statistiques.

**Graphique 4** : Evolution du nombre d'organismes de placement collectif publics belges, ventilés selon le type de gestion et la nationalité de la société de gestion



Il existe en Belgique un type particulier de fonds commun de placement public : le fonds d'épargne-pension. Un placement dans un fonds d'épargne-pension s'effectue dans le cadre de la constitution à titre individuel d'un capital-pension, communément appelée le « troisième pilier ». Ce type de placement bénéficie de certains avantages fiscaux visant à stimuler l'épargne-pension individuelle.

**Le nombre d'OPC gérés par une société de gestion belge diminue**

La grande majorité des OPC publics belges sont gérés par une société de gestion. Tel est toujours le cas pour les fonds communs de placement, qui ne sont pas dotés de la personnalité juridique. Les OPC constitués sous la forme d'une société d'investissement peuvent eux aussi désigner une société de gestion. Dans ce cas, la société de gestion assure la gestion du portefeuille d'investissement, ainsi que l'administration et la commercialisation des parts. Les sociétés d'investissement qui ne désignent pas de société de gestion sont ce que l'on appelle des « OPC autogérés ». Elles doivent disposer elles-mêmes d'une structure de gestion appropriée à l'exercice de leurs activités.

Les OPC belges peuvent être gérés par une société de gestion belge ou étrangère. Le nombre d'OPC gérés par une société de gestion belge et le nombre d'OPC autogérés sont en baisse (voir graphique 4). Quant au nombre d'OPC gérés par une société de gestion étrangère, il a enregistré en 2018 une nette progression.

Graphique 5 : Evolution du nombre de compartiments d'organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts



## OPC belges et étrangers

### *Le nombre de compartiments est en hausse*

La plupart des OPC publics comportent plusieurs compartiments. Il s'agit de parties distinctes de l'OPC qui suivent leur propre politique de placement. Les parts de compartiments peuvent être considérées comme les « produits » proprement dits qui sont proposés aux investisseurs<sup>20</sup>.

Fin 2018, 5 266 compartiments d'OPC publics à nombre variable de parts étaient enregistrés auprès de la FSMA. On dénombrait 4 347 compartiments d'OPC publics étrangers et 919 compartiments d'OPC publics belges<sup>21</sup> (voir graphique 5).

Pratiquement tous les compartiments étrangers dont les parts peuvent être offertes publiquement en Belgique sont des compartiments d'OPC qui répondent aux conditions de la directive UCITS et qui ont dès lors la qualification d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM). Ils bénéficient d'un passeport européen et peuvent donc être commercialisés librement au sein de l'EEE.

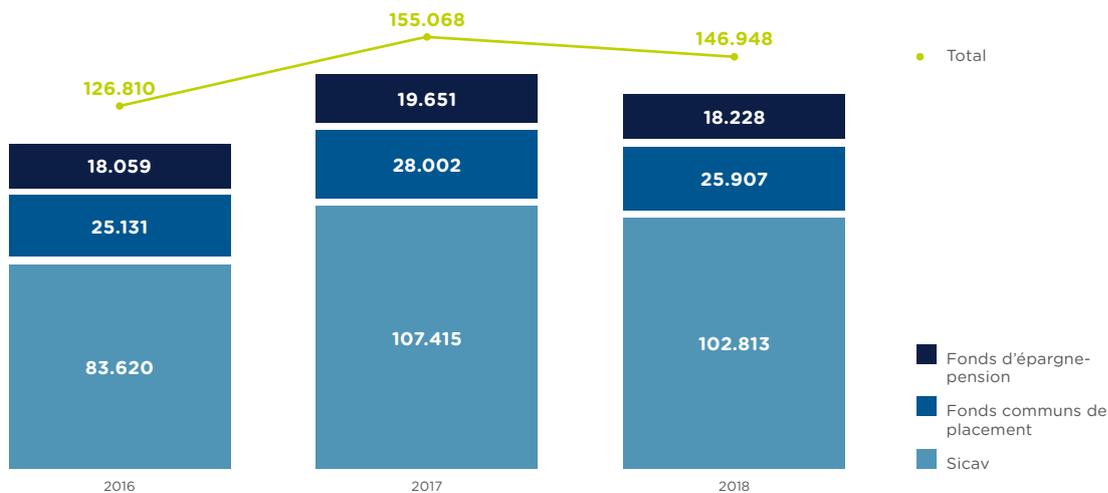
Il existe également des organismes de placement collectif alternatifs (OPCA) publics, pour lesquels il n'existe pas de régime de contrôle harmonisé ni de passeport au niveau européen. Les OPCA étrangers dont les parts sont offertes publiquement en Belgique sont contrôlés à la fois par l'autorité compétente de leur pays d'origine et par la FSMA.

En 2018, le nombre de compartiments d'OPCVM enregistrés s'est à nouveau inscrit en progression. Le nombre de compartiments d'OPCA enregistrés a, pour sa part, continué à baisser. Cette évolution s'est produite aussi bien du côté des OPC belges que du côté des OPC étrangers.

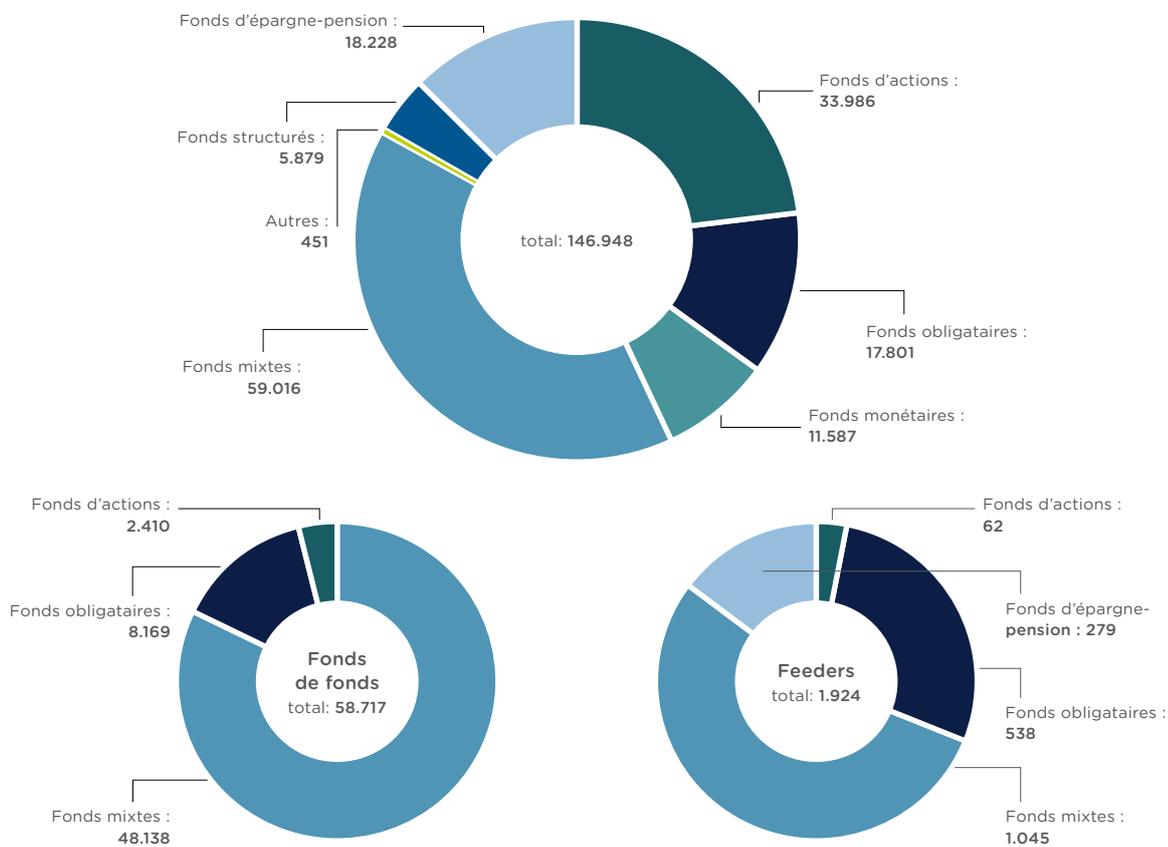
<sup>20</sup> Il est également possible, à certaines conditions, de créer au sein d'un OPC ou d'un compartiment plusieurs classes de parts se distinguant, par exemple, par le fait qu'elles sont libellées en devises différentes ou qu'elles supportent des frais différents. Ces classes de parts peuvent être proposées à un public cible différent.

<sup>21</sup> Certains de ces OPC belges ou étrangers ne sont pas divisés en compartiments. Aux fins des statistiques de la FSMA, l'OPC lui-même est dans ce cas considéré comme un compartiment.

**Graphique 6 :** Evolution de l'actif net total des organismes de placement collectif publics belges à nombre variable de parts (en millions d'euros)



**Graphique 7 :** Actif net total des organismes de placement collectif publics belges à nombre variable de parts par type de politique de placement (en millions d'euros)



## OPC belges

### *Le rendement négatif des placements fait baisser la valeur de l'actif net du secteur des fonds*

En 2018, la valeur totale de l'actif net<sup>22</sup> des OPC publics belges à nombre variable de parts a accusé une baisse : elle est redescendue à 147 milliards d'euros. Les investisseurs ayant souscrit ce type d'OPC en cours d'année étaient pourtant plus nombreux que ceux qui en sont sortis. Cette régression de la valeur de l'actif net du secteur des fonds belges s'explique principalement par le rendement négatif des instruments financiers que les OPC détenaient en portefeuille. Fin 2017, il était encore question d'une croissance remarquable de l'actif net total du secteur par rapport à l'année précédente (voir graphique 6).

La politique de placement détermine notamment le type d'actifs dans lesquels les OPC peuvent investir et la manière dont ils cherchent à obtenir un rendement. Le secteur des fonds belges peut, en fonction de la politique de placement adoptée, être réparti en sept catégories : les fonds d'actions, les fonds obligataires, les fonds mixtes, les fonds structurés, les fonds monétaires, les fonds d'épargne-pension et les autres fonds<sup>23</sup> (voir graphique 7).

### *Les fonds mixtes et les fonds d'actions sont ceux qui attirent le plus d'investisseurs*

Les fonds mixtes ont enregistré au cours des dernières années une croissance continue. A l'heure actuelle, ils constituent de loin la catégorie la plus importante du secteur des fonds belges : ils représentent 40 % de l'actif net total affiché par ce dernier. Leur progression en 2018 s'explique par le fait que le nombre de souscriptions dans cette catégorie a été plus élevé que celui des sorties. Les fonds mixtes investissent principalement tant dans des actions que dans des obligations<sup>24</sup>.

La deuxième plus grande catégorie est celle des fonds d'actions. Elle représente 23 % de l'actif net total du secteur. En 2018, la valeur des actifs des fonds d'actions et leur importance ont fortement régressé. Fin 2017, les fonds d'actions représentaient encore 27 % du secteur. La baisse de leur actif net en 2018 est imputable tant à leurs résultats négatifs qu'au nombre accru de sorties.

Les fonds d'épargne-pension constituent la troisième catégorie la plus importante. Ils sont à l'origine de 12,4 % de l'actif net total du secteur. Contrairement aux années précédentes, leur actif net a enregistré un léger repli en 2018. Cette évolution est due principalement au rendement négatif du portefeuille d'investissement. Le volume de souscriptions a été plus élevé que le volume de sorties.

En 2018, l'actif net des fonds obligataires s'est inscrit à la baisse, en raison principalement de leurs résultats négatifs. L'importance relative de ces fonds est toutefois restée stable. Ils constituent toujours la quatrième plus grande catégorie.

<sup>22</sup> L'actif net total du secteur est la valeur des actifs de tous les OPC, déduction faite de leurs dettes éventuelles.

<sup>23</sup> Il est à noter que la répartition est opérée au niveau des compartiments. Le terme « fonds » qualifie dès lors ici un compartiment d'organisme de placement collectif, pour autant que celui-ci soit divisé en plusieurs compartiments.

<sup>24</sup> Les fonds d'épargne-pension sont par essence des fonds mixtes, mais en raison de leur politique de placement spécifique et des actifs dans lesquels ils sont autorisés à investir, ils sont repris dans une catégorie distincte.

## **Exposition des fonds belges à des situations politiques et financières incertaines**

En 2018, la FSMA a mené une enquête afin de déterminer dans quelle mesure les OPC belges avaient investi dans certains actifs et réalisé des transactions avec certaines contreparties. Il s'agissait en particulier des actifs turcs, grecs et italiens et des transactions conclues avec des contreparties provenant de ces pays. L'enquête visait également à cerner l'exposition des OPC belges sur les établissements financiers européens.

Cette enquête n'a pas donné lieu à des constats inquiétants. L'exposition des fonds sur la Turquie et la Grèce était limitée, sauf dans le cas d'un compartiment d'actions dont la politique de placement était axée sur la Turquie. L'exposition sur l'Italie était également limitée. Elle était quand même substantielle dans certains compartiments, tout en s'inscrivant dans les limites de la politique de placement adoptée par ces derniers.

L'enquête a toutefois révélé une exposition importante des fonds sur les établissements financiers européens. Cette exposition était cependant conforme au fonctionnement habituel ou à la politique de placement de ces fonds.

Il est également ressorti de cette enquête que les gestionnaires des OPC exposés semblaient bien suivre les événements sur les marchés financiers. Ils prenaient des mesures en adéquation avec leurs observations et leurs estimations quant aux évolutions attendues et tenaient compte de l'importance de leurs positions et de leur stratégie d'investissement.

### ***Les fonds monétaires enregistrent une forte progression***

Au cours de la période sous revue, l'actif net des fonds monétaires a sensiblement augmenté. Fin 2018, ces fonds représentaient près de 8 % de l'actif net total du secteur. A la fin de l'année 2017, il ne s'agissait encore que de 2 %. Les fonds monétaires cherchent à offrir un rendement proche de celui du marché monétaire et investissent essentiellement dans des instruments négociés sur ce marché. Les fonds monétaires attirent les investisseurs qui attachent de l'importance à un placement relativement stable et à la possibilité de sortir quotidiennement du fonds.

La forte progression de l'actif net des fonds monétaires s'explique intégralement par un nombre accru de souscriptions dans ces fonds. Au cours de l'année 2015, des mouvements similaires avaient été observés au sein du secteur des fonds belges. Cette année avait connu une augmentation sensible de l'actif net des fonds monétaires et une baisse considérable de l'actif net des fonds d'actions. Des conditions de marché plus volatiles entraînent souvent une propension à investir temporairement dans des fonds monétaires.

### ***Le nombre de fonds structurés est en baisse***

Les fonds structurés offrent aux investisseurs, à des dates prédéterminées, un rendement lié à l'évolution de certains actifs financiers, indices ou portefeuilles de référence sous-jacents. Ce rendement est établi sur la base d'une formule de calcul. Font notamment partie de cette catégorie les fonds qui sont assortis d'une protection du capital. Au cours des dernières années, tant le nombre de fonds structurés que leur actif net se sont inscrits en repli. Cette évolution s'explique par le fait que durant cette période, le nombre de fonds structurés arrivant à échéance a été supérieur à celui de nouveaux fonds lancés. A la fin de l'année 2018, les fonds structurés représentaient 4 % de l'actif net total du secteur.

### ***Les fonds de fonds occupent une place importante parmi les fonds mixtes***

Les OPC ou leurs compartiments peuvent choisir d'investir directement dans certains actifs, mais peuvent également opter pour un placement indirect en investissant dans d'autres OPC. Les OPC ou compartiments d'OPC qui choisissent d'investir principalement dans d'autres OPC sont appelés « fonds de fonds ». Fin 2018, les fonds de fonds belges représentaient 40 % de l'actif net total du secteur. Ils font principalement partie de la catégorie des fonds mixtes (voir graphique 7).

La possibilité existe également pour les OPC ou leurs compartiments de mettre en place une structure *master-feeder*. Les *feeders* sont des OPC ou compartiments qui placent au moins 85 % de leurs actifs dans un *master*. Un *master* est un autre OPC ou un compartiment de ce dernier. Fin 2018, les *feeders* belges, qui sont principalement des fonds mixtes et des fonds d'épargne-pension, détenaient un actif net d'environ 1,9 milliard d'euros (voir graphique 7).

## **Organisation de workshops sur la communication de statistiques**

Depuis le mois d'octobre 2017, certains OPC publics doivent appliquer de nouvelles normes pour communiquer leurs statistiques à la FSMA. Ces nouvelles normes permettent à la FSMA de rassembler davantage d'informations sur les risques auxquels ces OPC sont potentiellement exposés.

La FSMA a constaté que le *reporting* effectué par plusieurs OPC ne répondait pas, sur le plan du contenu, aux exigences prévues par la FSMA ou l'ESMA, l'Autorité européenne des marchés financiers. C'est pourquoi la FSMA a organisé en 2018 une série de *workshops*.

A l'aide d'exemples tirés de la pratique, elle a rappelé les principes du *reporting*, fait part de ses constatations sur les données communiquées et présenté de bonnes pratiques. Ces *workshops* s'adressaient en premier lieu aux collaborateurs chargés, au sein des OPC concernés, de l'établissement et de la transmission de ce *reporting*.

## **Instruments de liquidité supplémentaires pour les fonds**

### ***Swing pricing, anti-dilution levy et redemption gates***

Les risques de liquidité encourus par les fonds constituent un sujet d'attention mis en avant par des institutions de contrôle internationales, telles que le FSB et le FMI. Ces institutions ont fait observer que les problèmes de liquidité rencontrés par les fonds étaient susceptibles d'engendrer un risque systémique. Elles ont dès lors formulé des recommandations visant à élargir le spectre des instruments de liquidité disponibles.

Tenant compte de ces recommandations et de la demande du secteur des fonds de pouvoir bénéficier de certains aménagements, les autorités belges ont pris des mesures visant à mettre à la disposition des fonds des instruments de liquidité supplémentaires<sup>25</sup>. Une gamme plus large d'instruments de liquidité offre aux gestionnaires de fonds davantage de possibilités pour assurer une meilleure gestion des risques de liquidité auxquels sont exposés les OPC.

Outre la possibilité qui existe déjà, en cas de problèmes de liquidité, de procéder à la suspension des entrées et des sorties d'investisseurs et, de manière plus générale, de mettre à charge de ces derniers, en cas de souscription ou de rachat, un montant qui reviendra à l'OPC, il est désormais possible aussi de recourir aux techniques de *swing pricing*, *anti-dilution levy* et *redemption gates*.

<sup>25</sup> Arrêté royal du 15 octobre 2018 visant notamment à instaurer des instruments de liquidité supplémentaires et à adapter certaines dispositions en matière de prêts de titres par certains organismes de placement collectif.

Les entrées et sorties de participants d'un fonds peuvent avoir un impact sur la valeur nette d'inventaire du fonds. Le *swing pricing* permet d'éviter que cet impact devienne négatif. Si les entrées ou sorties nettes dépassent un certain seuil, la valeur nette d'inventaire sera ajustée à la hausse ou à la baisse selon un pourcentage déterminé, appelé *swing factor*. Ainsi, en cas de sorties nettes importantes, la valeur nette d'inventaire sera ajustée à la baisse, de sorte que les participants sortants recevront une valeur nette d'inventaire moins élevée. A l'inverse, en cas d'entrées nettes importantes, la valeur nette d'inventaire sera ajustée à la hausse, de sorte que les participants entrants paieront une valeur nette d'inventaire plus élevée.

La technique d'*anti-dilution levy* vise, tout comme le *swing pricing*, à éliminer l'impact négatif que pourraient avoir, sur la valeur nette d'inventaire d'un fonds, les entrées et sorties de participants du fonds. Si les entrées ou sorties nettes dépassent un certain seuil, le fonds pourra décider de mettre à charge des investisseurs entrants et sortants des frais supplémentaires dont le montant reviendra au fonds.

En cas d'application de *redemption gates*, le fonds décide de n'exécuter que partiellement les ordres des participants sortants si un seuil déterminé au préalable est dépassé. Cette mesure s'ajoute à la possibilité qui existe déjà de procéder dans certaines circonstances à une suspension totale des entrées et sorties.

Si un fonds ou sa société de gestion souhaitent faire usage de l'un de ces nouveaux instruments de liquidité, ils doivent établir une politique en ce sens. Ils sont également tenus d'adapter leur politique de gestion des conflits d'intérêts pour y prévoir le cas des conflits susceptibles de découler de l'utilisation de ces instruments.

Le fonds ou sa société de gestion doivent également inclure certaines informations relatives à l'utilisation de ces instruments dans leurs rapports périodiques et leurs prospectus. S'ils souhaitent utiliser les nouveaux instruments de liquidité, ils devront éventuellement aussi adapter leurs statuts ou leur règlement de gestion.

Les documents publicitaires des fonds recourant au *swing pricing* ou à l'*anti-dilution levy* doivent contenir les informations nécessaires à ce sujet. Chaque application de *redemption gates* doit être communiquée le plus rapidement possible à la FSMA. Des notifications sont également requises à l'égard des participants du fonds et, le cas échéant, des autorités compétentes d'autres Etats membres de l'EEE. Des informations sur l'application concrète de cet instrument doivent par ailleurs figurer sur le site web qui est mentionné dans le prospectus du fonds.

## Nouvelles règles sur les fonds monétaires

Un nouveau règlement européen sur les fonds monétaires est entré en vigueur en juillet 2018<sup>26</sup>. Il a pour objectif de préserver l'intégrité et la stabilité du marché intérieur européen en établissant des règles harmonisées relatives au fonctionnement des fonds monétaires.

Ces mesures harmonisées pour les fonds monétaires viennent en complément de celles prévues par les directives OPCVM et AIFM et s'appliquent à tous les organismes de placement collectif dont les caractéristiques correspondent à celles des fonds monétaires. Ce champ d'application large a pour but de couvrir l'ensemble des fonds qui ont pour objectif d'offrir des rendements comparables aux taux du marché monétaire ou de préserver la valeur de l'investissement en investissant dans des actifs à court terme tels que des instruments du marché monétaire ou des dépôts.

Ces règles sont essentiellement des règles « produit » et portent sur la composition et la diversification du portefeuille des fonds monétaires, la gestion de la liquidité ainsi que sur les exigences organisationnelles.

<sup>26</sup> Le règlement 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil sur les fonds monétaires est entré en vigueur le 21 juillet 2018.

Le règlement contient des dispositions spécifiques concernant les simulations de crise ou *stress tests*. A ce sujet, l'ESMA a publié en mars 2018 des orientations relatives à l'application commune, uniforme et cohérente de ces *stress tests*. Elles fixent ainsi des paramètres de référence communs pour les scénarios de tests.

Le règlement contient également des dispositions particulières en ce qui concerne les obligations en matière de *reporting*. Il existe plusieurs exigences de transparence vis-à-vis des investisseurs mais également vis-à-vis des autorités compétentes.

Aux investisseurs, les gestionnaires de fonds monétaires doivent fournir de façon hebdomadaire une série d'informations sur le portefeuille du fonds monétaire (solvabilité, maturité, actif net total, rendement).

Aux autorités compétentes du fonds monétaire, chaque gestionnaire pour tous les fonds monétaires qu'il gère doit communiquer certaines informations comme le type et les caractéristiques du fonds monétaire, les indicateurs du portefeuille, les résultats des *stress tests*, les informations sur les actifs, etc. selon une fréquence qui est calculée en fonction de la taille de l'actif net du fonds monétaire.

Au niveau européen, la Commission Européenne a publié en mai 2018 le *template* développé par l'ESMA pour le *reporting* de ces informations. En outre, l'ESMA prévoit de publier des orientations sur la mise en œuvre de ce *reporting* en 2019. Les premiers *reportings* sont attendus de la part des gestionnaires d'OPC pour le premier trimestre 2020.

## Contrôle des produits d'assurance

La FSMA veille à ce que les produits d'assurance soumis au droit belge soient conformes à la loi. Son contrôle porte aussi bien sur les conditions liées à ces produits que sur les informations précontractuelles et contractuelles fournies à leur sujet. La FSMA entend en outre contribuer à la protection des consommateurs de produits d'assurance en s'attachant notamment à leur fournir des précisions sur certains thèmes ou à les mettre en garde contre certains risques.

Le contrôle des produits d'assurance s'exerce au départ d'une approche fondée sur les risques et comporte deux piliers. Le premier pilier englobe les enquêtes menées sur un thème déterminé. Le contrôle réactif, initié en réponse à un événement donné ou à un problème constaté, constitue le deuxième pilier. La FSMA fournit également des avis sur des initiatives d'ordre réglementaire ou autre dans le domaine du contrôle des produits.

### Enquêtes thématiques

La FSMA suit une approche dont l'objectif est plutôt de prévenir que de guérir. Cette approche l'amène à porter son attention sur l'identification et la prévention des risques, que ce soit auprès d'une ou de plusieurs entreprises ou dans le secteur des assurances dans son ensemble.

Le choix des thèmes à examiner repose sur une évaluation des dommages que pourrait causer la survenance d'un risque, combinée à la probabilité que ce risque se produise. La FSMA procède à cette estimation en se fondant sur ses propres constats, opérés lors d'inspections ou dans le cadre d'analyses sectorielles. Elle utilise aussi d'autres sources, telles que le rapport annuel de l'Ombudsman des assurances, ainsi que les informations et données fournies par le SPF Economie, les assureurs, les *stakeholders* ou les consommateurs. Les expériences et les études livrées par l'EIOPA ou d'autres autorités de contrôle sont également prises en compte.

Les enquêtes thématiques permettent à la FSMA d'exercer son contrôle sur les activités des assureurs individuels. Elles lui donnent également la possibilité de comparer différentes entreprises entre elles et de nouer un dialogue à ce sujet avec le secteur des assurances. La finalité ultime des enquêtes thématiques menées par la FSMA est de limiter les risques dans ce secteur. C'est ainsi que ces enquêtes peuvent déboucher sur la modification d'une politique ou l'adoption d'une nouvelle réglementation, sur la publication de bonnes pratiques ou sur la diffusion de communications ou de recommandations à l'intention des acteurs professionnels et des consommateurs.

### ***Nouvelle enquête relative aux produits d'assurance-vie de la branche 23***

En 2014, la FSMA a lancé une enquête sectorielle concernant la qualité des rapports financiers relatifs aux fonds d'investissement que les assureurs commercialisent aux preneurs d'assurance particuliers via des assurances-vie de la branche 23. Cette enquête s'est clôturée en 2015 et a donné lieu à la formulation de remarques et de recommandations à l'égard des entités contrôlées. Ces dernières accordaient en effet peu d'importance à ces rapports financiers, qui étaient bien souvent même inexistantes ou de piètre qualité.

La FSMA réalisera en 2019 un nouvel état des lieux de la qualité de ces rapports financiers. L'objectif est de vérifier si le secteur a bien pris en considération et intégré les remarques et recommandations formulées et de s'assurer que le contenu des rapports financiers présente désormais une qualité notable. Ces rapports financiers ont toute leur importance puisqu'ils ont pour but d'informer le preneur d'assurance de l'état de son investissement pendant toute la durée de son contrat d'assurance.

## **Contrôle ciblé sur les problèmes décelés**

Un problème inhérent à un produit d'assurance déterminé ou à des opérations spécifiques effectuées par un assureur en rapport avec un produit d'assurance peut être mis au jour par différents canaux. L'action entreprise par la FSMA pour traiter ce problème dépendra de la nature et de l'ampleur du risque identifié. Il est évident que la FSMA focalisera son attention sur les risques les plus importants. Une large gamme d'instruments visant à assurer l'application correcte des règles peut être mise en œuvre lorsqu'il y a des raisons d'intervenir.

La réglementation européenne ne permet pas à la FSMA d'exercer un contrôle préalable sur les produits d'assurance. Elle ne peut généralement intervenir qu'au moment où un consommateur a déjà subi des dommages à la suite de la souscription d'un produit non conforme. Pour éviter que la confiance dans le secteur des assurances ne soit ébranlée, la FSMA préfère que les assureurs collaborent volontairement avec ses services de manière à ce qu'elle puisse prendre préalablement connaissance de certains dossiers. Elle peut de cette manière empêcher la survenance d'éventuels problèmes ou manquements lors, notamment, de la distribution de produits d'assurance. Une collaboration volontaire avec la FSMA permet également d'éviter que le consommateur ne subisse un préjudice.

### ***Adaptation de la communication d'un assureur***

Fin 2015, un assureur a proposé à ses preneurs d'assurance de convertir leur contrat existant en un contrat d'un nouveau type. La plupart des preneurs d'assurance se sont déclarés d'accord et ont fait convertir leur contrat. Début 2018, il est toutefois apparu que l'assureur avait envoyé des informations incomplètes et trompeuses aux preneurs d'assurance qui n'avaient pas fait convertir leur contrat. Il voulait ainsi encore les persuader de le faire. Ces faits datent de 2016, 2017 et janvier 2018.

Après l'intervention de la FSMA, l'assureur a rectifié les informations transmises et envoyé à ses clients de nouveaux renseignements comportant une présentation objective des avantages et inconvénients du nouveau contrat. Les preneurs d'assurance qui avaient fait convertir leur contrat sur la base des informations inexacts et trompeuses ont obtenu un délai de 30 jours pour faire marche arrière.

### ***Reprise par Laguna Life du portefeuille First A d'Ethias***

En 2018, l'assureur irlandais Laguna Life a repris le portefeuille d'assurances *First A* d'Ethias, après avoir lancé une offre de rachat.

L'opération envisagée par Laguna Life consistait à racheter des assurances de la branche 21 bénéficiant d'un taux d'intérêt garanti relativement élevé. Les preneurs d'assurance obtenaient un bonus s'ils marquaient leur accord sur l'opération et acceptaient le rachat anticipé de leur contrat d'assurance.

Dans ce type d'opérations, la FSMA veille à ce que les preneurs d'assurance disposent des informations nécessaires pour pouvoir prendre une décision sur l'offre en toute connaissance de cause.

## **Avis, informations et réglementations**

Outre ses activités de contrôle dans le secteur des assurances, la FSMA fournit également des avis à d'autres institutions dans des dossiers d'assurance spécifiques. Elle publie régulièrement les opinions qu'elle a arrêtées et remplit ainsi sa mission d'information vis-à-vis du secteur. Elle rend en outre des avis sur des initiatives de nature réglementaire ou autre dans le domaine du contrôle des produits.

### ***Avis sur le relèvement tarifaire envisagé par un assureur***

Les assurances maladie non liées à l'activité professionnelle sont en principe souscrites à vie. Elles ne peuvent, en vertu de la loi, être résiliées par l'assureur. Une fois le contrat conclu, l'assureur ne peut pas non plus apporter de modifications aux bases techniques de la prime ni aux conditions de couverture, à moins que cela ne soit fait dans l'intérêt des assurés et à la demande de l'assuré principal. La prime, les franchises ou les prestations ne peuvent être adaptées qu'à la date d'échéance annuelle de la prime et ce, uniquement sur la base de l'indice médical ou de l'indice des prix à la consommation.

Il peut être dérogé à cette règle si les tarifs d'assurances maladie donnent lieu ou risquent de donner lieu à des pertes. Dans ce cas, la Banque Nationale de Belgique (BNB) est habilitée à exiger de l'entreprise d'assurance qu'elle adapte ses tarifs. La BNB ne peut imposer un relèvement tarifaire qu'après avoir recueilli l'avis de la FSMA.

Au cours de la période sous revue, la BNB a sollicité l'avis de la FSMA dans un dossier de ce type. L'assureur concerné avait constaté que le tarif d'un produit d'assurance maladie de sa gamme donnait lieu à des pertes.

Dans son avis, la FSMA a fait observer que le caractère déficitaire du tarif de ce produit pouvait susciter des questions. Elle a notamment souligné qu'un relèvement tarifaire<sup>27</sup> ne pouvait se justifier que dans des circonstances très exceptionnelles et en vue de préserver la solidité financière de l'entreprise. La prise d'une telle mesure nécessite de soupeser l'intérêt de l'ensemble de l'entreprise par rapport à l'intérêt individuel des assurés.

L'assureur demandait que son produit fasse l'objet d'un relèvement tarifaire tous les ans, en sus d'une adaptation sur la base de l'indice médical, et que cette mesure ne soit pas limitée dans le temps. La FSMA a estimé que ce relèvement tarifaire était susceptible de constituer un moyen de contourner la loi.

<sup>27</sup> Un relèvement tarifaire est possible en vertu de l'article 504 de la loi du 13 mars 2016 relative au statut et au contrôle des entreprises d'assurance ou de réassurance. Cet article prévoit en effet que si une entreprise d'assurance informe la Banque Nationale que l'application d'un de ses tarifs donne lieu ou risque de donner lieu à des pertes, la Banque Nationale peut exiger que cette entreprise mette ce tarif en équilibre.

La FSMA s'est également exprimée dans son avis sur les problèmes que soulevait le mode de calcul d'un relèvement tarifaire annuel. Il était en effet question d'appliquer ce relèvement à la dernière prime annuelle, laquelle serait encore modifiée en fonction de l'évolution de l'indice médical ou de l'indice des prix à la consommation. Les preneurs d'assurance ne seraient donc pas en mesure de vérifier l'impact concret de ce relèvement ni d'effectuer une estimation correcte des augmentations futures de leur prime.

La FSMA a insisté sur la nécessité de communiquer aux preneurs d'assurance concernés des informations correctes et claires sur les mesures envisagées et sur leurs répercussions concrètes au niveau de leur contrat.

#### ***Bénéficiaire d'une assurance obsèques***

La FSMA a demandé à un certain nombre d'assureurs d'adapter, au profit du consommateur, la clause bénéficiaire de leurs assurances obsèques.

Elle avait en effet constaté, sur la base d'une plainte, que certaines clauses des conditions d'une assurance obsèques proposée par un assureur étaient contraires à la loi. Il s'agissait plus précisément des clauses qui précisaient qu'en cas de décès de l'assuré, la prestation de l'assureur serait versée à une entreprise de pompes funèbres.

Ce type de clause n'est pas conforme à la loi. Celle-ci confère en effet au preneur d'assurance le droit absolu de désigner lui-même un ou plusieurs bénéficiaires de l'assurance. En aucun cas, l'assureur ne peut obliger le preneur d'assurance à désigner un bénéficiaire déterminé.

Il ressortait de la plainte susvisée que l'assureur n'avait pas respecté ce principe puisqu'il ne permettait pas au preneur d'assurance de désigner un bénéficiaire autre qu'une entreprise de pompes funèbres. Il s'est avéré que d'autres assureurs agissaient de même et restreignaient le droit du preneur d'assurance de désigner un bénéficiaire. La FSMA a demandé aux assureurs concernés d'adapter les conditions de leurs assurances obsèques. Elle a également porté la problématique à l'attention de la fédération sectorielle Assuralia.

#### ***Charge de la preuve dans les conditions générales***

La FSMA a par ailleurs prié plusieurs assureurs d'adapter les conditions générales de certaines de leurs assurances dans un sens favorable au consommateur.

Lors d'un contrôle des conditions générales d'assurances de la branche 21 et de la branche 23, la FSMA avait en effet constaté que certains assureurs obligeaient les bénéficiaires à fournir la preuve qu'une exclusion déterminée n'était pas applicable. Le bénéficiaire devait donc apporter une preuve négative.

De telles clauses ne sont pas autorisées. C'est à l'assureur qu'il revient de prouver qu'une exclusion d'un contrat d'assurance est d'application, pas au consommateur, ni à l'assuré.

#### ***Avis sur un avant-projet de loi concernant l'indemnisation des victimes d'actes terroristes***

A la demande du ministre de l'Economie, la FSMA a rendu un avis sur l'avant-projet de loi visant à indemniser les victimes d'actes terroristes plus rapidement et plus efficacement. Ce texte avait été rédigé pour rencontrer une recommandation émise par la commission parlementaire sur les attentats commis le 22 mars 2016 en Belgique.

Dans son avis, la FSMA a formulé des remarques portant notamment sur la rapidité du versement de l'indemnisation aux victimes et sur l'ampleur des prestations d'assurance. La notion d' « assureur personnel » et la manière dont une déclaration doit être opérée étaient également abordées dans cet avis.

### *Avis sur une proposition de loi relative au règlement des dossiers de lésions corporelles*

La FSMA a également rendu un avis sur une proposition de loi tendant à améliorer le mécanisme d'indemnisation des victimes de dommages corporels.

L'exposé des motifs accompagnant cette proposition de loi soulignait que les personnes qui ont été victimes d'un accident ayant causé des lésions et des dégâts se retrouvent souvent confrontées à un certain nombre de problèmes. Elles doivent parfois attendre des années avant qu'une procédure judiciaire n'arrive à son terme. Dans l'intervalle, les frais s'accumulent et les victimes doivent les payer de leur propre poche.

Les assureurs octroient des avances, mais celles-ci sont souvent insuffisantes pour couvrir les frais. Il arriverait même que certains assureurs octroient intentionnellement des avances peu élevées pour que la victime se retrouve dans une situation difficile et soit ainsi plus facilement encline à conclure une transaction pour ne pas sombrer dans les problèmes financiers.

L'objectif de la proposition de loi est de résoudre certains de ces problèmes et d'obtenir un règlement plus aisé des sinistres. Le texte prévoit à cet effet la rédaction d'un code de conduite pour le traitement des dommages corporels, ainsi que l'établissement de directives permettant de fixer les montants auxquels une victime a droit et la création de tableaux mentionnant des montants d'avances acceptables. La proposition de loi vise également l'instauration d'un système de pénalisation pour le cas où une entreprise d'assurance refuserait de verser des avances raisonnables.

La FSMA a formulé dans son avis toute une série de remarques sur la proposition de loi. Elle a transmis cet avis à la Commission Economie de la Chambre.

#### **FOCUS 2019**

La FSMA a publié une communication fournissant aux entreprises d'assurance et aux consommateurs des précisions sur **la charge de la preuve dans les contrats d'assurance**. En 2019, la FSMA veillera à la bonne application de ce point.

# Respect des règles de conduite et inspections prudentielles

Le contrôle du respect des règles de conduite relève de la responsabilité de la FSMA. Ce contrôle s'opère tant sur site qu'à distance. Des inspections sur place sont en outre menées concernant d'autres législations dont la FSMA contrôle le respect ainsi que pour le compte du Collège de supervision des réviseurs d'entreprises.

Parmi les inspections réalisées en 2018, cinq concernaient le respect des règles de conduite et 14 étaient liées à d'autres domaines de contrôle de la FSMA<sup>28</sup> ou effectuées pour le compte du Collège de supervision des réviseurs d'entreprises<sup>29</sup>. Les constatations opérées ont amené la FSMA à prononcer 35 injonctions, à imposer deux mesures ponctuelles<sup>30</sup> et à formuler 66 recommandations et 15 points d'attention. La compétence de prendre des mesures à l'encontre de réviseurs d'entreprises revient au Collège de supervision des réviseurs d'entreprises et non à la FSMA<sup>31</sup>.

## Respect des règles de conduite

Dans le domaine des règles de conduite, l'année 2018 a été marquée par plusieurs modifications importantes sur le plan réglementaire, avec notamment la transposition de MiFID II et d'IDD.

Les entreprises soumises au contrôle de la FSMA doivent agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle tout en servant au mieux les intérêts de leurs clients. Elles doivent disposer d'une organisation adéquate et appliquer les procédures requises pour pouvoir assurer un traitement correct et adéquat de leurs clients. La FSMA mène des inspections afin de vérifier si les entreprises respectent les règles de conduite applicables.

**28** Ces inspections concernent des institutions de retraite professionnelle, des bureaux de change et des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement.

**29** Il s'agit d'inspections auprès de réviseurs d'entreprises exerçant un mandat de contrôle légal des comptes au sein d'entités d'intérêt public telles que les établissements de crédit, les entreprises d'assurance et les sociétés cotées.

**30** Cette mesure est prise exclusivement à l'encontre d'institutions de retraite professionnelle.

**31** Des informations sur ces mesures sont fournies dans le rapport annuel du Collège de supervision des réviseurs d'entreprises qui est consultable sur le site web du Collège : [www.crt-csr.be](http://www.crt-csr.be).

## Avancées sur le plan du respect des règles MiFID

Les nouvelles règles MiFID II<sup>32</sup> sont entrées en vigueur le 3 janvier 2018. Celles-ci ont pour but de renforcer encore davantage la protection des consommateurs financiers et d'accroître encore la transparence des marchés financiers. Pour ce qui concerne le volet de la protection des consommateurs, la Directive 2014/65/UE a été transposée en droit belge dans la loi du 2 août 2002 pour ce qui concerne les règles de conduite et dans la loi du 25 octobre 2016<sup>33</sup> pour ce qui concerne les règles organisationnelles. Les nouvelles règles de MiFID II comportent notamment des obligations en matière de gouvernance des produits (identification d'un groupe cible auquel un produit est destiné), ainsi que des règles en matière d'*inducements* (interdiction des incitants en cas de gestion de portefeuille et de conseil en investissement indépendant). Elles imposent également la remise d'un rapport d'adéquation pour chaque transaction dans le cadre du conseil en investissement et intègrent un concept nouveau de conseil en investissement « indépendant ».

Dans le cadre des règles de conduite MiFID, la FSMA a poursuivi en 2018 ses inspections sur place sur les thèmes du devoir de diligence et de la meilleure exécution. Par le biais de ces inspections, la FSMA a examiné si les entreprises réglementées agissaient de manière honnête, équitable et professionnelle, dans l'intérêt de leurs clients, lorsqu'elles fournissaient du conseil en investissement, des services de gestion de portefeuille ou une simple exécution d'ordres. Elle a également vérifié si l'exécution d'ordres était réalisée selon la politique de meilleure exécution des ordres établie. En particulier, le caractère adéquat (en cas de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille) et/ou le caractère approprié (pour les instruments financiers complexes) des transactions ont été examinés. La FSMA a mené des inspections auprès de différents types d'entreprises réglementées. Dans certains cas, il s'agissait d'inspections auprès d'entreprises réglementées ayant déjà été inspectées auparavant, le but étant alors d'évaluer l'efficacité du plan d'action mis en œuvre. Dix ans après l'introduction des règles de conduite MiFID, le tableau demeure nuancé. Certaines avancées notables ont pu être constatées au fil des années, mais divers problèmes persistent. Les manquements concernent tant le caractère adéquat ou approprié des transactions au regard du profil des clients que d'autres règles de conduite, comme la conservation des données par les entreprises, ou encore l'organisation des fonctions de contrôle.

En 2018, la FSMA a également entamé une inspection transversale sur le thème du « *reporting aux clients* ». Dans le cadre de celle-ci, elle a demandé à 13 entreprises réglementées présentant des différences en matière de taille, de statut et de services d'investissement proposés de lui fournir certaines procédures ainsi que certains exemples relatifs à divers *reportings* obligatoires vis-à-vis des clients. En fonction du service d'investissement fourni par l'entreprise réglementée, différents éléments ont ainsi été demandés. Cela a permis à la FSMA d'obtenir un aperçu du niveau de mise en œuvre des différents *reportings* dans le secteur et de comparer les *reportings* entre les différentes entreprises concernées. Cela a également permis à la FSMA d'identifier sur quels aspects il serait encore utile de fournir des précisions sur la réglementation. Les premiers résultats laissent apparaître une grande diversité dans l'approche pour ce qui concerne, par exemple, le rapport d'adéquation et le *reporting* ex-ante sur les coûts. En conséquence, la FSMA a décidé de soumettre certains aspects spécifiques à une discussion avec d'autres autorités de contrôle européennes en vue d'atteindre la plus grande convergence possible. Les résultats de l'inspection transversale menée seront exposés dans un rapport sectoriel qui sera publié en 2019. Les entreprises réglementées concernées recevront, quant à elles, un rapport individuel.

<sup>32</sup> Directive 2014/65/EU du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, ainsi que le Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive.

<sup>33</sup> Loi du 25 octobre 2016 relative à l'accès à l'activité de prestation de services d'investissement et au statut et au contrôle des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement.

## Un contrôle renforcé dans le domaine des assurances

Dans le secteur des assurances, l'année 2018 fut marquée par la transposition en droit belge de la directive IDD<sup>34,35,36</sup>. Cette directive constitue une refonte de la directive sur l'intermédiation en assurances<sup>37</sup>, dite « directive IMD ». La directive IDD comporte des obligations d'information et des règles de conduite qui sont applicables à tous les distributeurs de produits d'assurance (entreprises d'assurance et intermédiaires d'assurance). Elle contient également des exigences spécifiques qui concernent les produits d'investissement fondés sur l'assurance. Sur ce plan, la directive IDD vise à aligner les règles de conduite sur celles applicables dans le secteur bancaire avec les directives MiFID et MiFID II. Certaines différences subsistent néanmoins.

Pour les entreprises actives sur le territoire belge, la mise en œuvre des règles de conduite prévues dans la directive IDD ne constituera pas un bouleversement, mais plutôt la poursuite d'une évolution amorcée avec l'adoption des règles de conduite AssurMiFID, visant à poursuivre le renforcement de la protection des clients et à doter le secteur des assurances d'une culture de l'intégrité et de la *compliance* très forte. Certaines règles nouvelles devraient cependant encore renforcer la protection des clients. Tel est par exemple le cas pour les obligations en matière de gouvernance des produits d'assurance (identification d'un groupe cible auquel un produit est destiné), qui sont similaires à celles issues de la directive MiFID II.

La transposition en droit belge de la directive IDD constitue une étape importante pour la réglementation de la distribution de produits d'assurance, dans la continuité des initiatives qui avaient déjà été prises par le législateur belge avec la réglementation AssurMiFID. La FSMA veillera au respect de cette réglementation en menant des inspections sur place auprès des distributeurs de produits d'assurance.

En 2018, à la veille de la transposition de la directive IDD, la FSMA avait d'ores et déjà lancé une inspection transversale auprès de différentes entreprises d'assurance sur le thème des conflits d'intérêts et des *inducements*<sup>38</sup>. Cette inspection transversale a abouti à la rédaction d'un rapport présentant diverses bonnes pratiques. Ce rapport a été publié sur le site web de la FSMA. Des courriers individuels ont également été adressés aux entreprises inspectées, et diverses mesures de redressement ont été imposées, conformément à la méthodologie habituelle de la FSMA en cas de constat d'infractions.

Dans le cadre de cette inspection transversale, la FSMA a notamment examiné la conformité avec les règles de conduite en vigueur de divers incitants offerts par les entreprises d'assurance aux courtiers qui distribuent leurs produits, parmi lesquels des voyages et autres événements. Etant donné le fait qu'il s'agit bien souvent d'événements exclusifs, dans le cadre desquels le volet 'formation' est très limité, où le partenaire est également le bienvenu et, comme ces événements sont « payés » par le biais d'un système de points basé sur des critères commerciaux quantitatifs, la FSMA considère que de tels *inducements* n'ont pas uniquement pour but la formation des courtiers – ou un éventuel *networking* – mais tendent surtout à favoriser la production de ces courtiers auprès de l'entreprise d'assurance concernée. Les voyages sont d'une nature telle qu'ils peuvent sans conteste constituer une incitation financière pour l'intermédiaire d'assurance, qui sera ainsi tenté de proposer un produit d'assurance générant davantage de points en vue du voyage et par conséquent de fournir éventuellement au client un produit autre que celui qui répond le mieux à ses besoins. La FSMA estime que le fait de proposer de tels voyages – ou des réductions sur des voyages – peut avoir un impact négatif sur la qualité du service au client et peut dès lors constituer un *inducement* non autorisé. La valeur élevée d'un voyage, le fait qu'il constitue un objectif à atteindre en fonction de critères com-

<sup>34</sup> Directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances.

<sup>35</sup> La loi du 6 décembre 2018, qui transpose cette directive et qui modifie à cet effet la loi du 4 avril 2014 relative aux assurances, a été publiée au Moniteur belge le 18 décembre 2018.

<sup>36</sup> Voir également le présent rapport annuel, p. 158.

<sup>37</sup> Directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance.

<sup>38</sup> Les inspections concernaient uniquement les conflits d'intérêts et les *inducements* liés à des assurances de la branche 23 pour des clients de détail.

merciaux quantitatifs et qu'il se combine avec d'autres rémunérations monétaires prenant déjà en compte des critères commerciaux quantitatifs, renforcent cet impact négatif éventuel. Ces éléments revêtent pour la FSMA davantage d'importance dans le cadre de l'analyse de la rémunération non monétaire que, par exemple, la destination du voyage en elle-même.

Cette position de la FSMA devra être prise en compte par les entreprises d'assurance, mais aussi par les organisations représentatives du secteur des assurances. En effet, en vertu de l'article 287 nouveau de la loi du 4 avril 2014, telle que modifiée par la loi transposant la directive IDD, ces organisations représentatives sont chargées d'élaborer de commun accord un code de conduite sur les incitants. Ce code de conduite devra fixer des critères servant à évaluer si les entreprises recevant des incitations respectent l'obligation d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle au mieux des intérêts du client et devra comporter une liste non exhaustive d'incitants proscrits car ayant un effet négatif sur la qualité du service fourni au client. Le Roi fixera la date d'entrée en vigueur de ce code de conduite et y confèrera force obligatoire par arrêté royal pris sur avis de la FSMA.

## Convergence dans l'approche relative aux *compliance officers*

La FSMA considère que la fonction de *compliance officer* au sein des entreprises réglementées constitue une fonction clé dans le sens où elle doit permettre d'offrir certaines garanties quant au respect des règles de conduite et ainsi contribuer à la protection des consommateurs. Dans cette optique, la FSMA a œuvré dans le courant de l'année 2018 à une plus grande convergence entre la procédure d'agrément des *compliance officers* et la procédure visant, pour l'autorité en charge du contrôle prudentiel, à s'assurer de l'expertise (caractère « fit ») de la fonction de *compliance*. Cette plus grande convergence faisait d'ailleurs partie des recommandations formulées par le *High Level Expert Group* créé par le ministre des Finances en 2015. Concrètement, les exigences d'expérience adéquate et de connaissances professionnelles ont été clarifiées et adaptées en vue de garantir une fonction de *compliance* solide et expérimentée, tout en poursuivant un objectif de simplification administrative<sup>39</sup>.

Désormais, les examens mis en place dans le système d'agrément des *compliance officers* de la FSMA font également l'objet d'un agrément par la BNB, et la réussite de l'examen constitue un élément d'appréciation dans le cadre de l'appréciation de l'exigence d'expertise des responsables de la fonction de *compliance* par la BNB et la FSMA en tant qu'autorités de contrôle prudentiel. Différents modules d'examen ont par ailleurs été développés afin de mieux cibler les différentes situations des candidats *compliance officers* en fonction du type d'entreprises au sein desquelles ils sont actifs. En ce qui concerne la formation permanente des *compliance officers*, il n'y a dorénavant plus d'agrément délivré aux formations individuelles ; ce sont les organismes de formation qui sont agréés par la FSMA. La FSMA publie de façon centralisée sur son site web un agenda de toutes les formations disponibles dans le cadre de la formation permanente des *compliance officers*.

La fonction de *compliance* représente un maillon essentiel dans la chaîne de contrôle et les *compliance officers* sont des interlocuteurs privilégiés de la FSMA au sein des entreprises réglementées. La FSMA se réjouit dès lors de la réforme susmentionnée, qui a été réalisée dans un souci de qualité et de convergence.

<sup>39</sup> Voir le règlement de la FSMA du 28 février 2018, tel qu'approuvé par arrêté royal du 15 avril 2018, qui a modifié le règlement de la FSMA du 27 octobre 2011 relatif à l'agrément des *compliance officers* et à l'expertise des responsables de la fonction de *compliance*. Voir le présent rapport, p. 165.

## Mise en garde relative à certaines formules de financement pour l'achat d'un bien immobilier

En 2018, la FSMA et le SPF Economie ont mené une initiative conjointe visant à mettre le public en garde à l'encontre des formules de crédits hypothécaires avec reconstitution du capital par la souscription d'un contrat d'assurance-vie. De telles formules combinent un crédit hypothécaire et un produit d'assurance. C'est la raison pour laquelle une action commune s'avérait opportune, dans la mesure où le contrôle des règles de conduite que doivent respecter les intermédiaires en crédit hypothécaire relève de la compétence du SPF Economie tandis que les règles de conduite en matière d'assurances sont du ressort de la FSMA.

La mise en garde faisait suite au constat suivant : certains prêteurs ou intermédiaires en crédit hypothécaire proposent à leurs clients désireux de financer un achat immobilier une combinaison de contrats de crédit hypothécaire à terme fixe et de crédit hypothécaire classique. Pour ce qui concerne la partie « crédit hypothécaire classique », le client rembourse mensuellement une partie du capital et un intérêt dont le taux peut être fixe ou variable. Pour ce qui concerne la partie « crédit à terme fixe », le client paye mensuellement les intérêts uniquement. En parallèle à cette combinaison de crédits, il est proposé au client de souscrire un contrat d'assurance-vie et de verser une prime destinée à lui permettre de reconstituer le capital emprunté à l'échéance du contrat de crédit hypothécaire à terme fixe. Ce contrat d'assurance-vie peut être un contrat d'assurance de la branche 21 ou 23, avec des différences au niveau des risques encourus par le client. Le contrat d'assurance-vie est généralement présenté au client comme lui permettant de financer avantageusement l'achat immobilier au motif que les mensualités sont moindres que si l'achat était financé entièrement par un crédit hypothécaire classique.

Il convient cependant de se méfier de ce genre de formule, qui ne s'avère adéquate que pour une clientèle très spécifique et restreinte, d'autant plus si elle a pour but de financer l'achat de la résidence principale. Les formules dans lesquelles un achat immobilier est financé en tout ou partie via un crédit hypothécaire à terme fixe avec reconstitution du capital à l'échéance par la souscription d'un contrat d'assurance-vie, peuvent se révéler très risquées et dommageables pour les clients ne possédant pas les connaissances suffisantes. Une très bonne compréhension des contrats d'assurance-vie et des risques liés, ainsi qu'une expérience suffisante dans ces produits sont toujours nécessaires. L'emprunteur doit également disposer d'une situation financière lui permettant de faire face aux risques encourus ; ses revenus, son patrimoine mobilier et immobilier net, déduction faite des éventuels crédits, doivent être suffisants. Enfin, les produits doivent correspondre à l'objectif d'investissement du client. Ce n'est qu'à ces conditions que ce genre de formule pourra être jugée suffisamment adéquate pour les clients et pourra leur être recommandée. Les prêteurs et les intermédiaires doivent très clairement informer les consommateurs sur tous les aspects de ces produits et en particulier les coûts et frais liés à ce genre de formule afin d'assurer la transparence quant au rendement nécessaire en vue de reconstituer le capital. Les prêteurs et les intermédiaires doivent prendre en considération l'intérêt de leurs clients et les risques particuliers que présentent ces produits et proposer le crédit le mieux adapté. Le non-respect de ces obligations peut entraîner des poursuites pénales ou des sanctions administratives.

### FOCUS 2019

En 2019, la FSMA poursuivra l'adaptation de certains de ses outils de contrôle au regard des **nouvelles exigences introduites par les directives MiFID II et IDD**. Ainsi, les programmes de travail publiés sur le site web de la FSMA seront dûment adaptés. Diverses analyses ou inspections transversales seront organisées en vue d'évaluer la mise en œuvre des obligations qui découlent de ces directives. La FSMA évoluera en outre vers une politique efficace de sanction administrative dans les cas les plus graves de non-respect des règles de conduite et ce, dans un objectif à la fois dissuasif et répressif.

## Inspections relatives à la réglementation prudentielle

S'agissant de la réglementation prudentielle, les inspections sur place menées par la FSMA ont principalement porté sur le respect de la loi du 18 septembre 2017 relative à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme et à la limitation de l'utilisation des espèces (ci-après, la loi anti-blanchiment), et de la loi relative aux institutions de retraite professionnelle (ci-après, les IRP)<sup>40</sup>.

En ce qui concerne la loi anti-blanchiment, la FSMA a mené en 2018 une première série d'inspections sur place auprès de certains bureaux de change. Elle a effectué ses contrôles sur la base d'échantillons de plus de 100 transactions réalisées par des personnes tant physiques que morales. Elle s'y est attachée à des éléments-clés de la loi, tels que l'identification et la vérification de l'identité, les devoirs de vigilance continue, le respect des embargos et la déclaration d'opérations suspectes auprès de la CTIF. Les dispositions légales de 2017 concernant ces points s'inscrivent dans le prolongement naturel des exigences qui étaient en vigueur depuis 1993. La grande nouveauté réside dans l'approche fondée sur les risques que chaque entité soumise à la loi doit adopter, en commençant par l'évaluation globale des risques. Les inspections sur place, combinées avec d'autres sources telles que l'enquête anti-blanchiment menée en 2018, ont permis à la FSMA de se faire une idée de l'assimilation de ce nouveau concept sur le terrain ainsi que de sa mise en œuvre dans les faits. Les résultats des travaux de contrôle de la FSMA visent en ce sens à contribuer à transposer l'approche fondée sur les risques en une réalité propre à chaque entité contrôlée répondant aux exigences de la législation.

Les connaissances que la FSMA acquiert au cours de ses inspections sur place alimentent en outre la préparation d'autres textes législatifs. La FSMA a ainsi pu apporter sa pierre à l'élaboration du règlement du 3 juillet 2018<sup>41</sup> relatif à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, ainsi qu'à celle de la circulaire du 7 août 2018 consacrée à la mise en œuvre de l'approche fondée sur les risques<sup>42</sup>.

La FSMA s'est également associée à des séances de formation destinées au secteur, durant lesquelles plus d'éclaircissements ont pu être apportés quant aux attentes de l'institution à l'égard de l'application de la loi précitée.

Durant l'année sous revue, la FSMA a poursuivi ses inspections auprès des IRP, en se focalisant sur les procédures de décision et de monitoring relatives à la politique de placement, et en s'intéressant plus précisément à la maîtrise des conflits d'intérêts connexes. Ce thème permet aux services de la FSMA d'évaluer sur le terrain le respect des dispositions légales en vigueur et de vérifier dans quelle mesure les intérêts des affiliés sont assurés. En outre, le thème choisi s'inscrit dans la continuité des analyses des *Statements of Investment Principles* (SIP) menées il y a quelques années. Lors de ces analyses, l'importance d'une bonne gouvernance et notamment d'une structure de décision et de monitoring adéquate avait déjà été portée à l'attention des IRP. Le but de ce cycle d'inspections est donc d'examiner comment le processus de décision et de monitoring en matière d'investissement est géré au sein des IRP visées. Après une sélection sur la base d'une estimation des risques, la FSMA a contrôlé cinq institutions en 2018.

<sup>40</sup> Loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle.

<sup>41</sup> Intitulé complet : Règlement du 3 juillet 2018 de l'Autorité des services et marchés financiers relatif à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, approuvé par arrêté royal en date du 30 juillet 2018.

<sup>42</sup> Intitulé complet : Mise en œuvre d'une approche fondée sur les risques en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

# Action contre les activités illicites

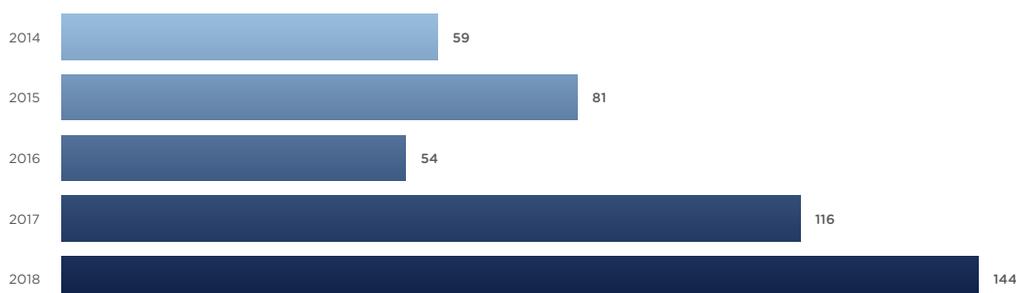
Les consommateurs financiers peuvent constituer une cible privilégiée pour les escrocs. La FSMA a pour mission de mettre les consommateurs en garde contre certaines activités illicites telles que les fraudes de type boiler rooms, les fraudes liées aux options binaires, aux monnaies virtuelles ou encore les systèmes pyramidaux. La FSMA examine les indices d'offres suspectes. Elle agit sur la base d'informations de tiers, de signalements de consommateurs ou de ses propres constatations. Parallèlement à la publication de mises en garde, ses enquêtes peuvent mener à des sanctions ou à des mesures visant à faire cesser les activités irrégulières.

## Collaboration avec les autorités judiciaires et publication de mises en garde

Lorsque la FSMA constate l'existence éventuelle d'une offre de produits ou de services financiers potentiellement illicites, elle peut décider d'ouvrir une enquête. Si elle note au cours de son enquête des faits qui peuvent faire l'objet de sanctions pénales, la FSMA peut décider de transmettre le dossier aux autorités judiciaires. Les dossiers ainsi transmis au parquet sont généralement des dossiers qui impliquent des indices de fraudes à l'investissement, le plus souvent dans un cadre international. Ils nécessitent d'avoir recours à des mesures d'investigation poussées, et doivent idéalement déboucher sur des poursuites pénales. Lorsqu'une enquête judiciaire mène effectivement à des poursuites au pénal, le juge peut, à l'inverse de la FSMA, également se prononcer sur les intérêts civils et accorder une indemnisation aux victimes qui se sont constituées parties civiles.

De son côté, et parallèlement à sa collaboration avec les autorités judiciaires, la FSMA publie des mises en garde sur son site web pour avertir le public des dangers de certaines offres. En 2018, la FSMA a publié 144 mises en garde. En 2017, le nombre de mises en garde s'élevait à 116. Cette

Graphique 8 : Mises en garde



augmentation s'explique par le nombre très élevé de cas de fraudes aux cryptomonnaies, pour lesquelles la FSMA a publié un grand nombre de mises en garde en 2018.

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 2018, la FSMA a publié 464 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 hors Union Européenne et qui sont membres de l'OICV/IOSCO.

## Mesures à l'encontre des prêteurs irréguliers

Comme annoncé dans le précédent rapport annuel, la FSMA a notamment ciblé en 2018 les prêteurs ne disposant pas d'un agrément et œuvrant dès lors dans l'illégalité. Depuis le mois de novembre 2015, la FSMA est en effet en charge du contrôle de l'accès à la profession de prêteur et d'intermédiaire en crédit hypothécaire et en crédit à la consommation. Les nouveaux prêteurs et intermédiaires de ce type devaient dès lors introduire une demande d'inscription ou d'agrément tandis que les acteurs existants bénéficiaient d'une période transitoire de 18 mois – jusqu'au 30 avril 2017 – pour introduire une telle demande.

Après vérifications, il s'est avéré qu'un certain nombre de ces acteurs n'avaient pas introduit de demande au terme de la période transitoire. La première étape de l'action de la FSMA a alors consisté à contacter les prêteurs concernés pour connaître précisément les activités auxquelles ils s'adonnaient encore. Les prêteurs détenant encore un portefeuille de crédit qu'ils n'avaient pas l'intention de transférer se sont vus contraints d'introduire une demande d'inscription en bonne et due forme auprès de la FSMA. Certains ont indiqué avoir mis fin à leurs activités d'octroi de crédits.

Cette action s'inscrivait dans le cadre plus général des contrôles exercés par la FSMA en vue d'intervenir à l'encontre des prêteurs qui exercent des activités irrégulières en fournissant des crédits aux consommateurs belges sans disposer pour ce faire du titre et des aptitudes requis.

### FOCUS 2019

La FSMA poursuivra en 2019 son travail intensif en vue de lutter contre les diverses offres d'investissements illicites. Dans ce cadre, les investissements frauduleux liés aux cryptomonnaies feront à nouveau l'objet d'une attention toute particulière, eu égard à l'ampleur de cette problématique. La FSMA s'attellera aussi spécifiquement à la problématique des *cloned firms*.

Il s'agit d'une pratique de plus en plus courante dans le domaine des fraudes à l'investissement, dans le cadre de laquelle des escrocs usurpent l'identité de sociétés légitimes. Les fraudeurs prétendent ainsi opérer pour le compte de sociétés agréées en Belgique ou à l'étranger, dans le but de susciter la confiance des consommateurs et de leur subtiliser plus facilement de l'argent. Dans pareils cas, les escrocs n'hésitent pas à faire référence à des autorités de contrôle, telles que la FSMA, auprès desquelles elles prétendent disposer d'un agrément. Tout cela s'avère dans de nombreux cas totalement mensonger et constitue en réalité une vaste escroquerie.

Afin d'éviter des déboires financiers importants, les consommateurs doivent impérativement vérifier attentivement les données de contact mentionnées ainsi que les adresses des sites web. La moindre incohérence ou différence – si petite soit elle – avec les données disponibles via les canaux officiels doit inciter à la plus grande prudence. La FSMA mettra tout en œuvre pour faire cesser pareilles pratiques et aider les consommateurs à ne pas tomber dans le piège. Elle reste en outre à la disposition de toute personne qui aurait le moindre doute au sujet de l'identité de son interlocuteur.

## Problématique des plateformes frauduleuses de trading de cryptomonnaies

Au cours de l'année 2018, les consommateurs belges ont fait l'objet de nombreuses offres d'investissement frauduleuses liées aux cryptomonnaies, sous des formes qui peuvent être très diverses : achat de cryptomonnaies, livrets d'épargne basés sur les cryptomonnaies, mandats de gestion, *Initial Coin Offerings* (ICO), etc. Quelle que soit la formule, le principe est toujours similaire : les escrocs proposent un investissement prétendument sûr, simple et très lucratif et assurent au consommateur qu'il n'est pas nécessaire d'être un expert en cryptomonnaies pour investir. Au final, l'investisseur ne récupère jamais son argent. Parfois, certains remboursements sont bel et bien effectués, mais leur but est uniquement de convaincre les consommateurs de verser davantage d'argent ; une fois les sommes complémentaires versées, plus moyen de récupérer le moindre centime.

La FSMA a publié une première mise en garde sur cette problématique le 22 février 2018. Celle-ci s'accompagnait du témoignage d'un consommateur, ainsi que d'une liste des sites web pour lesquels la FSMA a relevé des indices de fraude. La FSMA a ensuite réitéré plusieurs fois sa mise en garde au cours de l'année, et la liste des plateformes frauduleuses a été mise à jour de façon systématique ; fin 2018, cette liste reprenait 113 sites web.

Le nombre de questions et de plaintes de consommateurs reçues en 2018 au sujet des cryptomonnaies est de 334. Pour l'année 2018, les pertes déclarées auprès de la FSMA dans le cadre de ces arnaques atteignent 4,5 millions d'euros. Ce montant ne constitue toutefois que le sommet de l'iceberg puisque bon nombre de victimes ne se font pas connaître. La FSMA veille à toujours fournir une réponse détaillée aux questions et demandes des consommateurs afin de les informer au mieux. Si les consommateurs ont déjà versé de l'argent, le premier conseil est de ne plus faire aucun versement complémentaire. Très souvent, des remboursements sont en effet promis aux victimes en échange d'un dernier versement (paiement de « taxes », « frais de sortie », « frais d'assurance », ...). Ce ne sont que des prétextes pour tenter d'obtenir encore davantage d'argent.

La FSMA met tout en œuvre en vue de faire stopper les publicités vantant de telles offres, elle dénonce systématiquement les faits constatés aux autorités judiciaires et elle mène elle-même des enquêtes afin de tenter d'identifier les escrocs qui se cachent derrière ces offres, en examinant notamment les flux monétaires.

La FSMA invite les consommateurs à prendre contact avec elle avant tout investissement pour vérifier la légalité des propositions qui leur sont faites. Elle exhorte en outre le public à faire preuve d'une extrême vigilance et à se méfier des apparences parfois trompeuses. Certaines sociétés n'hésitent en effet pas à prétendre disposer d'un agrément de la FSMA ou encore à usurper l'identité d'autres sociétés régulières. Enfin, la FSMA rappelle que les promesses de rendements exorbitants doivent toujours éveiller les soupçons.

Les consommateurs ayant été victimes de pareilles fraudes doivent par ailleurs toujours, sans délai et de façon la plus précise possible, porter plainte auprès des services de police ou des autorités judiciaires.

## Campagne de sensibilisation contre la fraude en ligne

Lors de l'année écoulée, la FSMA et le SPF Economie ont travaillé de concert dans le cadre d'une vaste campagne nationale de sensibilisation contre la fraude en ligne. Celle-ci était intitulée « Si c'est trop beau pour être vrai, c'est que ça ne l'est pas ! » et s'articulait autour de trois types de fraudes :

- les fraudes aux cryptomonnaies ;
- les fraudes à l'investissement ;
- la fraude à l'amitié.

La campagne avait pour objectif de lutter préventivement contre la fraude en ligne en sensibilisant la population aux dangers de ce type de fraude, en lui inculquant quelques réflexes permettant d'éviter bien des ennuis et en l'incitant à signaler les cas de fraude au Point de Contact du SPF Economie ou à la FSMA. Cette action conjointe a vu le jour en raison du nombre élevé de signalements de fraudes en ligne auprès de la FSMA et du SPF Economie. Ces fraudes peuvent entraîner des pertes d'argent considérables pour les consommateurs.

La campagne utilisait un site web propre, [www.tropbeauoupouretrevrai.be](http://www.tropbeauoupouretrevrai.be), et faisait usage de vidéos, posters et *banners*. De la publicité a également été faite, à la télévision, à la radio, dans les journaux et sur les médias sociaux.

Cette action conjointe fut pour la FSMA l'occasion de répéter une nouvelle fois les principaux conseils pour éviter les fraudes :

- Vérifiez à qui vous avez affaire.
- Ne partagez jamais vos données personnelles.
- Exigez des informations claires et précises.
- Méfiez-vous des promesses de gains exorbitants.

## Médias sociaux et investissements douteux

La FSMA a observé que les médias sociaux étaient de plus en plus souvent utilisés pour présenter des offres frauduleuses de services et produits financiers. Les consommateurs sont ainsi contactés, sans avoir demandé à l'être, et se voient proposer des investissements douteux ou frauduleux. La FSMA a plus particulièrement constaté que les jeunes étaient souvent appâtés au moyen de photos de véhicules de haut standing ou d'autres produits de luxe, qui sont présentés comme accessibles si la personne prend part à certaines constructions frauduleuses. Elle a également remarqué que les médias sociaux étaient utilisés par divers systèmes pyramidaux en vue de pouvoir communiquer dans des groupes de discussion non publics. Enfin, certains sites web de petites annonces sont eux aussi utilisés en vue de proposer des services financiers de façon frauduleuse.

Par le biais des médias sociaux, les consommateurs peuvent être mis sous pression et se voir jeter de la poudre aux yeux. En outre, aucun contrôle préalable n'est exercé ni sur les produits proposés ni sur les publicités qui en sont faites.

En réponse à cette problématique, la FSMA mène une politique de sensibilisation et de mise en garde. Dans le cadre de celle-ci, elle fournit les conseils suivants aux consommateurs confrontés à des offres de services et produits financiers dans les médias sociaux :

- Faites preuve de méfiance si quelqu'un prend contact avec vous pour vous proposer un investissement.
- Contrôlez l'adresse e-mail de la personne : si c'est un professionnel, l'adresse sera normalement une adresse professionnelle.

- Récoltez des informations sur le fournisseur : faites une recherche sur les principaux moteurs de recherche et contrôlez si ce fournisseur est connu par la FSMA. Faites toujours attention à l'usurpation d'identité.

Parallèlement, la FSMA entreprend des démarches concrètes pour tenter de mettre fin aux publicités douteuses dans les plus brefs délais.

## Traitement des signalements émanant de lanceurs d'alerte

Les lanceurs d'alerte sont des personnes qui constatent des infractions à la législation financière dont la FSMA contrôle le respect et qui signalent ces infractions à la FSMA. Ces lanceurs d'alerte sont généralement des personnes actives dans le secteur financier. Les lanceurs d'alerte qui signalent – de bonne foi – une infraction bénéficient d'une protection contre d'éventuelles représailles de leur employeur.

C'est le 28 septembre 2017 que le « Point de Contact Lanceurs d'alerte » de la FSMA a été lancé<sup>43</sup>. Dans le courant de l'année 2018, la FSMA a reçu de nombreux signalements, principalement par le biais du formulaire électronique à cet effet qui est accessible sur le site web de la FSMA. Une partie des signalements ont été faits de façon anonyme.

En raison du secret professionnel auquel elle est tenue, la FSMA ne peut fournir un *feedback* individuel sur les enquêtes qu'elle mène à la suite des signalements qu'elle reçoit.

Certains signalements effectués concernaient des plaintes personnelles, des questions ou des matières pour lesquelles la FSMA n'est pas compétente. Les lanceurs d'alerte potentiels peuvent trouver sur le site web de la FSMA bon nombre d'informations utiles qui doivent leur permettre de déterminer dans quelle mesure la problématique qu'ils soulèvent devrait ou non être signalée via le Point de Contact Lanceurs d'alerte. Des précisions sont également fournies sur les informations et les pièces justificatives dont doit disposer la FSMA pour pouvoir entreprendre les démarches ultérieures qui s'imposent.

<sup>43</sup> Voir le rapport annuel 2017 de la FSMA, p. 47, 157 et 158.

# Notifications de consommateurs

La FSMA a mis en place un point de contact auquel les consommateurs peuvent adresser des questions, des plaintes, des informations et des suggestions.

## Les fraudes et les offres illicites figurent en tête des sujets abordés

En 2018, la FSMA a reçu 2 066 notifications de consommateurs portant sur des matières financières diverses. Il s'agit d'une hausse d'environ 20 % par rapport à 2017. Cette année-là, la FSMA avait enregistré 1 710 questions et plaintes.

Près de la moitié de ces notifications concernaient des fraudes et des offres illicites de produits et services financiers. Au total, la FSMA a reçu 998 notifications entrant dans cette catégorie. Elles rapportaient principalement des cas d'escroquerie aux cryptomonnaies et des montages pyramidaux. D'autres notifications avaient trait à des *boiler rooms* et *recovery rooms*, à des fraudes au crédit et à des fraudes à l'investissement dans le diamant.

La FSMA a également reçu des notifications relatives à des options binaires et des CFD. Le nombre de ces notifications a diminué au cours de la période sous revue. Depuis 2016, la FSMA interdit la commercialisation d'options binaires et de CFD auprès des consommateurs<sup>44</sup>.

Les consommateurs ont en outre envoyé 287 notifications au sujet des pensions. Ils faisaient appel à l'expertise de la FSMA en sa qualité d'autorité chargée du contrôle des pensions complémentaires. Certains consommateurs se plaignaient du versement tardif de leur pension complémentaire et du manque de communication et d'information sur ce plan.

La FSMA a par ailleurs reçu 229 notifications concernant des investissements. Il s'agissait de questions et de plaintes portant sur des titres, des fonds d'investissement, des assurances d'investissement et la gestion d'actifs.

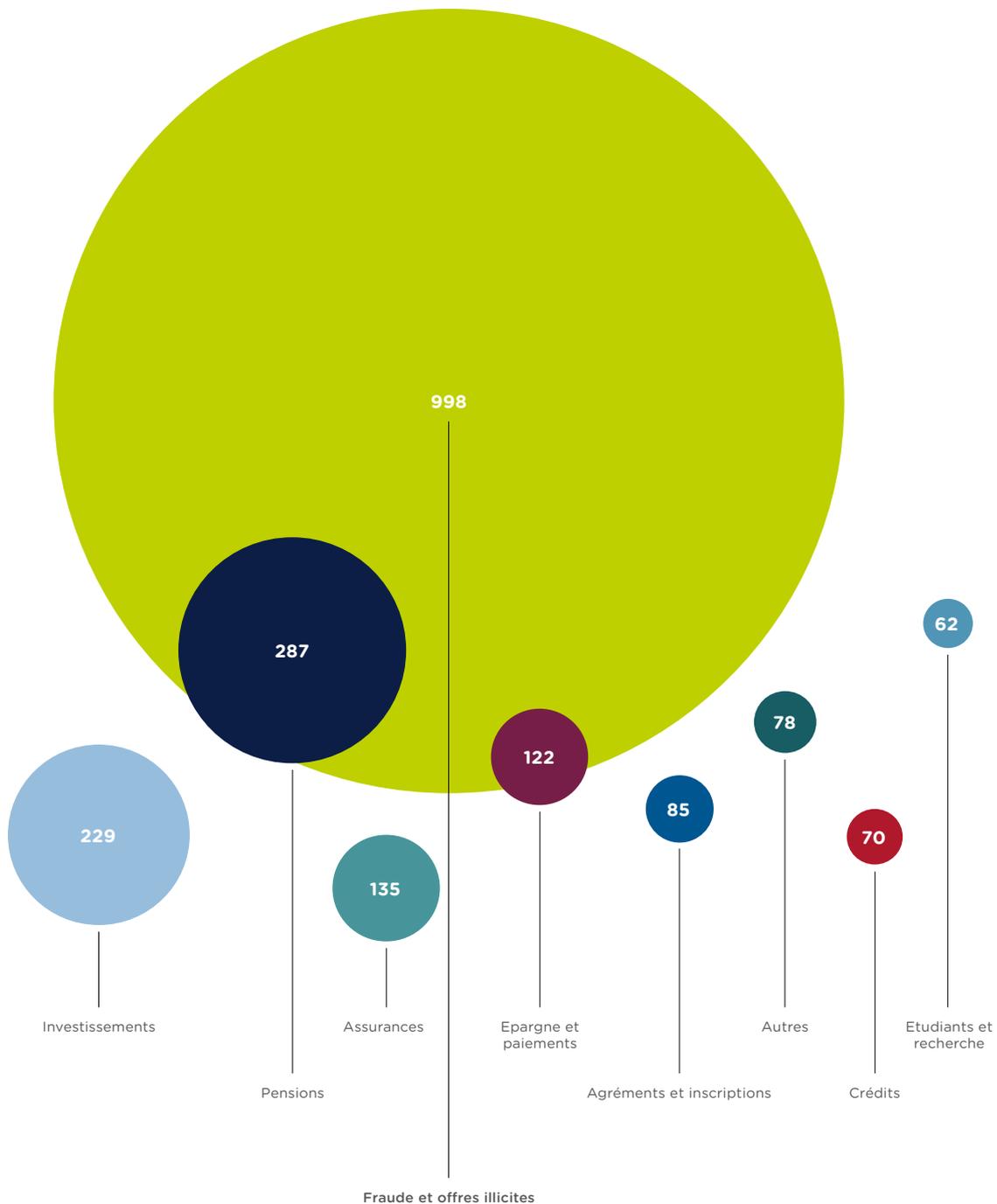
Les notifications de consommateurs constituent une source d'informations importante pour la FSMA. Elles permettent de mieux cerner les problèmes liés aux produits et services financiers. En ce sens, elles fournissent à la FSMA des signaux utiles pour le contrôle qu'elle exerce sur le secteur financier.

La FSMA n'est pas habilitée à intervenir lorsqu'un consommateur formule une plainte à propos d'un produit ou établissement financier. La médiation est une tâche incombant à l'Ombudsman en conflits financiers et à l'Ombudsman des assurances.

<sup>44</sup> Pour plus d'informations, voir le présent rapport p. 136.

Certaines notifications portent sur des matières qui ne relèvent pas du domaine de compétences de la FSMA. Dans ce cas, la FSMA renvoie les consommateurs aux instances compétentes, comme la BNB, le SPF Finances et le SPF Economie. La FSMA est partenaire du Point de contact mis en place par le SPF Economie pour le signalement de fraudes.

Graphique 9 : Nombre de notifications de consommateurs par catégorie







# TRANSPARENCE DES MARCHÉS FINANCIERS

<b>Contrôle des opérations des sociétés cotées</b> .....	<b>58</b>
Emissions et cotations .....	58
De nombreux dossiers d'offres publiques d'acquisition (OPA) .....	60
<b>Contrôle des informations réglementées des sociétés cotées</b> .....	<b>62</b>
191 émetteurs .....	62
Approche adoptée dans le cadre du contrôle .....	62
<b>Contrôle des opérations des sociétés non cotées</b> .....	<b>65</b>
Nouveauté en 2018 : les notes d'information .....	65
Les émissions en 2018 : 26 prospectus .....	65
Changement de régime pour les coopératives .....	66
<i>Tax Shelter</i> .....	66
<b>Surveillance des marchés financiers</b> .....	<b>67</b>
Surveillance en temps réel et détection des abus de marché .....	67
Augmentation du nombre de déclarations de transactions suspectes .....	69
Obligations de notifications incombant aux dirigeants .....	69
<b>Contrôle des réviseurs d'entreprises</b> .....	<b>70</b>

Un investisseur doit pouvoir disposer d'informations correctes sur les sociétés pour être en mesure de prendre ses décisions d'investissement en connaissance de cause. La FSMA veille à ce que les informations diffusées par les sociétés cotées soient fidèles, précises et sincères et à ce qu'elles soient mises à la disposition du public en temps utile et de manière adéquate. La FSMA veille également au fonctionnement correct et transparent des marchés sur lesquels ces sociétés sont cotées. La FSMA contrôle en outre les informations diffusées par les sociétés non cotées lorsque celles-ci procèdent à une émission publique de titres en vue de lever des fonds auprès du public.

## Contrôle des opérations des sociétés cotées

Les sociétés cotées qui effectuent une offre publique d'actions ou de titres de créance doivent mettre toutes les informations nécessaires à la disposition du marché. Ces informations sont généralement contenues dans un prospectus approuvé par la FSMA ou dans d'autres documents considérés par la FSMA comme équivalents. L'année 2018 a vu se dérouler plusieurs opérations de sociétés cotées pour lesquelles la FSMA a approuvé les informations diffusées.

Les informations figurant dans un prospectus doivent répondre à certaines exigences légales. Elles doivent en outre être complètes, compréhensibles et cohérentes. La FSMA accorde une attention particulière à ce que le prospectus identifie et mentionne clairement les risques auxquels s'exposent les investisseurs. Les facteurs de risque sont exposés dans une section distincte du prospectus, mais sont encore, au besoin, rappelés sur la page de garde du document. Les investisseurs potentiels peuvent ainsi prendre connaissance des risques encourus par la société ainsi que ceux liés aux titres et en tenir compte dans leur décision d'effectuer un placement ou non.

### Emissions et cotations

En 2018, une seule introduction en bourse a eu lieu sur Euronext Bruxelles, à savoir celle de la société FNG. Cette introduction n'était pas une première introduction en bourse de cette société. En effet, FNG était précédemment cotée sur Euronext Amsterdam et souhaitait se relocaliser en Belgique tout en renonçant à sa cotation à Amsterdam et en faisant un appel public au marché. Dans le cadre de son entrée en bourse, FNG a récolté 60 millions d'euros.

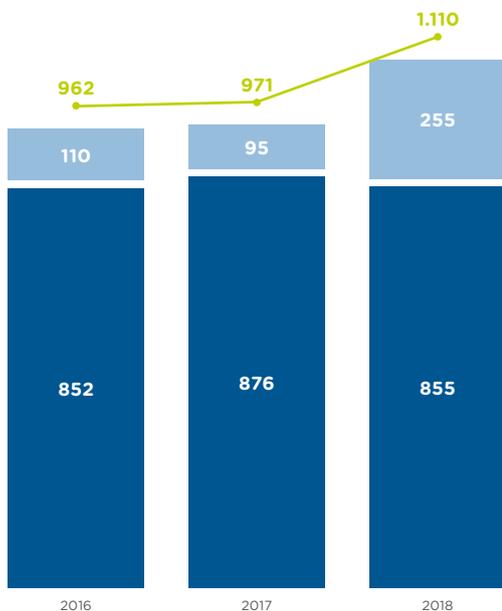
Les sociétés cotées Hamon, Tinc, Retail Estates, Xior, Cofinimmo, Leasinvest Real Estate et Intervest Offices & Warehouses ont, elles, procédé à des augmentations de capital. La FSMA a approuvé les prospectus relatifs à ces opérations.

Quatre autres sociétés ont fait approuver des prospectus de cotation. Il s'agit d'un document à publier lorsqu'une société cotée demande la cotation de titres qui n'ont pas fait l'objet d'une émission publique. Il s'agit en général de titres ayant fait l'objet de placements auprès d'institutionnels, placements pour lesquels il n'y a pas lieu de publier de prospectus d'offre. Parmi ces trois sociétés, la société Titan Cement International est une société créée en vue d'acquérir les actions de la société grecque Titan Cement Company, société cotée sur le marché réglementé grec, dans le cadre d'une offre publique d'échange. Pour Titan Cement International, il s'agissait d'une première cotation. L'offre d'échange n'a toutefois pas permis de récolter le minimum prévu et l'offre d'échange n'a donc pas eu lieu, entraînant le retrait de la demande de cotation.

Le marché obligataire coté a aussi été très actif en 2018. Les sociétés Atenor, VGP et Immobil ont émis des obligations cotées placées entre autres auprès des investisseurs particuliers. Cinq programmes d'*Euro Medium Term Notes* ont fait l'objet de demandes de cotation ainsi que cinq émissions d'obligations à destination des institutionnels. Toutes ces émissions ou cotations de produits de dettes ont fait l'objet de prospectus approuvés par la FSMA.

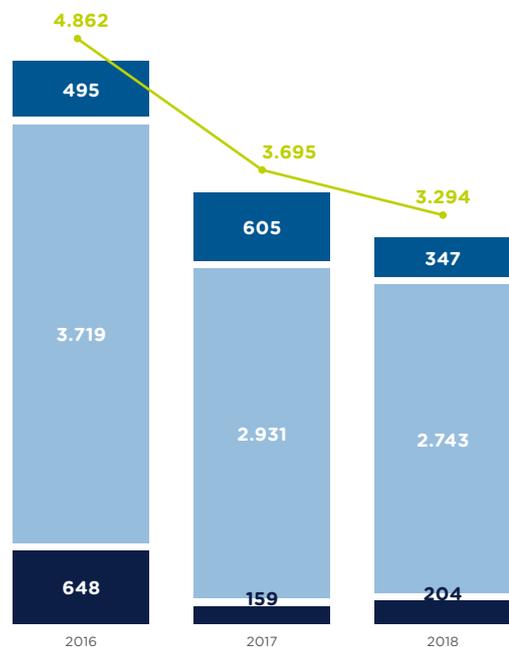
Enfin, l'année 2018 a aussi vu 12 sociétés cotées faire approuver un document d'enregistrement par la FSMA. Un tel document est rédigé en dehors de toute émission ou cotation et permet, lorsque la société doit établir un prospectus, d'agir beaucoup plus rapidement en rédigeant une note d'opération ainsi qu'un résumé. Cette note d'opération, le résumé et le document d'enregistrement constituent le prospectus. On notera qu'à partir du 21 juillet 2019, le nouveau règlement prospectus permettra aux émetteurs fréquents ayant fait approuver deux documents d'enregistrement universel consécutifs de ne plus devoir faire approuver leur document d'enregistrement avant publication.

Graphique 10 : Volume d'actions émises (en millions d'euros)



■ Sociétés non cotées et sociétés coopératives  
 ■ Sociétés cotées  
 ● Total

Graphique 11 : Volume d'obligations et d'instruments dérivés émis (en millions d'euros)



■ Obligations - Sociétés cotées et autres émetteurs  
 ■ Obligations - Etablissements de crédit et apparentés  
 ■ Instruments dérivés - Etablissements de crédit et apparentés  
 ● Total

## De nombreux dossiers d'offres publiques d'acquisition (OPA)

On dénombre quatre OPA volontaires lancées par des tiers, respectivement sur les sociétés Ablynx, TiGenix, Realdolmen et Banimmo. Trois OPA volontaires ont été lancées par les actionnaires de référence des sociétés visées, à savoir 2Valorise, Connect Group et Vastned Retail Belgium. Cette dernière OPA était la première offre lancée sur une SIR (Société Immobilière Réglementée) en Belgique. La législation applicable à la cible qui a le statut de SIR a requis l'octroi de dérogations de la FSMA pour permettre le lancement de l'offre.

Seule une offre parmi celles-ci n'a pas abouti. Il s'agit de Vastned Retail Belgium dont la condition de réussite placée par l'offrant n'a pas été atteinte. Les offres sur les sociétés Ablynx, TiGenix, Realdolmen et 2Valorise ont atteint le seuil permettant de les transformer en offre de reprise (*squeeze out*). En effet, dès lors qu'à la suite d'une offre volontaire, l'offrant atteint le seuil de détention de

### Communication des intentions de l'offrant

La FSMA a été contactée par une société souhaitant lancer une offre sur une société cotée belge. Cet offrant potentiel avait à plusieurs reprises fait part de son intérêt auprès du conseil d'administration de la société en question, lequel avait à chaque fois formulé une fin de non-recevoir. Dans la mesure où l'offre envisagée comportait une prime substantielle par rapport au cours de bourse, cet offrant potentiel estimait utile d'informer le marché de son projet, lequel était assorti de conditions nécessitant une collaboration de la cible.

La FSMA a vérifié la véracité des faits auprès de la cible et a appris que son conseil d'administration considérait que l'offre ne valorisait pas correctement la société. Tenant compte de la prime envisagée et de l'intérêt de l'ensemble du marché à être informé, la FSMA a, dans le cadre de ses compétences, demandé à l'offrant potentiel de communiquer ses intentions.

Dans le cadre de cette communication, la FSMA a suspendu la cotation de l'action de la société visée et a demandé à celle-ci de réagir. La FSMA considérait qu'il était nécessaire pour la transparence du marché que celui-ci soit complètement informé de l'offre, de ses conditions et du refus de considérer l'offre positivement dans le chef de la cible.

Après la publication des deux communiqués, la cotation a repris.

La situation n'évoluant pas, la FSMA a, après deux semaines, enjoint à l'offrant potentiel de clarifier ses intentions dans un délai de dix jours, soit en déposant un dossier d'offre soit en annonçant son intention de ne pas lancer d'offre.

Trois jours après cette demande de la FSMA, un autre offrant s'est annoncé, lequel proposait une prime nettement plus importante que le premier offrant et cette offre était favorablement accueillie par le conseil d'administration de la cible. Il a immédiatement introduit un dossier officiel auprès de la FSMA. Le premier offrant a renoncé à surenchérir.

95 % des titres et qu'il a acquis 90 % des titres sur lesquels portait l'offre, il peut, lorsqu'il l'a explicitement prévu, exiger de tous les autres détenteurs de titres qu'ils lui cèdent leurs titres au prix de l'offre. A la suite de l'offre de reprise, les titres des émetteurs concernés sont radiés de la cote.

Global Graphics, société de droit anglais cotée en Belgique, a fait, elle, l'objet du lancement d'une offre obligatoire, un de ses actionnaires ayant franchi le seuil de détention de 30 % des titres avec droits de vote. Cette offre transnationale a requis une collaboration importante entre les deux autorités compétentes, le *Takeover Panel* au Royaume-Uni et la FSMA.

La FSMA a aussi dû mettre en œuvre ses compétences en matière d'OPA dans deux dossiers spécifiques.

Dans un premier dossier, un offrant contrôlant la société visée qui avait déjà annoncé son offre au marché, avait introduit de manière informelle un projet de prospectus et souhaitait voir celui-ci examiné par la FSMA avant d'introduire officiellement le dossier. Dans le même temps, l'expert indépendant finalisait son rapport, son projet de rapport étant aussi communiqué à la FSMA. A la condition que l'intention de lancer une offre et son prix aient été annoncés au marché, la FSMA n'est pas opposée à donner de premiers commentaires sur un projet de prospectus dans l'attente que toutes les formalités pour le dépôt du dossier soient réunies. Il n'est toutefois pas acceptable qu'un offrant ne dépose son dossier qu'à la dernière minute, privant ainsi les actionnaires et le marché des dispositions qui ne sont applicables qu'à partir du dépôt du dossier, entre autres l'interdiction faite à l'offrant de retirer son offre sauf dans des cas strictement prévus par les dispositions légales. En conséquence, la FSMA a indiqué à l'offrant qu'elle ne réagirait plus aux nouveaux projets de prospectus ni de rapport de l'expert tant que le dossier n'était pas déposé officiellement et que si le dépôt officiel n'intervenait pas rapidement, la FSMA envisagerait d'enjoindre à l'offrant de se prononcer à nouveau sur ses intentions quant à l'offre. L'offrant a formellement introduit le dossier et l'examen de celui-ci a pu se dérouler selon la lettre de la loi.

Une autre société cotée a fait savoir à la FSMA qu'elle avait été contactée par un offrant potentiel, lequel avait formulé une offre non liante et conditionnelle. Le conseil de la cible considérait celle-ci comme trop basse pour constituer une base de discussion. Une fuite de cette information a conduit la FSMA à suspendre la cotation et à demander à la cible et à l'offrant potentiel de communiquer sur la situation exacte des discussions, en ce compris le prix envisagé de l'offre. Après ces communications, la cotation a pu reprendre.

## Régime des OPA et Règlement Abus de Marché

Afin de permettre aux offrants et aux sociétés visées de gérer au mieux leur communication et leurs actions dans le cadre du Règlement Abus de Marché, la FSMA a publié en janvier 2018 un Q&A. Celui-ci répond aux interrogations concernant entre autres le moment où un offrant potentiel doit communiquer son intention de lancer une offre, les informations qui doivent être reprises dans un tel communiqué, l'application des dispositions en matière d'informations privilégiées pendant la période de préparation d'une offre ainsi que les possibilités d'acquérir des titres pendant cette période.

# Contrôle des informations réglementées des sociétés cotées

La FSMA contrôle non seulement les opérations effectuées par les sociétés cotées, mais également les informations réglementées qu'elles mettent à la disposition du public. Il peut tout aussi bien s'agir d'informations à diffuser par les sociétés de manière périodique que d'informations privilégiées.

## 191 émetteurs

Le nombre d'émetteurs cotés dont la FSMA est chargée du contrôle des informations réglementées reste stable en 2018, à savoir 191 contre 192 en 2017. Parmi ces émetteurs, on dénombre 184 émetteurs belges et 7 émetteurs étrangers. 157 de ces émetteurs voient leurs titres admis sur Euronext, 27 sur Euronext Growth et 7 sur des marchés réglementés européens. On distingue aussi 126 émetteurs d'actions et 65 émetteurs d'autres titres. La liste complète des émetteurs est consultable sur le site web de la FSMA.

## Approche adoptée dans le cadre du contrôle

Comme rappelé dans le rapport 2017, le contrôle des informations réglementées des sociétés cotées a pour objectif principal de veiller à la publication d'une information transparente et de qualité, la protection des investisseurs et l'égalité de traitement des détenteurs d'instruments financiers. Ce contrôle est principalement effectué a posteriori et dans le cadre d'un plan de contrôle basé sur un modèle de risque.

Comme chaque année, les points d'attention prioritaires retenus par l'ESMA ont été intégrés dans les contrôles a posteriori réalisés. Il s'agissait des mentions relatives à l'impact attendu des nouvelles normes dans le cadre de leur première implémentation (IFRS 9 *Financial Instruments*, IFRS 15 *Revenue recognition from contracts with customers* et IFRS 16 *Leases*), des éléments spécifiques relatifs à l'IFRS 3 (*Business combinations*) et de certains éléments des tableaux des flux de trésorerie (IAS 7). D'autres aspects tels que l'impact du Brexit, l'information non financière et les mesures alternatives de performance ont aussi fait l'objet d'une attention soutenue des services dans le cadre des contrôles.

Plusieurs interventions au niveau de l'information financière ont eu lieu en 2018. Elles ont notamment porté sur :

- l'insuffisance d'informations quantitatives sur les données non observables dans le cadre de la détermination de la juste valeur d'immeubles de placement ;

- l'absence d'une description de la méthode comptable utilisée concernant les positions fiscales incertaines alors qu'il s'agissait d'un point clé de l'audit ;
- l'insuffisance d'information sur la contrepartie dans le cadre du paiement conditionnel d'une acquisition, sur la détermination de la juste valeur de ce paiement conditionnel et l'absence d'information concernant l'effet de celui-ci sur la liquidité de la société ;
- des problèmes de présentations des comptes de résultats ainsi que l'utilisation incorrecte de la notion de résultat récurrent.

La FSMA a aussi adressé aux sociétés qui présentent à leur bilan un montant substantiel d'immeubles de placement valorisés à la juste valeur, un courrier concernant l'information quantitative à donner en application de l'IFRS 13. Il est en effet très important que les commentaires éclairent correctement le marché sur les hypothèses et les techniques de valorisation utilisées dans le cadre de la détermination de cette juste valeur. Constatant que l'information quantitative sur les paramètres non observables pouvait être nettement améliorée, la FSMA a rappelé à ces sociétés les principes applicables. Ces principes consistent à donner une description des techniques de valorisation et à fournir des informations quantitatives sur les données non observables importantes utilisées aux fins de l'évaluation ainsi qu'une description des principales caractéristiques (notamment quantitatives) des actifs concernés. Ceci permettra aux utilisateurs de l'information financière de se former une opinion sur les valorisations retenues.

## Interviews de dirigeants d'entreprises cotées

La FSMA a dû à plusieurs reprises réagir suite à la publication d'interviews de dirigeants d'entreprises cotées. Ces interviews qui donnaient des indications de valeur de la société ou de son évolution posaient question quant à l'information véhiculée et à son impact parfois significatif sur le cours.

La FSMA a fermement rappelé aux dirigeants en question que certaines déclarations pouvaient être perçues comme des recommandations d'achat implicites. Il est inapproprié pour un dirigeant d'une société cotée de s'exprimer dans le cadre d'interviews sur la valeur de son entreprise ou sur des informations sensibles ne faisant pas l'objet d'un communiqué officiel. En effet, le marché ne peut pas distinguer aisément si l'opinion exprimée ou l'information donnée l'est en tant que gestionnaire, actionnaire ou analyste et si cette information est publique ou non. Il a été rappelé aux personnes concernées que ce type de déclaration pouvait tomber sous les définitions de manipulation de cours ou de recommandation d'investissement au sens du Règlement Abus de Marché.

La FSMA insiste sur le fait que toutes les informations significatives relatives à la société cotée et son évolution doivent être publiées dans le cadre de l'information réglementée. Ces informations doivent être fondées sur des éléments objectifs adéquatement commentés et illustrés par les chiffres financiers pertinents. Les interviews données par les représentants de ces sociétés ne peuvent porter sur des informations sensibles qui n'ont pas été préalablement rendues publiques par le biais de communiqués officiels de l'émetteur.

En cas de nouvelles déclarations de ce type, la FSMA peut mettre en œuvre ses compétences de sanctions administratives.

La FSMA est aussi intervenue auprès d'émetteurs dans le cadre du contrôle du respect des règles en matière d'informations privilégiées en veillant à ce que la publication de ces informations soit réalisée dans les meilleurs délais et comprenne tous les éléments essentiels à la compréhension des faits.

Il a aussi été nécessaire, dans le cadre de différents dossiers, de rappeler aux administrateurs indépendants l'importance de leur rôle lors d'opérations dans lesquelles l'actionnaire de référence est engagé et qui peuvent être constitutives de conflits d'intérêts. A ce sujet, il est utilement fait référence aux questions et réponses établies par la FSMA concernant les apports en nature, les fusions, les scissions et les opérations assimilées. Dans celles-ci, la FSMA rappelle notamment le rôle indispensable des administrateurs indépendants garants du respect de l'égalité de traitement des actionnaires ainsi que celui du commissaire. Leurs regards critiques sur l'opération et l'information donnée à son sujet permettront à l'assemblée générale de prendre une décision en connaissance de cause et aux actionnaires qui s'estimeraient lésés d'intenter un recours devant la juridiction compétente.

Comme indiqué dans le rapport annuel 2017, la FSMA a décidé de réaliser davantage d'études horizontales thématiques. Au cours de l'année 2018, elle en a initié deux : l'une concernait le retraitement et l'affectation du résultat chez les SIR et l'autre concernait les informations non financières. Ces deux études ont abouti au cours du premier trimestre 2019. L'étude sur le résultat des SIR a été communiquée au secteur pour consultation et celle concernant les informations non financières a été publiée.

Enfin, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, les émetteurs devront établir leurs rapports financiers annuels suivant le format électronique unique européen (ESEF). Les états financiers consolidés conformément aux IFRS comporteront des *tags* XBRL et pourront aisément être traités électroniquement par tous les utilisateurs de ces données financières. Afin d'informer au mieux les émetteurs cotés et les personnes impliquées dans la préparation, l'audit et le dépôt de ces états financiers, la FSMA, l'ASBL XBRL Belgique et la Banque Nationale de Belgique ont organisé une session d'information sur ce thème. Des représentants de sociétés cotées ayant travaillé en XBRL, des régulateurs et un représentant de l'ESMA y étaient invités à partager leurs expériences.

# Contrôle des opérations des sociétés non cotées

## Nouveauté en 2018 : les notes d'information

La nouvelle loi Prospectus du 11 juillet 2018 prévoit pour les offres au public d'un montant inférieur ou égal à 5 millions d'euros ou 8 millions d'euros, suivant le cas, ainsi que pour les admissions sur *Euronext Growth* et *Euronext Access*, la rédaction d'une note d'information. Une telle note est un document significativement plus concis qu'un prospectus. Ce régime vise à faciliter l'accès au financement pour les petites entreprises, tout en assurant une information suffisante aux investisseurs. Le 22 juin 2018, la FSMA a publié une communication exposant les principaux aspects du dispositif introduit par le projet de loi en matière d'offre au public et d'admission à la négociation.

La note d'information doit être publiée au plus tard le jour de l'ouverture de l'offre au public. Elle doit également, au plus tard au moment de sa mise à disposition auprès du public, être déposée auprès de la FSMA. Le 20 juillet 2018, la FSMA a publié une communication traitant des modalités pratiques de dépôt de la note d'information auprès de la FSMA conformément à l'article 18 de la loi du 11 juillet 2018. Tout supplément à la note d'information doit également être déposé auprès de la FSMA.

Entre le 21 juillet et le 31 décembre 2018, 131 notes d'information ont été publiées sur le site de la FSMA. La note d'information n'est pas un document comparable à un prospectus. Elle ne fait donc pas l'objet d'un contrôle a priori ou d'une approbation préalable de la part de la FSMA. La FSMA est toutefois habilitée à contrôler le contenu de la note d'information et à prendre des mesures administratives ou des sanctions au cas où il apparaîtrait que la note d'information ne répond pas aux exigences prévues par ou en vertu de la loi. Ce contrôle a donc nécessairement lieu après la publication de la note d'information. L'absence de contrôle a priori par la FSMA doit faire l'objet d'une mention obligatoire en en-tête de la note d'information. Les publicités qui concernent les offres au public et les admissions à la négociation donnant lieu à la publication d'une note d'information font également l'objet d'un contrôle a posteriori.

## Les émissions en 2018 : 26 prospectus

Dans le cadre du contrôle des prospectus d'émetteurs non cotés, la FSMA a approuvé en 2018 26 prospectus dont 8 relatifs à l'émission d'actions par des coopératives, 4 concernant des plans de participation du personnel, 1 relatif à l'émission d'obligations et 13 au sujet de *tax shelters*. En 2017, on dénombrait 36 prospectus. La diminution est imputable à l'entrée en vigueur du nouveau régime des notes d'opérations le 21 juillet 2018.

## Changement de régime pour les coopératives

La loi du 11 juillet 2018 n'a pas repris les exemptions anciennement prévues dans la loi du 16 juin 2006 en ce qui concerne les offres portant sur des parts de sociétés coopératives. Depuis le 21 juillet 2018, ces opérations donnent donc en principe lieu à l'obligation de rédiger une note d'information, pour autant que l'opération ne bénéficie pas du régime de minimis<sup>45</sup>.

Toutefois, pour les offres au public de parts de sociétés coopératives en cours au 21 juillet 2018, l'article 18, § 1, a) et i) restait toutefois d'application jusqu'au 21 octobre 2018. Ces offres étaient donc soumises au nouveau régime à compter du 21 octobre 2018.

La FSMA a contacté certaines coopératives ayant fait usage, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2017 et le 21 juillet 2018, de l'exemption de publication d'un prospectus dans le cadre d'une offre publique de parts de sociétés coopératives telle qu'elle était prévue par l'article 18, § 1<sup>er</sup>, a) de la loi prospectus du 16 juin 2006. La FSMA voulait ainsi déterminer si l'offre de ces coopératives s'était poursuivie au-delà de la date du 21 octobre 2018 et, le cas échéant, selon quelles modalités. Les émetteurs qui ont poursuivi leurs offres à partir du 21 octobre 2018 sans rédiger de note d'information ou de prospectus se sont vu rappeler le régime applicable et demander d'arrêter toute souscription jusqu'à la publication d'une note d'information.

## Tax Shelter

Dans le secteur du *Tax Shelter*, la FSMA a constaté une augmentation sensible du nombre d'attestations fiscales refusées. Pour chacun des dossiers concernés, il a été demandé à l'émetteur d'apprécier si cette situation constituait un fait nouveau significatif de nature à influencer l'appréciation de l'émetteur et des risques liés à l'opération. Dès lors qu'il s'agissait de tels faits, les émetteurs étaient tenus de publier un supplément au prospectus comprenant les informations utiles liées à ce fait nouveau. La publication d'un supplément au prospectus ouvre pendant minimum deux jours un droit de retrait aux investisseurs qui, à la date du supplément, ont déjà accepté de souscrire au produit financier, à condition que le fait nouveau mentionné dans le supplément soit antérieur à la signature de la Convention Particulière.

La FSMA réalise annuellement une enquête sectorielle afin de connaître, pour chaque émetteur de *Tax Shelter*, la situation des refus d'attestations fiscales pour pouvoir en tenir compte dans le cadre de l'examen des prospectus.

<sup>45</sup> Le régime de minimis est introduit pour les offres au public dont le montant est inférieur ou égal à 500 000 euros, calculé sur une période de douze mois, et pour autant que (i) chaque investisseur ne puisse donner suite à l'offre au public que pour un montant maximal de 5.000 euros et que (ii) tous les documents se rapportant à l'offre mentionnent le montant total de l'offre. Ces offres au public ne requièrent pas la publication d'une note d'information ni a fortiori celle d'un prospectus. Aucune notification ne doit être faite à la FSMA dans le cadre de ce régime de minimis.

# Surveillance des marchés financiers

## Surveillance en temps réel et détection des abus de marché

L'année 2018 a vu apparaître une grande évolution dans les outils de monitoring des marchés par la mise en œuvre à partir de janvier du *MiFiR Transaction Reporting* qui réorganise le *reporting* des transactions boursières sous un format nettement plus complet. En effet, les transactions faites partout en Europe sur des valeurs dont la Belgique est le marché de référence sont communiquées à la FSMA et comprennent l'identité du destinataire final. Ceci permet de manière beaucoup plus simple d'analyser les comportements suspects.

La FSMA a accompagné la mise à jour de son outil de surveillance au nouveau format de *reporting* d'Euronext et a développé un outil de détection des pertes et profits sur le marché. Cet outil permet d'isoler les résultats atypiques afin d'examiner s'ils peuvent être le fruit de comportements non admis.

Dans le cadre de ses analyses, la FSMA constate l'usage plus important de produits à effet de levier comme les *spread bets*. Elle est aussi de plus en plus confrontée à la publication d'informations fausses (*fake news*) ou prématurées. L'organisation de sa surveillance en temps réel permet d'agir rapidement, notamment en suspendant la cotation pour permettre à l'émetteur de communiquer de manière complète et explicite.

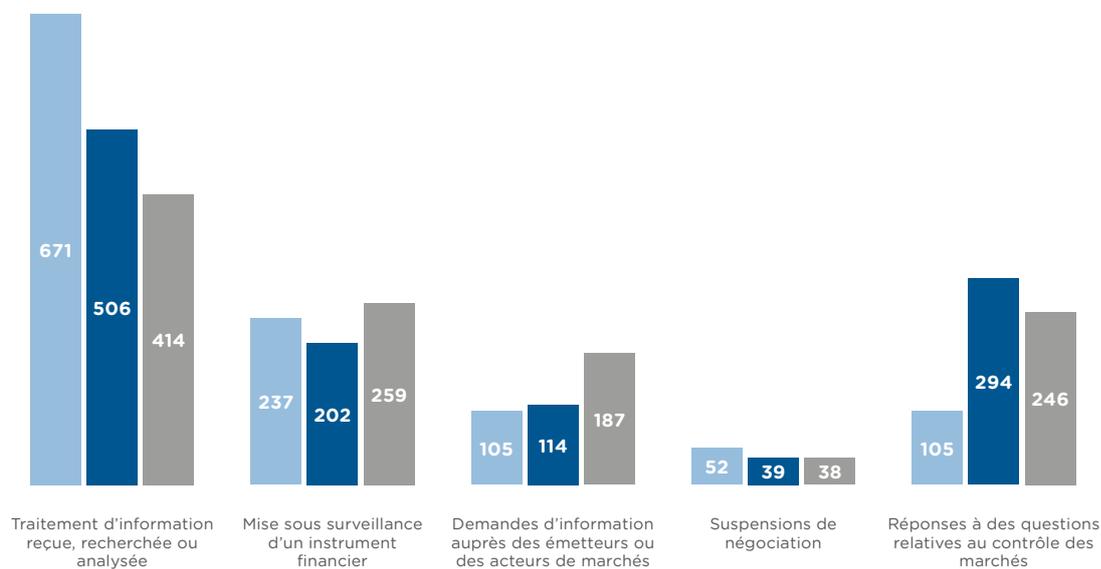
### Suspension

Pendant la séance boursière, un article de presse a annoncé qu'une contamination à la listeria dans certains produits d'un émetteur coté aurait occasionné le décès de neuf personnes. La FSMA a suspendu la cotation dès qu'elle a pris connaissance de l'information et demandé à l'émetteur en question de communiquer sur cette situation. Ce n'est que le jour suivant, après une communication circonstanciée de l'émetteur, que la cotation a repris.

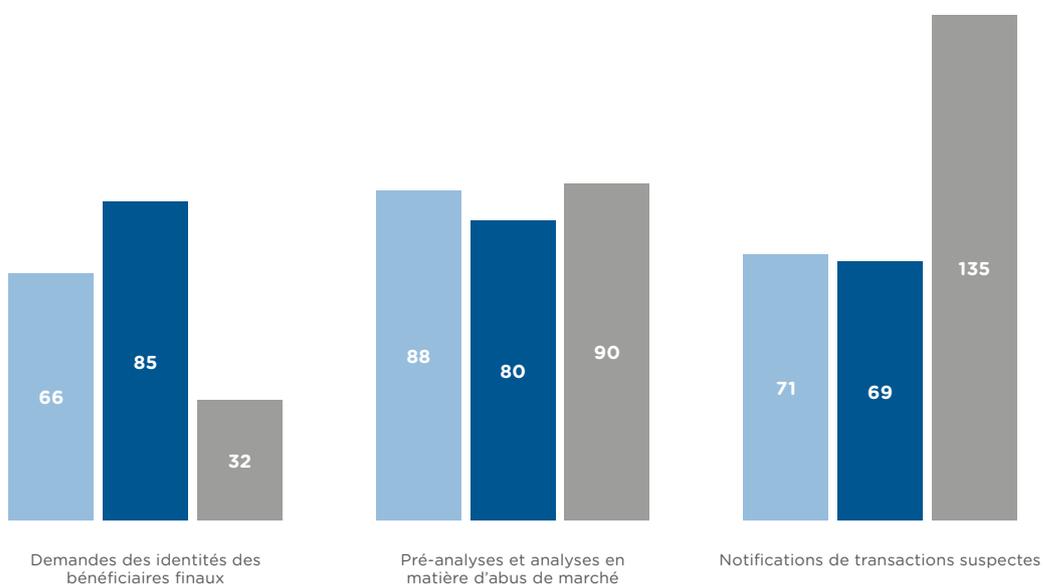
La suspension est une mesure technique qui permet d'éviter des transactions dans un marché non transparent. Elle donne à l'émetteur le temps nécessaire à la publication d'une communication complète et correcte. Ce type de mesure n'empêche bien évidemment pas la FSMA d'examiner, après les faits, si l'émetteur en question a correctement respecté les règles en matière d'information privilégiée et, le cas échéant, de diligenter une enquête pouvant déboucher sur des sanctions administratives.

Les statistiques de la surveillance en temps réel et de détection d'abus de marché pour 2018 se présentent comme suit :

**Graphique 12 : Surveillance en temps réel**



**Graphique 13 : Détection des abus de marché**



■ 2016 ■ 2017 ■ 2018

## Augmentation du nombre de déclarations de transactions suspectes

Les services de la FSMA ont lancé en 2018 une enquête auprès de tous les intermédiaires belges qui exécutent des ordres en bourse afin d'examiner leurs procédures et systèmes de détection et de dénonciation de transactions ou ordres suspects. Suivant le Règlement Abus de Marché, les intermédiaires doivent mettre en place des systèmes leur permettant de détecter des transactions ou ordres qui pourraient constituer des abus de marché (délit d'initié ou manipulation de cours). Ils doivent aussi disposer de procédures adéquates de dénonciation à la FSMA de ces transactions ou ordres. Cette enquête a porté sur 53 intermédiaires belges et sera suivie en 2019 d'inspections sur place.

Les déclarations de transactions suspectes constituent une source importante d'indices d'abus de marché. En 2018, la FSMA a reçu 135 déclarations de ce type, 41 émanant d'intermédiaires belges et 94 d'intermédiaires européens, contre 69 déclarations en 2017. Toutes ces déclarations sont analysées et bon nombre d'entre elles donnent lieu à l'ouverture d'analyses.

L'augmentation du nombre de déclarations utiles concernant des soupçons d'abus de marché s'est poursuivie, ce qui est encourageant et constitue probablement une conséquence directe de l'enquête décrite ci-dessus qui a sensibilisé les intermédiaires belges à cette problématique et à leurs obligations. En signalant eux-mêmes des cas d'abus de marché à la FSMA, les acteurs de marché démontrent qu'ils se sentent eux aussi responsables du fonctionnement intègre des marchés financiers.

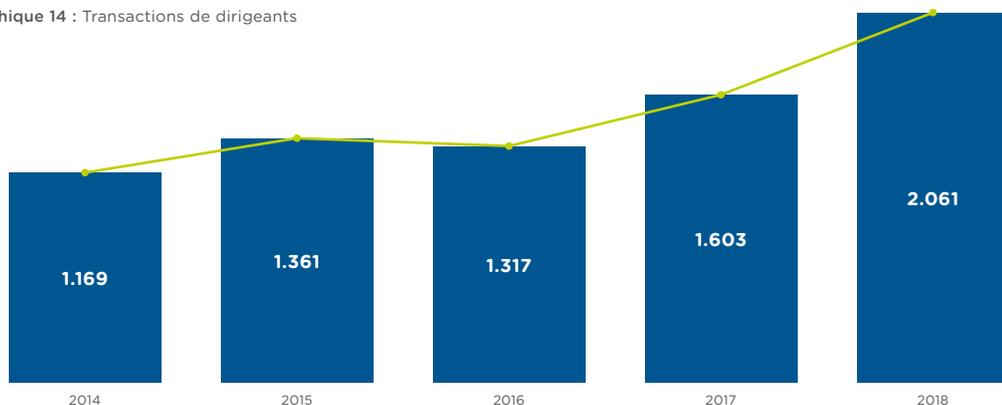
## Obligations de notifications incombant aux dirigeants

Comme prévu par le Règlement Abus de Marché, les dirigeants de sociétés cotées doivent déclarer les transactions qu'ils réalisent sur les titres de la société dont ils sont dirigeants. En 2018, on constate une nouvelle hausse très significative de ces déclarations.

### FOCUS 2019

Dans le cadre de ses **contrôles en 2019**, la FSMA mettra l'accent sur l'accompagnement adéquat de la mise en œuvre de la dernière phase du Règlement Prospectus, l'affinement de ses outils de détection en Abus de Marché, la finalisation et la réalisation de contrôles thématiques et l'intégration des points d'attention prioritaires retenus par l'ESMA.

Graphique 14 : Transactions de dirigeants



# Contrôle des réviseurs d'entreprises

Les réviseurs d'entreprises jouent un rôle important dans le processus visant à assurer la bonne information du marché. Ils contribuent en effet à ce que les fournisseurs, les créanciers, les investisseurs, les clients et les employés d'une société puissent avoir la certitude que les comptes annuels de cette dernière donnent une image correcte de sa situation financière.

C'est la raison pour laquelle le législateur a confié le contrôle des réviseurs d'entreprises à un organe spécialement créé à cet effet : le Collège de supervision des réviseurs d'entreprises. Ce Collège a pour vocation principale de veiller à la qualité des missions d'audit effectuées par les réviseurs d'entreprises. Cette supervision repose sur un système de contrôles de qualité exercés vis-à-vis des réviseurs d'entreprises. Elle comprend également le traitement de dossiers de contrôle, y compris l'examen de plaintes concernant des réviseurs d'entreprises.

La FSMA apporte une contribution importante au fonctionnement du Collège de supervision des réviseurs d'entreprises. Cette contribution est présentée de manière plus détaillée dans le rapport annuel 2017 de la FSMA<sup>46</sup>. Les frais de fonctionnement du Collège sont pris en charge par la FSMA et recouverts auprès du secteur par l'intermédiaire de l'Institut des réviseurs d'entreprises. Pour ces frais de fonctionnement, un budget de 2,8 millions d'euros, à indexer annuellement, a été fixé par un arrêté royal qui prévoit également le remboursement au secteur des excédents éventuels. Depuis la création du Collège en 2017, la FSMA a été en mesure de rembourser chaque année une partie substantielle de ce budget au secteur.

En 2018, le secrétariat général du Collège de supervision des réviseurs d'entreprises a été renforcé. La FSMA a également procuré un soutien notable au Collège en ce qui concerne l'application de nouvelles réglementations, telles que celles relatives à la protection des données à caractère personnel (GDPR) et au nouveau dispositif anti-blanchiment.

L'année 2018 a par ailleurs vu la mise sur pied des premières inspections de la FSMA auprès des cabinets de révision. La méthodologie régissant ces inspections avait déjà été développée en 2017 et a été mise en pratique en 2018 pour mener des inspections sur le terrain. Le Collège procède sur ce plan en faisant appel au Corps central d'inspection de la FSMA. Cette équipe a d'ailleurs consacré, en 2018, une bonne partie de ses activités aux inspections effectuées auprès des cabinets de révision ayant des entités d'intérêt public comme clients.

Pour préparer ce cycle d'inspections, la FSMA a prêté son concours à l'organisation d'une formation spécifique destinée aux réviseurs. Cette formation a notamment permis au secteur de s'adapter à la nouvelle méthodologie utilisée par la FSMA. Les inspections de la FSMA prennent en effet plus de temps que celles dont les cabinets de révision faisaient l'objet dans le passé, de sorte que ces derniers en ressentent les effets sur le terrain.

La commission des sanctions de la FSMA est de son côté habilitée à traiter les procédures disciplinaires intentées à l'encontre de réviseurs d'entreprises. En 2018, le Collège a transmis à la commission des sanctions les premiers dossiers traitant de tels cas<sup>47</sup>.

Le Collège de supervision des réviseurs d'entreprises donne dans son rapport annuel 2018 un aperçu complet des activités qu'il a menées durant l'année<sup>48</sup>.

<sup>46</sup> Voir le rapport annuel 2017 de la FSMA, p. 66.

<sup>47</sup> Pour un aperçu des activités de la commission des sanctions, voir le présent rapport p. 176.

<sup>48</sup> Le rapport annuel du Collège de supervision des réviseurs d'entreprises est consultable sur le site web du Collège : [www.ctr-csr.be](http://www.ctr-csr.be).





# SOLIDITÉ ET INTÉGRITÉ DU SECTEUR FINANCIER

<b>Contrôle des opérateurs de marché</b> .....	<b>74</b>
Le marché belge en chiffres .....	74
Contrôle des entreprises belges .....	75
Contrôle des <i>benchmarks</i> financiers .....	80
Contrôle des infrastructures de marchés financiers .....	82
<b>Contrôle des intermédiaires et des prêteurs</b> .....	<b>84</b>
Approche plus stricte concernant la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme .....	84
Aperçu des intermédiaires et des prêteurs .....	86
Respect des conditions d'inscription .....	91
Contrôles réalisés .....	95

Chaque consommateur doit pouvoir faire confiance à son établissement financier. Cet établissement doit être solide et ses collaborateurs doivent être intègres et compétents. La FSMA contrôle différents types d'entreprises du secteur financier. Les contrôles menés concernent des sujets très divers tels que l'organisation et la continuité des activités, l'honorabilité professionnelle et l'expertise des dirigeants, la bonne gouvernance, le respect des conditions de formation et la législation relative au blanchiment d'argent et au financement du terrorisme.

## Contrôle des opérateurs de marché

La FSMA contrôle les activités de différents opérateurs de marché. Il s'agit des sociétés de gestion de fonds d'investissement, des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement, des planificateurs financiers indépendants, des bureaux de change, des plateformes de crowdfunding et des administrateurs de *benchmarks* financiers.

### Le marché belge en chiffres

Tableau 3 : Entreprises belges agréées par la FSMA

	2015	2016	2017	2018
Sociétés de gestion d'OPCVM	7	7	7	8
Sociétés de gestion d'OPCA	7	9	9	13
Sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement	19	19	17	16
Planificateurs financiers indépendants	5	6	7	5
Bureaux de change	11	12	10	10
Plateformes de crowdfunding			6	6

Tableau 4 : Entreprises étrangères bénéficiant d'un passeport européen<sup>49</sup>

	2015	2016	2017	2018
Succursales d'entreprises d'investissement	14	12	13	11
Succursales de sociétés de gestion d'OPC	10	13	14	12

Ces entreprises étrangères disposent d'un agrément qui leur a été délivré par une autre autorité de contrôle au sein de l'Espace économique européen (EEE). Elles bénéficient ainsi d'un « passeport

<sup>49</sup> Ce tableau mentionne uniquement les succursales soumises au contrôle de la FSMA. Les entreprises d'investissement qui fournissent des services constituant, en Belgique, une activité réservée aux sociétés de bourse, doivent faire enregistrer leurs succursales auprès de la Banque Nationale de Belgique.

européen » qui leur permet d'établir une succursale en Belgique. La FSMA contrôle le respect par ces succursales des règles de conduite et de la législation adoptée dans le cadre de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Ces entreprises sont, pour le reste, soumises à la surveillance de l'autorité de contrôle de leur Etat membre d'origine.

Tableau 5 : Entreprises étrangères opérant en libre prestation de services

	2015	2016	2017	2018
Sociétés de gestion d'OPC de l'EEE	98	108	116	127
Entreprises d'investissement de l'EEE	2.886	2.990	3.005	3.158
Entreprises d'investissement d'un pays tiers	84	84	90	98

Les entreprises étrangères agréées qui sont établies au sein de l'EEE obtiennent un deuxième type de « passeport européen » : celui-ci leur permet d'exercer des activités en Belgique sans y avoir établi de succursale. Ce régime s'appelle la « libre prestation de services ». Ces entreprises sont soumises à la surveillance de l'autorité de contrôle de leur Etat membre d'origine. Il s'agit, pour la très grande majorité, d'entreprises d'investissement originaires du Royaume-Uni.

## Contrôle des entreprises belges

### *L'asset management* requiert une organisation solide

La FSMA assure le contrôle des sociétés de gestion de fonds d'investissement. Elle examine, pour chacune de ces sociétés, si leurs dirigeants répondent aux conditions prévues en matière d'expertise, d'honorabilité et de disponibilité suffisante. Elle se penche sur la répartition des tâches entre les dirigeants et vérifie s'ils sont en mesure d'exercer un contrôle réciproque sur chacun d'eux.

La société doit disposer d'un capital initial et de fonds propres suffisants. Les grands actionnaires doivent présenter les qualités nécessaires et disposer sur le plan financier de moyens suffisants pour pouvoir, au besoin, apporter des capitaux supplémentaires.

L'organisation de la société doit être adéquate, compte tenu de la taille et de la complexité des activités exercées. Une attention particulière est portée aux fonctions de contrôle, telles que la gestion des risques, l'audit interne et la *compliance*, à la sous-traitance de services et à la continuité de la prestation de services.

La politique de rémunération de la société de gestion doit satisfaire à certaines règles dont le but est d'éviter que des collaborateurs ne soient incités à prendre des risques ne correspondant pas au profil des fonds d'investissement qu'ils gèrent.

Les sociétés de gestion sont soumises à des règles de conduite : elles doivent agir de manière honnête, loyale, professionnelle et indépendante, dans l'intérêt des fonds d'investissement gérés et des investisseurs ayant opté pour ces fonds. Elles doivent notamment identifier, prévenir, gérer et suivre les conflits d'intérêts.

Outre la gestion de fonds d'investissement, les sociétés de gestion peuvent également fournir certains services d'investissement à des clients individuels. Dans ce cas, elles doivent respecter les règles de conduite MiFID<sup>50</sup>.

<sup>50</sup> Voir le présent rapport, p. 42.

La FSMA reçoit et examine sur base régulière les informations financières et autres des sociétés de gestion. Elle vérifie si tous les nouveaux dirigeants et grands actionnaires présentent les qualités nécessaires. Elle procède également à des inspections sur place. Au cours de la période sous revue, elle a analysé l'organisation d'une société de gestion sur le plan de la gestion des risques et au niveau de la distribution et du développement de produits d'investissement (gouvernance des produits).

Lorsque les sociétés de gestion font partie d'un groupe bancaire, la FSMA opère en contact étroit avec l'autorité de contrôle bancaire, la Banque Nationale de Belgique (BNB) ou la Banque centrale européenne (BCE). En effet, les points d'attention identifiés au niveau de la société de gestion peuvent avoir des répercussions sur le groupe bancaire dont elle relève, et inversement. Dans certains cas, la FSMA participe au contrôle organisé au niveau du groupe par la BCE.

## Quatre nouvelles sociétés de gestion ont été agréées

Il existe deux sortes d'agrément pour les sociétés de gestion, selon le type de fonds d'investissement qu'elles gèrent : il peut s'agir d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ou d'organismes de placement collectif alternatifs (OPCA). La plupart des sociétés de gestion possèdent les deux agréments. Les règles sont en grande partie parallèles et, sur le fond, fort comparables à celles qui s'appliquent aux banques. Les exigences liées à l'obtention d'un agrément sont moins strictes si la société gère uniquement des fonds d'investissement qui ne sont pas proposés au public.

En 2018, la FSMA a accordé à trois sociétés un agrément portant sur la gestion d'OPCA non publics. L'une de ces sociétés avait déjà le statut de gestionnaire de petite taille<sup>51</sup>. Une autre société gère des fonds d'investissement immobiliers spécialisés.

A l'occasion de ce dossier d'agrément, la FSMA a publié une opinion<sup>52</sup> sur la distinction à opérer entre la gestion de portefeuille et les activités liées aux actifs d'un OPCA lors de l'administration d'immeubles. La distinction entre ces deux fonctions de gestion est importante parce que la gestion de portefeuille ne peut être déléguée qu'à une entreprise réglementée. Cette condition ne s'applique pas aux activités liées aux actifs d'un OPCA.

Toujours en 2018, la FSMA a agréé une société comme gestionnaire d'OPCA publics. Cette société a également obtenu un agrément pour la gestion d'OPCVM. Au cours de la période sous revue, la FSMA a encore reçu une autre demande d'agrément pour la gestion d'OPCVM, mais le traitement de ce dossier était toujours en cours au moment de clôturer cette période.

<sup>51</sup> Pour plus d'informations concernant les gestionnaires de petite taille, voir le présent rapport, p. 78.

<sup>52</sup> Cette opinion est consultable sur le site web de la FSMA.

## La gouvernance des produits est au centre de l'attention

Tandis que l'activité principale des sociétés de gestion consiste à gérer des fonds d'investissement, celle des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement est essentiellement axée sur la fourniture de services d'investissement à des clients individuels.

Ces sociétés sont elles aussi soumises à des règles concernant les dirigeants, le capital et les fonds propres, les actionnaires, l'organisation adéquate et la politique de rémunération. Elles doivent respecter les règles de conduite MiFID. Les sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement de taille plus petite et de structure moins complexe peuvent, en application du principe de proportionnalité, se doter d'une organisation plus simple. Cela n'ôte toutefois rien à leur obligation de satisfaire à la norme minimale. Ainsi, même si une société ne compte que deux dirigeants, elle doit procéder à de réels *checks and balances* au niveau des organes de gestion et procéder à des séparations de fonctions adéquates.

Tout comme pour les sociétés de gestion, la FSMA reçoit et examine les informations financières des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement et vérifie si leurs dirigeants et actionnaires présentent les qualités nécessaires. En 2018, elle a contrôlé si ces sociétés possédaient les agréments requis pour tous les services qu'elles fournissaient en pratique et si elles disposaient d'une organisation adéquate.

Au cours de la période sous revue, la FSMA a mené une enquête auprès des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement au sujet de la gouvernance des produits. Depuis l'entrée en vigueur des règles MiFID II, les entreprises d'investissement doivent mieux comprendre les caractéristiques des instruments financiers qu'elles proposent ou recommandent. Elles doivent également établir des politiques et des dispositifs efficaces pour déterminer à quelle catégorie de clients les produits et services peuvent être proposés. La FSMA fera part en 2019 des résultats de cette enquête.

En 2018, la FSMA n'a pas reçu de nouvelles demandes d'agrément comme société de gestion de portefeuille et de conseil en investissement.

Une société a renoncé à son agrément au cours de la période sous revue. Sa société mère poursuit ses activités en Belgique sous la forme d'une succursale.

Une autre société de gestion de portefeuille et de conseil en investissement a introduit une demande d'enregistrement comme gestionnaire de petite taille. Les deux statuts ne sont pas incompatibles en soi. Mais la société de gestion de portefeuille et de conseil en investissement doit exercer l'activité complémentaire comme gestionnaire de petite taille d'une manière qui soit conciliable avec son statut initial.

Il était ressorti des données du dossier que la société de gestion de portefeuille et de conseil en investissement exécuterait, en tant que gestionnaire de petite taille, des ordres pour le compte de clients. Or, la société ne possédait pas un agrément couvrant ce service d'investissement. La FSMA a dès lors subordonné son enregistrement comme gestionnaire de petite taille à la condition que son agrément soit étendu à ce service d'investissement. La société devait démontrer qu'elle disposait d'une organisation adéquate pour la nouvelle activité et qu'elle était également en mesure de respecter les règles relatives à la gouvernance des produits ainsi que les règles de conduite MiFID.

## Hausse constante du nombre de gestionnaires d'OPCA de petite taille

Les gestionnaires d'OPCA de petite taille constituent pour la FSMA une catégorie à part dans le groupe des sociétés d'*asset management*. Ces gestionnaires ont pour seule obligation de se faire connaître auprès de la FSMA, qui procède à leur enregistrement. Ils ne sont pas soumis au contrôle de la FSMA, sauf en ce qui concerne le respect des règles visant à lutter contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Les gestionnaires d'OPCA de petite taille sont des sociétés pouvant uniquement gérer des fonds qui ne sont pas proposés au public et dont le patrimoine total sous gestion ne dépasse pas un seuil légal déterminé. En 2018, la FSMA a traité 28 demandes d'enregistrement comme gestionnaire d'OPCA de petite taille.

L'intérêt manifesté par les *pricaf*s privées est à cet égard frappant. Onze sociétés dotées de ce statut ont déposé une demande d'enregistrement auprès de la FSMA. Le recours à une *pricaf* privée permet à un nombre limité d'investisseurs de faire gérer un placement dans des petites et moyennes entreprises de manière professionnelle et collective, sans pour autant être désavantagé sur le plan fiscal par rapport aux investisseurs effectuant un placement direct. En 2018, le législateur a rendu ce statut fiscalement plus attrayant. Il a notamment prévu l'octroi d'une réduction d'impôt pour les moins-values actées, à l'occasion du partage de l'avoir social, sur les actions des *pricaf*s privées constituées après le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

La FSMA ne contrôle pas l'accès au statut de *pricaf* privée. L'obtention de ce statut nécessite une inscription auprès du Service public fédéral Finances, qui publie la liste des *pricaf*s privées. Sauf s'il peut démontrer qu'il satisfait à l'une des exceptions prévues par la loi OPCA, un gestionnaire de *pricaf*s privées doit se faire connaître auprès de la FSMA en tant que gestionnaire de petite taille ou de société de gestion d'OPCA agréée.

Une répartition des tâches similaire entre la FSMA et le Service public fédéral Finances existe pour les fonds d'investissement immobiliers spécialisés, qui existent depuis 2016. La FSMA n'exerce pas de contrôle sur ces fonds, mais traite en revanche les demandes d'enregistrement de leurs gestionnaires. En 2018, quatre d'entre eux se sont manifestés auprès de la FSMA : trois comme gestionnaires de petite taille et un comme gestionnaire agréé d'OPCA.

Dès qu'il gère au moins un fonds d'investissement public ou que le patrimoine total sous sa gestion dépasse le seuil légal, le gestionnaire de petite taille doit solliciter un agrément. Un gestionnaire de petite taille peut également choisir de demander un agrément de sa propre initiative parce qu'il s'attend à une hausse croissante de ses actifs sous gestion ou parce qu'il souhaiterait pouvoir bénéficier d'un passeport européen. En 2018, un gestionnaire de petite taille a choisi de passer au statut de société de gestion agréée<sup>53</sup>. C'était la première fois qu'un tel cas se produisait.

Graphique 15 : Nombre de gestionnaires d'OPCA de petite taille



53 Voir le présent rapport, p. 76.

## FOCUS 2019

En 2019, la FSMA accordera une attention particulière à la **solidité des entreprises** actives dans le domaine de la gestion de portefeuille, en ce qui concerne notamment la gestion des risques opérationnels et la gouvernance des produits. Cet aspect faisait déjà partie de ses priorités en 2018. La normalisation de l'organisation adéquate au sein de microstructures, sur laquelle elle s'est déjà penchée en 2018, sera également poursuivie en 2019. La FSMA s'emploiera en outre à mettre en œuvre le contrôle fondé sur les risques qu'elle a développé dans le cadre de la **lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme**<sup>54</sup>. Elle s'y attellera pour tous les secteurs soumis à son contrôle.

### La planification financière s'exerce avec ou sans agrément spécifique

Cinq sociétés opèrent sous le statut de planificateur financier indépendant. Elles ont obtenu de la FSMA un agrément qui leur permet de fournir des consultations en planification financière.

Les planificateurs financiers indépendants, leurs dirigeants et les personnes autorisées à fournir des consultations en planification financière au nom de l'entreprise doivent disposer de l'honorabilité professionnelle nécessaire et de l'expertise adéquate. Leurs actionnaires de contrôle doivent pouvoir garantir une gestion saine et prudente. Ces entreprises doivent également avoir mis en place une organisation adéquate. Elles doivent joindre à leur demande d'agrément un plan financier sur trois ans et une attestation certifiant que leur responsabilité professionnelle est assurée.

En 2018, deux planificateurs financiers indépendants ont renoncé à leur agrément. Une entreprise a constaté que ses activités ne répondaient pas à la définition légale de planification financière. L'autre entreprise n'avait pas encore entamé d'activités en Belgique.

Au cours de la période sous revue, la FSMA a également rejeté une demande d'agrément. Le dirigeant effectif de l'entreprise ne disposait pas de l'expertise adéquate requise, en ce qui concerne notamment les règles visant à prévenir le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. L'entreprise avait la possibilité d'introduire une nouvelle demande, à condition de démontrer que le dirigeant en question avait dans l'intervalle acquis des connaissances suffisantes en la matière. L'entreprise présentait également d'autres lacunes. Pour y remédier, la FSMA recommandait la désignation d'un deuxième dirigeant effectif, en soulignant qu'elle attachait une grande importance à ce que ce dernier soit suffisamment indépendant du premier dirigeant effectif afin d'agir réellement comme contrepoids.

Le nombre peu élevé de planificateurs financiers indépendants agréés ne signifie pas que les activités de planification financière ne sont pas fort répandues en Belgique. De nombreuses autres entreprises sont actives dans ce domaine. Il s'agit d'entreprises qui sont déjà réglementées et qui ne doivent donc pas obtenir un agrément supplémentaire pour pratiquer la planification financière. Font partie de cette catégorie les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance, les fonds de pension, les intermédiaires en services bancaires et les intermédiaires d'assurance, ainsi que les sociétés de gestion d'OPC et d'OPCA. Ces entreprises doivent en revanche se conformer aux règles de conduite applicables en matière de planification financière.

<sup>54</sup> Voir le présent rapport, p. 84.

## Contrôle des bureaux de change

La FSMA veille à ce que les bureaux de change respectent les conditions auxquelles est subordonné l'exercice de leurs activités. Les bureaux de change doivent coopérer activement à la lutte contre les pratiques de blanchiment de capitaux. Ils sont tenus de déclarer toute transaction suspecte à la Cellule de traitement des informations financières (CTIF).

Les bureaux de change doivent désigner en leur sein une personne responsable de la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme. Ils sont tenus de rassembler et d'analyser les informations prévues par la loi concernant leurs clients et les transactions de ces derniers. S'il leur est impossible de réunir les informations nécessaires pour accomplir leur devoir de vigilance conformément à la loi, ils ne peuvent nouer de relation d'affaires avec le client concerné ou doivent mettre fin à la relation existante avec le client. En 2018, la FSMA a effectué des inspections auprès de deux bureaux de change.

Fin 2018, sept bureaux de change opéraient en Belgique. Ils sont soumis au contrôle de la FSMA. Trois établissements de paiement exercent également des activités de bureau de change. Ces derniers sont soumis au contrôle de la BNB.

Au cours de la période sous revue, la FSMA a reçu une demande d'agrément comme bureau de change d'une des filiales d'une entreprise néerlandaise. L'entreprise a retiré sa demande après avoir constaté que son organisation ne répondait pas aux exigences de la législation belge.

## Le crowdfunding comme mode d'investissement

La FSMA exerce un contrôle sur les activités de crowdfunding s'adressant aux investisseurs. Les plateformes qui commercialisent des instruments de placement sont soumises à sa surveillance. Une société entendant développer ce type d'activité doit obtenir un agrément distinct en qualité de plateforme de financement alternatif. En 2018, la FSMA a traité une seule demande d'agrément. L'examen de cette demande n'était pas encore terminé au moment de clôturer la période sous revue.

Les investisseurs peuvent, par le biais du crowdfunding, apporter du capital à une entreprise ou lui octroyer un prêt. Ce sont les deux types de crowdfunding qui relèvent, depuis février 2017, du contrôle de la FSMA. Il ressort d'une étude menée par la FSMA que les activités de crowdfunding sont en progression constante en Belgique<sup>55</sup>.

## Contrôle des *benchmarks* financiers

La FSMA assure le contrôle des *benchmarks* financiers Euribor et Eonia. Elle vérifie le respect des règles européennes en matière d'agrément, d'exercice de l'activité, de transparence et de modalités de calcul qui s'appliquent à ces indices de référence. En 2018, la gestion de l'Euribor et de l'Eonia a connu des évolutions importantes.

### Une méthodologie hybride est désormais prévue pour l'Euribor

L'*Euro Interbank Offered Rate* (Euribor) sert de norme pour le taux d'intérêt pratiqué au sein de la zone euro par les banques lorsqu'elles se consentent des prêts à des échéances allant d'une semaine à un an. L'*European Money Markets Institute* (EMMI), l'administrateur de l'Euribor, calcule

<sup>55</sup> Voir le présent rapport, p. 150.

ce *benchmark* chaque jour ouvrable sur la base d'estimations émises par un panel de 19 banques européennes.

En 2018, l'EMMI a œuvré à la mise en place d'une méthodologie hybride ayant pour but de fonder le calcul du *benchmark* principalement sur des transactions financières. Si une banque du panel ne dispose pas de suffisamment de transactions financières, elle peut envoyer des estimations à l'EMMI. Cette dernière a testé cette méthodologie hybride à l'aide des données transmises par les banques susvisées et a publié un document de consultation reprenant ses principales conclusions.

Les tests ont démontré que la méthodologie hybride était de nature à répondre aux exigences du règlement européen sur les indices de référence. Toutefois, il est d'une importance cruciale que les banques du panel participent de manière effective à la conversion de l'Euribor actuel en un *benchmark* hybride. C'est la raison pour laquelle l'EMMI a demandé aux banques du panel Euribor de signer une déclaration d'intention dans laquelle elles confirment qu'elles sont prêtes sur le plan opérationnel et qu'elles resteront dans le panel. Une banque a néanmoins décidé de quitter le panel. Cette banque étant relativement peu active sur le marché monétaire sous-jacent que reflète le *benchmark*, la FSMA a décidé de ne pas la contraindre à rester dans le panel.

## Une alternative se met en place pour l'Eonia

L'*Euro Overnight Index Average* (Eonia) sert de norme pour le taux d'intérêt pratiqué au sein de la zone euro par les banques lorsqu'elles se consentent des prêts à une échéance d'un jour. Il est calculé quotidiennement sur la base des transactions réellement effectuées par un panel de 28 banques.

La FSMA a pris part au débat sur le choix d'un nouveau *benchmark* de taux d'intérêt sans risque pour la zone euro. Ce débat a eu lieu au sein du groupe de travail *Risk Free Rate*. Le choix s'est porté sur l'*Euro Short-Term Rate* (Ester), que la BCE publiera à partir du mois d'octobre 2019.

En 2018, le groupe de travail *Risk Free Rate* s'est penché sur des scénarios organisant le passage de l'Eonia à l'Ester. Il a publié, au mois de décembre, un document de consultation dans lequel il recommande principalement que l'EMMI arrime la méthodologie de l'Eonia à l'Ester et qu'il publie celle-ci jusque fin 2021. Au cours de la période transitoire, les opérateurs de marché remplaceraient progressivement l'Eonia - comme indice de référence - par l'Ester.

## La FSMA assure la présidence du collège de supervision Euribor/Eonia

La FSMA a régulièrement fait rapport au collège de supervision Euribor/Eonia sur le processus de réforme des deux *benchmarks*. Ce collège comprend, outre la FSMA, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA), les autorités chargées du contrôle des banques qui communiquent des données, ainsi que les autorités de contrôle ayant démontré que l'Euribor et l'Eonia revêtent une importance cruciale pour leur économie nationale ou les marchés financiers de leur pays.

Comme elle veille également au respect du règlement européen sur les indices de référence par la seule banque belge faisant partie du panel, la FSMA a développé en 2018 un plan de contrôle pour assurer la surveillance des banques du panel et l'a aligné sur celui du collège, le but étant de créer ainsi un cadre harmonisé pour l'exercice de cette surveillance.

### FOCUS 2019

Les administrateurs de *benchmarks* doivent solliciter un agrément pour le 1<sup>er</sup> janvier 2020 au plus tard. La FSMA s'attend notamment à ce que l'EMMI dépose en 2019 les dossiers d'agrément de l'Euribor et de l'Eonia.

# Contrôle des infrastructures de marchés financiers

## Les dépositaires centraux de titres doivent obtenir un agrément

Les dépositaires centraux de titres (CSD) sont des établissements qui exploitent des systèmes de règlement de titres, qui procèdent à l'enregistrement initial de titres dans un système d'inscription en compte ou qui fournissent et assurent la tenue centralisée de comptes de titres au plus haut niveau. Il existe en Belgique deux CSD, à savoir Euroclear Belgium et Euroclear Bank.

Le règlement européen sur les CSD a été adopté en 2014 et les normes techniques de réglementation de l'ESMA sont entrées en vigueur en 2017. Le règlement dispose que tous les CSD européens doivent solliciter un agrément dans un délai de six mois à compter de la date d'entrée en vigueur de plusieurs normes de réglementation pertinentes.

La BNB se charge de l'agrément des CSD belges et assure le contrôle de ces établissements. La FSMA dispose, en sa qualité d'autorité de contrôle des plateformes de négociation, d'un certain nombre de compétences spécifiques. Elle veille également au respect d'une série de règles de conduite.

En 2018, Euroclear Belgium et Euroclear Bank ont déposé un dossier d'agrément auprès de la BNB. La FSMA exerce un rôle consultatif vis-à-vis de la BNB quant au respect des aspects du règlement CSD qui relèvent de ses compétences.

## La FSMA participe aux collèges EMIR de contreparties centrales étrangères

Les contreparties centrales (CCP) sont des établissements qui offrent des services de compensation pour les transactions financières. Elles agissent comme acheteur vis-à-vis du vendeur et comme vendeur vis-à-vis de l'acheteur, afin d'atténuer le risque de contrepartie encouru par les deux parties.

La FSMA est membre de six collèges EMIR<sup>56</sup> de CCP étrangères importantes pour le marché financier belge. Le fait que la FSMA soit membre de ces collèges s'explique de plusieurs façons. Pour certaines CCP étrangères, la FSMA surveille les CSD avec lesquels elles sont liées ; pour d'autres CCP étrangères, la FSMA surveille la plateforme de négociation à laquelle elles fournissent des services.

Le collège EMIR rend un avis à l'autorité nationale sur l'extension d'un agrément, sur les changements substantiels apportés aux modèles et paramètres servant à déterminer les obligations de couverture, sur le retrait d'un agrément et sur la conclusion d'un nouvel accord d'interopérabilité entre deux CCP.

<sup>56</sup> EMIR signifie *European Market Infrastructure Regulation*. Ce règlement européen traite notamment des activités des contreparties centrales.

## La FSMA assure le contrôle des organismes assimilés à des organismes de liquidation

Un organisme assimilé à un organisme de liquidation est un établissement qui assure la gestion opérationnelle totale ou partielle de services fournis par un dépositaire central de titres. Un établissement de crédit qui offre principalement des services de conservation d'instruments financiers peut également opter pour ce statut.

La FSMA vérifie si ces établissements prennent des mesures adéquates pour éviter que des conflits d'intérêts ne nuisent à leurs clients. Elle veille également à ce qu'ils conservent toutes les données sur leurs services et activités. C'est en procédant ainsi qu'ils seront en mesure d'honorer leurs obligations à l'égard de leurs clients et d'adopter les mesures qui s'imposent pour préserver les droits de ces derniers en cas d'insolvabilité.

En 2018, trois organismes assimilés à des organismes de liquidation étaient soumis au contrôle de la FSMA. Un quatrième établissement a introduit une demande d'agrément pour obtenir le statut d'organisme assimilé à un organisme de liquidation. Cette demande était toujours en cours de traitement durant la période sous revue.

# Contrôle des intermédiaires et des prêteurs

La FSMA contrôle l'accès à la profession des intermédiaires opérant dans le secteur financier. Il s'agit des intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement, des intermédiaires d'assurance et de réassurance, ainsi que des intermédiaires en crédit hypothécaire et en crédit à la consommation.

Pour ce faire, la FSMA traite les demandes d'inscription dans les différents registres d'intermédiaires tenus par ses soins et rendus publics. Elle vérifie également si les intermédiaires se conforment bien aux conditions légales régissant l'exercice de leur profession.

La FSMA contrôle en outre l'accès à l'activité de prêteur et la manière dont les prêteurs respectent les conditions d'agrément.

## Approche plus stricte concernant la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme

En 2018, la FSMA a placé la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme au rang de ses priorités. La transposition en droit belge de la nouvelle législation européenne<sup>57</sup> a donné lieu à l'adoption d'une approche plus stricte et à l'instauration d'obligations supplémentaires pour les intermédiaires et les prêteurs. La FSMA attend d'eux une vigilance constante.

La nouvelle législation met en avant une approche fondée sur les risques pour lutter contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Cela signifie que les intermédiaires et les prêteurs concernés doivent recenser, évaluer et comprendre les risques auxquels ils sont exposés et qu'ils doivent prendre des mesures en adéquation avec ces risques.

Cette approche est l'une des innovations les plus importantes de la législation. Elle implique des changements dans l'organisation et les procédures mises en place par les entités concernées. On pense ici en particulier aux intermédiaires d'assurance qui vendent des produits d'assurance-vie ou gèrent des portefeuilles comportant ce type de produits, aux courtiers en services bancaires et en services d'investissement et aux prêteurs soumis au contrôle de la FSMA.

Pour bien évaluer les risques, ces entités ont besoin de savoir qui sont leurs clients. Elles doivent procéder à une analyse de leurs produits ou services, des pays ou zones géographiques dans lesquels elles offrent leurs produits ou services ou avec lesquels leurs clients ont un lien, et des canaux de distribution auxquels elle recourent. Dans le cadre de cette évaluation, elles doivent également examiner la finalité et la nature de la relation d'affaires avec le client, le volume des opérations effectuées par ce dernier et l'ampleur de ses autres avoirs financiers.

Ce n'est qu'après avoir effectué cette évaluation globale des risques que les intermédiaires et prêteurs concernés peuvent déterminer la manière dont ils doivent s'organiser et mettre en œuvre leurs politiques, procédures et mesures de contrôle. Il ne s'agit pas d'un exercice unique. Les modes

<sup>57</sup> Loi du 18 septembre 2017 relative à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme et à la limitation de l'utilisation des espèces.

de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme évoluent sans cesse. Les criminels peuvent exploiter les maillons faibles du système de contrôle. C'est ainsi qu'une activité à risque limité peut tout à coup engendrer un risque plus élevé. Les intermédiaires et prêteurs concernés doivent être vigilants à cet aspect. Ils doivent tenir compte des signaux d'alerte et être capables de s'adapter à de nouvelles circonstances ou à un nouveau type de clients.

Au cours de la période sous revue, la FSMA a pris différentes mesures pour faciliter l'application de la nouvelle législation. Elle a également publié plusieurs newsletters et newsflashes afin d'informer et de sensibiliser le secteur.

Sur son site web, elle a mis à la disposition des intermédiaires d'assurance un guide pratique ainsi qu'un outil d'aide à l'évaluation des risques. Il s'agit d'un tableau qui donne un aperçu des points d'attention abordés dans l'ensemble de la réglementation. Pour les petites entreprises, il constitue un instrument utile leur permettant d'évaluer les risques liés à leurs propres activités réglementées.

Toutes les entités concernées ont reçu un questionnaire. Cette liste de près de 150 questions a permis à la FSMA d'évaluer dans quelle mesure le secteur respectait ses obligations sur le plan de la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme. Elle a également eu pour effet d'inciter les entités à actualiser l'évaluation des risques liés à leurs propres activités. Celles qui avaient déjà fait cet exercice, ont pu - comme la FSMA s'y attendait - compléter le questionnaire sans grands problèmes.

La FSMA a été particulièrement satisfaite du taux de réponse à son enquête. Elle avait envoyé au total 8 719 questionnaires. Fin 2018, presque tous les intermédiaires concernés et tous les prêteurs avaient rempli leur questionnaire.

Les réponses données dans ces questionnaires ont fourni à la FSMA des informations sur les risques de chaque entité et sur les mesures prises pour gérer ces risques. Sur la base de ces réponses et d'informations provenant de plusieurs autres sources, la FSMA a établi un profil de risque pour chaque entité. Cette analyse lui a permis d'élaborer un plan de contrôle et de déterminer les priorités de son contrôle. La nouvelle législation oblige en effet la FSMA à adopter une approche fondée sur les risques pour mener son action de contrôle.

La lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme requiert également une collaboration renforcée entre autorités de contrôle. La FSMA se concerta régulièrement sur ce plan avec des représentants de la Banque Nationale de Belgique et avec la Cellule de traitement des informations financières. Une concertation périodique avec les associations professionnelles permet de son côté de mettre en exergue les attentes de la FSMA et de sensibiliser le secteur.

## FOCUS 2019

La FSMA contrôlera en 2019 la manière dont les intermédiaires et les prêteurs respectent la législation sur **la prévention du blanchiment de capitaux** et le financement du terrorisme. Elle mènera également des actions visant à sensibiliser le secteur sur ce plan.

## Aperçu des intermédiaires et des prêteurs

Au 31 décembre 2018, les registres tenus par la FSMA comptaient 11 054 intermédiaires d'assurance, 2 560 intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement et 14 intermédiaires de réassurance. Y figuraient en outre 4 516 intermédiaires en crédit hypothécaire et 6 791 intermédiaires en crédit à la consommation.

Le nombre des intermédiaires en crédit hypothécaire et en crédit à la consommation a accusé en 2018 une légère baisse, de l'ordre respectivement de 4,4 % et 1,5 % (voir graphiques 16 et 17).

Du côté des intermédiaires d'assurance, la FSMA a fait le même constat : leur nombre a diminué de 3,3 % en l'espace d'un an (voir graphique 18). Depuis l'entrée en vigueur de la loi sur l'intermédiation en assurances, le nombre des intermédiaires d'assurance ne cesse de reculer. En 1996, on dénombrait plus de 28 000 intermédiaires d'assurance inscrits. Les chiffres de 2018 montrent une stabilisation.

Les principales raisons pour lesquelles les intermédiaires cessent leurs activités sont apparemment des consolidations dans le secteur. L'âge croissant des intermédiaires et les réorganisations au sein des modèles de distribution jouent également un rôle.

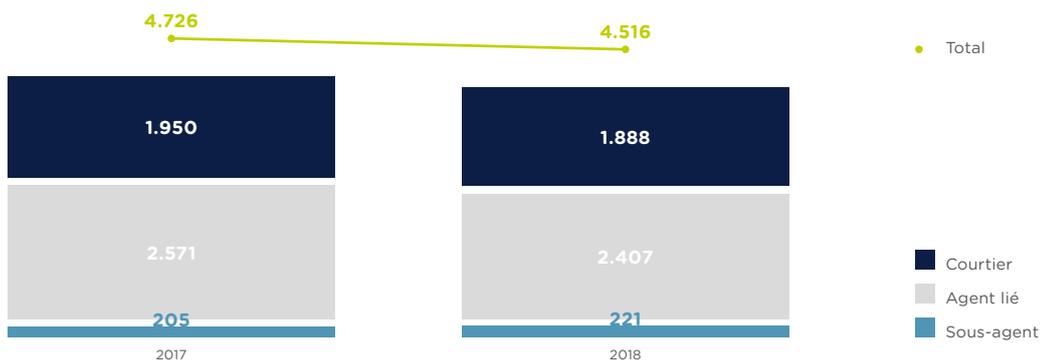
La réorganisation intervenue dans le paysage bancaire d'un grand établissement de crédit semble d'ailleurs être la cause essentielle de la baisse relativement importante en 2018 (15,4 %) du nombre d'intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement (voir graphique 20).

Sur un plan plus général, on constate que, dans environ 95 % des cas, ce sont les intermédiaires eux-mêmes qui prennent l'initiative de mettre fin à leur inscription ou que cet arrêt intervient à la demande de l'organisme central par le biais duquel ils avaient fait l'objet d'une inscription collective.

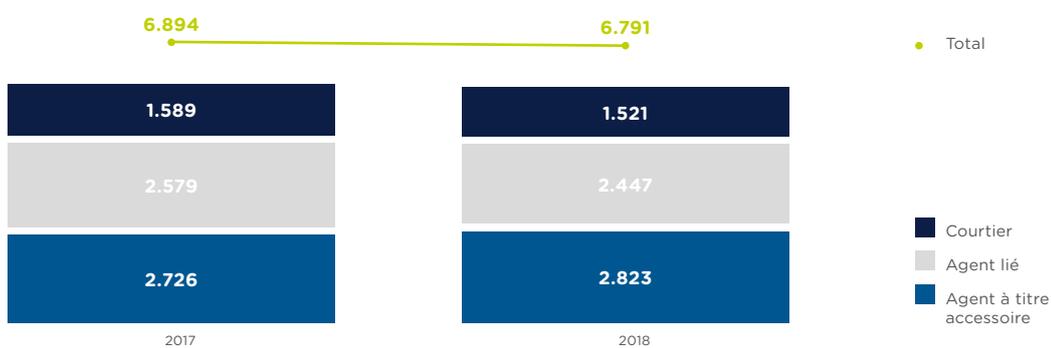
La FSMA peut également radier l'inscription d'intermédiaires de sa propre initiative<sup>58</sup>.

<sup>58</sup> Voir le présent rapport, p. 91.

Graphique 16 : Intermédiaires en crédit hypothécaire



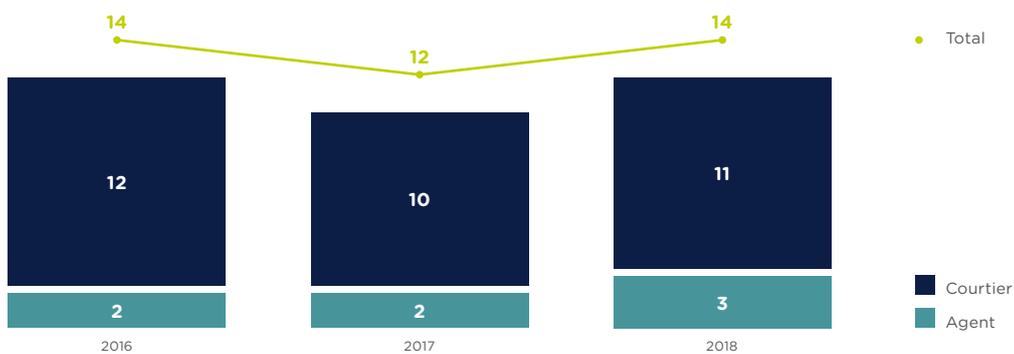
Graphique 17 : Intermédiaires en crédit à la consommation



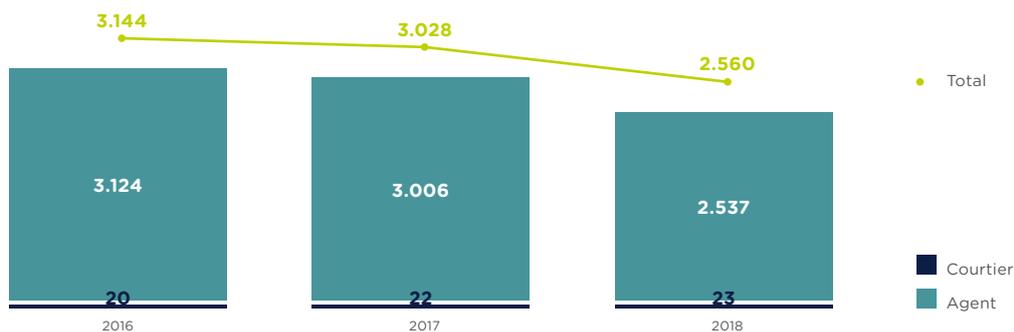
Graphique 18 : Intermédiaires d'assurance



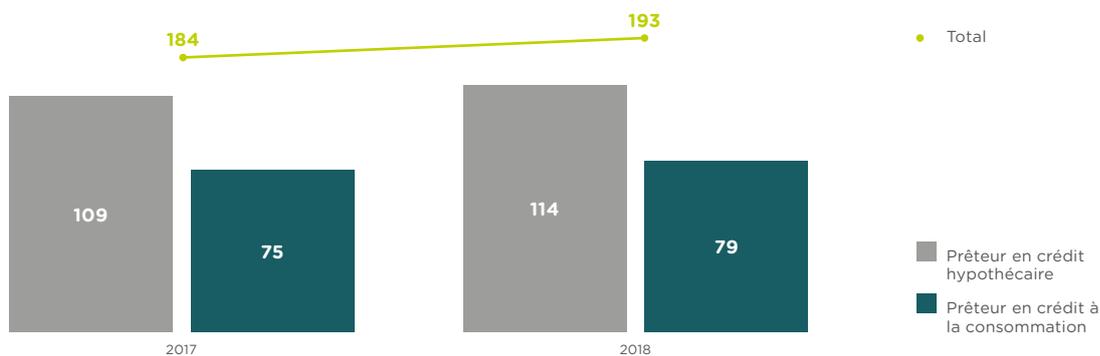
Graphique 19 : Intermédiaires de réassurance



Graphique 20 : Intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement



Graphique 21 : Prêteurs



## Qui sont les intermédiaires ?

Tableau 6 : Aperçu des activités d'intermédiation

Catégorie	Activité				
	Crédit hypothécaire	Crédit à la consommation	Assurances	Réassurance	Services bancaires et d'investissement
Courtier	x	x	x	x	x
Agent			x	x	x
Agent lié	x	x	x		
Sous-agent	x		x	x	
Agent à titre accessoire		x			
Intermédiaire d'assurance à titre accessoire			x		

L'intermédiation s'exerce dans le cadre de différentes activités. Il existe, par activité, plusieurs catégories d'intermédiaires, dont la fonction est présentée ci-dessous :

- Un **courtier** met en relation, d'une part, des prêteurs, des entreprises d'assurance, des entreprises de réassurance ou des entreprises réglementées et, d'autre part, des consommateurs. Il n'a pas l'obligation de placer sa production ou une partie de celle-ci auprès d'un prêteur, d'une entreprise d'assurance, d'une entreprise de réassurance ou d'une entreprise réglementée en particulier.

- Un **agent d'assurance ou de réassurance** exerce des activités d'intermédiation au nom et pour le compte d'une seule ou de plusieurs entreprises d'assurance ou de réassurance. Il doit préciser à la FSMA s'il agit ou non en tant qu'agent lié d'une ou de plusieurs entreprises d'assurance.
- Un **agent en services bancaires et en services d'investissement** agit au nom et pour le compte d'une seule entreprise agréée.
- Un **agent lié en crédits ou en assurances** fait de l'intermédiation pour le compte et sous la responsabilité entière et inconditionnelle d'un prêteur ou d'une entreprise d'assurance ou d'un groupe de prêteurs ou d'entreprises d'assurance.
- Un **sous-agent** agit sous la responsabilité d'un courtier ou d'un agent.
- Un **agent à titre accessoire** vend, à titre principal, des biens et des services à caractère non financier et agit, à titre accessoire, en qualité d'intermédiaire en crédit à la consommation pour le compte d'un ou de plusieurs prêteurs.
- Un **intermédiaire d'assurance à titre accessoire** a pour activité principale la vente de biens et de services qui ne sont pas de nature financière, tels que des voyages, des téléphones, des vélos ou des voitures. Il propose certains produits d'assurance en complément de ces biens et services.

## Qui sont les prêteurs ?

Il existe trois catégories de prêteurs :

- les prêteurs qui sont soumis au contrôle prudentiel de la Banque Nationale de Belgique dans le cadre d'un autre statut, comme les établissements de crédit ou les entreprises d'assurance ;
- les prêteurs sociaux, à savoir des institutions publiques wallonnes, bruxelloises ou flamandes ou des organismes privés qui offrent des contrats de crédit soit à un taux d'intérêt inférieur au taux du marché ou sans intérêt, soit à des conditions plus favorables que celles en vigueur sur le marché. Ils sont soumis au contrôle de la FSMA ;
- les prêteurs qui ne relèvent pas de l'une des deux catégories précitées et que la loi appelle les « autres prêteurs ». Outre des exigences organisationnelles, ces prêteurs doivent respecter des exigences de transparence concernant leurs actionnaires de contrôle, ainsi que des exigences d'honorabilité et d'aptitude applicables à leurs dirigeants effectifs et à leurs administrateurs. Ils sont soumis au contrôle de la FSMA.

## Nouvelle fonction et nouvelle catégorie d'intermédiaires d'assurance

La loi belge transposant<sup>59</sup> la directive européenne sur la distribution d'assurances (directive IDD) amène quelques nouveautés dans le secteur de la distribution de produits d'assurance et de réassurance et de l'intermédiation en assurances et en réassurance. En effet, cette loi impacte notamment les « règles de conduite » applicables à tout distributeur de produits d'assurance ou de réassurance ainsi que les différents statuts d'intermédiaires d'assurance ou de réassurance.

Parmi les changements qu'amène la nouvelle loi, différentes nouveautés peuvent être soulignées.

Une nouvelle fonction réglementée est prévue au sein des intermédiaires d'assurance ou de réassurance, personnes morales, à savoir la fonction de dirigeant effectif qui assume de facto la responsabilité de l'activité de distribution d'assurances ou de réassurances. A ces personnes s'appliqueront, en plus des conditions déjà requises pour la fonction de dirigeant effectif, des exigences en matière de connaissances professionnelles.

Une nouvelle catégorie d'intermédiaires d'assurance voit également le jour, à savoir la catégorie d'intermédiaire à titre accessoire qui concerne les personnes actives dans la distribution de produits d'assurance mais dont l'activité n'est que l'accessoire d'une activité commerciale autre. Peuvent,

<sup>59</sup> Loi du 6 décembre 2018, entrée en vigueur le 28 décembre 2018, transposant la directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances. Voir aussi le présent rapport, p. 158.

le cas échéant, être ainsi concernés, par exemple mais sans que cette liste ne soit limitative, des concessionnaires automobiles ou des agents de voyage.

La loi fixe, comme le prévoit la directive IDD, de manière précise les conditions auxquelles la personne concernée doit répondre pour pouvoir bénéficier de ce statut d'intermédiaire à titre accessoire qui bénéficie d'obligations plus légères que les autres statuts dans certains domaines, dont notamment l'obligation de recyclage des connaissances professionnelles.

## Catégorie distincte pour les souscripteurs mandatés

En 2018, la FSMA a effectué une étude de marché portant sur les activités des souscripteurs mandatés, encore appelés *underwriting agents*, *managing general agents*, *agents souscripteurs* ou *asuradeuren* dans d'autres pays. Ce sont des intermédiaires d'assurance qui analysent et acceptent de couvrir des risques au nom et pour le compte d'un assureur. Ils disposent d'une procuration leur permettant de signer la police d'assurance et d'engager ainsi l'assureur contractuellement.

Le nombre de souscripteurs mandatés opérant sur le marché belge est limité. A la suite du Brexit, de nouveaux souscripteurs mandatés ont fait leur apparition en Belgique. La FSMA s'est entretenue avec plusieurs d'entre eux dans le cadre de son étude de marché. Il s'est avéré que leurs activités étaient très diverses.

Il s'agit souvent d'entreprises spécialisées qui se concentrent sur des marchés de niche, tels que les assurances couvrant les cyber-risques, les risques de transport, les risques maritimes ou les risques liés à l'exploitation de centrales électriques et d'éoliennes ou les assurances couvrant la responsabilité professionnelle des administrateurs.

Les catégories actuelles d'intermédiaires d'assurance ne sont pas adaptées pour encadrer ces entreprises. En effet, les activités de ces dernières diffèrent fortement de celles des courtiers, agents ou sous-agents traditionnels.

La FSMA a rendu au ministre compétent un avis technique sur la mise en place d'une catégorie distincte pour ces intermédiaires d'assurance. L'objectif est de reconnaître la particularité de cette activité et de la séparer clairement de celle des intermédiaires traditionnels.

La création d'une catégorie distincte permet en outre d'affiner les règles afin de mieux encadrer les risques particuliers que comporte cette activité.

## Respect des conditions d'inscription

### Radiation ou suspension temporaire de l'inscription d'intermédiaires

Pour pouvoir être inscrits au registre, les intermédiaires doivent satisfaire à un certain nombre de conditions. Ils doivent posséder les connaissances professionnelles nécessaires, disposer de l'aptitude et de l'honorabilité professionnelle requises et avoir assuré leur responsabilité civile professionnelle pour leurs activités d'intermédiation. S'ils ne remplissent pas ces conditions, la FSMA refuse de les inscrire au registre.

Les conditions énumérées ci-dessus restent valables après l'inscription. Lorsque la FSMA constate qu'un intermédiaire ne respecte plus les conditions d'inscription, elle le met en demeure de se mettre en règle dans un délai déterminé. S'il ne le fait pas, la FSMA radie son inscription au registre ou procède à la suspension temporaire de son inscription. Ces mesures entraînent l'interdiction d'exercer des activités d'intermédiation.

En 2018, la FSMA a radié l'inscription de 211 intermédiaires. Elle a en outre suspendu temporairement l'inscription de 4 intermédiaires. Le tableau 7 donne un aperçu des motifs sous-tendant ces mesures.

Tableau 7 : Radiations et suspensions

	Radiation	Suspension
Dossier d'inscription pas en ordre	93	
Exigences d'aptitude et d'honorabilité professionnelle non remplies	8	4
Assurance de la responsabilité civile professionnelle pas en ordre	81	
Collaboration insuffisante avec les services de médiation	1	
Arrêt de la collaboration avec le mandant	13	
Faillite de l'intermédiaire	15	
<b>Total</b>	<b>211</b>	<b>4</b>

### Le dossier d'inscription doit en permanence être à jour

La FSMA constate que les intermédiaires n'ont pas toujours le réflexe de lui faire part de modifications intervenues dans leur dossier d'inscription. Il s'agit pourtant d'une obligation prévue par la loi. Chaque modification doit être communiquée immédiatement à la FSMA par le biais de l'application web Cabrio. Le dossier d'inscription doit en permanence être à jour. Il est essentiel que l'autorité de contrôle dispose toujours des données les plus récentes.

## La FSMA surveille l'aptitude et l'honorabilité professionnelle des dirigeants

Les consommateurs doivent pouvoir faire confiance aux acteurs du secteur financier. Il est nécessaire à cet effet que chaque intermédiaire dispose de l'aptitude et de l'honorabilité professionnelle requises. C'est également dans l'intérêt du secteur. Il ne faudrait pas que le comportement répréhensible de quelques-uns - que ce soit dans la sphère privée ou professionnelle - sape la confiance placée par les consommateurs dans ce secteur.

C'est la raison pour laquelle l'aptitude et l'honorabilité professionnelle figurent également parmi les conditions à remplir pour pouvoir obtenir une inscription comme intermédiaire ou conserver cette inscription. Du côté des personnes morales, cette condition d'inscription s'applique aux dirigeants effectifs et aux responsables de la distribution.

Le terme « aptitude » fait référence à la capacité professionnelle d'exercer la fonction, tandis que la notion d'« honorabilité professionnelle » fait plutôt allusion à l'intégrité morale. Si la FSMA estime qu'un intermédiaire ne fait plus preuve de l'aptitude ou de l'honorabilité professionnelle requise, elle radie son inscription.

Pour prendre une telle mesure, la FSMA dispose d'un pouvoir d'appréciation qui lui est propre. Elle tient compte à cet égard de tous les éléments pertinents. Elle n'est toutefois pas tenue par la décision d'un juge pénal. Si, par exemple, l'acquittement d'un intermédiaire dans une affaire pénale repose sur une erreur de procédure ou s'il n'y a pas de condamnation pénale d'un point de vue technique, la FSMA peut malgré tout radier cet intermédiaire si le juge pénal a répondu par l'affirmative à la question de la culpabilité ou a estimé que les faits reprochés étaient avérés.

Certains comportements d'intermédiaires peuvent amener la FSMA à douter de leur probité et à entreprendre une action à leur encontre, dans l'intérêt du consommateur. En 2018, elle a par exemple constaté que des intermédiaires établissaient de faux documents et manipulaient des factures pour augmenter le montant des primes. Ils omettaient en outre souvent de répondre aux questions de la FSMA.

La répétition de certains manquements peut conduire à la perte de l'inscription. Au cours de la période sous revue, la FSMA a adressé à plusieurs reprises une mise en demeure à un intermédiaire pour qu'il se mette en règle. Cet intermédiaire ne disposait pas d'une assurance de responsabilité civile professionnelle. Il ne payait pas sa contribution aux frais de fonctionnement de la FSMA et ne répondait pas aux questions de l'ombudsman. Après chaque mise en demeure, il remédiait certes au manquement constaté, mais la FSMA a estimé que le caractère répétitif de ces infractions était le signe d'un problème structurel dans l'organisation de l'intermédiaire. Elle le lui a explicitement fait savoir et l'a prié de prendre les mesures nécessaires pour éviter de tels problèmes. En dépit de cette demande, la FSMA a identifié plus tard d'autres manquements. Elle a jugé que l'intermédiaire ne répondait plus à l'exigence d'aptitude et a radié son inscription.

L'aptitude peut également ressortir du soin avec lequel une demande d'inscription a été préparée. Dans un dossier, la FSMA a constaté que les questionnaires n'avaient pas été remplis convenablement, alors qu'elle avait plusieurs fois attiré l'attention du candidat intermédiaire sur ce problème. Celui-ci n'avait pas répondu à certaines questions et avait fourni une réponse très sommaire ou incomplète à d'autres questions. Cette façon d'agir témoignait d'une attitude peu respectueuse des obligations réglementaires et d'un manque de professionnalisme, à l'inverse de ce que la FSMA attend d'un intermédiaire financier. La négligence a été l'un des éléments justifiant l'appréciation négative de la demande d'inscription. Selon la FSMA, le demandeur ne satisfaisait pas à l'exigence d'aptitude.

L'aptitude et l'honorabilité professionnelle sont des conditions à respecter dans le cadre de chaque statut soumis au contrôle de la FSMA. Si la FSMA estime qu'une personne ne présente pas l'aptitude ou l'honorabilité professionnelle nécessaires, cela peut avoir des conséquences pour l'exercice d'autres fonctions à responsabilités par cette personne. Un intermédiaire d'assurance qui poursuit ses activités sans disposer d'une inscription au registre sera probablement considéré comme n'étant pas suffisamment fiable pour pouvoir être ou rester inscrit comme intermédiaire de crédit ou comme intermédiaire en services bancaires et en services d'investissement.

## Cabrio : une plateforme numérique pour les intermédiaires et les prêteurs

Depuis 2018, tous les intermédiaires et prêteurs individuels peuvent gérer leur dossier d'inscription auprès de la FSMA entièrement en ligne en utilisant l'application web Cabrio. Celle-ci leur permet d'actualiser leur dossier administratif de manière rapide et efficace. Le recours à cette plateforme numérique constitue ainsi une simplification administrative pour le secteur. Cette approche s'inscrit dans le cadre de l'objectif du gouvernement de développer davantage le travail en numérique.

C'est en 2015 que la FSMA a lancé l'application Cabrio. Cette année-là, les prêteurs et les intermédiaires de crédit pouvaient déjà introduire et gérer leur demande d'inscription totalement en ligne. A partir de 2017, l'application a également servi pour l'inscription de nouveaux intermédiaires d'assurance et de réassurance ou de nouveaux intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement.

En 2018, la FSMA a étendu l'usage de l'application à tous les autres groupes d'intermédiaires. Elle a ainsi transféré à Cabrio les données de plus de 6 800 entreprises. Les intermédiaires ont reçu un code d'activation sécurisé leur donnant accès à leur dossier numérique. Désormais, la seule manière pour eux d'apporter des modifications à leur dossier d'inscription est de passer par Cabrio.

La FSMA a profité du transfert des données à Cabrio pour demander à chaque intermédiaire de lui faire part d'une adresse e-mail professionnelle. La communication de cette adresse à la FSMA constitue une obligation légale depuis le 1<sup>er</sup> juin 2017. Elle figure parmi les conditions d'inscription auxquelles les intermédiaires doivent satisfaire en permanence pour conserver leur inscription.

Les intermédiaires ont tous été invités à parcourir leur dossier d'inscription et à l'actualiser. La FSMA a ainsi reçu plus de 2 200 demandes de modification. Bon nombre d'adresses n'étaient en effet pas à jour. Les informations sur les personnes clés opérant auprès d'un intermédiaire, comme les dirigeants effectifs ou les responsables de la distribution, ont elles aussi souvent fait l'objet d'adaptations.

## Nouvelles obligations pour les courtiers en services bancaires et en services d'investissement

Au cours de la période sous revue, la FSMA a diffusé une circulaire<sup>60</sup> traitant des nouvelles obligations en matière d'organisation et de gouvernance qui sont applicables aux courtiers en services bancaires et en services d'investissement. Ces obligations portent notamment sur la structure de gestion et la séparation des fonctions au sein de cette structure, sur la politique de rémunération et la politique de gestion des conflits d'intérêts, ainsi que sur l'enregistrement des conversations téléphoniques et des communications électroniques. Elles découlent de l'entrée en vigueur des règles MiFiD II. La circulaire rappelle les activités que les courtiers en services bancaires et en services d'investissement sont autorisés à exercer et précise la manière dont ils peuvent respecter les nouvelles obligations.

## Importance croissante du recyclage des connaissances professionnelles

Pour préserver la confiance du consommateur dans le secteur financier, il est essentiel que les intermédiaires disposent de collaborateurs dûment formés et possédant de solides connaissances professionnelles. La FSMA attache une importance croissante à cet aspect.

Les connaissances professionnelles deviennent de plus en plus cruciales dans le secteur financier. Cette évolution s'explique par le fait que la législation s'est complexifiée et que les conditions de marché sont plus difficiles à cerner. Les intermédiaires doivent y être préparés. Ils doivent suivre une bonne formation afin de pouvoir exercer leurs activités dans le secteur financier en étant dotés

<sup>60</sup> Circulaire FSMA\_2018\_10 du 19 juillet 2018 « Précisions relatives aux activités autorisées et à certaines obligations organisationnelles pour les courtiers en services bancaires et en services d'investissement ».

des connaissances nécessaires. Le recyclage permanent de ces connaissances est également très important. Il doit aider les intermédiaires à maintenir leurs connaissances professionnelles à niveau.

Le recyclage joue un rôle important dans le cadre de l'application de la nouvelle réglementation. Au cours de la période sous revue, la directive IDD est entrée en vigueur. Elle oblige les intermédiaires d'assurance à suivre au moins 15 heures de recyclage par an en ce qui concerne les produits qu'ils vendent.

L'obligation de recyclage s'ajoute à la présentation d'un examen général sur les principes de base de la nouvelle directive. Cet examen, d'un niveau accessible, s'adresse aux collaborateurs qui ne possèdent pas de diplôme les dispensant automatiquement de cette épreuve. La FSMA a pris des accords à ce sujet avec les associations professionnelles d'intermédiaires.

La FSMA a l'intention de suivre attentivement l'offre de recyclages et leur organisation et de préciser ses attentes à ce sujet. Elle jouera un rôle de premier plan au sein du nouveau « comité d'accompagnement pour les examens et le recyclage » qu'elle mettra sur pied avec le secteur.

Dans un souci d'uniformité et de clarté sur le plan des connaissances professionnelles, la FSMA a conseillé au ministre compétent de s'efforcer d'harmoniser le plus possible les exigences en la matière pour les différents statuts d'intermédiaires (intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement, intermédiaires d'assurance et intermédiaires de crédit), lorsque cela est légalement autorisé et opportun.

La FSMA a posé un premier jalon important vers une approche harmonisée pour les intermédiaires de crédit.

## Réforme du recyclage des intermédiaires de crédit

Tout intermédiaire personne physique, ainsi que les personnes exerçant certaines fonctions clés « réglementées » auprès d'un intermédiaire de crédit personne morale, doivent disposer de certaines connaissances professionnelles qui doivent faire l'objet d'un recyclage régulier.

Les personnes qualifiées de « personnes en contact avec le public » peuvent suivre des formations au sein de leur entreprise selon les modalités stipulées par leur employeur. Les autres personnes soumises à ces obligations doivent récolter un nombre déterminé de points, en fonction du secteur d'intermédiation concerné, dans le cadre d'un système de recyclage bien encadré.

Avant le 1<sup>er</sup> avril 2018, la FSMA approuvait individuellement chaque cours de recyclage en matière d'intermédiation en crédit hypothécaire ou à la consommation. Toutefois, depuis le 1<sup>er</sup> avril 2018, la FSMA accrédite, comme elle le faisait déjà dans le secteur des assurances et des services bancaires et d'investissement, des organisateurs de formations qui peuvent dès lors organiser des formations de recyclage sans que celles-ci ne doivent être approuvées individuellement.

Dans un souci d'harmonisation, les règles de conduite et les FAQ déjà applicables au recyclage des connaissances professionnelles des intermédiaires d'assurance et des intermédiaires en services bancaires et d'investissement sont depuis également appliquées au secteur du crédit en tenant compte toutefois des spécificités propres à ce secteur. Ces règles de conduite et FAQ offrent aux formateurs accrédités un cadre clair et robuste visant à assurer le maintien de la qualité des formations.

## Contrôles réalisés

### Contrôle des connaissances professionnelles des collaborateurs d'intermédiaires de crédit

Depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2015, la FSMA contrôle l'accès à la profession des intermédiaires de crédit. Les intermédiaires de crédit qui étaient déjà actifs avant cette date bénéficiaient d'une période transitoire expirant le 30 avril 2017 pour demander une inscription. Ceux qui ont introduit leur demande durant cette période pouvaient également, à certaines conditions, obtenir des dispenses.

Il est important, pour le secteur, que ces dispenses soient correctement appliquées afin de garantir des conditions de concurrence équitables entre ses acteurs. La FSMA s'est donc attachée à vérifier l'application correcte de ces dispenses.

Les intermédiaires de crédit peuvent s'inscrire auprès de la FSMA de deux manières : individuellement ou collectivement. Une inscription collective est prise en charge par un organisme central. C'est lui qui introduit la demande. Une fois la demande d'inscription acceptée, l'organisme central continue à s'assurer du respect permanent de toutes les conditions d'inscription par les intermédiaires de crédit. L'organisme central exerce par conséquent un contrôle de première ligne. Il vérifie si la demande d'inscription est complète et prête à être soumise à la FSMA. Il est censé contrôler cette demande intégralement et tient toutes les pièces justificatives à la disposition de la FSMA. Il s'agit notamment des preuves attestant les connaissances professionnelles, l'aptitude et l'honorabilité professionnelle ainsi que l'assurance de la responsabilité civile professionnelle.

La FSMA a examiné si les règles d'octroi de dispenses aux collaborateurs concernant certaines exigences en matière de connaissances professionnelles étaient appliquées de la même manière dans les deux catégories d'intermédiaires de crédit. Au total, la FSMA a opéré un contrôle auprès de plus de 3 300 collaborateurs d'environ un milliard d'intermédiaires de crédit qui avaient introduit une demande d'inscription collective au cours de la période transitoire, que ce soit pour le crédit à la consommation ou pour le crédit hypothécaire. Ce contrôle visait plus précisément les connaissances requises des personnes en contact avec le public.

La FSMA a été satisfaite du résultat de ce contrôle : les dispenses ont été correctement appliquées pour la très grande majorité des personnes contrôlées.

### Contrôle des intermédiaires d'assurance étrangers

Au cours de la période sous revue, la FSMA a contrôlé les sites web de plusieurs intermédiaires d'assurance inscrits à l'étranger qui fournissent des services en Belgique sous le bénéfice du passeport européen. Lorsqu'ils exercent des activités en Belgique, ces intermédiaires doivent respecter un certain nombre d'obligations légales : ils sont tenus de se conformer aux dispositions d'intérêt général et à certaines règles relatives à la publicité faite pour les produits financiers destinés aux consommateurs. La FSMA a vérifié s'ils respectaient ces dispositions légales et réglementaires.

Elle a examiné si l'offre commerciale de ces intermédiaires correspondait à la notification de leurs activités que l'autorité de contrôle de leur pays d'origine avait adressée à la FSMA. Elle a vérifié si les informations sur leurs sites web n'étaient pas trompeuses et si la publicité figurant sur ces sites web était conforme à la réglementation belge. Elle s'est, de manière générale, attachée à contrôler si leurs activités ne portaient pas d'une quelconque façon préjudice au consommateur belge. Dans quelques cas, les informations destinées au consommateur se sont avérées incorrectes ou imprécises. La FSMA a alors pris contact avec l'autorité de contrôle du pays d'origine de l'intermédiaire concerné en lui demandant d'intervenir.



# PROTECTION DE LA PENSION COMPLÉMENTAIRE

<b>Contrôle social</b> .....	<b>98</b>
Déclarations correctes à l'égard de DB2P .....	98
Régularité des transferts de réserves .....	99
Financement des engagements de pension de type prestations définies via des assurances de groupe .....	100
Elargissement de la section de questions/réponses sur les pensions complémentaires .....	100
Aperçu sectoriel annuel du deuxième pilier de pension .....	101
Assistance dans le cadre de la préparation de la législation .....	104
Publication d'opinions sur l'interprétation de la législation .....	104
Augmentation du nombre de questions et plaintes en matière de pensions complémentaires .....	105
<b>Contrôle prudentiel</b> .....	<b>107</b>
Provisions techniques et taux de rendement attendu .....	108
Mesures de redressement et d'assainissement .....	109
Importance des commissaires agréés et des actuaires désignés .....	110
Activités transfrontalières et problématique du Brexit .....	110
<i>Peer review</i> de l'EIOPA sur le <i>Prudent Person Principle</i> .....	110
Inspections sur le terrain sur le thème des conflits d'intérêts .....	111
Transposition de la directive IORP II .....	111

La FSMA assure le contrôle des pensions complémentaires que les travailleurs salariés, les travailleurs indépendants et les dirigeants d'entreprise peuvent constituer dans le cadre de leurs activités professionnelles. La constitution de ces pensions du deuxième pilier se fait par l'intermédiaire d'institutions de retraite professionnelle (IRP), aussi appelées fonds de pension, et d'entreprises d'assurance. La FSMA contrôle si ces organismes de pension ainsi que les organisateurs respectent la législation sociale relative au deuxième pilier de pension. Parallèlement à ce contrôle social, la FSMA exerce également un contrôle prudentiel sur les fonds de pension. Cela signifie que la FSMA veille à la santé financière et à l'organisation adéquate de ces institutions.

## Contrôle social

La législation sociale dont la FSMA veille au respect doit limiter les risques pour les affiliés. Ces risques peuvent notamment concerner une absence d'octroi ou de paiement des droits de pension ou un octroi ou paiement incomplet, de mauvaises informations ou une insuffisance de participation ou de codécision.

En matière de contrôle social, l'accent est placé sur des actions de contrôle horizontales, dans le cadre desquelles une thématique déterminée est examinée pour l'ensemble du secteur. Lors de la détermination de ses priorités de contrôle et du thème à contrôler, la FSMA opte pour un contrôle basé sur le risque : les risques les plus importants sont traités en premier.

Les résultats d'une action de contrôle peuvent prendre différentes formes. Tout d'abord, les actions de contrôle mènent bien entendu, lorsque cela s'avère nécessaire, à la mise en place de trajets de redressement individuels qui doivent être suivis par les organismes de pension ou les organisateurs pour lesquels les contrôles ont laissé apparaître qu'ils ne respectaient pas la législation en vigueur. Parallèlement, la FSMA publie aussi bien souvent à la suite de ses actions de contrôle une communication qui fournit aux organismes de pension un fil conducteur en vue du respect correct de la législation, à l'aide d'un ensemble de bonnes pratiques constatées. Enfin, un contrôle ciblé aboutit également parfois à des recommandations adressées aux instances publiques concernées.

## Déclarations correctes à l'égard de DB2P

La fin de l'année 2016 a marqué l'ouverture au public de DB2P – la banque de données des pensions complémentaires – via le site web Mypension.be. Celle-ci rassemble un certain nombre de données relatives aux pensions complémentaires des travailleurs salariés, des travailleurs indépendants et des dirigeants d'entreprise et constitue une source d'information très importante. Les citoyens doivent pouvoir y trouver des informations complètes et fiables. Lors des dernières années, la FSMA a consacré une attention importante à la qualité du *reporting* effectué par les organismes de pension ainsi qu'au respect des délais de déclaration. Au terme de plusieurs actions spécifiques menées dans une optique de sensibilisation, la FSMA a adopté à partir de 2017 une approche encore plus stricte à l'égard des organismes de pension demeurant en défaut au regard de leurs obligations. Entre 2016 et 2018, une évolution positive notable a pu être remarquée. Toutefois, les déclarations des organismes de pension à l'égard de DB2P demeurent un point d'attention important pour la FSMA.

## Droits de pension impayés

Lorsque des droits de pension deviennent exigibles, au moment d'une mise à la retraite ou en cas de décès d'un affilié, l'organisme de pension doit en informer l'affilié ou les bénéficiaires. Ces dernières années, la FSMA a consacré une attention importante au contrôle du respect de cette obligation. A défaut d'informations correctes et à temps aux affiliés, il existe un risque que les droits de pension soient 'oubliés' et ne soient par conséquent pas versés.

Lors des années précédentes, la FSMA s'était notamment attelée à la problématique des versements non effectués à la suite de décès d'affiliés. Son intervention avait permis d'aboutir à une régularisation des dossiers problématiques et à la mise en place d'un nouveau flux de données de DB2P visant à informer les organismes de pension des décès d'affiliés. L'année 2017 s'était alors caractérisée par un suivi attentif des régularisations opérées et un élargissement de l'échantillon d'organismes de pension examinés à l'ensemble du secteur. L'année 2018 a permis de clôturer cette action de contrôle. Si les résultats observés sont largement positifs et si les progrès engrangés peuvent être qualifiés de substantiels, force est de constater que certains obstacles structurels peuvent parfois encore empêcher les organismes de pension de procéder à certains paiements. Cela peut par exemple être le cas lorsque des bénéficiaires ne peuvent être identifiés ou retrouvés. Dans ce cadre, la FSMA plaide notamment pour que les organismes de pension puissent consulter, par l'intermédiaire de SIGeDIS, les données du registre national en matière de descendance et de partenaires en cas de décès d'un affilié. Dans de nombreux cas, les bénéficiaires en cas de décès sont en effet le partenaire et/ou les enfants du défunt.

La FSMA a ensuite procédé à une même action de contrôle pour vérifier le paiement des prestations lors de la mise à la retraite. Suite à son enquête, la FSMA a dû constater qu'il existait un montant important de droits de pension impayés et que de nombreuses institutions de pension n'avaient pas déployé suffisamment d'efforts pour informer les bénéficiaires, et en particulier, n'avaient pas fait usage de leur accès au Registre national des personnes physiques afin de rechercher les données personnelles nécessaires relatives à ces bénéficiaires. Sur la base de ces constatations, la FSMA a exigé des organismes de pension en défaut qu'ils mettent tout en œuvre pour retrouver les bénéficiaires, les informer des prestations dues et procéder le plus rapidement possible au paiement des montants ouverts. Grâce aux nombreuses actions mises en œuvre, le montant des droits de pension impayés restant ouvert a déjà pu être réduit de moitié.

En 2019, la FSMA fera l'inventaire des différents cas dans lesquels les organismes de pension ne sont pas parvenus, en dépit des efforts fournis, à procéder au paiement. Si cet exercice laisse apparaître des causes structurelles, les recommandations qui s'imposent seront formulées.

## Régularité des transferts de réserves

Certaines règles légales s'appliquent aux transferts des réserves de pension, par exemple lorsqu'un travailleur quitte son employeur. La FSMA s'est basée sur les déclarations de transferts effectuées à l'égard de la banque de données DB2P pour vérifier si les transferts réalisés respectaient les règles applicables, comme par exemple la règle qui interdit de verser les réserves ou de les transférer vers un produit d'épargne individuel. L'analyse n'a pas mis en lumière de problèmes structurels. Cependant, certains problèmes ponctuels ont été notés, tout comme des problèmes au niveau des déclarations de transferts qui sont effectuées par les organismes de pension à l'égard de la base de données. La FSMA a dès lors décidé de contacter l'ensemble des organismes de pension pour souligner l'importance d'un *reporting* correct des transferts de réserves.

## Financement des engagements de pension de type prestations définies via des assurances de groupe

Après des préparatifs entamés en 2017, l'importante action de contrôle relative au financement des engagements de pension de type prestations définies via des assurances de groupe a été poursuivie au cours de l'année 2018. Les services de la FSMA souhaitaient analyser le respect de l'obligation d'externalisation, qui implique que les réserves de pension constituées doivent être confiées à une entité distincte de l'organisateur, ce qui réduit les risques pour les affiliés. Le but de cette action de contrôle consistait à vérifier qu'en dépit des différences de cadre réglementaire, les assurances de groupe bénéficiaient d'une protection similaire à celle des engagements de pension gérés par des IRP. La FSMA souhaitait en particulier examiner selon quelles méthodes les assurances de groupe sont financées et si les réserves qui résultent de l'application de ces méthodes suffisent pour financer les réserves et les prestations acquises.

Pour ce faire, la FSMA a soumis à 14 entreprises d'assurance un questionnaire qualitatif et quantitatif étendu, qui concernait un échantillon de 217 plans de pension. Ces plans représentent un montant de réserves acquises de 6,8 milliards d'euros, ce qui correspond à 60 % du marché des plans DB gérés par les assureurs. Durant les premiers mois de l'année 2018, le *reporting* a été testé sur un échantillon. Le *reporting* définitif, qui tenait compte des remarques du secteur, a été envoyé en mars 2018 et devait être fourni à la FSMA pour le 31 juillet.

A l'heure actuelle, les services de la FSMA examinent les méthodes de financement utilisées par les assureurs ainsi que les paramètres utilisés à cette fin. Ils se penchent également sur le contrôle interne, auprès des assureurs, du financement des engagements de pension, dans le but de vérifier dans quelle mesure les méthodes de financement utilisées offrent une protection suffisante des droits de pension des affiliés. Cette action de contrôle constitue un projet de grande ampleur et doit aboutir à la publication d'un rapport sectoriel.

## Elargissement de la section de questions/réponses sur les pensions complémentaires

Parallèlement à son rôle d'autorité de contrôle, la FSMA est convaincue qu'elle peut également jouer un rôle important en matière d'informations pour les citoyens sur les pensions complémentaires. Beaucoup d'informations sur les pensions se trouvent déjà sur le site web de Wikifin, le programme d'éducation financière de la FSMA. En parallèle, la FSMA met aussi des informations à disposition sur son site web sous la forme de questions fréquemment posées (FAQ) sur les pensions complémentaires.

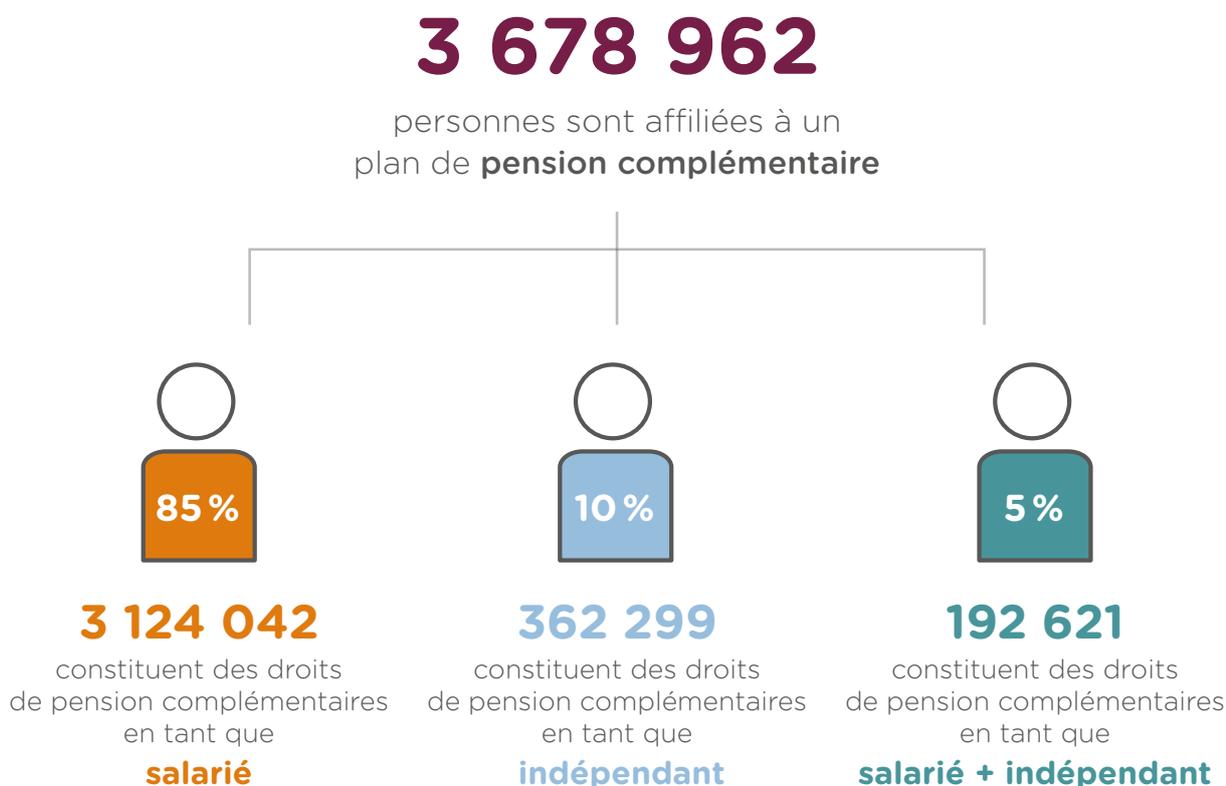
Ces FAQ sont destinées aux affiliés qui ont besoin d'explications compréhensibles et accessibles au sujet de matières souvent très complexes. Ces explications doivent leur permettre de prendre leurs décisions en connaissance de cause à certains moments cruciaux, comme une sortie ou une mise à la retraite. Les FAQ doivent également aider les affiliés à bien comprendre les informations de pension qui sont disponibles sur Mypension.be depuis l'ouverture de DB2P, et éventuellement à les appliquer à leur situation de pension individuelle.

En 2018, la FSMA a poursuivi le travail d'élargissement de son offre d'informations dans les FAQ. Elle a ainsi préparé une nouvelle section destinée aux employeurs. Ceux-ci ne sont pas toujours des spécialistes en matière de pensions complémentaires et ils doivent pouvoir bénéficier d'informations indépendantes et objectives au sujet des choix qui s'offrent à eux en vue de l'instauration d'un plan de pension complémentaire. Cette nouvelle section est devenue accessible au début de l'année

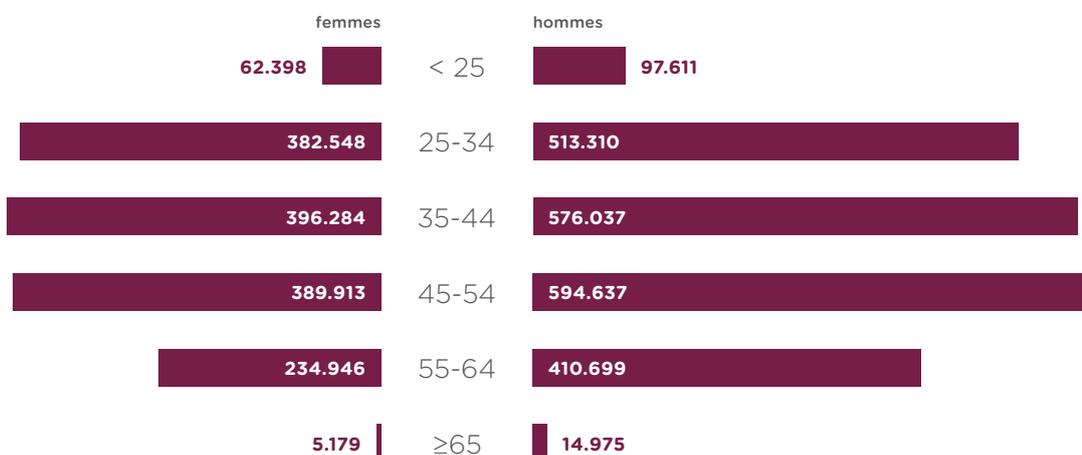
2019. En parallèle, la FSMA procède à des adaptations dans les FAQ, tant pour faciliter l'utilisation de celles-ci par les consommateurs que pour donner suite à certaines modifications législatives qui nécessitent une actualisation des informations fournies.

## Aperçu sectoriel annuel du deuxième pilier de pension

Dans le but de fournir rapidement au public des informations clés sur les pensions du deuxième pilier, la FSMA a publié pour la première fois en 2018 un aperçu sectoriel du secteur. L'objectif consiste à fournir un aperçu élémentaire de la façon dont ce deuxième pilier est structuré. Les données utilisées sont issues de la banque de données DB2P et reflètent l'état de la situation au 1<sup>er</sup> janvier 2018.

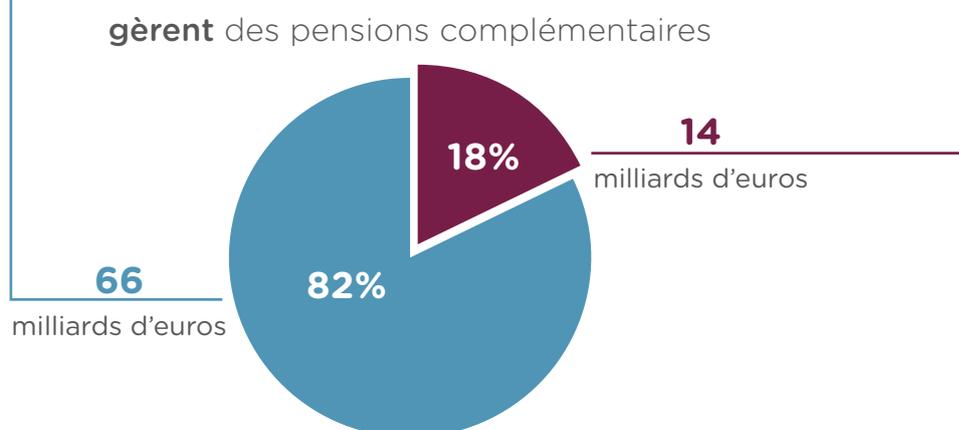


Graphique 22 : Affiliés par âge et par sexe

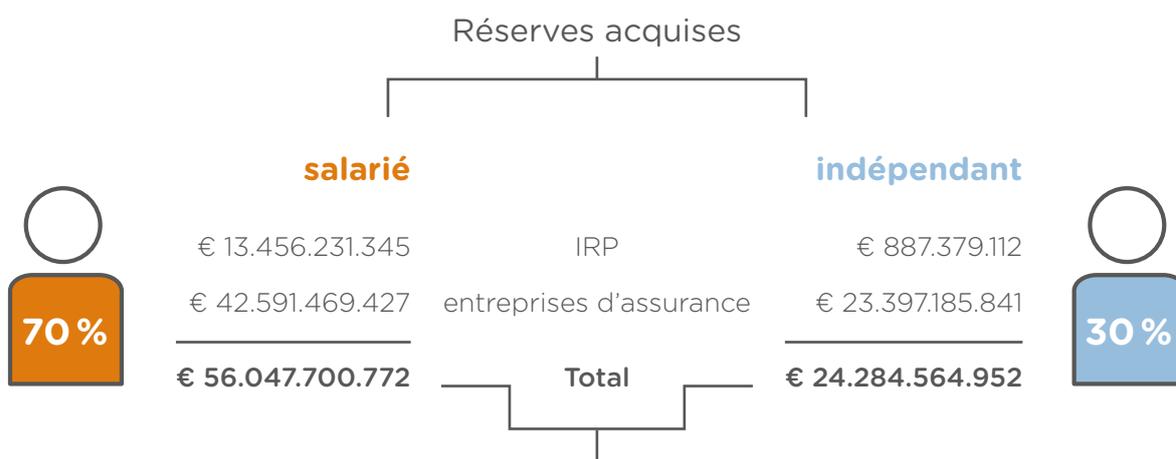


# 24 entreprises d'assurance et

# 179 IRP



La **réserve acquise** est le montant de réserve de pension qu'un affilié a déjà constitué à un certain moment de sa carrière et qui lui est acquise. Lorsque l'affilié quitte le service, il peut transférer ce montant à un autre organisme de pension.

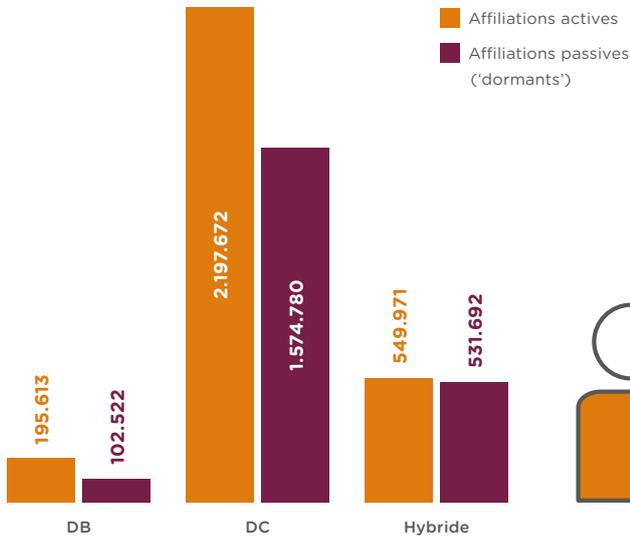


## 80,3 milliards d'euros

est le **montant total** des **réserves de pension acquises** que les affiliés ont déjà constituées

## Salariés

Graphique 23 : Nombre d'affiliations (\*)



Graphique 24 : Montant des réserves acquises (en milliards d'euros)

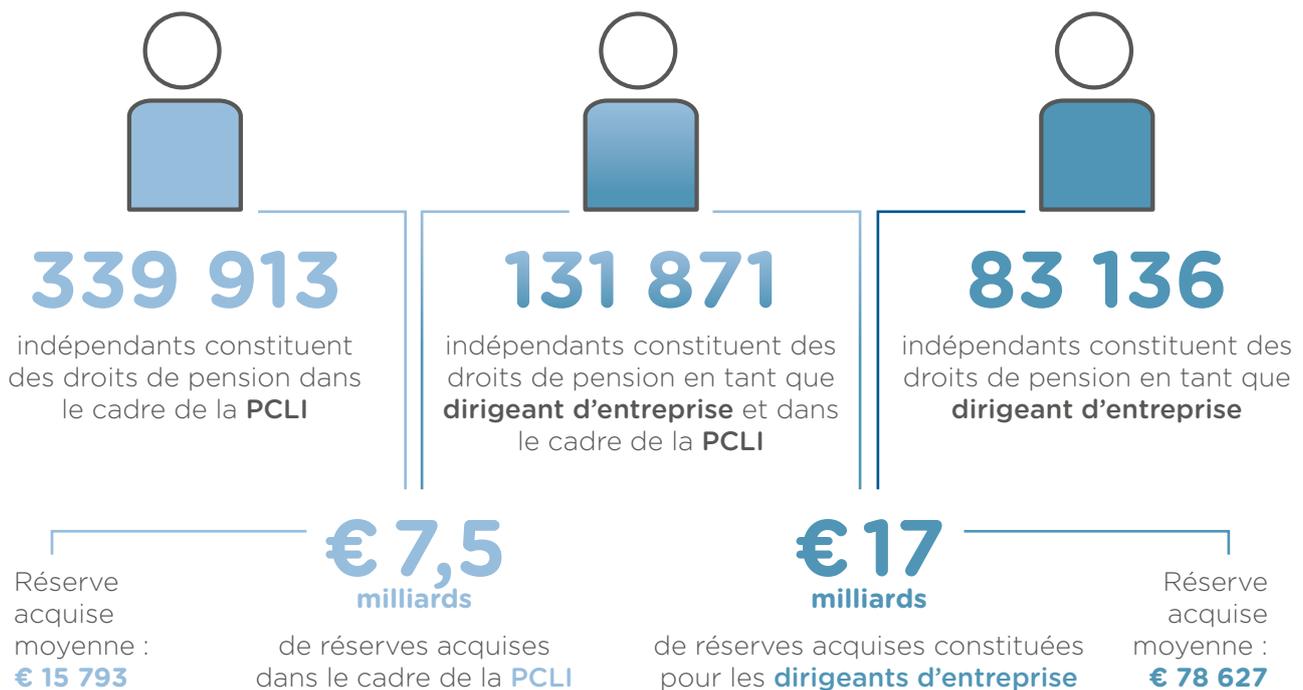


\* Le nombre 'd'affiliations' ne concerne pas des personnes uniques. Une personne peut être affiliée à plusieurs régimes et est alors comptée plusieurs fois.

Le nombre d'affiliations aux régimes de pension de type DC (73 %) est beaucoup plus élevé que celui aux régimes de type DB (6 %). En ce qui concerne la réserve acquise, l'écart entre les deux est beaucoup plus faible (DC 57 % et DB 38 %).

Un régime de pension de type DC (*Defined Contribution*) est également appelé un régime de pension de type contributions définies. Un régime de pension de type DB (*Defined Benefit*) est également appelé un régime de pension de type prestations définies.

## Indépendants



## Assistance dans le cadre de la préparation de la législation

La FSMA fournit une assistance technique à la cellule stratégique du ministre des Pensions dans le cadre de la préparation de la législation. En 2018, ces travaux concernaient en particulier les éléments suivants :

- la transposition des obligations d'information de la directive IORP II. Ces dispositions ont déjà été transposées par la loi du 11 janvier 2019<sup>61</sup> dans la LIRP. En Belgique, les obligations d'information en matière de pensions complémentaires sont toutefois considérées comme faisant partie du droit social et du droit du travail, ce qui implique qu'elles doivent également être intégrées dans la législation sociale en matière de pensions (LPC, LPCI, LPCDE, ...). Cette façon de faire garantit que tous les affiliés ont droit aux mêmes informations, que leur plan de pension soit géré par une IRP ou par une entreprise d'assurance. La transposition dans la législation sociale fera l'objet d'un projet de loi distinct, qui a été prévu par le gouvernement dans le cadre du processus législatif relatif à la transposition de la directive IORP II ;
- la préparation de l'arrêté d'exécution de la LPCIPP. La loi habilite le Roi à déterminer, en vue de la protection des indépendants qui ont conclu une convention de pension en tant que personne physique indépendante, des règles relatives aux produits financiers avec lesquelles pareilles conventions peuvent être proposées, ainsi qu'en ce qui concerne les informations précontractuelles.

## Publication d'opinions sur l'interprétation de la législation

La FSMA poursuit également la pratique de publication immédiate de nouvelles positions<sup>62</sup> en matière de pensions complémentaires introduite depuis 2015. Celle-ci contribue à davantage de sécurité juridique et au renforcement du caractère prévisible des actions de la FSMA. Ainsi, elle a notamment publié en 2018 des opinions sur la conversion du capital de pension en une rente temporaire et/ou différée, sur la possibilité de choisir en cas de sortie une couverture décès correspondant aux réserves acquises, ainsi que sur l'impossibilité d'appliquer une indemnité de rachat lorsque le paiement a lieu suite à la mise à la retraite. Ces deux dernières opinions ont été adoptées à la suite de questions qui ont été posées à la FSMA au sujet de l'application pratique de la loi du 18 décembre 2015<sup>63</sup>.

<sup>61</sup> Loi du 11 janvier 2019 relative à la transposition de la directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP) et modifiant la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle. Voir aussi le présent rapport, p. 159.

<sup>62</sup> Les opinions de la FSMA peuvent être consultées sur son site web.

<sup>63</sup> Loi du 18 décembre 2015 visant à garantir la pérennité et le caractère social des pensions complémentaires et visant à renforcer le caractère complémentaire par rapport aux pensions de retraite.

## Augmentation du nombre de questions et plaintes en matière de pensions complémentaires

En 2018, la FSMA a reçu 366 questions ou plaintes relatives aux pensions complémentaires, soit une augmentation de 31 % par rapport à l'année 2017 et de 44 % par rapport à l'année 2016.

Tant les consommateurs que les professionnels peuvent adresser leurs questions et plaintes à la FSMA. La très large majorité des dossiers traités concernaient la législation sur les pensions complémentaires pour travailleurs salariés.

Les questions et les plaintes formulées concernaient un large éventail de sujets. Les thèmes ayant donné lieu au plus grand nombre de questions et plaintes en 2018 sont les mêmes que l'année précédente.

Il s'agissait ainsi tout d'abord des déclarations à l'égard de la banque de données DB2P et des données que les citoyens peuvent consulter sur cette base via le site web Mypension.be. L'ouverture de la banque de données DB2P, qui date du 6 décembre 2016, a vraisemblablement eu un impact sur le nombre global de questions de consommateurs. La consultation des informations disponibles sur Mypension.be entraîne en effet une certaine sensibilisation des citoyens sur le plan de la constitution de leurs droits de pension complémentaire.

Un second sujet souvent abordé est celui du paiement de la pension complémentaire au moment de la mise à la retraite. Le nombre de questions et de plaintes sur ce sujet a triplé par rapport à l'année 2017. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016, la règle générale est que la pension complémentaire est versée au moment de la mise à la retraite, c'est-à-dire au moment de la prise de cours de la pension de retraite légale. En dehors de l'application d'un certain nombre de mesures transitoires, il n'est en principe plus possible de demander le paiement de la pension complémentaire avant le début de la pension légale. Il n'est plus possible non plus de différer le paiement de la pension complémentaire à un moment postérieur à la prise de cours de la pension légale. Cela signifie qu'au moment où la pension légale prend cours, la pension complémentaire est versée. Des affiliés s'adressent bien souvent à la FSMA pour demander si un paiement anticipé de leur pension complémentaire est encore possible. Parallèlement, un certain nombre d'affiliés se plaignent de la perte encourue (notamment sur le plan fiscal) du fait de l'obligation de réclamer leur pension complémentaire, stipulée dans le règlement ou la convention de pension, avant d'avoir atteint l'âge de la retraite.

## FOCUS 2019

Dans le cadre du contrôle social des pensions complémentaires, l'année 2019 verra l'ouverture de plusieurs nouveaux chantiers importants.

La FSMA consacrera tout d'abord une attention importante à certains **produits de pension qui n'offrent pas de garantie de rendement**. En 2018, de nouveaux statuts de pension ont en effet été créés : la pension complémentaire pour travailleurs indépendants actifs en tant que personnes physiques ou encore la pension complémentaire libre pour travailleurs salariés. Ces statuts ne prévoient pas de rendement minimum garanti par l'organisateur ou l'organisme de pension. Il est dès lors probable que les consommateurs seront, dans le cadre de ces statuts, exposés à des risques plus importants. La FSMA assurera un suivi attentif de ces nouveaux types de pensions complémentaires, notamment pour éviter que des produits trop risqués ne soient proposés et pour s'assurer que les consommateurs soient suffisamment informés des risques auxquels ils s'exposent.

Parallèlement, la FSMA veillera spécifiquement au respect des dispositions légales relatives au **processus de paiement** qui sont d'application depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016. Celles-ci précisent notamment que le paiement de la pension complémentaire est couplé à la prise de cours de la pension légale et que les organismes doivent procéder au paiement dans les 30 jours suivant la réception des données nécessaires au paiement. Elle vérifiera également les informations fournies aux affiliés dans la phase précédant la mise à la retraite.

Enfin, si la FSMA a consacré ces dernières années une grande attention aux plans de pension pour travailleurs salariés, qui représentent le groupe le plus large au sein du deuxième pilier, elle n'oublie cependant pas qu'il y a également plus d'un demi-million de citoyens qui constituent une pension complémentaire en tant qu'indépendant et que, pour bon nombre d'entre eux, la pension complémentaire constitue une partie substantielle de leurs revenus à la retraite. En 2019, la FSMA mettra dès lors l'accent sur **la pension complémentaire libre pour les travailleurs indépendants**. Elle examinera notamment si les travailleurs indépendants sont informés correctement, via leurs fiches annuelles, de l'évolution de leurs droits de pension. Elle veillera également à étendre la section de questions/réponses sur son site web pour y inclure les produits de pension pour les travailleurs indépendants.

# Contrôle prudentiel

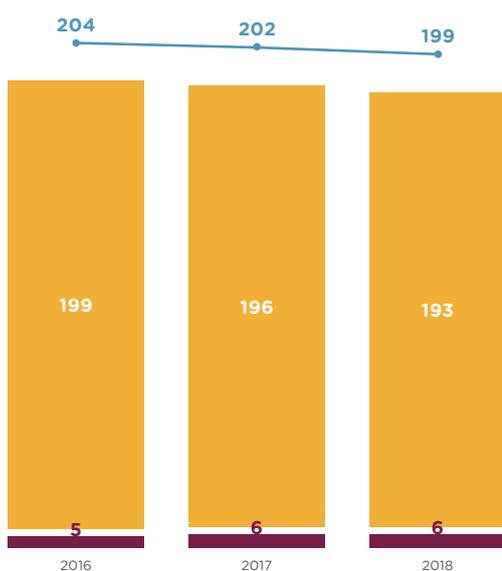
La FSMA exerce un contrôle prudentiel sur les IRP, généralement appelées fonds de pension. Ce contrôle se concentre sur quatre éléments centraux, à savoir :

- une évaluation prudente des obligations de retraite, qui correspond au rendement des placements et prend en compte tous les risques pertinents, ainsi qu'un financement adéquat des obligations de retraite ;
- des placements diversifiés et adaptés ;
- une organisation saine ;
- la transparence envers tous les acteurs concernés (*stakeholders*).

La Belgique compte 193 fonds de pension de droit belge. Par ailleurs, six fonds de pension issus d'autres Etats membres de l'Espace économique européen gèrent des plans de pension soumis au droit social et au droit du travail belges.

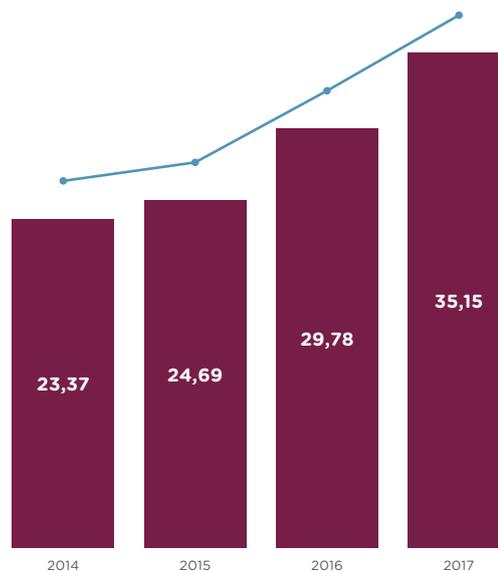
Un certain nombre de chiffres clés en lien avec le secteur des fonds de pension figurent dans les graphiques 25, 26 et 27. Vous trouverez davantage de données statistiques sur le secteur sur le site web de la FSMA.

Graphique 25 : Nombre d'IRP

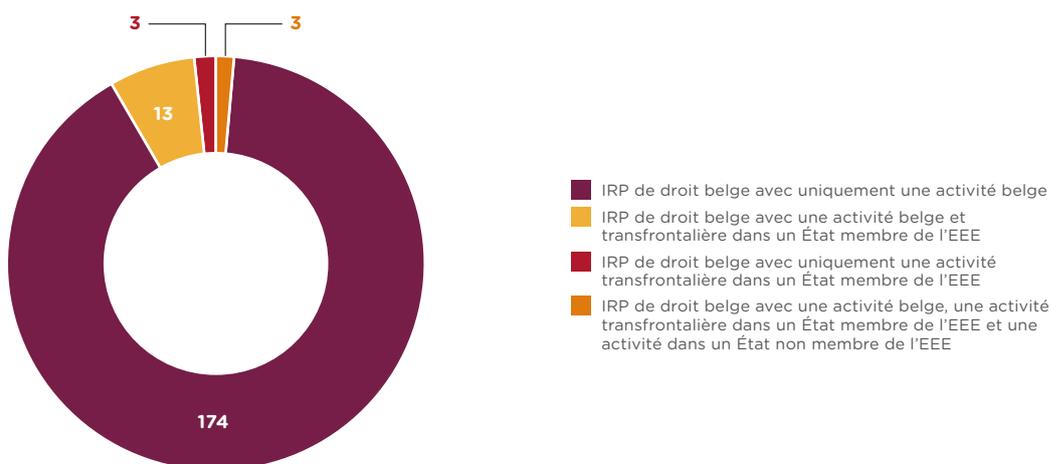


- IRP de droit belge
- IRP d'un État membre de l'EEE exerçant une activité transfrontalière en Belgique
- Total

Graphique 26 : Bilan total des IRP de droit belge (en milliards d'euros)



Graphique 27 : Nombre d'IRP de droit belge (en 2018)

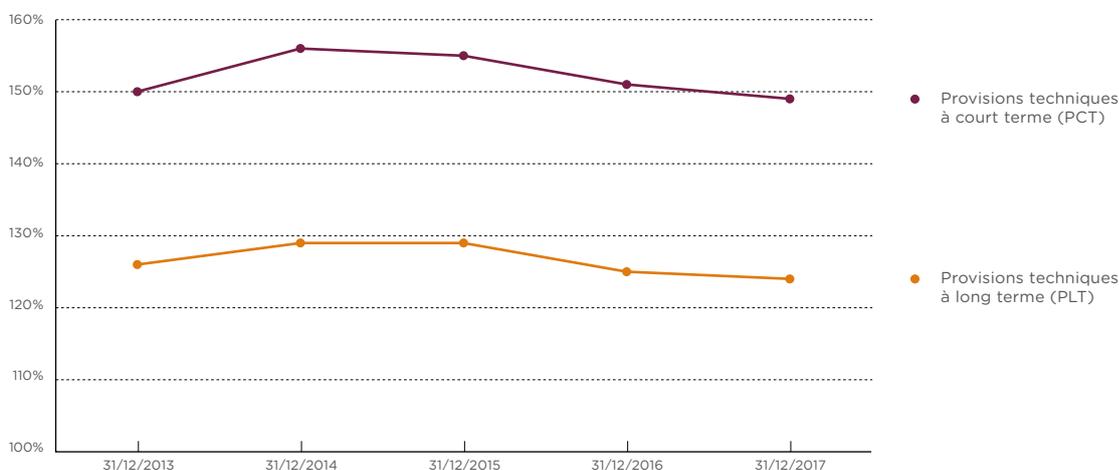


## Provisions techniques et taux de rendement attendu

En 2017, le contrôle prudentiel exercé par la FSMA s’est axé sur le financement des fonds de pension dans un environnement de taux bas, et notamment sur le caractère prudent du calcul des provisions techniques des IRP ainsi que sur le caractère réaliste de leur taux de rendement attendu. Ainsi, toutes les IRP qui gèrent des plans de type prestations définies ont été soumises à une analyse de leur méthode de calcul des provisions techniques à long terme, leur taux d’actualisation et leur taux de rendement attendu. La FSMA a notamment examiné si le taux de rendement attendu par l’IRP semblait en adéquation avec la composition du portefeuille de placements et les conditions sur les marchés financiers. L’examen portait également sur la cohérence entre le taux de rendement attendu et le taux d’actualisation utilisé pour le calcul des provisions techniques. Enfin, la méthode de calcul des provisions techniques a également fait l’objet d’une évaluation.

Plus de 40 % des IRP belges qui gèrent des plans de pension avec l’une ou l’autre forme de promesse de rendement ont été invitées, à la suite de ce trajet de contrôle, à revoir le calcul de leurs provisions techniques et à soumettre un plan d’action comprenant les mesures nécessaires en vue

Graphique 28 : Evolution du taux de couverture



d'un calcul plus prudent des provisions techniques. C'est dans ce contexte que la FSMA a, au cours de l'année 2018, réalisé un suivi attentif de la situation afin de s'assurer du fait que les IRP ont réagi de façon adéquate et mis en place les mesures nécessaires. La FSMA poursuivra ce suivi en 2019 pour les IRP qui n'ont pas encore pris des mesures jugées suffisantes.

## Mesures de redressement et d'assainissement

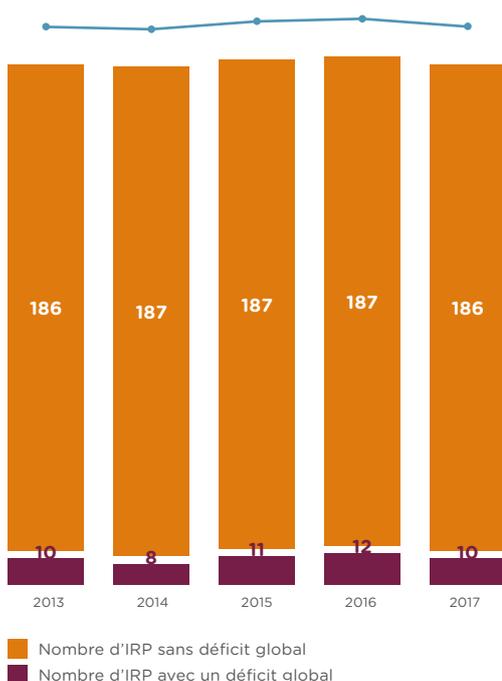
Les fonds de pension qui présentent une insuffisance de financement doivent prendre des mesures de redressement, c'est-à-dire les mesures nécessaires pour gommer celle-ci. Une insuffisance peut survenir au niveau de l'ensemble du fonds ou au niveau du plan de pension d'une ou plusieurs entreprises d'affiliation. Dans le premier cas, des mesures de redressement sont prises ; dans le second, il s'agit de mesures d'assainissement.

Comme le montrent les graphiques 29 et 30, peu de mesures de redressement et d'assainissement se sont avérées nécessaires en 2017 puisqu'elles concernent environ 5 % du nombre total de fonds de pension. Par ailleurs, seules deux IRP ont présenté un déficit au niveau des provisions techniques à court terme (PCT) ; ce chiffre reste stable par rapport aux années précédentes.

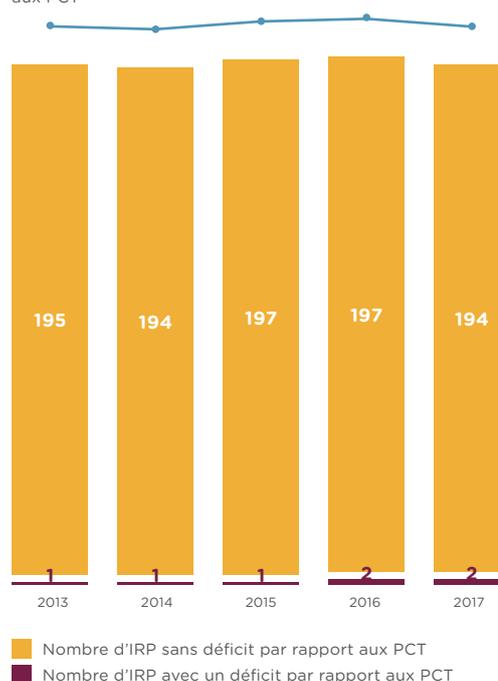
Au 31 décembre 2017, huit fonds de pension faisaient l'objet de mesures de redressement ; trois fonds faisaient l'objet de mesures d'assainissement. Dans le courant de l'année 2017, treize IRP sont parvenues à clôturer leur plan de redressement (4) ou d'assainissement (9). En raison d'une nouvelle insuffisance fin 2017, deux IRP devaient prendre des mesures de redressement et cinq devaient prendre des mesures d'assainissement.

Parmi les nouvelles insuffisances des fonds de pension, beaucoup sont consécutives aux hypothèses plus strictes, et donc plus sûres, auxquelles ont recours les fonds de pension pour le calcul de leurs obligations de retraite.

Graphique 29 : Nombre d'IRP avec/sans déficit global



Graphique 30 : Nombre d'IRP avec/sans déficit par rapport aux PCT



## Importance des commissaires agréés et des actuaires désignés

Les commissaires agréés et les actuaires désignés sont des acteurs de terrain importants pour la FSMA. Après avoir fait part de ses attentes à leur égard par voie de circulaires en 2015 et 2016, la FSMA a en effet décidé d'intégrer plus systématiquement dans son approche basée sur les risques les constatations que le commissaire agréé et l'actuaire désigné font sur le terrain. Les rapports établis par ces acteurs sont ainsi analysés de façon systématique, dans le but d'en extraire des points d'attention en vue de l'exercice du contrôle prudentiel sur les IRP. Pareilles analyses des rapports permettent non seulement à la FSMA d'identifier certains signaux mais aussi d'évaluer la qualité du travail réalisé par les commissaires agréés et les actuaires désignés. La FSMA effectue ainsi un véritable monitoring de la façon dont ces fonctions sont exercées, ce qui a notamment entraîné en 2018 la radiation d'un réviseur.

## Activités transfrontalières et problématique du Brexit

Au cours de l'année 2018, 4 dossiers de notification d'activités transfrontalières ont été approuvés, pour 4 IRP qui exerçaient déjà des activités transfrontalières. Parmi ces dossiers, 2 étaient consécutifs à une modification d'une activité transfrontalière existante tandis que 2 autres faisaient suite à une nouvelle activité dans un nouveau pays. Par ailleurs, une IRP disposant d'une autorisation pour exercer des activités transfrontalières a fait l'objet d'une liquidation, sans avoir jamais exercé de façon effective une activité transfrontalière.

Dans le cadre de la problématique du Brexit, qui a fait l'objet d'une attention importante des services de la FSMA au cours de l'année écoulée<sup>64</sup>, il y a lieu de noter qu'une IRP belge exerce une activité transfrontalière au Royaume-Uni. A cet égard, il convient d'attendre les évolutions à venir pour examiner si la législation sociale et du travail du Royaume-Uni en matière de pensions complémentaires permettront ou non qu'une IRP étrangère gère encore un plan de pension britannique. Selon la législation prudentielle belge, cela resterait possible.

## *Peer review de l'EIOPA sur le Prudent Person Principle*

Le *Review Panel* de l'EIOPA a réalisé en 2017 et 2018 un *peer review* sur le thème des pratiques de supervision relatives à l'application par les IRP des *Prudent Person Rules* (ci-après « PPR »). Cet exercice visait à identifier les pratiques de supervision des autorités de contrôle nationales en ce qui concerne l'application des PPR ainsi qu'à promouvoir une convergence de supervision en la matière. En outre, le *peer review* visait également à identifier, le cas échéant, les bonnes pratiques dans le développement et la mise en application des pratiques de supervision relatives à ce principe de PPR.

L'appréciation du *Review Panel* est très positive en ce qui concerne les pratiques de supervision que la FSMA a développées afin de contrôler l'application des PPR par les IRP. Le *Review Panel* souligne plus particulièrement la réalisation par la FSMA d'analyses thématiques qui lui permettent d'identifier les vulnérabilités individuelles et globales des IRP ainsi que d'évaluer le développement du marché du secteur des fonds de pension belges. L'évaluation par le *Review Panel* met également en avant l'utilisation par la FSMA d'un modèle de risque qui permet d'assigner des scores à différents risques répartis en 4 catégories : financier, actifs, actuariel et gouvernance.

<sup>64</sup> Voir le présent rapport, p. 146.

Le *Review Panel* a émis une recommandation concernant le *reporting* des investissements réalisés par les IRP dans les organismes de placement collectif : il estime que la FSMA devrait instaurer un *reporting* plus régulier et plus détaillé sur les actifs sous-jacents de ces organismes de placement collectif.

## Inspections sur le terrain sur le thème des conflits d'intérêts

En 2018, la FSMA a poursuivi ses inspections sur place auprès des IRP en mettant l'accent sur les procédures de décision et de monitoring relatives à la politique de placement, et plus précisément en ce qui concerne la gestion des conflits d'intérêts y afférents<sup>65</sup>.

## Transposition de la directive IORP II

La directive européenne IORP II instaure certaines nouveautés, comme par exemple des règles liées aux activités transfrontalières, à la gouvernance et aux obligations d'information. Comme indiqué précédemment<sup>66</sup>, la loi du 11 janvier 2019 a déjà transposé certaines dispositions dans la LIRP. Un certain nombre de mesures d'exécution de la LIRP devront encore faire l'objet de modifications.

Dans le courant de l'année 2019, la FSMA entend faire connaître ses attentes relatives à l'exécution des exigences légales – nouvelles ou non – par la voie de circulaires. Dans ce cadre, les circulaires existantes, telles que la circulaire relative à la bonne gouvernance, seront modifiées pour tenir compte des modifications législatives effectuées, et de nouvelles circulaires seront élaborées sur des thèmes tels que la politique de placement (SIP), le plan de financement ou encore l'évaluation interne des risques (*Own Risk Assessment* - ORA).

La FSMA a cependant jugé utile de publier d'ores et déjà une communication<sup>67</sup> visant à attirer immédiatement l'attention des IRP sur certains éléments. Il s'agit en particulier des dispositions transitoires ainsi que des aspects ayant des conséquences directes au niveau des procédures de notification à l'égard de la FSMA.

### FOCUS 2019

Sur le plan du contrôle prudentiel, l'année 2019 sera marquée par une réorganisation du **reporting des IRP**. Cette évolution est dictée par de nouvelles exigences de l'EIOPA et de la BCE en la matière ainsi que par les modifications apportées par IORP II.

Parallèlement, la FSMA procèdera également à une adaptation du **cadre de contrôle prudentiel des IRP** pour tenir compte des nouveautés introduites par IORP II. Pour ce faire, elle s'efforcera d'accompagner autant que possible le secteur, en lui fournissant des lignes directrices, notamment sur le plan de la gestion des risques.

<sup>65</sup> Pour plus d'informations sur ces inspections, voir le présent rapport, p. 47.

<sup>66</sup> Voir le présent rapport, p. 104.

<sup>67</sup> Communication FSMA\_2019\_03 du 8 janvier 2019.

Cash in/

Cash out



# RÉPRESSION DES INFRACTIONS FINANCIÈRES

13 nouveaux dossiers d’instruction en 2018 .....	114
Dix règlements transactionnels conclus en 2018 .....	115
Description de plusieurs règlements transactionnels conclus en 2018 .....	116
Procédures judiciaires .....	119
Coopération internationale .....	121

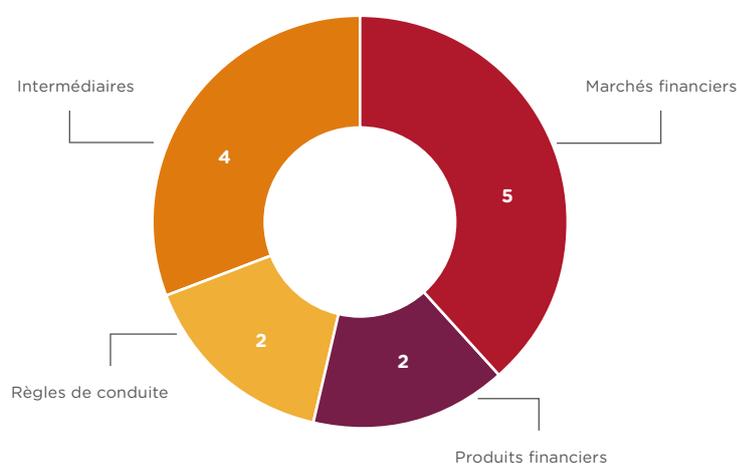
La FSMA peut infliger des sanctions administratives lorsqu'elle constate des infractions à la législation financière. Ces sanctions prennent la forme d'amendes administratives, imposées par une commission des sanctions indépendante, ou de règlements transactionnels.

## 13 nouveaux dossiers d'instruction en 2018

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 dossier<sup>68</sup>. Cette décision est prise sur la base d'indications transmises par les services de contrôle de la FSMA, parfois suite à une plainte ou à un signalement.

En 2018, le comité de direction a ouvert 13 nouveaux dossiers d'instruction<sup>69</sup>.

Graphique 31 : Aperçu thématique des dossiers d'instruction ouverts en 2018



<sup>68</sup> Article 70, § 1<sup>er</sup> de la loi du 2 août 2002.

<sup>69</sup> Ce chiffre n'inclut pas les dossiers d'instruction qui sont ouverts par la FSMA lorsqu'elle reçoit une demande de collaboration d'une autorité de contrôle étrangère. Pour plus d'informations au sujet des suites réservées à ce type de demandes, voir le présent rapport, p. 121.

Le terme dossier d'instruction fait référence à la décision d'instruire un certain nombre d'indices susceptibles de donner lieu à une sanction administrative, conformément à l'article 70, § 1<sup>er</sup>, de la loi du 2 août 2002. Ces dossiers portent sur des faits et non sur des personnes. Il se peut dès lors que l'examen des faits en question amène à reconsidérer le nombre de personnes concernées.

Ce sont les collaborateurs de l'auditorat qui examinent les faits, sous la direction de l'auditeur. La loi prévoit pour ce faire différents pouvoirs d'investigation. La FSMA peut par exemple réclamer des informations écrites, procéder à l'audition de personnes, réclamer des données de télécommunication, procéder à la saisie de certaines données, ...<sup>70</sup>.

A l'issue de l'instruction, l'auditeur transmet son rapport définitif au comité de direction<sup>71</sup>. Le comité de direction décide sur cette base des suites à réserver au dossier<sup>72</sup>. Le comité de direction peut requérir des actes d'instruction supplémentaires, transmettre le dossier à la commission des sanctions, accepter un règlement transactionnel ou classer le dossier sans suite. En 2018, parallèlement aux propositions de règlements transactionnels adressées au comité de direction<sup>73</sup>, l'auditeur a communiqué au comité de direction quatre rapports d'instruction.

## Dix règlements transactionnels conclus en 2018

La loi prévoit la possibilité de clôturer un dossier par la conclusion d'un règlement transactionnel<sup>74</sup>.

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.

En 2018, le comité de direction a accepté, sur proposition de l'auditeur, la conclusion de dix règlements transactionnels, pour un montant total cumulé d'1 084 500 euros. Ces règlements transactionnels concernaient tant des personnes physiques que des personnes morales.

<sup>70</sup> Articles 78 à 85bis de la loi du 2 août 2002.

<sup>71</sup> Article 70, § 2 de la loi du 2 août 2002.

<sup>72</sup> Article 71 de la loi du 2 août 2002.

<sup>73</sup> Voir le point suivant qui traite spécifiquement des règlements transactionnels.

<sup>74</sup> Article 71, § 3 de la loi du 2 août 2002.

# Description de plusieurs règlements transactionnels conclus en 2018

En 2018, le comité de direction a accepté des règlements transactionnels dans le cadre d'instructions menées dans divers domaines de contrôle. A titre d'illustration, certains de ces règlements transactionnels sont décrits ci-après<sup>75</sup>. Les textes de tous les règlements transactionnels qui ont été conclus en 2018 sont consultables sur le site web de la FSMA.

## Règlement transactionnel conclu avec un courtier d'assurance

Le 30 avril 2018, le comité de direction a accepté un règlement transactionnel avec une société inscrite en tant que courtier d'assurance. Ce courtier d'assurance faisait de la publicité et diffusait des informations sur un site web. Il n'était toutefois pas possible d'acheter des produits en ligne sur ce site web.

La FSMA avait constaté que les informations diffusées sur le site web n'étaient pas conformes aux dispositions légales et réglementaires en matière d'assurances et de publicité de la loi du 4 avril 2014<sup>76</sup> et de l'arrêté royal du 25 avril 2014<sup>77</sup>. Elle avait par exemple constaté une infraction à la règle qui stipule que la publicité qui concerne simultanément différents types de produits financiers doit, au niveau de la forme et du contenu, établir une distinction claire entre les informations qui concernent les différents types de produits financiers. D'autres données sur le site web étaient, selon la FSMA, trompeuses ou inexactes, ou ne satisfaisaient pas aux exigences minimales en matière de contenu.

Fin 2015, la FSMA avait fait part à la société de ses premières observations au sujet du site. Celle-ci avait alors modifié son site web sur certains points mais la FSMA a estimé en avril 2017 que toutes les dispositions légales n'étaient toujours pas respectées.

Le règlement transactionnel prévoyait le paiement d'un montant de 40 000 euros au profit du Trésor public et une publication nominative sur le site web de la FSMA. Dans l'intervalle, la société avait modifié son site web.

<sup>75</sup> Seuls les règlements transactionnels impliquant des commentaires de portée générale font l'objet d'une description.

<sup>76</sup> Loi du 4 avril 2014 relative aux assurances.

<sup>77</sup> 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.

## Règlement transactionnel relatif à la fonction de *compliance officer* au sein d'une entreprise d'assurance

Le 20 septembre 2018, le comité de direction a accepté qu'un règlement transactionnel soit conclu avec une entreprise d'assurance.

Les entreprises d'assurance sont tenues de désigner un *compliance officer* et d'informer la FSMA sans délai de toute désignation et de toute modification apportée à ladite fonction. En outre, elles doivent introduire auprès de la FSMA une demande d'agrément avant de désigner une personne en qualité de *compliance officer*.

Suite à la démission de son *compliance officer* agréé, l'entreprise d'assurance avait désigné une personne pour occuper provisoirement ce poste. La fonction avait ensuite été confiée pour une durée indéterminée à une autre personne. L'entreprise d'assurance a par la suite adressé à la FSMA une demande visant à obtenir l'agrément en tant que *compliance officer* de la personne désignée à durée indéterminée pour cette fonction.

La FSMA a estimé que l'entreprise d'assurance avait manqué à son obligation d'informer sans délai la FSMA de tout changement relatif à la fonction de *compliance officer*, et d'introduire auprès de la FSMA une demande d'agrément avant de désigner une ou plusieurs personnes en qualité de *compliance officer*. La période d'irrégularité a duré 22 mois.

Le règlement transactionnel prévoyait le paiement d'une somme de 75 000 euros au profit du Trésor public et une publication nominative sur le site web de la FSMA.

## Règlement transactionnel avec un cadre d'une société cotée en bourse suite à des indices d'abus de marché

Le 14 février 2018, le comité de direction a accepté qu'un règlement transactionnel soit conclu avec un cadre au sein d'une entreprise belge cotée en bourse.

Cette société avait annoncé dans un communiqué de presse qu'une autre société envisageait de lancer une offre publique d'acquisition sur ses actions et warrants. Dans ce même communiqué, il était mentionné que les actionnaires majoritaires et le conseil d'administration de l'entreprise soutenaient cette offre potentielle. L'offre impliquait une prime par rapport au cours de clôture moyen sur les 3 et 12 derniers mois.

Un cadre, qui figurait sur la liste d'initiés tenue par la société au sujet de l'offre d'acquisition potentielle, a réalisé sept transactions d'achat sur l'action de la société, ce qui constitue selon la FSMA un délit d'initié. La FSMA a en outre constaté que ce cadre n'avait jamais informé la FSMA de précédentes transactions portant sur l'action de la société, ce qui constitue une infraction à l'obligation de notification qui incombe aux dirigeants de sociétés cotées.

Le règlement transactionnel prévoyait le paiement d'un montant de 55 000 euros au profit du Trésor public et une publication nominative sur le site web de la FSMA pendant six mois.

## Règlements transactionnels conclus avec des institutions de retraite professionnelle

Le 9 juillet 2018 et le 9 octobre 2018, le comité de direction a accepté que deux règlements transactionnels soient conclus avec des institutions de retraite professionnelle (IRP).

Dans les deux dossiers, les faits concernaient l'obligation légale qui impose aux organismes de pension de fournir annuellement certaines informations à la 'Banque de données des pensions complémentaires', également appelée 'DB2P'<sup>78</sup>. Cette banque de données rassemble des informations sur les droits de pension constitués par les travailleurs salariés, les travailleurs indépendants et les fonctionnaires dans le cadre du deuxième pilier de pension.

Pour que cette banque de données puisse jouer pleinement son rôle en tant que source d'informations fiable, les organismes de pension ont l'obligation de transmettre certaines informations (par exemple, les conditions contractuelles et les états de compte individuels annuels des droits de pension des affiliés) au gestionnaire de la banque de données.

Depuis le 6 décembre 2016, les citoyens disposent en outre d'un accès direct, via le site web Mypension.be, à leurs données en matière de pension complémentaire qui figurent dans DB2P. Ce site web leur permet de consulter directement les droits de pension qu'ils ont constitués dans le cadre du second pilier.

Dans l'un des deux dossiers, l'organisme de pension était une entreprise d'assurance. Elle devait signaler avant le 31 décembre 2015 au gestionnaire de la banque de données les contrats relatifs à des droits de pension complémentaire de travailleurs salariés qui étaient 'sortis' de l'engagement de pension avant le 1<sup>er</sup> janvier 2004. L'entreprise devait également introduire les états de compte individuels de ces contrats chaque année avant le 30 septembre.

La FSMA a constaté début 2017 que certaines données relatives aux droits de pension des affiliés salariés sortis de l'engagement de pension avant le 1<sup>er</sup> janvier 2004 n'avaient pas été transmises dans les délais. L'enquête menée par l'auditeur a laissé apparaître que le manquement avait trait aux états de compte individuels à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2016 et concernait 60 460 personnes. Les états de compte avaient été introduits avec un retard de 8 à 10 mois, selon les cas. L'entreprise a justifié ces retards en invoquant des problèmes opérationnels.

Le règlement transactionnel prévoyait le paiement d'un montant de 250 000 euros, l'entreprise s'étant engagée à ne répercuter d'aucune manière ce montant sur les membres affiliés. La décision a fait l'objet d'une publication nominative sur le site web de la FSMA.

Le second dossier concernait un organisme de pension lié à une société belge cotée en bourse. Cet organisme de pension avait, pour l'année d'évaluation 2017, introduit certaines données avec plusieurs mois de retard. 6 500 déclarations étaient concernées. Le retard dans les déclarations avait été causé par un problème technique chez un sous-traitant. Ce problème a été analysé en détail et une solution y a été apportée.

Le règlement transactionnel prévoyait le paiement d'un montant de 50 000 euros, l'organisme de pension s'étant engagé à ne répercuter d'aucune manière ce montant sur les membres affiliés. La décision a fait l'objet d'une publication nominative sur le site web de la FSMA.

<sup>78</sup> Voir rapport annuel FSMA 2016, p. 68, et rapport annuel FSMA 2017, p. 93.

## Règlement transactionnel en lien avec la législation sur l'intermédiation de crédit

Le comité de direction a accepté le 4 décembre 2018 la conclusion d'un règlement transactionnel avec deux compagnies aériennes et un prêteur belge.

Les parties concernées avaient développé ensemble une carte de crédit, chaque paiement effectué avec la carte de crédit du prêteur générant des miles aériens dans le cadre du programme de fidélité des compagnies aériennes.

Les compagnies aériennes faisaient de la publicité sur leurs sites web pour la carte de crédit, avec un lien vers le site web du prêteur pour demander à obtenir la carte. Dans ce cadre, les compagnies aériennes se définissaient elles-mêmes comme des « intermédiaires de crédit » ou « agents ». Les tiers consultaient dès lors les pages web en question et cliquaient sur le lien vers le site web du prêteur.

La FSMA a considéré que les compagnies aériennes exerçaient de la sorte des activités d'intermédiation en crédit à la consommation. Etant donné que ces deux compagnies ne disposent pas d'une inscription auprès de la FSMA en tant qu'intermédiaires en crédit à la consommation, elles ont enfreint la législation en matière d'intermédiation de crédit. Cette législation prévoit en effet qu'aucune personne ne peut exercer une activité d'intermédiation en crédit à la consommation en Belgique ni utiliser le titre d'intermédiaire de crédit sans disposer d'une inscription préalable auprès de la FSMA.

De son côté, le prêteur a également enfreint la législation en vigueur car il a eu recours aux compagnies aériennes en qualité d'intermédiaires de crédit alors que celles-ci ne disposaient pas de l'inscription requise auprès de la FSMA.

Le règlement transactionnel prévoyait le paiement d'un montant de 75 000 euros au profit du Trésor public, réparti de façon égale entre les trois parties. La décision a fait l'objet d'une publication nominative sur le site web de la FSMA.

## Procédures judiciaires

### Arrêts de la Cour de cassation des 9 novembre et 13 décembre 2018

Dans son rapport annuel 2015<sup>79</sup>, la FSMA avait fait état de deux arrêts de la cour d'appel de Bruxelles du 24 septembre 2015, qui s'étaient prononcés sur le recours introduit contre deux décisions rendues par la commission des sanctions le 17 juin 2013 concernant (notamment) une manipulation de marché. Par son premier arrêt du 24 septembre 2015, la cour d'appel avait annulé la première décision de la commission des sanctions et, statuant par dispositions nouvelles, avait condamné une société cotée qui, à l'époque des faits, faisait partie d'un groupe de bancassurance, à payer une amende administrative de 250 000 euros pour cause d'infraction à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 4<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002 et à l'article 5 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007, et condamné deux dirigeants de cette société à payer une amende administrative de 200 000 euros chacun pour cause d'infraction à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 4<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002. Par son deuxième ar-

<sup>79</sup> Voir le rapport annuel 2015 de la FSMA, p. 127-128.

rêt du 24 septembre 2015, la cour d'appel avait partiellement réformé la deuxième décision de la commission des sanctions en confirmant certes, dans le chef d'un troisième dirigeant, l'infraction commise à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 4<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002, mais en n'infligeant pas d'amende administrative et en n'imposant pas la publication nominative de la décision.

Les parties condamnées se sont pourvues en cassation contre ces deux arrêts de la cour d'appel de Bruxelles.

Par un arrêt du 9 novembre 2018, la Cour de cassation a rejeté les pourvois formés contre le deuxième arrêt de la cour d'appel. Cet arrêt est ainsi devenu définitif. Par un arrêt du 13 décembre 2018, la Cour de cassation a également rejeté le pourvoi formé par la société concernée contre le premier arrêt de la cour d'appel. Cet arrêt est ainsi devenu définitif à l'égard de la société.

Ces arrêts de la Cour de cassation clôturent les procédures de sanction contre la société cotée engagées dès septembre 2009 par le comité de direction de l'ancienne Commission bancaire, financière et des assurances à la suite d'une enquête préliminaire relative à la communication externe d'une société cotée relative au déroulement de la mise en œuvre de son plan de solvabilité et relative à ses prévisions en matière de solvabilité au cours d'une période allant de janvier 2008 à juin 2008 et qui, de l'avis de ce comité de direction, constituaient des indices sérieux de manipulation de cours. Ces procédures de sanction ont abouti aux deux décisions de la commission des sanctions et aux deux arrêts dont cassation visés ci-dessus.

Pour rappel, dans ce dossier, la commission des sanctions, suivie par la cour d'appel, avait jugé sur le fond que la société impliquée et ses porte-paroles avaient commis plusieurs manquements à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 4<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002 en communiquant des informations susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'action de la société alors qu'ils savaient ou auraient dû savoir que ces informations étaient fausses ou trompeuses. La commission des sanctions avait par ailleurs estimé que les infractions à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 4<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002 commises par la société impliquée constituaient autant d'infractions à l'article 5 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 dans son chef. En effet, lorsqu'un émetteur fournit au marché une information fausse ou trompeuse, il se trouve, de ce fait, également en défaut de remplir l'obligation de mettre à disposition du public toutes les informations nécessaires à la transparence, à l'intégrité et au bon fonctionnement des marchés.

Les deux dirigeants qui s'étaient également pourvus en cassation contre le premier arrêt de la cour d'appel ont renoncé à leur pourvoi au cours de la procédure. Ils ont ensuite formé chacun un nouveau pourvoi en cassation, qui est actuellement pendant devant la Cour de cassation.

# Coopération internationale

En 2018, la FSMA a reçu 17 demandes de coopération internationale de la part d'autorités de contrôle étrangères compétentes, contre 20 en 2017. Il a été donné suite à toutes ces demandes dans un délai moyen de 47 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.

Par ailleurs, en 2018, la FSMA a adressé 44 demandes de coopération à des autorités compétentes étrangères, contre 30 en 2017.



# L'ÉDUCATION FINANCIÈRE POUR TOUS

Un nouvel outil sur le portail Wikifin .....	124
Une semaine pour parler d'argent .....	124
Mise en place du Wikifin Lab .....	126
L'éducation financière dans le cursus des élèves .....	127

La contribution à l'éducation financière de la population est l'une des missions légales de la FSMA. Pour ce faire, la FSMA a mis sur pied un programme d'éducation financière sous le nom de Wikifin. Ce programme met en place des initiatives visant à améliorer le niveau d'éducation financière de la population. Le programme s'articule autour de plusieurs piliers : un site web qui regorge d'informations accessibles pour tous les consommateurs, des actions destinées au grand public et des programmes destinés aux jeunes.

## Un nouvel outil sur le portail Wikifin

Le portail [www.wikifin.be](http://www.wikifin.be) a été lancé en 2013 avec pour objectif de fournir des informations financières neutres, fiables et pratiques à l'ensemble des consommateurs, le tout dans un langage accessible. Le site rencontre depuis lors un franc succès et connaît une notoriété grandissante auprès du public belge. Parallèlement aux nombreuses informations et explications qui y sont fournies, des outils pratiques sont également mis à disposition, comme le Simulateur de comptes d'épargne, le Simulateur héritage ou encore le Simulateur immobilier. Ceux-ci s'avèrent particulièrement populaires et permettent aux citoyens de se faire une idée très concrète des différentes possibilités qui s'offrent à eux et de leur impact sur leur situation financière au quotidien. L'année 2018 a été marquée par les nombreux préparatifs en vue de permettre la mise sur pied d'un nouvel outil du même ordre : un comparateur de comptes de paiement. Celui-ci doit permettre une comparaison des différents comptes de paiement, aussi appelés « comptes à vue ». En offrant aux citoyens une vue claire et précise des différentes conditions et des frais liés à chaque compte de paiement, le comparateur permet d'opérer un choix en toute connaissance de cause. L'outil détermine tout d'abord le profil et les besoins de l'utilisateur pour lui fournir ensuite une simulation du coût des différents comptes de paiement.

Au-delà du développement de ce nouvel outil, un travail continu a, lors de l'année écoulée, été réalisé pour veiller à une actualisation des informations disponibles sur le site et à l'ajout de nouveaux contenus. Ce travail est réalisé par les experts de la FSMA mais se fait également en collaboration avec un grand nombre de partenaires externes, tels que des institutions publiques, des fédérations professionnelles ou des acteurs de terrain.

## Une semaine pour parler d'argent

La FSMA a organisé en 2018 la troisième édition de La Semaine de l'Argent, en collaboration avec différents partenaires médias. Tout comme lors des deux premières éditions, de nombreux autres acteurs se sont également associés à l'initiative. L'objectif de La Semaine de l'Argent est de permettre un débat aussi large que possible sur les questions d'argent et de faire la promotion de l'éducation financière auprès des écoles et du grand public. Dans le cadre de cette semaine, la FSMA

a à nouveau organisé, sous la bannière Wikifin, de nombreuses initiatives conjointes et a assumé un rôle de coordination entre les nombreux *stakeholders*.

Cette semaine thématique était organisée du 12 au 18 mars 2018. Sa Majesté La Reine Mathilde y a une nouvelle fois apporté son soutien en prenant part à une rencontre entre Wikifin et les différents acteurs qui œuvrent à prévenir le surendettement sur le terrain. L'organisation d'une table ronde a permis de renforcer les liens de collaboration entre les acteurs de terrain et la FSMA, de partager les expériences et d'échanger les idées. Le début de La Semaine de l'Argent a aussi été marqué par la diffusion des résultats d'une grande enquête menée par Wikifin auprès de 1 000 Belges, en collaboration avec L'Écho/De Tijd et Bel RTL/Radio 2, et intitulée 'Votre crédit ... mérite réflexion !'. Celle-ci a mis en avant que 66 % des Belges déclarent avoir un crédit et consacrent en moyenne 864 euros par mois à son remboursement. Elle a également révélé le fait que bon nombre de personnes ne considèrent pas une carte de crédit comme une forme d'emprunt ou qu'un nombre étonnamment élevé de personnes interrogées ne sont pas conscientes du fait qu'elles seront fichées auprès de la Centrale des crédits aux particuliers en cas de retard ou d'absence de remboursement d'un emprunt. Ces constats démontrent une nouvelle fois l'importance de l'éducation financière pour tout un chacun. L'enquête a permis de susciter un véritable débat et de mettre en avant certaines questions de société importantes. A ce titre, elle a bénéficié d'une attention médiatique considérable. Ainsi, sur Bel RTL, Wikifin a répondu aux questions d'argent des auditeurs durant une journée, avec l'aide de nombreux experts tels que Febelfin, Assuralia, la fédération des notaires ou encore l'Observatoire du Crédit et de l'Endettement. Les questions des auditeurs de Bel RTL furent nombreuses et variées et ont pu trouver une réponse grâce à la compétence des experts qui se sont prêtés à l'exercice.

A l'occasion de La Semaine de l'Argent, plus de 70 000 élèves de l'enseignement primaire ont joué aux jeux « Gère tes pépètes » et « Just'in Budget » en classe. Ces outils ludiques permettent aux enfants de comprendre, dès leur plus jeune âge, qu'ils ne peuvent dépenser chaque euro qu'une seule fois ; de cette façon, ils s'épargnent bien des soucis financiers à l'avenir. Si le jeu « Gère tes pépètes » existe depuis plusieurs années et rencontre un franc succès, le jeu « Just'in Budget » a été spécialement conçu pour l'édition 2018 de La Semaine de l'Argent et est issu d'une collaboration fructueuse avec le GAS (Groupe d'Action Surendettement). Destiné aux élèves de 5<sup>e</sup> et 6<sup>e</sup> primaire, il a d'emblée suscité beaucoup d'enthousiasme. Il aborde différents concepts tels que les paiements en cash, les paiements par compte bancaire, l'épargne, les emprunts, la gestion d'un budget et les différentes tentations qui peuvent interférer avec une gestion rigoureuse. Pédagogues et professeurs ont également été impliqués afin de veiller à ce que ces jeux soient adaptés aux besoins et permettent une approche différenciée en fonction de l'âge des élèves. Les deux jeux ont rencontré un vif succès et bénéficié d'un accompagnement en classe par les collaborateurs de la FSMA ainsi que par des organisations actives en matière de prévention et de lutte contre le surendettement.

Le mercredi 14 mars, 120 classes de première et deuxième secondaire se sont affrontées en ligne durant le quiz interactif international consacré à l'argent, auquel les enseignants pouvaient préparer leurs élèves grâce au matériel pédagogique développé par Wikifin. Cette épreuve était organisée, pour la Belgique, à l'initiative de Febelfin et Wikifin. A cette occasion, la ministre flamande de l'Enseignement, le CEO de Febelfin et Monsieur Jean-Paul Servais, président de la FSMA, se sont rendus dans une école pour y encourager les élèves. Les gagnants ont eu l'opportunité de prendre part à la finale européenne qui a vu s'affronter des participants issus de 29 pays différents.

Les Villages info, à Bruxelles-Midi, Anvers-Central, Gent-Zuid et dans une galerie commerciale à Liège, réunissaient des experts des différents partenaires pour répondre aux questions d'argent du grand public et des élèves : le SPF Économie, le SPF Finances, la Banque Nationale de Belgique, Febelfin, Assuralia, l'Observatoire du Crédit et de l'Endettement, les Centres de référence en médiation de dettes, *BudgetInZicht*, le *Steunpunt Mens en Samenleving* et Brocom, une plateforme pour les courtiers d'assurance, ont uni leurs efforts pour apporter aux citoyens et aux élèves des informations sur un large éventail de sujets financiers. Pour les jeunes, un parcours éducatif sur mesure était organisé dans les quatre Villages info. Quelque 3 000 élèves du troisième degré de l'enseignement secondaire ont été mis au défi de trouver les réponses correctes aux questions qui leur avaient été concoctées sur l'application spécialement développée à cet effet.

La Semaine de l'Argent a rencontré un succès important et suscité une attention certaine, tant de la part du grand public que de la part des médias, grâce à la collaboration de la FSMA, des acteurs de l'enseignement et des nombreux partenaires de l'éducation financière en Belgique.

## Mise en place du Wikifin Lab

Le projet d'ouverture d'un centre d'éducation financière – baptisé 'Wikifin Lab' – est entré dans une phase décisive au cours de l'année 2018. Pour rappel, le Wikifin Lab est prioritairement destiné aux élèves de l'enseignement secondaire, auxquels il offrira, sur base gratuite, une expérience inédite d'éducation financière.

Le centre sera logé dans un bâtiment attenant à l'immeuble occupé par la FSMA à Bruxelles. Les travaux de rénovation ont été entamés et le bâtiment prend peu à peu forme.

Ce projet novateur, qui n'a rien d'un musée, est conçu comme un véritable centre d'expérience, qui permettra aux jeunes de vivre l'éducation financière de façon ludique, interactive et didactique.

Le jeu grandeur nature dans lequel seront immergés les élèves est basé sur un concept qui réunit trois grandes thématiques :

- les défis et les influences auxquels sont soumis les consommateurs ;
- les choix d'épargne et d'investissement ;
- les conséquences des choix individuels pour la société.

Pour l'élaboration de ce nouvel outil, la FSMA s'est attelée à mener un travail de collaboration intense avec les pédagogues des différents réseaux scolaires, les enseignants et le monde académique au sens large. Le parcours a fait l'objet de recherches considérables afin qu'il rencontre, d'une part, les objectifs pédagogiques des réseaux d'enseignement en Belgique, et, qu'il réponde, d'autre part, aux exigences des élèves et aux tendances actuelles en matière d'apprentissage. De nombreux tests ont été réalisés dans les classes pour s'assurer du caractère adéquat des techniques et méthodes innovantes mises en œuvre.

Au-delà du parcours expérimental, le Wikifin Lab disposera aussi d'un auditoire où du matériel multimédia pourra être exploité et projeté. Enfin, un 'Mur des savoirs' permettra au public de découvrir l'ensemble des « savoirs » sur lesquels repose le Wikifin Lab. Il s'agit d'un mur d'objets insolites et autres curiosités qui se réfèrent à un concept économique ou financier. Le mur des savoirs du Wikifin Lab est développé en collaboration avec le FLiP (*First Financial Life Park*) à Vienne, qui a accepté de partager ses connaissances en la matière.

La FSMA se réjouit tout particulièrement de l'ouverture prochaine de ce centre d'éducation financière unique en son genre. Il permettra aux écoles de faire vivre à leurs élèves une expérience hors du commun, tout en leur permettant d'acquérir d'importantes compétences financières.

# L'éducation financière dans le cursus des élèves

Depuis le départ, les jeunes générations constituent un groupe cible important du programme d'éducation financière de la FSMA. En effet, la gestion des finances et les bonnes habitudes financières doivent s'acquérir dès le plus jeune âge. Pour atteindre ce public de manière efficace, la FSMA travaille en étroite collaboration avec les différents acteurs de l'enseignement.

## Nouveauté

À partir du mois de septembre 2019, l'éducation financière fait son entrée dans les programmes scolaires de l'enseignement flamand et, probablement, dans ceux de l'enseignement en Fédération Wallonie-Bruxelles.

En Flandre, le Parlement flamand a adopté en janvier 2018 un nouveau décret qui redéfinit les contours des référentiels de l'enseignement (*eindtermen*) et précise les compétences clés qui devront y être intégrées pour le premier degré de l'enseignement secondaire. L'une de ces nouvelles compétences clés est la « compétence économique et financière ». La FSMA et ses partenaires ont développé un cadre pour l'éducation financière. Ce travail important a servi de base aux commissions mises en place pour déterminer de façon spécifique ce que les élèves doivent être capables de connaître et de faire dans le cadre de cette nouvelle compétence. À noter que le travail est toujours en cours pour le 2<sup>e</sup> et le 3<sup>e</sup> degré du secondaire. La FSMA poursuit ainsi son travail en se mettant à la disposition des acteurs de l'enseignement pour donner une forme concrète à l'éducation financière en classe. Dans l'enseignement flamand, la FSMA continue à s'investir dans le domaine de la formation et a ainsi pris part à diverses journées de formation organisées par plusieurs partenaires de l'enseignement. Elle se réjouit tout particulièrement de l'intégration concrète de la compétence financière dans le cursus des élèves.

En Fédération Wallonie-Bruxelles, l'éducation financière devrait être intégrée dans le Pacte d'excellence. Elle y est mentionnée comme l'un des sept domaines d'apprentissage qui doivent figurer dans le tronc commun de tous les élèves. Dans la pratique, cela signifie que, si le Pacte d'excellence est voté par le Parlement de la Fédération Wallonie-Bruxelles, l'ensemble des élèves devraient acquérir certaines compétences financières au cours du tronc commun, qui s'étend de la 3<sup>e</sup> maternelle à la 3<sup>e</sup> secondaire. L'éducation financière serait plus particulièrement intégrée dans des domaines qui reprennent toutes les matières transversales et devrait donc se retrouver dans les cours de langues, sciences et techniques, sciences humaines, expression artistique, activités physiques.

La FSMA fait partie du Comité de pilotage, dont l'une des missions est d'émettre des propositions concrètes pour intégrer l'éducation financière et à la consommation responsable de manière optimale dans l'enseignement. C'est ainsi qu'elle a rédigé un document intitulé « Les compétences d'éducation financière et à la consommation responsable », qui définit clairement ce que recouvre l'éducation financière et à la consommation responsable dans l'enseignement pour le tronc commun. Ce document doit permettre aux personnes en charge de rédiger les nouveaux référentiels pour les divers domaines d'apprentissage du Pacte d'excellence d'intégrer l'éducation financière dans les référentiels de leur domaine. L'année 2018 a ainsi été marquée par un travail intense en vue d'une implémentation concrète des objectifs d'éducation financière dans le cursus des élèves. En parallèle, la FSMA a poursuivi ses efforts sur le plan de la formation des enseignants à l'éducation financière et à la consommation responsable. C'est ainsi qu'elle a donné au cours de l'année une quinzaine de formations.

Enfin, le projet de recherche 'Stratégique de base', Financial Literacy@School a été poursuivi en 2018. Pour rappel, celui-ci vise à évaluer les méthodes d'enseignement les plus efficaces pour parvenir à accroître le niveau d'éducation financière de chaque élève. Ce projet, qui permet le développement de matériel didactique innovant, est mené par des chercheurs des universités de Leuven et d'Anvers, en collaboration avec Wikifin et grâce au financement du *Fonds voor Wetenschappelijk Onderzoek Vlaanderen*. Ce projet peut compter sur l'enthousiasme et l'intérêt d'un grand nombre d'enseignants qui sont à la recherche de matériel novateur pour pouvoir aborder l'éducation financière dans leurs classes.

## FOCUS 2019

L'année 2019 sera marquée par la finalisation du développement du parcours du **Wikifin Lab** et la mise en production des différentes animations qui y trouveront leur place. Le centre pourra alors être testé en conditions réelles avec des élèves de l'enseignement secondaire.

En préambule à l'ouverture officielle du **Wikifin Lab** - qui est prévue pour l'année scolaire 2019-2020 - la FSMA poursuivra la mise en place et la formation de l'équipe d'animateurs, et communiquera avec les établissements scolaires lors de l'ouverture des inscriptions online. Elle s'emploiera également à créer divers outils pédagogiques qui devront permettre aux enseignants de poursuivre l'éducation financière et à la consommation responsable avec leurs élèves en classe en se reposant sur les acquis de la visite au Wikifin Lab.





# ACTIVITÉS INTERNATIONALES

Les activités internationales et européennes de la FSMA .....	133
Priorité à la durabilité .....	134
Mesures contre la commercialisation d'options binaires et de CFD .....	136
Rendements et frais des produits d'investissement de détail .....	138
UE .....	139
ESMA .....	139
EIOPA .....	140
ESMA, EIOPA et EBA .....	141
ESRB .....	141
OICV .....	142

Conséquence de l'internationalisation des marchés financiers, la réglementation financière est de plus en plus souvent définie aux niveaux européen et international. La collaboration internationale et la coordination entre autorités de contrôle gagnent de ce fait en importance. La FSMA est membre de différentes organisations internationales et européennes qui instaurent de nouvelles règles et établissent des normes pour le secteur financier.

## International

Au niveau international, la FSMA est membre de :



l'Organisation internationale des contrôleurs des marchés et produits financiers



l'Association internationale des contrôleurs d'assurance



l'Organisation internationale des autorités de contrôle des pensions

La FSMA est impliquée dans les travaux du *Financial Stability Board*



# Les activités internationales et européennes de la FSMA

La FSMA attache une grande importance à la coopération internationale et européenne. La FSMA siège au conseil de l'OICV, est membre de l'IAIS et de l'IOPS, et participe aux travaux du FSB. Elle siège également au conseil des autorités de surveillance de l'ESMA et de l'EIOPA, et est membre du conseil général de l'ESRB.

Le président de la FSMA, Jean-Paul Servais, exerce une série de mandats importants au sein de l'OICV et de l'ESMA.

Depuis 2016, Jean-Paul Servais est vice-président de l'OICV et de son Conseil. Il a été réélu à ces postes en 2018 pour un nouveau mandat de deux ans. Il préside depuis 2014 le Comité régional européen de l'OICV ainsi que son Comité des finances et d'audit.

## Europe

Au niveau européen, la FSMA est impliquée dans la rédaction et la transposition de la nouvelle réglementation financière. Elle est membre de :



l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles

La FSMA prend également part aux travaux du Comité européen du risque systémique



En tant que vice-président, Jean-Paul Servais représente l'OICV au sein d'une série d'autres organisations internationales. Il préside ainsi depuis mars 2017 l'*IFRS Monitoring Board*. Cet organe contrôle l'*International Accounting Standards Board* (IASB), qui élabore les normes comptables internationales appliquées dans les rapports et comptes annuels. Il fait également partie de l'*Official Sector Steering Group* (OSSG), qui travaille sur la réforme de taux de référence tels que l'Euribor et le Libor, et qui rend compte au FSB. Il a également assisté en tant que vice-président à des réunions de l'assemblée plénière et du comité directeur du FSB.

En 2017, il a été réélu à la présidence du *Financial Innovation Standing Committee* (FISC) de l'ESMA. Ce comité suit et analyse les tendances en matière d'innovation financière. Le FISC émet des avis sur des mesures destinées à éviter que des innovations financières inappropriées portent préjudice aux consommateurs ou compromettent la stabilité du système financier.

La FSMA est très active au sein d'organisations internationales et européennes, et de leurs groupes de travail.

Des collaborateurs de la FSMA participent aux travaux de différents groupes de travail de l'OICV. Depuis 2018, la FSMA est représentée au sein du comité sur les risques émergents de l'OICV. Ce groupe de travail mène des recherches sur les risques relatifs aux marchés financiers et établit chaque année un *risk outlook* sur lequel l'OICV fonde son programme de travail.

La FSMA participe au *Data Analytics Group*, à l'*ICO Network* et au *FinTech Network*, différents groupes de travail et réseaux de l'OICV qui suivent de près les dernières évolutions technologiques.

La FSMA joue un rôle actif dans d'autres organisations internationales également. En tant que membre de l'IAIS, elle est signataire d'un accord de coopération portant sur l'échange de données entre 70 pays.

Elle prend aussi part depuis peu aux travaux de l'*InsurTech Task Force* de l'EIOPA. Ce groupe de travail multidisciplinaire se compose de membres du personnel de l'EIOPA et des autorités nationales de surveillance. Il s'intéresse à la technologie et à l'innovation dans le secteur des assurances.

## Priorité à la durabilité

Le secteur financier joue un rôle clé dans la transition vers une société durable. Il est attendu de lui qu'il contribue à la mobilisation des fonds requis pour réaliser des investissements durables et qu'il conçoive des produits financiers à caractère durable.

En 2015, la communauté internationale a applaudi l'adoption de l'Accord de Paris sur le climat et du Programme de développement durable à l'horizon 2030 des Nations Unies. Ces accords internationaux incluent des engagements visant à limiter le réchauffement climatique à 2°C. La société devra être neutre en carbone d'ici la moitié du XXI<sup>e</sup> siècle. Les pires effets du changement climatique pourront ainsi être contenus.

Ces engagements nécessitent une forte implication du secteur financier. Pour que la transition vers une société durable réussisse, il s'agit en effet que les initiatives élaborées en ce sens soient soutenues par des flux financiers. L'Union européenne et les autorités de contrôle européennes et internationales ont placé le sujet au rang de leurs priorités.

Diverses actions mettent le secteur financier sur la voie d'une plus grande durabilité ou sont en cours d'élaboration. Un groupe de travail du Conseil de stabilité financière (FSB) du G20 a émis

des recommandations afin que les différents types de risques liés au changement climatique soient pris en compte (voir encadré).

Au niveau européen, le Plan d'action pour le financement d'une croissance durable publié par la Commission européenne en mars 2018 vise à promouvoir la transparence et l'adoption d'une vision à long terme dans les activités économiques et financières, ainsi qu'à intégrer la durabilité dans la maîtrise des risques.

Cent quatre-vingt milliards d'euros d'investissements supplémentaires par an seront nécessaires pour que l'UE puisse atteindre ses objectifs climatiques pour 2030. Les autorités mobilisent des fonds, mais le secteur public ne dispose pas de suffisamment de moyens pour boucler ce financement. C'est la raison pour laquelle l'Europe fait appel au secteur financier. Il a un rôle essentiel à jouer dans la réalisation des objectifs climatiques. Il peut contribuer à la décarbonisation de l'économie en privilégiant les investissements dans des technologies et des activités durables.

Pour intégrer la durabilité dans la maîtrise des risques, le plan d'action de la Commission européenne comprend différentes propositions législatives. L'une d'elles vise à établir un système de classification claire et détaillée des activités durables. Cette taxinomie a pour but de créer un langage commun destiné à tous les acteurs du secteur financier afin qu'ils sachent précisément ce que le vocable « durable » signifie.

Une autre proposition ambitionne la création de labels pour les produits financiers verts. Ces labels pourront guider les investisseurs dans leur choix de produits financiers verts ou pauvres en carbone. La Commission européenne veut également imposer aux entreprises de renforcer leur transparence quant aux facteurs dits ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance). Les entreprises d'assurance et d'investissement devront tenir compte des préférences de leurs clients en matière de durabilité et intégrer les facteurs ESG dans les conseils qu'elles leur prodiguent.

### Transparence accrue dans les rapports sur le changement climatique

La FSMA souscrit aux recommandations de la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD). Initiative du secteur privé, ce groupe de travail a pour objectif de formuler des recommandations concernant la publication d'informations sur les risques et opportunités liés au changement climatique. Ces recommandations non contraignantes incluent des lignes directrices à l'intention des entreprises afin que leur communication sur les risques auxquels elles sont exposées en raison du changement climatique soit transparente<sup>80</sup>.

La FSMA, la Banque Nationale et le Service public fédéral Finances ont signé une déclaration de la TCFD lors d'une rencontre qui s'est tenue en 2018 à Bruxelles en présence de Michael Bloomberg, président de la TCFD.

Mis sur pied par le FSB en 2015, le groupe de travail a publié ses recommandations au G20 en juin 2017. Elles offrent à l'investisseur la possibilité de comparer les entreprises entre elles sur la base des risques qui pèsent sur elles du fait du changement climatique. Les initiateurs du projet espèrent ainsi inciter les entreprises à redoubler d'efforts pour adopter et mener une politique plus respectueuse du climat.

<sup>80</sup> TCFD, *Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, juin 2017.

# Mesures contre la commercialisation d'options binaires et de CFD

La FSMA a interdit en 2016 la vente d'une série de produits dangereux aux investisseurs de détail. En 2018, cette mesure a fait école en Europe et dans le monde.

L'interdiction instaurée par la FSMA visait certains contrats dérivés de gré à gré, dont les options binaires et les *contracts for differences* (CFD's). Ce faisant, la FSMA s'est montrée pionnière dans le domaine de la protection des consommateurs. Un grand nombre de pays européens ont suivi l'exemple de la Belgique et ont renforcé leur législation.

L'Union européenne a également pris des mesures. L'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a interdit en 2018 la commercialisation d'options binaires auprès des investisseurs de détail et a imposé des restrictions sur la vente de CFD à ces mêmes investisseurs<sup>81</sup>.

Les options binaires et les CFD sont des produits risqués et complexes. Ils sont souvent négociés à des fins de spéculation, généralement par le biais de plateformes d'échange électroniques. Ces dernières années, la commercialisation, la distribution ou la vente d'options binaires et de CFD aux investisseurs de détail ont progressé rapidement dans l'ensemble de l'Union européenne.

L'ESMA a constaté que l'offre d'options binaires et de CFD aux particuliers se caractérisait de plus en plus par des techniques de marketing agressives ainsi que par un manque d'informations transparentes. Les investisseurs de détail n'étaient de ce fait pas en mesure de comprendre les risques qui sous-tendent ces produits. L'ESMA a fait part de sa profonde préoccupation face au nombre croissant de consommateurs négociant dans ces produits et y perdant de l'argent. Une préoccupation étayée par de nombreuses plaintes reçues de la part de particuliers dans l'ensemble de l'Union européenne à qui des investissements en options binaires et en CFD avaient fait subir de lourdes pertes.

L'ESMA a donc décidé d'agir. L'autorité européenne a imposé une interdiction de commercialisation, de distribution ou de vente d'options binaires. De nature temporaire, l'interdiction a pris cours le 2 juillet 2018 pour une période de trois mois. Elle a été reconduite à une reprise durant l'année sous revue. Des restrictions ont ensuite imposées en matière de commercialisation, de distribution et de vente de CFD. Elles sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> août 2018 pour une durée de trois mois et ont été prorogées à une reprise durant l'année sous revue.

Les problèmes soulevés par les options binaires et les CFD ont également retenu l'attention de la communauté internationale. L'OICV, l'organisation mondiale des contrôleurs des marchés et produits financiers, a lancé une consultation sur le sujet auprès de ses membres. Elle a présenté en 2018 une « boîte à outils » dans laquelle les autorités nationales pourraient puiser pour restreindre la négociation d'options binaires et de CFD par des clients de détail<sup>82</sup>.

L'OICV incluait dans son rapport l'éventail de mesures suivant :

- introduire une obligation de licence pour les intervenants de marché proposant des produits de gré à gré ;
- limiter les leviers ;

<sup>81</sup> ESMA, *Notice of ESMA's product intervention decisions on CFD's and binary options*, 22 mai 2018.

<sup>82</sup> OICV, *Report on retail OTC leveraged products*, septembre 2018.

- obliger les particuliers à effectuer un dépôt de garantie pour ouvrir une position ;
- éviter que les clients de détail encourent des pertes supérieures à leur mise de départ ;
- apporter des clarifications quant aux coûts et aux frais relatifs aux produits ;
- accroître la transparence sur les risques liés aux produits de gré à gré, en divulguant notamment les ratios gains/pertes ;
- appliquer une méthode claire de calcul du prix des produits et améliorer les informations concernant l'exécution des ordres ;
- restreindre certaines techniques de marketing et de vente ;
- interdire totalement la commercialisation, la distribution ou la vente des produits de gré à gré.

D'autres mesures préconisées par l'OICV avaient quant à elles trait à l'éducation financière, à la lutte contre les activités illicites et à la mise en garde du public vis-à-vis de ces produits.

## Limites à l'effet de levier

Un *contract for differences* (CFD) est un produit financier dérivé qui permet aux investisseurs de se positionner à la hausse ou à la baisse sur un actif sous-jacent. L'actif en question peut être une action, un indice, une devise, une matière première ou un autre instrument financier. Un CFD est conclu entre deux parties, un acheteur et un vendeur. Le contrat prévoit que le vendeur devra payer à l'acheteur la différence entre la valeur de l'actif sous-jacent à la souscription du contrat et la valeur de celui-ci au moment de l'expiration du contrat. Si la différence s'avère négative, l'acheteur paiera la différence au vendeur.

La principale caractéristique d'un CFD est son effet de levier. En général, l'effet de levier peut accroître le potentiel de gain mais aussi de perte du client. Les autorités nationales ont indiqué que les niveaux d'effet de levier sur CFD au sein de l'Union européenne allaient de 3:1 à 500:1.

Pour les particuliers, le recours à un effet de levier est susceptible d'augmenter davantage la probabilité de subir une perte accrue que celle d'encaisser un gain plus élevé. Des enquêtes ciblées menées par des autorités nationales sur les résultats obtenus par des particuliers qui avaient investi dans des CFD ont montré que la plupart d'entre eux avaient perdu de l'argent sur leur transaction. C'est ce qui a amené l'ESMA à décider de limiter strictement les niveaux d'effet de levier sur CFD.

L'effet de levier le plus strictement limité est celui des CFD adossés à des cryptomonnaies. Il est de 2 pour 1 (2:1). La limite d'effet de levier varie ensuite selon l'actif sous-jacent : 10:1 pour les matières premières, 20:1 pour l'or et les indices financiers majeurs et 30:1 pour les actions de premier rang.

L'ESMA a également introduit une règle de clôture en appel de marge. Cette mesure vise à protéger les particuliers contre de lourdes pertes. Elle impose au fournisseur de CFD de clôturer la position de son client de détail dès qu'une certaine limite est dépassée. Une protection contre un solde négatif s'applique dans des conditions de marché exceptionnelles. L'objectif est de prémunir les particuliers de pertes dépassant leur mise de départ dans un CFD.

## Des contrats « tout ou rien »

Investir dans une option binaire consiste à verser une certaine somme et à parier sur la hausse ou la baisse du prix d'un actif donné sur une période de quelques minutes, heures ou jours. L'actif sous-jacent peut être une action, un indice, une devise, une matière première ou un autre instrument financier. Si l'investisseur a vu juste, il récupère son argent et empoche son bénéfice. Dans le cas contraire, il perd toute sa mise de départ. C'est la raison pour laquelle un investissement en option binaire est qualifié de contrat « tout ou rien ».

# Rendements et frais des produits d'investissement de détail

L'ESMA a publié son premier rapport statistique sur les frais et les rendements historiques des produits d'investissement de détail<sup>83</sup>. Le rapport a été établi à la demande de la Commission européenne qui souhaitait, dans le cadre de la mise en place de l'union des marchés des capitaux, encourager les particuliers à participer aux dits marchés. Le rapport peut aider les particuliers à évaluer les rendements nets de produits d'investissement de détail ainsi que l'incidence de différents frais et commissions.

L'ESMA a étudié certains fonds de placement et produits structurés de détail. Les fonds de placement englobent tant les OPCVM que des OPCA destinés aux particuliers, également appelés OPCA de détail. Quelque 30 000 OPCVM, 10 000 OPCA de détail et cinq millions de produits structurés de détail sont commercialisés dans l'Union européenne. Les OPCVM représentent la plus grosse part de ce marché, soit 76 %, contre 15 % et 9 % respectivement pour les OPCA et les produits structurés de détail.

Dans son rapport, l'ESMA a souligné que la quantité de données disponibles reste fortement restreinte et que la portée et le contenu du rapport s'en ressentent. On ne dispose par exemple pas de données sur certains coûts et commissions, ni sur certains types de produits. Le rapport présente dès lors une analyse aussi complète que possible des rendements et des coûts liés aux OPCVM mais se limite à un tour d'horizon du marché en ce qui concerne les OPCA et les produits structurés de détail.

Les chercheurs de l'ESMA ont analysé les rendements et les coûts historiques des OPCVM sur la période 2007-2017 en s'aidant de données puisées dans une banque de données commerciale. Selon leurs observations, les rendements bruts annuels des OPCVM suivent le rendement des catégories d'actifs sous-jacentes et sont donc sujets à fluctuations. Les rendements bruts peuvent en outre varier sensiblement d'un État membre à l'autre en raison de structures de marché différentes. Les frais fluctuent moins que les rendements. Les fonds d'actions et les fonds dits à stratégie alternative retiennent les frais les plus élevés, suivis par les fonds mixtes, les fonds d'obligations et les fonds monétaires. Les frais sont plus importants pour les investisseurs de détail que pour les investisseurs institutionnels, et sont plus lourds pour les fonds d'actions gérés activement que pour ceux qui le sont passivement.

Le rapport a également montré que les fonds mixtes représentaient 50 % de l'actif net des OPCVM belges destinés aux investisseurs de détail. La Belgique figure ainsi parmi les pays où les fonds mixtes sont, relativement parlant, les plus commercialisés<sup>84</sup>. Les frais en Belgique se situent plutôt sous ou dans la moyenne pour les fonds d'actions, les fonds à stratégie alternative et les fonds d'obligations. Leur niveau est supérieur à la moyenne s'agissant des fonds mixtes et des fonds monétaires. Le volume de cette dernière catégorie de fonds en Belgique est toutefois réduit.

<sup>83</sup> ESMA, *Performance and costs of retail investment products in the EU*, janvier 2019.

<sup>84</sup> Voir le présent rapport, p. 33.

# UE

La mission de contrôle de la FSMA repose largement sur la réglementation européenne. Les propositions suivantes de nouvelle réglementation ont été formulées ou mises à l'étude en 2018.

## **Un régime européen pour les activités de crowdfunding**

Durant l'année sous revue, l'Union européenne a redoublé d'efforts pour donner corps à une union des marchés des capitaux. Différentes propositions ont été débattues. L'une d'elles concernait l'introduction d'un régime européen pour les activités de crowdfunding grâce auquel une plateforme de crowdfunding aurait la possibilité de proposer ses services dans l'ensemble de l'Espace économique européen. La proposition prévoit la mise en place d'un agrément assorti d'un passeport européen. Une plateforme ne pourra disposer que d'un agrément à la fois et devra choisir de se faire agréer au niveau européen ou dans l'un des États membres.

## **Une pension complémentaire européenne**

Les institutions européennes ont abouti à un accord sur l'instauration d'une pension complémentaire européenne. Le produit de pension paneuropéen (PEPP) vient compléter le dispositif de pension légale, complémentaire et individuelle tel qu'il existe en Belgique. Le nouveau produit vise à faciliter l'accès des citoyens aux produits de pension individuels partout dans l'Union européenne. La Commission européenne veut qu'il soit ainsi plus attrayant et moins coûteux pour les citoyens européens d'épargner eux-mêmes pour leur pension.

## **Réforme des autorités européennes de surveillance**

Un autre dossier mis à l'ordre du jour en 2018 concernait le réexamen du fonctionnement des autorités européennes de surveillance, l'ESMA, l'EIOPA et l'EBA. Les propositions ont trait aux compétences, au financement et aux organes de décision de ces autorités.

# ESMA

## **Enquête sur les crypto-actifs**

L'ESMA a mené en 2018 des travaux consacrés au thème des crypto-actifs et des *initial coin offerings*. Présidé par la FSMA, son comité à l'innovation financière (FISC) a mené des recherches sur ces produits et en a recensé les avantages et les risques. Début 2019, l'ESMA a émis un avis sur le sujet à l'attention des institutions européennes. Cet avis apporte des éclaircissements sur les règles européennes existantes auxquelles les crypto-actifs que l'on peut qualifier d'instruments financiers sont soumis et précise les problèmes que pose leur application. S'agissant d'autres types de crypto-actifs, qui ne sont pas qualifiés d'instruments financiers, l'avis évalue les avantages et les inconvénients d'une réglementation plus poussée en matière notamment de prévention du blanchiment de capitaux et de protection des investisseurs. Eu égard à la commercialisation transfrontalière de ces instruments, l'ESMA estime qu'une approche pan-européenne des crypto-actifs s'impose vivement.

## Développement de portails d'innovation

Le FISC s'est aussi intéressé à d'autres innovations FinTech. Le comité a participé à l'élaboration d'un rapport conjoint de l'ESMA, l'EIOPA et l'EBA sur les bonnes pratiques en matière d'initiatives prises par les autorités de contrôle pour faciliter l'innovation financière. Ce rapport analyse les différentes initiatives prises au plan national par les autorités de contrôle pour développer des bacs à sable (« *sandboxes* ») réglementaires ou, comme la FSMA, des portails d'innovation.

## Convergence des pratiques de contrôle

L'ESMA accorde une importance croissante à la convergence des pratiques de contrôle au sein de l'Union européenne. Elle a ainsi publié de nouvelles orientations, opinions et questions-réponses portant sur divers domaines tels que les directives MiFID II/MiFIR. Bon nombre de ces questions-réponses donnaient suite à des demandes d'intervenants de marché ou d'autorités de contrôle nationales souhaitant obtenir des éclaircissements sur la réglementation européenne. Se fondant sur la réglementation MiFIR, l'ESMA a adopté pour la première fois des mesures d'intervention sur les produits afin de protéger les investisseurs de détail dans l'ensemble de l'Union européenne (voir plus haut).

# EIOPA

## Un relevé des droits à retraite pour fournir au consommateur des informations sur sa pension complémentaire

En vue de la transposition de la directive européenne IORP II, l'EIOPA a publié un rapport contenant des orientations sur l'élaboration d'un document d'information sur la pension complémentaire<sup>85</sup>. Le relevé uniforme des droits à retraite est conçu pour apporter au consommateur des indications sur la constitution de sa pension complémentaire et lui donner une idée de sa situation financière future. Ce relevé fournira à cette fin des projections des revenus que le consommateur percevra à la date de pension. Elles seront fondées à la fois sur le meilleur scénario et sur un scénario moins favorable. Les consommateurs doivent pouvoir être en mesure de comparer facilement entre eux des relevés de droits à retraite établis au sein d'un État membre. Les coûts liés à la pension complémentaire doivent être présentés de manière aussi exhaustive et compréhensible que possible. L'EIOPA présente également dans son rapport des suggestions quant au format et au style de présentation des informations relatives à la pension.

## Coopération transfrontalière en matière de pensions complémentaires

L'EIOPA a publié une décision concernant la coopération transfrontalière entre autorités chargées de contrôler les pensions complémentaires. Elle porte plus précisément sur des accords en matière

- de procédures que les fonds de pension doivent respecter pour les transferts ou les activités transfrontaliers ;
- de contrôle de l'exercice d'activités transfrontalières ;
- d'échange d'informations nécessaires à l'évaluation des personnes tenues de répondre aux exigences en matière d'honorabilité professionnelle et d'expertise adéquate ;
- de surveillance de l'externalisation transfrontalière de services.

<sup>85</sup> EIOPA, *Implementation of IORP II: Report on the Pension Benefit Statement: guidance and principles based on current practices*, 13 novembre 2018.

Ces accords remplacent l'ancien protocole de Budapest. Ils sont intervenus à la suite de travaux préparatoires d'un groupe de travail dirigé par la FSMA et s'inscrivent dans le cadre de la nouvelle directive IORP II sur les activités des fonds de pension.

### **Coopération transfrontalière en matière de distribution d'assurances**

L'EIOPA a publié une décision concernant la coopération transfrontalière entre autorités nationales de contrôle s'agissant de la distribution d'assurances. Il s'agit plus précisément d'accords portant sur

- les procédures à suivre lors de l'inscription ou de la notification d'intermédiaires d'assurance et de réassurance ;
- l'échange d'informations entre autorités de contrôle ;
- le traitement de plaintes.

Ces accords remplacent l'ancien protocole de Luxembourg.

## ESMA, EIOPA et EBA

### **Gros-plan sur la prévention du blanchiment de capitaux**

Les trois autorités européennes de surveillance, l'ESMA, l'EIOPA et l'EBA, traitent de questions communes au sein de leur Comité mixte. La FSMA participe dans ce contexte aux travaux concernant la mise en œuvre du règlement sur les produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs). Les autorités de surveillance réunies en comité mixte ont également précisé ce qu'elles attendaient du secteur financier en matière de prévention du blanchiment de capitaux. La Commission européenne a présenté de nouvelles propositions visant à mieux coordonner les contrôles effectués par les différentes autorités nationales. Ces propositions ont été examinées en même temps qu'une série d'autres propositions de la Commission européenne ayant trait à un élargissement des compétences des autorités européennes de surveillance.

## ESRB

### **Stabilité financière et risques systémiques**

Au cours de l'année 2018, l'ESRB a régulièrement mis en évidence que, malgré une croissance économique assez forte et généralisée - surtout durant la première moitié de l'année - les risques en matière de stabilité financière restaient élevés, notamment dans un contexte d'incertitudes politiques significatives aussi bien en Europe qu'au niveau mondial. Les perspectives de risque dans le secteur bancaire se sont améliorées, suite notamment à l'accroissement des ratios de capital, mais des vulnérabilités subsistent au sein de certains Etats membres où un niveau élevé de prêts non performants ainsi que des problèmes de rentabilité et de surcapacité persistent.

Le secteur de l'assurance et de la réassurance a été au centre de l'attention de l'ESRB en 2018. Bien que la directive Solvency II ait établi un nouveau cadre microprudentiel au niveau européen qui contribue à rendre ce secteur plus résilient, l'ESRB a considéré la nécessité d'établir un cadre macroprudentiel plus large qui puisse cibler les risques systémiques liés aux assureurs et réassu-

reurs. Le rapport<sup>86</sup> publié sur ce sujet complète le travail mené au sein de l'EIOPA et arrive à des conclusions similaires.

### **Vulnérabilités dans le secteur immobilier**

L'ESRB a également poursuivi son analyse des vulnérabilités dans le secteur immobilier, et en particulier dans celui de l'immobilier commercial. Il s'agit d'un secteur important en matière de stabilité financière, au vu de sa taille et de ses interconnexions avec l'économie réelle. L'environnement prolongé de taux d'intérêt bas a mené à une hausse des prix et une baisse des rendements de l'immobilier commercial, au regard des moyennes historiques dans l'Union européenne. Par ailleurs, ce secteur connaît une augmentation du financement non bancaire qui affiche également un caractère de plus en plus transfrontalier. Ces sujets, ainsi que les questions de limitations en matière de cohérence et de disponibilité des données permettant une appréciation correcte des risques du secteur, sont abordés dans un rapport publié par l'ESRB<sup>87</sup>.

### **Le risque « cyber »**

Le conseil général de l'ESRB a aussi discuté des risques en matière de stabilité financière qui peuvent être engendrés par des incidents informatiques. Plusieurs éléments rendent le risque « cyber » unique : sa nature et la vitesse avec laquelle un événement peut survenir, la volonté claire de provoquer un effet disruptif majeur, l'ampleur potentielle du choc, qui ne connaît pas de frontière géographique ainsi que la probabilité élevée qu'une cyberattaque soit couronnée de succès. Le *European Systemic Cyber Group* mis en place par le conseil général de l'ESRB en 2017 a développé un cadre conceptuel permettant de comprendre quand et comment un choc cyber peut déclencher une crise systémique. Ces travaux se poursuivent au cours de l'année 2019, afin notamment d'analyser si certains canaux de transmission spécifiques pourraient accroître la probabilité de survenance d'une crise d'ordre systémique.

## OICV

### **Recommandations concernant le risque de liquidité des OPC**

Le 1<sup>er</sup> février 2018, l'OICV a publié des recommandations en matière de gestion du risque de liquidité pour les organismes de placement collectif (OPC). Selon ces recommandations, les entités responsables de la gestion des organismes de placement collectif doivent s'assurer que la liquidité est toujours gérée pour protéger les intérêts des investisseurs, en ce compris lors de situations de tensions sur les marchés. Ces recommandations remplacent les principes relatifs à la gestion du risque de liquidité qui ont été publiés par l'OICV en 2013. Les recommandations constituent la dernière étape de la mise en œuvre des recommandations du FSB concernant le risque de liquidité des OPC.

<sup>86</sup> *Macroprudential provisions, measures and instruments for insurance*, novembre 2018. Voir le site web de l'ESRB : [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report181126\\_macroprudential\\_provisions\\_measures\\_and\\_instruments\\_for\\_insurance.en.pdf?e28256b-daaf558010800a275f1c7af66](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report181126_macroprudential_provisions_measures_and_instruments_for_insurance.en.pdf?e28256b-daaf558010800a275f1c7af66).

<sup>87</sup> *Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector*, novembre 2018. Voir le site web de l'ESRB : [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report181126\\_vulnerabilities\\_EU\\_commercial\\_real\\_estate\\_sector.en.pdf?77fdeb615a42bbf41dbf5a1dcfb053fc](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report181126_vulnerabilities_EU_commercial_real_estate_sector.en.pdf?77fdeb615a42bbf41dbf5a1dcfb053fc).

Outre les recommandations adressées aux entités responsables de la gestion des OPC, le rapport final de l'OICV inclut des orientations supplémentaires adressées aux autorités nationales compétentes pour promouvoir de bonnes pratiques en matière de gestion de la liquidité chez les OPC.

### **Recommandations concernant l'effet de levier**

Le 14 novembre 2018, l'OICV a publié une consultation relative à l'usage de l'effet de levier par les organismes de placement collectif. La consultation propose différentes techniques permettant de mesurer l'effet de levier des OPC. Ces techniques permettront de comparer l'usage de l'effet levier entre les OPC et d'évaluer les risques pour la stabilité financière qui y sont liés. Cette consultation constitue la première étape de la mise en œuvre des recommandations du FSB concernant l'effet de levier.

La méthodologie décrite dans la consultation repose sur une approche en deux étapes. La première étape reprend différentes techniques de mesure de l'effet de levier déjà utilisées localement et les combine pour identifier certains OPC qui pourraient poser un risque en matière de stabilité financière. La seconde étape implique une analyse plus approfondie des OPC identifiés.

La consultation pourrait déboucher en 2019 sur la publication de recommandations relatives à l'évaluation de l'effet de levier des OPC par les autorités nationales compétentes.

### **La FSMA prend part à la *World Investor Week***

L'OICV a organisé en 2018 la seconde édition de la Semaine mondiale des investisseurs. L'objectif de cette action est de promouvoir l'éducation et la protection des investisseurs partout dans le monde. Dans plus de 80 pays, des autorités de contrôle et des intervenants de marché ont participé à la *World Investor Week* au travers d'une multitude d'activités. La FSMA a apporté son soutien à cette initiative en participant notamment à la campagne nationale contre la fraude.



# NOUVELLES ÉVOLUTIONS ET NOUVEAUX DÉFIS

Le Brexit .....	146
FinTech, RegTech et SupTech .....	149
Crowdfunding .....	150
Intermédiation financière non bancaire .....	151

Le secteur financier traverse un certain nombre de mutations induites notamment par des changements technologiques. La FSMA suit ces transformations de près. Le présent chapitre aborde certains de ces défis et évolutions.

## Le Brexit

Le 29 mars 2017, le Royaume-Uni a notifié au Conseil européen son intention de se retirer de l'Union européenne. À moins que l'UE et le Royaume-Uni n'en conviennent autrement, ce retrait – baptisé Brexit – devrait devenir réalité dans le courant de 2019. Cela signifierait que le Royaume-Uni ne serait au moment dit plus membre de l'UE.

L'incertitude a régné tout au long de l'année 2018 quant à la conclusion d'un accord sur les modalités de retrait du Royaume-Uni de l'UE. À défaut d'un tel accord, le Royaume-Uni se dirigerait tout droit vers un « Brexit dur » et acquerrait le statut de pays dit tiers après son retrait. Ceci aurait des retombées sur les établissements financiers et les intermédiaires qui proposent leurs services dans l'UE au départ du Royaume-Uni et inversement. Les clients européens d'acteurs ou d'établissements financiers britanniques pourraient eux aussi ressentir les effets du Brexit.

### Coopération aux niveaux européen et belge

Dans le courant de l'année 2018, la FSMA a mené différentes initiatives pour préparer le Brexit. Elle a par exemple été régulièrement en contact avec des représentants du secteur financier britannique, tant à Bruxelles qu'à Londres. La FSMA a également pris une part active aux travaux de l'ESMA et de l'EIOPA sur les préparatifs au Brexit. L'ESMA, l'EIOPA et les autorités nationales de surveillance des États membres de l'UE ont ainsi conclu avec les autorités britanniques compétentes des accords d'échange d'informations en cas de Brexit dur.

La FSMA a signé avec l'autorité de surveillance britannique, la *Financial Conduct Authority* (FCA), un *Multilateral Memorandum of Understanding* (MMoU) dont le texte avait été préparé au niveau de l'ESMA. Ce protocole permet à la FSMA, en cas de Brexit dur, de continuer à coopérer avec la FCA dans tous les domaines de la surveillance des marchés financiers. Il importe également au secteur belge de la gestion de portefeuille étant donné qu'il n'est possible de déléguer des tâches à des entités établies au Royaume-Uni que si un tel protocole de coopération existe.

La FSMA a également signé avec les autorités britanniques compétentes des MMoU de coopération et d'échange d'information : l'un avec la FCA et la *Bank of England* pour les activités liées à l'assurance, et l'autre avec *The Pension Regulator* pour celles relatives aux fonds de pension.

Le Brexit amène par ailleurs les autorités européennes de surveillance, dont la FSMA est membre, à contribuer à ce que les autorités nationales de contrôle des 27 États membres de l'UE adoptent une approche commune vis-à-vis d'entreprises britanniques ayant décidé de relocaliser leurs activités en Europe continentale.

L'ESMA a dans cet esprit publié une série d'opinions exprimant ses attentes quant à la manière dont les autorités nationales de contrôle traiteront les demandes introduites par des participants au marché pour transférer leurs activités vers l'UE. Un réseau de surveillance (*Supervisory Coordination Network*) a été créé au sein de l'ESMA pour veiller à ce que ces opinions soient observées et assurer la convergence des décisions effectivement prises par les autorités nationales. La FSMA y joue un rôle actif.

La FSMA fait en outre partie de la plateforme Brexit par le biais de laquelle l'EIOPA coordonne les enquêtes menées auprès d'assureurs britanniques sur leurs activités européennes. Ces sondages visent à identifier les risques, à répertorier les pays de l'UE dans lesquels les assureurs en question vont s'établir et à s'informer sur l'élaboration et le calendrier prévu des plans de contingence de ces entreprises.

L'EIOPA a publié quatre opinions et une recommandation liées au Brexit. Les opinions avaient trait à la garantie de continuité des services dans le cadre du Brexit et à l'obligation qu'ont les entreprises et les intermédiaires d'informer les clients sur les répercussions qu'il est susceptible d'avoir. La recommandation portait notamment sur les activités de distribution. Elle précisait que les autorités nationales de contrôle devaient s'assurer que les intermédiaires et entités britanniques qui souhaitent exercer dans l'UE des activités de distribution concernant des assurés et des risques européens s'établissent et s'enregistrent au sein de l'UE conformément aux dispositions de la directive sur la distribution d'assurances (IDD). Elle confirmait de plus qu'il ne pouvait être question de créer des coquilles vides et que les exigences posées par la directive IDD en matière professionnelle et organisationnelle devaient à tout moment être respectées.

La FSMA a de plus travaillé étroitement avec la Banque Nationale de Belgique (BNB). La FSMA et la BNB exerçant, chacune dans ses domaines de compétence, le contrôle du secteur financier belge, elles ont instauré une coopération et un échange d'informations spécifiquement axés sur le Brexit. Cette coopération vise à prendre les mesures nécessaires pour limiter les éventuels effets négatifs du Brexit sur le secteur et assurer la protection des consommateurs.

### **Continuité des contrats d'assurance**

La continuité des contrats d'assurance conclus auprès d'entreprises d'assurance britanniques constitue un pan important de la protection des consommateurs. En 2018, la FSMA a pris contact avec tous les assureurs britanniques exerçant des activités en Belgique. Elle voulait s'assurer que ceux-ci respecteraient scrupuleusement les contrats conclus avant le Brexit et qui resteront valides même après son entrée en vigueur. La FSMA a demandé à 55 entreprises britanniques de lui fournir davantage d'informations sur

- leur portefeuille existant de contrats couvrant des risques belges ;
- les mesures qu'elles prenaient ou allaient prendre pour pouvoir assurer la continuité de leurs services ;
- la manière dont les preneurs d'assurance belges seraient informés des répercussions d'un Brexit dur.

Les réponses reçues et des renseignements obtenus par ailleurs ont montré que les entreprises n'avaient pas toutes pris les mesures nécessaires pour garantir la continuité de leurs services en cas de Brexit dur. Il est en outre apparu que les entreprises communiquaient de diverses manières avec leurs assurés : certaines leur envoyaient des courriers personnalisés, d'autres publiaient des questions-réponses, d'autres encore faisaient paraître un communiqué de presse. La FSMA a recontacté les entreprises britanniques qui n'avaient pas donné suite à sa demande. L'enquête est toujours en cours au moment de rédiger le présent rapport annuel.

### **Impact pour les intermédiaires d'assurance**

Le Brexit a également des répercussions importantes sur le secteur des intermédiaires d'assurance. Beaucoup d'intermédiaires d'assurance spécialisés fournissent des services à des clients européens depuis le Royaume-Uni. Il s'agit souvent d'entités focalisées sur certains marchés de niche et dont les clients sont principalement de grandes sociétés. Grâce au passeport européen, les entreprises inscrites au Royaume-Uni sont autorisées à exercer des activités dans d'autres États membres de l'UE. Cela ne leur serait plus permis après le Brexit. Un certain nombre d'entreprises britanniques ont dès lors introduit une demande d'inscription auprès de la FSMA. C'est que l'arrivée en Belgique de la Lloyd's Insurance Company a fait de ce pays un lieu d'établissement intéressant pour ces sociétés.

La FSMA a accompagné activement les dites entreprises dans les démarches d'introduction de leur demande et a attiré leur attention sur le cadre légal applicable, en renvoyant particulièrement à la directive européenne sur la distribution d'assurances (la directive IDD). Il était important de faire ce rappel car une entreprise d'assurance ne peut recourir qu'aux services de distribution d'assurances fournis par des intermédiaires inscrits dans un État membre de l'UE.

La FSMA a également indiqué à tous les intermédiaires d'assurance belges qui bénéficient d'un passeport les habilitant à exercer au Royaume-Uni quelles étaient leurs obligations, y compris envers leur clientèle. Ainsi sont-ils tenus d'informer en temps opportun leurs clients des changements induits par le Brexit, de manière à ce qu'ils sachent à qui s'adresser. Il revient par ailleurs aux intermédiaires d'assurance qui collaborent avec des entreprises d'assurance ou d'autres intermédiaires d'assurance au Royaume-Uni de vérifier dans quelle mesure ils pourraient encore travailler de cette manière après le Brexit.

### **La prestation de services d'investissement**

Le Brexit touche aussi les établissements de crédit et les entreprises d'investissement britanniques qui proposent des services d'investissement en Belgique. La FSMA a publié une communication à l'attention des entreprises qui souhaiteraient continuer à exercer leurs activités en Belgique après l'entrée en vigueur du Brexit. Cette communication décrit le régime applicable aux fournisseurs de services d'investissement qui ne relèvent pas du droit d'un État membre de l'UE et l'impact que le Brexit aura sur ces entreprises. Elle aborde au surplus la question de la continuité des contrats.

La FSMA a en outre participé à une enquête de l'ESMA sur le niveau de préparation au Brexit des succursales d'entreprises d'investissement britanniques établies dans un État membre de l'UE. La FSMA a pour ce faire pris contact avec toutes les succursales belges d'entreprises d'investissement britanniques afin de vérifier si elles avaient pris les dispositions nécessaires pour se préparer au Brexit et si elles avaient informé leur clientèle des mesures prises s'agissant de la continuité des contrats existants et de leur relation future avec leurs clients. L'enquête a montré que les succursales avaient pris les arrangements voulus et qu'elles avisaient ou allaient aviser leurs clients des répercussions du Brexit.

### **Préparation de la « loi Brexit »**

La FSMA a de plus été impliquée dans la préparation d'un projet de loi relatif au Brexit. Ce texte habilite notamment le Roi, sur avis de la FSMA et de la BNB, à prendre les mesures nécessaires pour sécuriser l'exécution des contrats conclus avec des acteurs financiers britanniques antérieurement à la perte de la reconnaissance de leur agrément, de leur inscription ou de toute autre forme d'autorisation d'exercice d'activités au sein de l'UE. Cette habilitation concerne l'ensemble du secteur financier.

Le Roi pourrait ainsi, pour garantir la continuité de l'exécution des contrats conclus antérieurement au Brexit, fixer une période transitoire temporaire durant laquelle les entreprises réglementées du secteur financier - ou, à tout le moins, certaines d'entre elles - seraient autorisées à poursuivre l'exécution des contrats en cours au moment du Brexit. Ces entreprises devraient procéder à une notification aux autorités compétentes, accompagnée d'un plan décrivant la manière dont ces entreprises entendent procéder à la cessation ou à la poursuite de leurs activités en Belgique avant l'expiration de la période transitoire.

Durant cette période transitoire, les prestataires de services financiers visés devraient continuer à respecter, dans l'exercice de leurs activités en Belgique, les dispositions légales et réglementaires, y compris les règles de conduite, applicables en Belgique aux entreprises concernées et à leurs opérations.

L'objectif de telles dispositions transitoires serait de préserver les droits des clients des entreprises concernées en assurant, d'une part, la continuité des contrats en cours, et en permettant, d'autre part, aux autorités compétentes de vérifier dans quelle mesure les droits de ces clients sont pris en considération par l'entreprise dans son plan de cessation ou de poursuite de ses activités sur le territoire belge, et dans quelle mesure la préservation de ces droits est assurée. Les autorités compétentes devraient également avoir la faculté de prononcer des mesures chaque fois que les droits des clients de l'entreprise, en Belgique, sont en péril ou risquent de l'être.

L'adoption de mesures transitoires est notamment envisagée pour le secteur de la distribution d'assurances et pour celui de la prestation de services d'investissement. Pour ce secteur spécifique, une différence pourrait être opérée selon le type d'investisseurs concernés, eu égard notamment au degré de risques encourus.

## FinTech, RegTech et SupTech

Le secteur financier est, tout comme d'autres, confronté à de nombreuses évolutions technologiques. Mêlant finance et technologie, et réunies sous le vocable « FinTech », celles-ci requièrent que les acteurs établis adaptent leur modèle d'affaires.

La FSMA suit les évolutions FinTech en Belgique au travers de son [portail FinTech](#), qui permet aux acteurs du secteur de prendre contact avec elle. Ce portail est partagé depuis 2017 avec la BNB et fait donc à présent fonction de point de contact unique pour les entreprises FinTech. Beaucoup de liens ont été établis avec des acteurs FinTech par cette voie. Il s'agissait essentiellement de récolter et de partager des informations. Ces échanges n'ont jusqu'à présent pas donné lieu à un grand nombre de dossiers de demande d'agrément auprès de la FSMA.

Le secteur financier n'est pas le seul à se voir contraint de s'adapter. La technologie modifie également la manière dont le secteur fait rapport aux autorités et la façon dont ces dernières exercent leurs compétences et effectuent leurs contrôles au quotidien. La RegTech consiste à recourir à la technologie pour satisfaire avec plus d'efficacité et d'efficience aux exigences réglementaires (compliance, gestion des risques, *reporting*, etc.). L'automatisation du *reporting* aux autorités en est un exemple.

La SupTech est quant à elle définie comme étant l'utilisation de technologies innovantes par les autorités pour les aider à s'acquitter de leurs tâches de contrôle. Les autorités font ainsi de plus en plus appel à des enseignements tirés du *data analytics* pour élargir leur surveillance. Parmi ces outils dernier cri figurent des applications de *machine learning* servant à identifier les risques, l'analyse de texte, l'analyse de réseau et le *webscraping*.

La FSMA s'attache elle aussi à l'usage de *data analytics* dans l'exercice de sa mission de contrôle. Elle s'emploie à développer ses propres applications et suit les tendances et les nouveautés dans ce domaine. La FSMA participe à cette fin activement aux forums internationaux d'autorités de contrôle pour échanger expériences et expertise avec ses homologues.

# Crowdfunding

La FSMA a conduit en 2018 une étude sur le crowdfunding<sup>88</sup>. L'étude avait trait au financement participatif de projets sous la forme d'un prêt ou d'un apport de fonds propres. Ces deux types de crowdfunding sont encadrés en Belgique par la FSMA. L'étude a porté sur la période allant de janvier 2012 à décembre 2017 et a été menée auprès des cinq principales plateformes de crowdfunding actives en Belgique.

## 232 campagnes financées avec succès

Ces cinq plateformes ont organisé 273 campagnes. 232 d'entre elles ont été financées avec succès, tandis que 41 autres n'ont pas permis de réunir les fonds prévus. Les 232 campagnes fructueuses ont levé un total de 40 025 000 euros. Les plateformes procèdent à une sélection très stricte des projets susceptibles d'être financés. Selon les estimations, 17 389 projets ont été proposés aux cinq plateformes ; seuls 273 ont été retenus.

## Le crowdfunding en constante progression

Tant le nombre de projets que la somme des fonds récoltés ont affiché une croissance ininterrompue. Alors que trois projets seulement avaient été financés en 2012, on en comptait 92 en 2017. Le montant collecté en 2017 a atteint quelque 20 millions d'euros. La forte augmentation enregistrée en 2017 est probablement liée à l'assouplissement des règles concernant les prospectus. L'avantage fiscal procuré par le *Tax Shelter* qui est entré en vigueur cette année-là pourrait également y avoir contribué.

## Des investisseurs prudents

Les investisseurs qui pratiquent le crowdfunding pour financer des projets font en général preuve de prudence. En moyenne, une campagne a été financée par 100 investisseurs différents. Le montant moyen investi par personne et par campagne s'est élevé à 2 871 euros. Plus de la moitié des investisseurs ont placé 500 euros ou moins par campagne, tandis que moins de 3 % d'entre eux ont investi plus de 5 000 euros par opération.

## Un rendement variable

Les campagnes financées par endettement ont procuré un rendement moyen de 7,42 % à leurs investisseurs. S'agissant des campagnes financées par prise de participation, deux sorties collectives du capital ont été organisées. L'une d'elles a dégagé une plus-value importante (100 % après déduction des frais), tandis que l'autre s'est soldée par une perte de 4 % pour les investisseurs. Sept entreprises financées par participation au capital ont fait faillite.

<sup>88</sup> *Equity and debt-based crowdfunding in Belgium: Developments over the 2012-2017 period*. Voir le site web de la FSMA: [https://www.fsma.be/sites/default/files/public/content/crowdfunding/2018-12-19\\_crowdfundingstudy.pdf](https://www.fsma.be/sites/default/files/public/content/crowdfunding/2018-12-19_crowdfundingstudy.pdf).

## Poursuite attendue de la croissance de ce marché

On s'attend à ce que les investissements par crowdfunding continuent de croître, grâce notamment à l'exemption de prospectus pour les projets de moins de 5 millions d'euros. Le *Tax Shelter* instauré en 2017, qui permet entre autres à un particulier investissant en capital dans une micro-entreprise de déduire 45 % de sa mise de l'impôt des personnes physiques, pourrait également favoriser le développement de ces opérations. Le crowdfunding reste toutefois une source de financement marginale si on le compare par exemple aux montants prêtés aux entreprises par les établissements financiers.

# Intermédiation financière non bancaire

## Du *shadow banking* à l'intermédiation financière non bancaire

Dans le cadre des actions menées pour renforcer la résilience de l'intermédiation financière non bancaire, le Conseil de stabilité financière (*Financial Stability Board* ou FSB) utilisait jusqu'à présent le terme « *Shadow banking* » (système bancaire parallèle). En octobre 2018, le FSB a annoncé qu'il remplacerait désormais ce vocable par l'expression « *non-bank financial intermediation* » (intermédiation financière non bancaire). Cette terminologie nouvelle vise à clarifier l'usage de concepts techniques et n'a pas d'incidence sur l'essence du système de surveillance ni sur les recommandations et les décisions antérieures au changement d'appellation.

## Rapport de la FSMA et de la BNB

La FSMA et la BNB ont rédigé en 2017, à la demande du ministre des Finances et du Groupe d'experts de haut niveau sur l'avenir du secteur financier belge, un premier rapport conjoint sur la gestion de portefeuille et le système bancaire parallèle (ou intermédiation financière non bancaire)<sup>89</sup>. Ce rapport s'inscrivait dans le cadre d'un glissement vers un système financier davantage axé sur les marchés, où l'intermédiation financière s'opère en dehors du secteur bancaire. Si cette modalité de financement peut offrir une alternative au crédit octroyé par les banques et aider à soutenir l'économie réelle, elle est en revanche susceptible de présenter certains risques, tant pour la stabilité financière que pour les investisseurs.

Le rapport de 2017 n'a pas révélé d'inquiétudes majeures quant à des risques systémiques ou en matière de protection des investisseurs. Il recommandait toutefois de maintenir une surveillance périodique des activités de ces deux secteurs. La FSMA et la BNB ont donc publié en 2018 une étude actualisée sur le sujet<sup>90</sup>.

<sup>89</sup> *Report on Asset Management and Shadow banking, submitted to the Minister of Finance of Belgium and the High Level Expert Group on the future of the Belgian financial sector*, Septembre 2017. Voir le site web de la FSMA: [https://www.fsma.be/sites/default/files/public/content/EN/shadowbanking/2017\\_report\\_shadowbanking.pdf](https://www.fsma.be/sites/default/files/public/content/EN/shadowbanking/2017_report_shadowbanking.pdf).

<sup>90</sup> *Update on Asset Management and Shadow banking*, Septembre 2018. Voir le site web de la FSMA: [https://www.fsma.be/sites/default/files/public/content/EN/shadowbanking/2018\\_update\\_assetmanagement\\_shadow\\_banking.pdf](https://www.fsma.be/sites/default/files/public/content/EN/shadowbanking/2018_update_assetmanagement_shadow_banking.pdf).

En partant de la définition du FSB, la FSMA et la BNB ont calculé quelle était l'ampleur des activités d'intermédiation financière non bancaire en Belgique. À la fin de 2017, le total des actifs financiers tombant dans cette catégorie atteignait 147 milliards d'euros, contre 128 milliards d'euros à la fin de l'année 2016. Ces actifs se composaient principalement de fonds monétaires et d'autres fonds de placement qui ne sont pas considérés comme fonds d'actions. La grande majorité de ces fonds relève de la surveillance des autorités belges. En appliquant la définition donnée par l'Autorité bancaire européenne (EBA), les activités d'intermédiation financière non bancaire en Belgique s'élevaient à 17,5 milliards d'euros à la fin de 2017, contre 19,4 milliards d'euros un an plus tôt. Cette définition de l'EBA ne tient pas compte des fonds de placement dès lors qu'ils satisfont à certaines conditions.

Le second rapport n'a mis en lumière aucun fait nouveau pouvant amener à revoir les conclusions du rapport de 2017. Le rapport n'a pas observé de risques systémiques significatifs associés à la gestion d'actifs et à l'intermédiation financière non bancaire. Il convient toutefois que les évolutions dans ces deux types d'activités et les liens avec les autres secteurs de l'économie continuent de faire l'objet d'un suivi rapproché, y compris s'agissant des risques de réputation que des groupes de services financiers seraient susceptibles de courir (ce que l'on appelle le *step-in risk*).

La FSMA et la BNB estiment qu'il est très important de combler le manque de données sur la gestion d'actifs et l'intermédiation financière non bancaire. C'est la raison pour laquelle la FSMA a adapté et élargi les informations statistiques que les fonds de placement doivent transmettre. Des instruments ont également été mis par arrêté royal à la disposition des fonds de placement, qui pourront s'en servir en cas d'éventuels problèmes de liquidité.

## ESRB

Le Conseil européen du risque systémique (ESRB) a également publié un troisième rapport sur l'intermédiation financière non bancaire<sup>91</sup>. À la fin de 2017, les actifs de ce secteur se montaient au total à 42 300 milliards d'euros, soit quelque 40 % de l'ensemble du secteur financier de l'Union européenne, en léger recul de 0,1 % par rapport à l'année précédente. Dans la zone euro, le secteur a progressé de 1,2 % pour atteindre 33 800 milliards d'euros.

La définition de l'intermédiation financière non bancaire pratiquée par l'ESRB est large : elle prend en considération les actifs de l'ensemble du secteur financier, à l'exclusion de ceux des banques, des entreprises d'assurance, des fonds de pension et des contreparties centrales. Une part importante (14 700 milliards d'euros) des actifs qui tombent dans cette catégorie selon la définition de l'ESRB proviennent des fonds de placement.

<sup>91</sup> *EU Shadow Banking Monitor, No 3, September 2018*. Voir le site web de l'ESRB : [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb\\_report180910\\_shadow\\_banking.en.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb_report180910_shadow_banking.en.pdf).





# LÉGISLATION ET RÉGLEMENTATION

Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme .....	156
Transposition de la directive IDD .....	158
Transposition de la directive IORP II .....	159
Règlement prospectus .....	162
Fonction de <i>compliance</i> et agrément des <i>compliance officers</i> .....	165

La FSMA est étroitement associée à la transposition en droit belge de nouvelles législations et à l'élaboration de nouvelles réglementations applicables au secteur financier. Le présent chapitre donne un aperçu des principaux développements intervenus sur ce plan en 2018.

## Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme

Le cadre législatif et réglementaire belge en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) a connu des évolutions importantes en 2018.

La loi du 18 septembre 2017<sup>92</sup> (ci-après « la loi ») est entrée en vigueur le 16 octobre 2017 et assure la transposition en droit belge de la Directive (UE) 2015/849<sup>93</sup> et la mise en œuvre des normes internationales du Groupe d'action financière sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et de la prolifération, telles que révisées en février 2012.

La loi attribue aux autorités de contrôle compétentes un pouvoir réglementaire les habilitant à compléter certaines de ses dispositions ainsi que ses arrêtés d'exécution sur des points d'ordre technique. Sur cette base, la FSMA a, en date du 3 juillet 2018, établi un règlement relatif à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme. Ce règlement a été approuvé par arrêté royal du 30 juillet 2018 (ci-après, le règlement de la FSMA)<sup>94</sup>. Le règlement de la FSMA complète sur des points d'ordre technique les dispositions de la loi relatives à l'évaluation globale des risques. Le règlement complète également certaines dispositions de la loi en matière d'organisation et de contrôle interne, notamment celles relatives à la fonction de conformité (*compliance*), la politique d'acceptation des clients, la collecte, la vérification et la mise à jour des données d'identification ainsi qu'à l'examen des opérations et la détection des opérations atypiques.

Le règlement de la FSMA a été établi sur la base du règlement de la BNB du 21 novembre 2017<sup>95</sup> afin d'assurer la cohérence du cadre réglementaire pour l'ensemble du secteur financier, en particulier eu égard au fait que certaines entités assujetties cumulent différents statuts réglementés. Ces entités relèvent, à ce titre, tant des compétences de contrôle de la BNB que de celles de la FSMA.

Une des priorités de la FSMA pour l'année 2018 était de soutenir le secteur financier dans la mise en œuvre de ce nouveau cadre législatif et réglementaire.

<sup>92</sup> La loi du 18 septembre 2017 relative à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme et à la limitation de l'utilisation des espèces.

<sup>93</sup> Directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission.

<sup>94</sup> Règlement du 3 juillet 2018 de l'Autorité des services et marchés financiers relatif à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, approuvé par l'arrêté royal du 30 juillet 2018.

<sup>95</sup> Règlement du 21 novembre 2017 de la Banque nationale de Belgique (BNB) relatif à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, approuvé par arrêté royal du 10 décembre 2017.

L'une des évolutions les plus importantes de la réglementation en matière de LBC/FT est le renforcement de l'approche fondée sur les risques. Pour les entités assujetties à la loi, cela implique que toutes les mesures qu'elles prennent – tant sur le plan organisationnel que dans le cadre de la vigilance qu'elles appliquent à l'égard de leur clientèle et des opérations – visent à réduire le risque qu'elles puissent être utilisées de manière abusive à des fins de blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme (BC/FT).

En vue de soutenir les entités assujetties à la loi dans la mise en œuvre de leur approche fondée sur les risques en matière de LBC/FT, la FSMA a publié le 7 août 2018 une circulaire<sup>96</sup>. Cette circulaire fixe les mesures afférentes à l'application des dispositions de la loi qui concernent la mise en œuvre de cette approche. Dans cette circulaire, la FSMA a développé un processus de mise en œuvre qui se décline en quatre étapes successives : l'évaluation des risques auxquels l'institution financière est exposée (évaluation globale des risques) ; la définition d'un cadre organisationnel approprié aux risques identifiés ; l'évaluation des risques au niveau de chaque client (évaluation individuelle des risques) ; et finalement, l'application de mesures de vigilance appropriées aux risques identifiés.

L'importance de la mise en œuvre d'une approche fondée sur les risques en matière de LBC/FT avait déjà fait l'objet d'une *newsletter*<sup>97</sup> publiée en avril 2018. Dans ce cadre, la réalisation de l'évaluation globale des risques par les entités assujetties – première étape du processus de mise en œuvre – y était présentée comme la priorité, en vue de leur permettre de définir et mettre en œuvre des mécanismes efficaces de LBC/FT adaptés aux risques auxquels elles sont exposées.

Consciente de la nécessité d'accompagner davantage les intermédiaires d'assurance dans la réalisation de leur évaluation globale des risques, la FSMA a développé un guide pratique et un outil<sup>98</sup>. L'utilisation du guide pratique et de l'outil permet aux intermédiaires d'assurance d'identifier et d'évaluer plus facilement les risques de BC/FT auxquels leur activité est exposée.

La deuxième étape du processus de mise en œuvre d'une approche fondée sur les risques est la définition d'un cadre organisationnel approprié aux risques de BC/FT. La FSMA publiera une circulaire sur ce thème, afin de préciser ses attentes quant à l'application des dispositions de la loi relative à l'organisation et au contrôle interne.

Le renforcement de l'approche fondée sur les risques ne s'applique pas uniquement aux entités assujetties mais également à la FSMA en sa qualité d'autorité de contrôle du secteur financier. Les autorités européennes de surveillance ont émis, le 7 avril 2017, des orientations communes<sup>99</sup> concernant les caractéristiques d'une approche fondée sur les risques pour la surveillance en matière de LBC/FT, et la marche à suivre dans le cadre de la surveillance fondée sur les risques. La FSMA a revu son approche de contrôle afin de la mettre en ligne avec ces orientations communes.

Dans ce cadre, la FSMA a renforcé son approche de contrôle fondée sur l'analyse des risques et des spécificités des secteurs d'activités relevant de son contrôle. A cette fin, la FSMA a développé un outil permettant d'identifier et d'évaluer les risques auxquels les entités assujetties sont exposées. Les informations sur les risques inhérents aux entités assujetties et sur les mesures de gestion et d'atténuation de ces risques sont collectées au moyen d'un questionnaire périodique, adressé chaque année aux entités assujetties. L'analyse des réponses au questionnaire se fait via un traitement automatisé. Ceci permet à la FSMA de définir le profil de risque des entités assujetties ou des *clusters* (groupes d'entités assujetties présentant des caractéristiques similaires), en vue de déterminer les priorités de son action de contrôle. L'objectif de l'approche fondée sur les risques pour la surveillance en matière de LBC/FT est de mener des actions de contrôle en fonction du niveau de risque associé à chaque entité.

<sup>96</sup> Voir la circulaire FSMA\_2018\_12.

<sup>97</sup> *Newsletter* du 20 avril 2018 – Évaluez vos risques.

<sup>98</sup> Voir le guide pratique FSMA\_2018\_07 et le tableau Excel : « Mon évaluation globale des risques ».

<sup>99</sup> Conformément à l'article 48, § 10, de la Directive (UE) 2015/849.

Le contrôle du respect et de la mise en œuvre, par les entités assujetties, du nouveau cadre législatif et réglementaire en matière de LBC/FT est l'une des priorités de la FSMA pour l'année 2019. L'objectif de ces contrôles sera notamment de s'assurer de la mise en œuvre par les entités assujetties des dispositions relatives à l'approche fondée sur les risques en matière de LBC/FT.

# Transposition de la directive IDD

La loi du 6 décembre 2018 transpose la directive sur la distribution d'assurances (« directive IDD »)<sup>100</sup>. Cette loi est entrée en vigueur le 28 décembre 2018.

La directive IDD comporte les volets suivants :

- elle règle le statut des intermédiaires d'assurance et de réassurance et impose aux entreprises d'assurance et de réassurance des exigences en matière de connaissances et d'aptitudes professionnelles et en matière d'honorabilité qui s'appliquent à leur personnel prenant part aux activités de distribution ;
- elle comporte des obligations d'information et des règles de conduite qui sont applicables à tous les distributeurs de produits d'assurance (entreprises d'assurance et intermédiaires d'assurance). La directive contient également des exigences supplémentaires qui concernent les produits d'investissement fondés sur l'assurance. Sur ce plan, elle vise à aligner le régime légal sur celui qui est applicable dans le secteur bancaire avec les directives MiFID et MiFID II.

Le champ d'application de la directive IDD englobe non seulement les intermédiaires d'assurance au sens classique du terme, mais aussi les entreprises d'assurance qui distribuent directement leurs produits et les intermédiaires d'assurance à titre accessoire lorsque la prime ne dépasse pas un certain montant et que les risques couverts sont limités.

Ces règles s'inscrivent dans la continuité de la législation belge existante. La loi du 6 décembre 2018 effectue pour l'essentiel une transposition fidèle des dispositions de la directive IDD. Sur un nombre limité de points toutefois, la loi fait usage des options laissées aux Etats membres par la directive, qui est une directive d'harmonisation minimale. Ces points sont commentés ci-dessous.

L'application de certaines règles de conduite que la directive IDD ne prévoit que pour les produits d'investissement fondés sur l'assurance est étendue par la loi à tous les produits d'assurance. Tel est par exemple le cas des règles visant à prévenir et gérer les conflits d'intérêts ou de l'obligation d'établir un dossier pour chaque client. Cette option a été choisie par souci de cohérence et afin d'assurer des conditions égales de concurrence entre les différentes catégories d'entreprises actives dans le secteur financier.

Un intermédiaire à titre accessoire exerce l'activité de distribution d'assurances à titre accessoire et propose uniquement certains produits d'assurance qui constituent un complément à un bien ou à un service. Il s'agit par exemple de vendeurs de matériel électronique, smartphones, ... Le législateur a tenu à maintenir un haut niveau de protection en ce qui concerne la distribution de produits d'assurance par des intermédiaires d'assurance à titre accessoire. Lorsque la prime ne dépasse pas un certain montant et que les risques couverts sont limités, l'intermédiaire d'assurance à titre accessoire est exempté de l'obligation d'inscription. Comme le montant de la prime annuelle fixé à cet égard par la directive IDD, à savoir 600 euros, paraissait très important pour un contrat d'assurance lié à un bien vendu ou un service fourni par l'intermédiaire d'assurance à titre accessoire, le

<sup>100</sup> Directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances.

législateur a choisi de ramener le montant maximum de la prime annuelle à 200 euros, hors taxes. Le Roi est habilité à adapter ce seuil, afin de promouvoir la protection des consommateurs et tenir compte de l'évolution des prix à la consommation.

Les règles prévues par la directive IDD en matière d'*inducements* s'appliquent uniquement aux produits d'investissement fondés sur l'assurance et ne seront pas rendues applicables aux autres produits d'assurance. En ce qui concerne ces derniers, les organisations représentatives du secteur des assurances sont toutefois invitées à établir :

- une liste des *inducements* proscrits car ayant un effet négatif sur la qualité du service fourni au client ;
- des critères permettant de déterminer quand des honoraires, commissions ou avantages ne répondent pas aux intérêts des clients (« règle de conduite fondamentale »). A défaut de code de conduite, le Roi pourra intervenir pour apporter lui-même ces précisions via un arrêté royal.

La notion de produit d'investissement fondé sur l'assurance est élargie aux assurances souscrites dans le cadre du troisième pilier de pension ou aux assurances d'épargne de la branche 21 qui offrent un rendement fixe, sans participation bénéficiaire. Cette extension ne concerne pas les produits du deuxième pilier.

La loi du 6 décembre 2018 sera complétée par un arrêté royal d'exécution précisant notamment la forme et le contenu du dossier d'inscription des intermédiaires d'assurance et de réassurance, ainsi que les conditions que doivent remplir ces intermédiaires, ainsi que leurs dirigeants, responsables de la distribution et personnes en contact avec le public, pour satisfaire aux conditions de connaissances et d'aptitudes professionnelles et de recyclage régulier.

## Transposition de la directive IORP II

La loi du 11 janvier 2019<sup>101</sup> a assuré la transposition en droit belge de la directive européenne IORP II<sup>102</sup>, dont l'objet était de revoir et de compléter la directive IORP I<sup>103</sup>. Les principales nouveautés introduites par la directive IORP II concernent les règles en matière d'activités transfrontalières, les aspects de gouvernance et les obligations d'information.

Cette loi a en premier lieu modifié la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle (ci-après « LIRP »), tout en l'affinant sur quelques points afin de tenir compte de l'expérience acquise au cours des dix dernières années qui ont suivi son entrée en vigueur.

Elle a par ailleurs adapté la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers pour y intégrer les règles établies par la directive IORP II en matière de secret professionnel et d'échange d'informations entre autorités de contrôle.

<sup>101</sup> Loi du 11 janvier 2019 relative à la transposition de la directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP) et modifiant la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle (MB du 23 janvier 2019).

<sup>102</sup> Directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP) (refonte) (JO L 354 du 23 décembre 2016, p. 37).

<sup>103</sup> 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, JO L 235 du 23 septembre 2003, p. 10 et 2003L0041 du 20 juin 2013, p. 1 (dernière version consolidée).

A l'occasion de la publication de la loi du 11 janvier 2019, la FSMA a diffusé une communication<sup>104</sup> visant à informer les IRP des principales modifications et des dispositions transitoires prévues par cette loi.

### **Gestion transfrontalière des régimes de retraite**

L'un des principaux objectifs de la directive IORP II est d'éliminer les obstacles juridiques susceptibles d'entraver la gestion transfrontalière des régimes de retraite professionnelle par les IRP, l'ambition finale étant de créer un véritable marché intérieur dans ce domaine. C'est ainsi que la directive énonce un certain nombre de dispositions – par ailleurs reprises dans la LIRP – concernant principalement :

- une définition du point de rattachement pour les activités et transferts transfrontaliers ;
- une procédure particulière pour la réalisation d'un transfert transfrontalier ;
- la suppression de la possibilité d'établir des règles de placement spécifiques pour les actifs qui portent sur une activité transfrontalière ;
- la délimitation des matières de contrôle prudentiel ;
- la portée de l'exigence de couverture intégrale.

L'adaptation la plus importante est l'instauration d'une procédure distincte pour tout transfert transfrontalier, qu'il donne lieu ou non à une activité transfrontalière. Les règles applicables à l'exercice d'une activité transfrontalière n'ont pas été fondamentalement modifiées ; les délais de la procédure à suivre ont en revanche été fortement raccourcis.

### **Gouvernance**

La directive IORP II prévoit des règles détaillées en matière de gouvernance. Sa transposition en droit belge nécessitait d'introduire ces règles dans la LIRP elle-même. Toutefois, les « nouvelles » exigences légales concernant la gouvernance ne provoqueront pas *de facto* une grande révolution pour la plupart des IRP. En effet, des lignes directrices comparables leur étaient déjà applicables sur ce plan, en vertu de l'interprétation que la FSMA avait donnée, via ses circulaires, aux normes ouvertes prévues en termes de gouvernance par la directive IORP I. La transposition de la directive IORP II a donc, pour une large part, consisté à reprendre la *soft law* existante dans la législation même et à l'affiner. Les nouvelles dispositions qui ont été intégrées dans la LIRP portent sur le système de gouvernance, les exigences en matière d'honorabilité professionnelle et d'expertise adéquate imposées aux dirigeants de l'IRP et aux personnes responsables des fonctions clés, la politique de rémunération, les fonctions clés et la sous-traitance.

#### ***Système de gouvernance***

Les IRP doivent disposer d'un système de gouvernance efficace, qui garantit une gestion saine et prudente et qui est proportionné à la taille, à la nature, à l'ampleur et à la complexité de leurs activités (principe de proportionnalité).

Elles doivent en outre établir un certain nombre de politiques par écrit. Celles-ci portent sur la gestion des risques, l'audit interne, les activités actuarielles (le cas échéant), la sous-traitance et les rémunérations<sup>105</sup>.

<sup>104</sup> Voir la communication FSMA\_2019\_03.

<sup>105</sup> Article 77/1 de la LIRP.

## **Fonctions clés**

Selon la LIRP, l'IRP doit disposer en permanence de quatre fonctions clés efficaces : une fonction de gestion des risques, une fonction actuarielle (le cas échéant<sup>106</sup>), une fonction de *compliance* et une fonction d'audit interne. Ces quatre fonctions clés soutiennent en particulier le conseil d'administration dans l'exercice de ses missions de surveillance. Elles comportent dorénavant aussi une fonction de signal à l'égard de la FSMA<sup>107</sup>.

Seule la fonction de gestion des risques est nouvelle. La fonction actuarielle devient une fonction interne et remplace celle d'actuaire désigné.

L'IRP désigne, pour chaque fonction clé, une personne qui sera responsable de cette fonction. Cette personne peut se faire assister par d'autres personnes, mais c'est à elle qu'incombe la responsabilité finale de l'exercice de la fonction en question. Pour des raisons de proportionnalité, les fonctions de responsable d'une fonction clé peuvent être cumulées ou combinées avec l'exécution d'autres tâches pour l'IRP. Cela ne vaut toutefois pas pour la fonction d'audit interne : celle-ci doit en tout temps être indépendante des autres fonctions clés et des activités opérationnelles de l'IRP.

L'IRP peut sous-traiter une fonction clé, que ce soit totalement ou partiellement.

### **Exigences en matière d'honorabilité professionnelle et d'expertise adéquate (*fit & proper*)**

Les exigences en matière d'honorabilité professionnelle et d'expertise adéquate (*fit & proper*) ne sont pas modifiées en soi. Auparavant, de telles règles figuraient déjà dans la LIRP<sup>108</sup> pour les membres des organes opérationnels<sup>109</sup>. L'élément nouveau est que la LIRP prévoit désormais explicitement que ces exigences légales s'appliquent aussi aux personnes qui exercent une fonction clé et aux personnes ou entités auxquelles une fonction clé est sous-traitée<sup>110</sup>.

L'honorabilité professionnelle signifie que la personne concernée est honnête et intègre et qu'elle jouit d'une bonne réputation. Cette exigence est appréciée sur une base individuelle.

L'exigence d'expertise adéquate couvre les qualifications, les connaissances et l'expérience professionnelles nécessaires pour assurer une gestion saine et prudente de l'IRP.

Sur le plan du contrôle, il est important de souligner que c'est l'IRP elle-même qui doit, en premier lieu, s'assurer que les membres de ses organes opérationnels et les responsables de ses fonctions clés satisfont (continuent à satisfaire) en permanence aux conditions *fit & proper*.

Pour le reste, la nomination et le renouvellement de la nomination d'un membre d'un organe opérationnel et du responsable d'une fonction clé sont soumis à un contrôle systématique de la FSMA.

### **Gestion des risques et évaluation interne des risques**

Les IRP doivent mettre en place un système de gestion des risques. Celui-ci doit comprendre des procédures efficaces pour permettre l'identification, la mesure, la gestion et le suivi ainsi que le reporting interne des risques auxquels l'IRP ou ses prestataires de services pourraient être exposés, y compris la prévention des conflits d'intérêts.

<sup>106</sup> Une fonction actuarielle ne doit être mise en place que dans les cas visés à l'article 77/4, § 1<sup>er</sup>, de la LIRP, c'est-à-dire lorsque l'IRP gère un régime de retraite couvrant les risques biométriques ou prévoyant soit le rendement des placements soit un niveau donné de prestations.

<sup>107</sup> Article 77/2, § 4, de la LIRP.

<sup>108</sup> Elles étaient contenues dans les articles 24 et 25 de la LIRP, qui ont été abrogés par la loi du 11 janvier 2019.

<sup>109</sup> Le conseil d'administration et les autres organes opérationnels (c'est-à-dire les organes dotés d'un pouvoir de décision).

<sup>110</sup> Article 77, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, de la LIRP.

L'évaluation interne des risques est nouvelle. Chaque IRP doit, tous les trois ans ou lors de changements significatifs, procéder à une évaluation interne des risques et la documenter. Les IRP doivent notamment donner une description de la manière dont l'évaluation interne des risques est intégrée dans le processus de gestion et les procédures de prise de décision de l'IRP, et fournir une évaluation de l'efficacité du système de gestion des risques, des besoins globaux de financement, des mécanismes protégeant les prestations de retraite<sup>111</sup> et des risques opérationnels.

### **Informations**

La directive IORP II prévoit également des règles détaillées concernant les informations que les IRP doivent fournir aux affiliés et bénéficiaires (potentiels) au cours des différentes phases du régime de retraite : la phase précédant l'affiliation, la phase de constitution de la pension complémentaire, la phase précédant la retraite et la phase de versement des prestations.

Ces dispositions ont été reprises quasi littéralement dans la LIRP.

### **Surveillance prudentielle**

La directive IORP II décrit la portée de la surveillance prudentielle. Elle précise que cette surveillance doit notamment reposer sur une approche proportionnelle, prospective et fondée sur les risques et qu'elle doit combiner de manière appropriée les examens sur pièces et les inspections sur place.

La pratique de contrôle de la FSMA répond déjà à ces principes. Les dispositions de la LIRP ont néanmoins été adaptées afin d'assurer leur conformité avec le texte de la directive IORP II.

## Règlement prospectus

En 2018, le Parlement fédéral a approuvé la loi du 11 juillet 2018 relative aux offres au public d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés<sup>112</sup>. L'arrêté royal du 23 septembre 2018 relatif à la publication d'une note d'information en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation sur un MTF et portant des dispositions financières diverses<sup>113</sup> comprend quant à lui des dispositions d'exécution importantes.

### **Nouvelle réglementation européenne**

Ces deux textes visent à modifier la réglementation applicable au cas où des instruments de placement sont offerts au public. Ils visent ainsi à mettre en œuvre un nouveau règlement européen<sup>114</sup>. La législation européenne sur le prospectus prend en effet dorénavant la forme d'un règlement, dont la plupart des dispositions sont directement applicables en droit national. Seules certaines dispositions du règlement prospectus nécessitent ainsi des mesures de transposition spécifiques par les États membres.

<sup>111</sup> Par exemple, les garanties, les clauses ou tout autre type de soutien financier de l'entreprise d'affiliation, l'assurance ou la réassurance.

<sup>112</sup> Cette loi a été publiée au Moniteur belge du 20 juillet 2018.

<sup>113</sup> Cet arrêté royal a été publié au Moniteur belge du 5 octobre 2018.

<sup>114</sup> Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE.

La loi du 11 juillet 2018 reprend donc uniquement les éléments de la loi du 16 juin 2006 qui ne sont pas couverts par le règlement prospectus ou qui nécessitent des mesures de transposition spécifiques de la part des législateurs nationaux. Une grande partie du régime applicable, notamment les dispositions relatives aux exemptions à l'obligation de prospectus, le régime du prospectus en lui-même, le processus d'approbation du prospectus, les dispositions relatives à la coopération internationale, est ainsi contenue dans le règlement prospectus et n'est pas reprise dans les textes précités.

### **Augmentation des seuils pour l'obligation de prospectus**

Le régime de la loi du 11 juillet 2018 repose comme actuellement sur l'obligation de publier, en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation, un document d'information à l'intention des investisseurs. Une des innovations les plus importantes est l'augmentation significative du seuil à partir duquel l'obligation de prospectus s'applique en cas d'offre au public. Cette obligation ne s'appliquera en effet que pour les offres au public dont le montant est supérieur à 5 millions d'euros. Dans le cas où l'offre au public porte sur des instruments de placement admis ou à admettre sur les *MTF Euronext Growth* ou *Euronext Access*, ce seuil sera porté à 8 millions d'euros.

### **Introduction d'un régime de note d'information**

Pour les offres au public dont le montant est inférieur aux seuils susmentionnés, seul un document concis, la note d'information, doit être rédigé. L'obligation de rédiger une note d'information sera également applicable en cas d'admission à la négociation sur les *MTF Euronext Growth* et *Euronext Access*. L'admission d'instruments de placement à la négociation sur un marché réglementé donnera quant à elle lieu à l'obligation de rédiger un prospectus, quel que soit le montant de l'opération.

La note d'information doit répondre à un schéma établi par l'arrêté royal du 23 septembre 2018. Elle ne doit pas être approuvée par la FSMA préalablement à sa diffusion. Le contenu du prospectus est quant à lui réglé par le règlement prospectus.

Vu les modifications législatives, les régimes spécifiques qui étaient antérieurement d'application en ce qui concerne les sociétés coopératives agréées, les plans de participation des travailleurs et le crowdfunding n'ont pas été repris en tant que tels. Les acteurs concernés bénéficient toutefois pleinement du nouveau régime de la note d'information.

Les nouveaux seuils de l'obligation de prospectus et le régime de la note d'information sont d'application depuis le 21 juillet 2018. Le reste du nouveau régime, et le règlement prospectus en lui-même, s'appliqueront quant à eux à compter du 21 juillet 2019.

### **Modifications à la réglementation OPA/OPR**

La loi du 11 juillet 2018 et l'arrêté royal du 23 septembre 2018 modifient également d'autres aspects importants du droit financier. Des modifications sont ainsi apportées à la loi OPA et à l'arrêté royal OPA, de même qu'à l'arrêté royal OPR. Les points les plus significatifs des modifications apportées à la réglementation des offres publiques d'acquisition et de reprise sont repris ci-dessous.

Il est désormais permis que les fonds nécessaires à la réalisation d'une offre publique d'acquisition soient disponibles auprès de tout établissement de crédit ou société de bourse établie dans un Etat membre de l'Espace économique européen, et non plus uniquement auprès d'un établissement situé en Belgique (art. 3, 2° de l'arrêté royal OPA).

Un régime spécifique, plus léger, est introduit en ce qui concerne les offres publiques d'acquisition sur des titres de créance lancées par l'émetteur lui-même. Le nouveau régime repose sur la publication par l'offrant d'un communiqué, approuvé par la FSMA, contenant des informations sur l'identité

de l'émetteur et les modalités de l'offre. En ce qui concerne l'encadrement de la procédure d'offre, seuls certains des éléments de l'arrêté royal OPA seront d'application.

En ce qui concerne les sociétés dont une partie des titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote sont admis à la négociation sur les *MTF Euronext Growth* ou *Euronext Access* et dont aucun titre avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote n'est admis sur un marché réglementé, le seuil auquel une offre obligatoire doit être lancée est désormais porté de 30 % à 50 %.

L'arrêté royal OPR a été modifié, suite aux arrêts rendus en la matière par la Cour d'appel de Bruxelles et la Cour de cassation depuis 2007. Les modifications proposées portent sur les aspects repris ci-dessous.

Les exigences d'indépendance, de compétence et d'expérience applicables à l'expert sont renforcées. Il est précisé que la rémunération de l'expert, qui est supportée par l'offrant, ne peut pas donner lieu à un conflit d'intérêts dans son chef. Ceci implique notamment qu'elle doit être forfaitaire et ne peut pas être liée à l'issue de l'offre ou la valorisation de la société. La rémunération doit être fixée en proportion de l'ampleur et de la complexité de la mission, de manière à permettre à l'expert de consacrer des moyens et un temps suffisants à l'accomplissement de sa mission. Les exigences sont également précisées en ce qui concerne l'expertise et l'expérience dont doit disposer l'expert. Cette expertise et cette expérience doivent, pour autant que possible, avoir trait à des entreprises de la taille et du secteur de la société visée. Il est également précisé que la structure et l'organisation de l'expert doivent être appropriées à l'ampleur de la mission. L'objectif de cette nouvelle disposition est donc de s'assurer que l'expert indépendant désigné par l'offrant sera effectivement en mesure d'établir un rapport répondant à des exigences de qualité élevées.

Le rapport de l'expert devra contenir une déclaration, formulée de manière inconditionnelle et sans réserve, attestant du fait que le prix ne méconnaît pas les intérêts des détenteurs de titres. Cette exigence est exprimée de manière 'négative', conformément à l'arrêt du 26 mars 2015 de la Cour d'appel de Bruxelles : dans la mesure où une entreprise peut être évaluée de plusieurs manières différentes, il ne peut pas être exigé de l'expert qu'il désigne « la » valeur qui sauvegardera les intérêts des détenteurs de titres. L'expert devra attester du fait que le prix offert ne se situe pas à un niveau auquel les intérêts des détenteurs de titres sont lésés. Cette attestation doit être exprimée de manière inconditionnelle et sans réserve : on estime en effet que le critère utilisé offre suffisamment de souplesse pour permettre à l'expert de ne pas utiliser sur ce point de *disclaimers* qui limiteraient la portée de son rapport. L'expert devra désormais également attester dans son rapport du fait que les hypothèses et les méthodes utilisées sont raisonnables et pertinentes. C'est en effet à l'expert de déterminer, sous sa responsabilité, les paramètres sur lesquels repose l'appréciation que contient son rapport.

Les moyens d'action de la FSMA sont clarifiés. Celle-ci dispose de deux moyens d'action principaux. Elle peut communiquer ses remarques à l'offrant (et aux autres parties impliquées) et procéder, aux frais de l'offrant, à la désignation d'un expert supplémentaire. Ces mesures peuvent être rendues publiques. Par ailleurs, les détenteurs de titres conservent bien sûr la faculté de faire part à la FSMA de leurs griefs en ce qui concerne l'offre. L'offrant ne peut effectivement lancer son offre que moyennant l'autorisation de la FSMA. Cette autorisation n'est donnée que :

- s'il a été donné suite à toutes les mesures prises par la FSMA,
- si la FSMA est d'avis que le rapport de l'expert satisfait aux exigences de l'arrêté et pour autant que l'expert ait conclu que le prix offert ne méconnaît pas les intérêts des détenteurs de titres, et
- à la condition que la FSMA ait approuvé le prospectus et le mémoire en réponse.

# Fonction de *compliance* et agrément des *compliance officers*

En 2018, les règles applicables en matière d'agrément des *compliance officers* et les exigences liées à l'expertise des responsables de la fonction de *compliance* dans les entreprises réglementées ont été revues. Cette révision a eu lieu dans l'optique d'aligner davantage les approches de la FSMA et de la BNB en la matière.

Cet alignement avait été recommandé par le *High Level Expert Group*, constitué par le ministre des Finances en 2015 dans le cadre des initiatives visant à renforcer la confiance dans le secteur financier. Ce groupe d'experts était notamment d'avis que l'examen dans le cadre de l'agrément des *compliance officers* par la FSMA devrait également servir d'élément d'appréciation pour l'évaluation de l'expertise des responsables de la fonction de *compliance* par l'autorité de contrôle prudentiel<sup>115</sup>.

La BNB et la FSMA ont développé une approche commune pour favoriser l'harmonisation de leurs exigences en matière d'expertise et de connaissances professionnelles des responsables de la fonction de *compliance* et pour accroître la transparence des critères dont elles tiennent compte dans leur appréciation.

En ce qui concerne la FSMA, cette nouvelle approche est traduite dans un règlement du 28 février 2018<sup>116</sup>. Ce règlement modifie le règlement initial de la FSMA du 27 octobre 2011 relatif à l'agrément des *compliance officers*.

Les conditions d'agrément des *compliance officers* ont été adaptées, principalement en ce qui concerne les conditions d'expérience adéquate et de connaissances professionnelles. Deux conditions d'agrément supplémentaires ont également été ajoutées afin de renforcer encore le niveau d'excellence attendu des *compliance officers*. Il s'agit de l'obligation de disposer des compétences nécessaires pour assumer la responsabilité de la fonction de *compliance officer* et d'avoir fait preuve d'un comportement professionnel, notamment par l'absence d'indice indiquant le contraire.

La FSMA appliquera les mêmes critères pour apprécier la condition d'expertise des responsables de la fonction de *compliance* des entreprises réglementées soumises à son contrôle prudentiel. Une section spécifique est insérée à cet effet dans le règlement de la FSMA.

De son côté, la BNB a adopté un règlement similaire<sup>117</sup>, applicable aux responsables de la fonction de *compliance* dans les entreprises réglementées soumises à son contrôle prudentiel.

<sup>115</sup> Voir le rapport annuel de la FSMA 2017, p. 154.

<sup>116</sup> Règlement de la FSMA du 28 février 2018 modifiant le règlement de la FSMA relatif à l'agrément des *compliance officers*, approuvé par l'arrêté royal du 15 avril 2018 (MB 24 avril 2018, *erratum* MB 30 avril 2018).

<sup>117</sup> Règlement de la Banque nationale de Belgique du 6 février 2018 relatif à l'expertise des responsables de la fonction de *compliance*, approuvé par l'arrêté royal du 15 avril 2018.

## Connaissances professionnelles

En matière de connaissances professionnelles, l'obligation de réussir un examen est maintenue. Mais la procédure et les conditions d'agrément de cet examen, ainsi que les règles en matière de dispense d'examen, ont été adaptées sous différents angles.

Les examens devront dorénavant être agréés non seulement par la FSMA mais également par la BNB, étant donné qu'ils servent désormais à prouver les connaissances professionnelles des candidats à un poste de responsable de la fonction de *compliance*. Chaque examen fera donc l'objet de deux décisions autonomes d'agrément, qui seront prises sur la base des mêmes conditions d'agrément.

La distinction entre l'examen du secteur des assurances et l'examen du secteur bancaire et des services d'investissement est maintenue. Ce dernier est destiné aux *compliance officers* des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des sociétés de gestion d'OPC, des OPC et des gestionnaires d'OPCA.

Aucune modification n'est apportée à la structure de l'examen qui comporte toujours une partie théorique et une partie pratique. L'examen doit être précédé d'une formation.

La partie théorique de l'examen et la formation préalable doivent porter sur l'ensemble des règles de conduite et d'intégrité légales et réglementaires qui s'appliquent au secteur concerné et qui relèvent de la fonction de *compliance*.

La partie pratique de l'examen est quant à elle modalisée en fonction des activités de l'entreprise qui désigne le candidat *compliance officer*. Afin que cette modalisation ne se fasse pas au détriment de la qualité de l'examen et des connaissances professionnelles minimales que l'on attend d'un *compliance officer*, cette modalisation est cependant limitée et soumise à certaines conditions.

Un module spécifique est, par exemple, créé pour la partie pratique des examens du secteur bancaire et des services d'investissement, consacré aux règles de conduite et aux règles organisationnelles liées à la prestation de services d'investissement. Ce module spécifique n'est rendu obligatoire qu'aux candidats *compliance officers* désignés au sein d'établissements de crédit, de sociétés de gestion d'OPC ou de gestionnaires d'OPCA qui prestent des services d'investissement, ou au sein d'entreprises d'investissement.

En cas d'évolution des activités exercées par ces établissements, la FSMA doit être avertie sans délai. Le *compliance officer* disposera d'un délai d'un an, à dater de la notification de ce changement d'activités, pour remettre l'attestation de réussite du module lié à la prestation de services d'investissement.

Une approche similaire est développée, dans le secteur des assurances, pour les *compliance officers* des entreprises d'assurance qui ne proposent pas de services d'assurance-vie. Ces derniers ne doivent pas se soumettre à un module spécifiquement consacré aux règles en matière de prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme.

Les conditions de la dispense d'examen ont également été revues et clarifiées. Cette dispense ne vaut que si les candidats *compliance officers* restent dans le même secteur d'activités, étant donné la spécificité des règles applicables à chaque secteur et l'existence d'examens distincts. La condition selon laquelle les *compliance officers* dispensés d'examen doivent avoir exercé des fonctions analogues à celles d'un *compliance officer* au cours des trois années précédant la demande d'agrément a été supprimée, étant donné qu'elle est déjà, en partie, couverte par la condition d'expérience adéquate. Pour bénéficier de la dispense d'examen, le candidat doit également être en mesure de démontrer qu'il a suivi le nombre d'heures requis de formation permanente dans le cadre de ses précédentes fonctions.

## Formation permanente

Pour évaluer les connaissances professionnelles d'un *compliance officer*, la réussite de l'examen n'est plus l'unique condition à remplir. Cette condition d'agrément doit en effet être remplie en permanence via le suivi obligatoire de formations permanentes.

Pour satisfaire en permanence à la condition de connaissances professionnelles, les *compliance officers* qui sont agréés ou officiellement désignés comme responsables de la fonction de *compliance* au sein d'une entreprise réglementée doivent participer à un programme de formation agréé par la FSMA, d'une durée minimale de 40 heures tous les trois ans.

La FSMA accepte les attestations de réussite des candidats *compliance officers* quelle que soit la date à laquelle ils ont présenté l'examen, à condition qu'ils puissent démontrer avoir maintenu à jour leur niveau de connaissances professionnelles après la réussite de l'examen. Ce maintien à jour se fait par le suivi de formations d'une durée minimale de 20 heures tous les trois ans.

Les collaborateurs des départements *compliance* au sein des entreprises réglementées qui font partie de la fonction de *compliance* de l'entreprise restent, quant à eux, soumis à cette même obligation de formation permanente à concurrence de 20 heures tous les trois ans.

Cette obligation de formation permanente des *compliance officers* reste de la responsabilité des entreprises réglementées. Elles doivent permettre aux *compliance officers* et à leurs collaborateurs d'y consacrer le temps nécessaire.

Enfin, le système d'agrément des formations permanentes a également été réformé. L'agrément individuel des formations organisées par les organismes de formation a été remplacé par l'obligation, pour chacun de ces organismes, de se faire agréer par la FSMA. Parmi les conditions d'agrément, l'accent est mis sur la qualité et la mise à jour régulière du contenu des formations, sur leur forme, ainsi que sur l'expertise des formateurs.

## Régime transitoire

Les modifications apportées au règlement de la FSMA du 27 octobre 2011 relatif à l'agrément des *compliance officers* sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> juin 2018.

Un régime transitoire a toutefois été prévu pour permettre une application progressive du nouveau régime. Ce régime transitoire prévoit notamment que les *compliance officers* qui ont réussi un examen agréé par la FSMA avant le 1<sup>er</sup> juin 2018 ou qui ont suivi des programmes de formation agréés par la FSMA sont autorisés à s'en prévaloir après cette date pour démontrer leurs connaissances professionnelles.



# ORGANISATION DE LA FSMA

<b>Structure et organes de la FSMA</b> .....	<b>170</b>
Comité de direction .....	170
Organigramme des départements et des services .....	171
Conseil de surveillance .....	172
La fonction d'audit interne à la FSMA .....	174
Réviseur d'entreprises .....	175
Commission des sanctions .....	176
<b>L'organisation dans la pratique</b> .....	<b>182</b>
Gestion du personnel .....	182
Concertation sociale .....	186
Évolution de l'informatique .....	186
Durabilité .....	187

# Structure et organes de la FSMA

## Comité de direction



Jean-Paul Servais, Président



Annemie Rombouts, Vice-président



Henk Becquaert, Membre du comité de direction



Gregory Demal, Membre du comité de direction

# Organigramme des départements et des services

(en vigueur depuis mai 2019)



## Conseil de surveillance

### Composition



Dirk Van Gerven,  
Président



Jean Eylenbosch



Roland Gillet



Deborah Janssens



Pierre Nicaise



Frédéric Rouvez



Kristien Smedts



Reinhard Steennot



David Szafran



Jan Verhoeye

### Rapport sur l'exercice par le conseil de surveillance de ses missions légales

#### Surveillance générale de la FSMA

Le conseil de surveillance est chargé, en vertu de la loi, d'exercer une surveillance générale sur le fonctionnement de la FSMA.

En 2018, le conseil de surveillance s'est réuni à sept reprises et a fait une fois usage de la procédure de décision écrite<sup>118</sup>. Afin de tirer le meilleur parti de l'expertise et de l'expérience des membres, des

<sup>118</sup> Le taux de présence des membres aux réunions du conseil de surveillance s'élevait à plus de 95 %.

points pertinents de l'ordre du jour font désormais l'objet d'une analyse spécifique opérée préalablement par un ou plusieurs membres.

Sur la base d'exposés présentés par le comité de direction, le conseil de surveillance a notamment suivi la mise en œuvre des plans d'action établis par la FSMA pour 2018. A la fin de l'année, le conseil a également délibéré sur les priorités de la FSMA pour 2019, se ralliant à cet égard à la volonté du comité de direction de porter une attention particulière aux évolutions telles que le Brexit, les investissements durables, ainsi que la culture et l'intégrité dans le secteur financier.

Les membres saluent aussi l'intention du comité de direction de continuer à mettre l'accent sur la transparence des attentes de la FSMA vis-à-vis des entreprises soumises à son contrôle.

Le conseil a par ailleurs suivi de près les initiatives menées par la FSMA dans le domaine de l'éducation financière et, en particulier, les préparatifs de l'ouverture du Wikifin Lab.

Lors d'une des réunions du conseil, les membres ont procédé à un échange de vues avec le président et le secrétaire général du Collège de supervision des réviseurs d'entreprises, dont la FSMA assure le secrétariat.

Les membres ont également eu un entretien avec le ministre des Pensions. Les discussions menées lors de cet entretien se sont essentiellement focalisées sur les questions de contrôle en matière de pensions, qui relèvent des compétences de la FSMA, et sur la transposition de la directive européenne IORP II.

Le conseil a en outre régulièrement débattu des nouveaux risques et développements sur les marchés financiers auxquels la FSMA est confrontée. Le comité de direction lui a ainsi fourni des explications sur les risques que présentent, pour la protection des investisseurs et l'intégrité des marchés, l'utilisation de crypto-actifs et le recours à des plateformes de trading de tels actifs. Ces phénomènes posent des défis quant à leur qualification juridique au regard de la réglementation financière et leur encadrement devrait être examiné dans un contexte européen.

### **Développements sur le plan réglementaire**

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 donné un avis au comité de direction au sujet de plusieurs règlements de la FSMA, dont celui relatif à l'agrément des *compliance officers*, celui portant sur le comparateur des frais associés aux comptes de paiement et celui concernant la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme.

Les membres ont également été informés de l'évolution des propositions avancées par la Commission européenne afin de renforcer la convergence des pratiques de contrôle dans le secteur financier au sein de l'Union européenne.

### **Fonctionnement de la FSMA**

Les membres ont, à maintes reprises, procédé à des échanges de vues sur des sujets ayant trait à l'organisation, à la gestion du personnel et au fonctionnement interne de la FSMA, se penchant notamment sur l'impact du règlement GDPR.

Au cours de l'année 2018, le conseil de surveillance a désigné, au terme d'un marché public, la société de réviseurs BDO, représentée par Monsieur Alexandre Streeel, comme réviseur de la FSMA pour une période de trois ans.

Dans le cadre de ses missions légales, le conseil a adopté, le 20 décembre 2018, le budget de la FSMA pour l'année 2019. Il a par ailleurs adopté, le 19 avril 2018, les comptes annuels afférents à l'exercice 2017 et, le 25 avril 2019, les comptes annuels afférents à l'exercice 2018.

Le rapport annuel 2017 de la FSMA a été adopté le 19 avril 2018, tandis que le présent rapport a été adopté, en ce qui concerne les compétences du conseil de surveillance, le 25 avril 2019.

## Rapport sur l'exercice par le comité d'audit de ses missions légales

En 2018, le comité d'audit s'est réuni à sept reprises.

En application de l'article 48, § 1<sup>er</sup>ter, alinéa 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002, le comité d'audit a délibéré sur plusieurs rapports d'audit interne, dont celui portant sur la gestion de la rotation des effectifs. Il s'est en outre penché sur la suite réservée aux recommandations formulées dans des rapports d'audit précédents, tels que celui établi à l'issue de l'audit relatif au télétravail à la FSMA.

Le comité d'audit a également débattu avec le comité de direction sur les préparatifs de la mise en place du Wikifin Lab et sur ses aspects budgétaires.

Le comité d'audit a fait rapport au conseil de surveillance sur ses travaux accomplis durant l'année écoulée.

Lors de ses réunions, le comité d'audit a examiné, sur la proposition du comité de direction, le rapport annuel 2017, les comptes afférents à l'exercice 2017 et le budget pour l'année 2019, et il a rendu au conseil de surveillance un avis proposant d'adopter ceux-ci. Le comité d'audit a également délibéré sur la désignation du réviseur de la FSMA et a décidé de recommander la nomination à cette fonction de Monsieur Streel, en tant que représentant de BDO.

## La fonction d'audit interne à la FSMA

L'audit interne est une activité indépendante et objective qui fournit une assurance raisonnable sur le degré de maîtrise des opérations de l'institution en lui permettant de connaître et de gérer les risques significatifs pouvant l'affecter, en évaluant par une approche systématique et méthodique ses processus de management des risques, de contrôle, et de gouvernance d'entreprise.

Au sein de la FSMA, le conseil de surveillance exerce une mission de surveillance générale sur le fonctionnement intègre, conforme à la loi, efficace et efficient de la FSMA<sup>119</sup>. Il est, dans le cadre de cette mission de surveillance, assisté par le comité d'audit, créé en son sein. L'audit interne prête appui à ce comité dans la réalisation de cette tâche.

Le responsable de l'audit interne a soumis chaque rapport d'audit au comité de direction pour discussion et traitement. Tous les rapports, accompagnés des mesures prises par le comité de direction pour la mise en œuvre de ces recommandations ont ensuite été communiqués et présentés au comité d'audit pour approbation.

En 2018, des missions d'audit d'assurance, de conseil et ad hoc ont été réalisées par l'audit interne.

<sup>119</sup> Article 48, § 1<sup>er</sup>, 7<sup>o</sup> de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

Une première mission a consisté en une évaluation fonctionnelle d'une forme de télétravail baptisée « flex ». Cette phase pilote s'est déroulée au sein de deux services différents de l'institution pendant une période d'un mois. L'objectif poursuivi était de fournir à la direction de la FSMA une assurance suffisante quant à l'efficacité et l'efficience des mesures administratives, organisationnelles et opérationnelles définies dans cette formule « flex » du télétravail.

Ensuite, une mission concernant la « perte de personnel clé et la rotation du personnel » a été réalisée. Le principal objectif poursuivi à travers cette mission était de fournir au comité de direction ainsi qu'au comité d'audit une assurance raisonnable quant à la maîtrise et à la gestion du risque de continuité suite à une perte de personnel (clé, le cas échéant).

Une autre mission d'audit de l'année a porté sur l'application en ligne « Cabrio ». Il s'agit d'un outil fondamental qui permet à la FSMA de régler l'accès à la profession de prêteurs, d'intermédiaires en crédit hypothécaire et en crédit à la consommation ainsi que de contrôler les intermédiaires d'assurance, de réassurance et les intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement.

Outre ces missions, l'audit interne a également fourni des missions de conseil ad hoc, dans le cadre de processus particuliers, notamment en ce qui concerne les rapports transmis par la direction effective des sociétés immobilières réglementées (SIR) à la FSMA en ce qui concerne leur structure de gestion et leur organisation (en ce compris l'organisation d'un contrôle interne adéquat).

En outre, parallèlement à ces différentes missions, le service d'audit interne a constitué un registre de ses recommandations d'audit depuis 2013 et a procédé à des audits de suivi concernant l'exécution des mesures adoptées en réponse à ses recommandations.

Enfin, le comité d'audit a examiné les rapports semestriels d'activités du service d'audit interne portant sur l'année 2018. Il a par ailleurs approuvé le planning des activités du service pour l'exercice 2019 et pris connaissance de thématiques importantes déjà identifiées pour les exercices 2020 et 2021.

## Réviseur d'entreprises

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. Le conseil de surveillance a nommé la société BDO, représentée par Monsieur Alexandre Streel, comme réviseur d'entreprises pour la FSMA.

# Commission des sanctions

## Composition

En 2018, le mandat de cinq membres de la commission des sanctions a été renouvelé<sup>120</sup>. La composition de la commission des sanctions et la durée du mandat des membres se présentent dès lors comme suit :



Michel **Rozie**, président

Premier président honoraire 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)



Martine **Castin**

Membre de la commission des sanctions disposant d'une expertise en matière de contrôle légal des comptes

(fin de mandat : 17 septembre 2023)



Veerle **Colaert**

Membre de la commission des sanctions

(fin de mandat : 16 décembre 2023)



Erwin **Francis**

Conseiller 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)

<sup>120</sup> En vertu de l'arrêté royal du 25 octobre 2018, publié au Moniteur belge du 7 novembre 2018.



**Guy Keutgen**

Membre de la commission des sanctions

(fin de mandat : 2 février 2021)



**Jean-Philippe Lebeau**

Président du tribunal de l'entreprise du Hainaut, 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 : 16 décembre 2024)



**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 : 16 décembre 2024)



**Pierre Nicaise**

Membre de la commission des sanctions

(fin de mandat : 16 décembre 2024)



**Philippe Quertainmont**

Conseiller honoraire du Conseil d'Etat, membre de la commission des sanctions sur proposition du premier président du Conseil d'Etat

(fin de mandat : 2 février 2021)



Reinhard **Steennot**

Membre de la commission des sanctions

(fin de mandat : 2 février 2021)



Kristof **Stouthuysen**

Membre de la commission des sanctions disposant d'une expertise en matière de contrôle légal des comptes

(fin de mandat : 17 septembre 2020)



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 : 16 décembre 2024)

## Décisions de la commission des sanctions

### **Infraction à la législation en matière de prospectus - Publication nominative**

En 2018, la commission des sanctions a pris trois décisions visant à infliger des amendes pour cause d'infractions à la législation en matière de prospectus. Il s'agissait chaque fois de sanctions prononcées à l'encontre de sociétés agréées à Chypre et actives dans l'offre en ligne de CFD<sup>121</sup> et d'autres instruments dérivés tels que des options binaires.

L'une de ces décisions, prise le 14 mars 2018 et infligeant une amende de 200 000 euros, a fait l'objet d'un recours auprès de la Cour des marchés de Bruxelles. Cette décision a été publiée de manière nominative sur le site web de la FSMA, en précisant qu'un recours avait été introduit.

<sup>121</sup> Les CFD (*Contracts for Differences* ou contrats destinés à compenser des différences) sont des instruments dérivés, ce qui signifie que leur valeur dépend d'un autre actif sous-jacent. Il s'agit de contrats non standardisés, qui varient d'un fournisseur à l'autre et qui comportent des risques très élevés.

Les deux autres décisions ont été prises le 31 janvier 2018 et n'ont pas fait l'objet d'un recours.

La première de ces affaires concernait une société qui avait obtenu auprès de l'autorité de contrôle chypriote, la CySEC, un agrément en qualité d'entreprise d'investissement. Cette société offrait aux investisseurs la possibilité d'ouvrir un compte de transactions, par le biais de plateformes de trading en ligne, afin de négocier des CFD.

Sur la base des éléments du dossier, la commission des sanctions est arrivée à la conclusion que :

- (i) la société concernée avait enfreint, au cours de la période comprise entre juin 2014 et le 24 septembre 2016, les articles 17 et 20, § 1<sup>er</sup>, et 43 de la loi Prospectus du 16 juin 2006 en ayant effectué, via ses sites web, des offres publiques d'instruments de placement sur le territoire belge sans publier un prospectus approuvé par la FSMA ;
- (ii) cette société avait méconnu, durant la même période allant de juin 2014 au 24 septembre 2016, les obligations relatives aux communications à caractère promotionnel qui sont énoncées à l'article 60, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi Prospectus en ayant diffusé en Belgique, via ses sites web, des documents concernant des instruments de placement qu'elle offrait au public sur le territoire belge, sans que ces documents aient été préalablement approuvés par la FSMA.

La commission des sanctions a infligé à la société une amende de 150 000 euros et a décidé de publier la décision de manière nominative, compte tenu notamment de la gravité et de la durée des infractions et du statut de la société concernée en tant qu'entreprise d'investissement agréée. La commission des sanctions a souligné que l'on est en droit d'attendre de toute entreprise d'investissement exerçant des activités en Belgique dans le cadre de la libre prestation de services qu'elle se familiarise avec le cadre réglementaire pertinent et que la société concernée devait être particulièrement vigilante quant au respect de la réglementation visant la protection des investisseurs agissant par son intermédiaire, surtout lorsqu'il s'agit d'investisseurs de détail optant pour un placement dans des produits risqués.

La seconde décision rendue le 31 janvier 2018 s'inscrit dans un contexte factuel similaire. Elle concerne également une société agréée en tant qu'entreprise d'investissement auprès de la CySEC qui offrait, via son site internet, des CFD, en particulier des CFD sur Forex, en Belgique. L'entreprise se portait contrepartie des investisseurs.

Dans cette affaire, l'entreprise et le comité de direction de la FSMA ont soumis à la commission des sanctions un règlement auquel ils étaient parvenus en vue de mettre fin au litige. Ce règlement avait été conclu après la notification des griefs à la société concernée. L'entreprise et le comité de direction ont demandé à la commission des sanctions d'homologuer le règlement auquel ils étaient parvenus et, par conséquent, de se dessaisir du dossier. La commission des sanctions a écarté cette demande constatant que la loi n'a pas prévu de possibilité pour la commission des sanctions d'homologuer un règlement intervenu postérieurement à la notification des griefs et de mettre un terme à sa saisine sans se prononcer sur l'imposition de l'amende administrative tel que le prévoit l'article 72 § 3, 1<sup>er</sup> alinéa de la loi du 2 août 2002.

Ayant constaté que l'offre de CFD par l'entreprise via son site internet était dirigée vers le territoire belge, la commission des sanctions a constaté qu'au moins pendant deux ans, entre 2014 et 2016, cette entreprise a effectué une offre publique d'instruments de placement sans respecter la loi Prospectus. Il est en particulier ressorti du dossier soumis à la commission des sanctions que l'entreprise avait manqué à l'obligation de publier un prospectus dûment approuvé par la FSMA avant le début de l'offre (manquement aux articles 17 *juncto* 20, § 1 *juncto* 43 de la loi Prospectus), de faire approuver préalablement à sa mise en ligne les parties de son site internet relatives à l'offre publique (manquement à l'article 60 de la loi Prospectus) et, à titre surabondant, avait manqué à l'interdiction d'incitation (manquement à l'article 64 de la loi Prospectus).

La commission des sanctions a imposé une amende de 180 000 euros et a décidé de la publication nominative de sa décision, considérant que celle-ci se justifiait notamment par le fait qu'elle est

de nature à rassurer les investisseurs quant à l'efficacité des mécanismes de sanction mis en place par le législateur.

### **Absence de constatation de délit d'initié – Pas de sanction**

Le 31 janvier 2018, la commission des sanctions a mis hors de cause une personne en raison du fait qu'elle a considéré qu'elle ne pouvait pas constater que cette personne avait commis un délit d'initié consistant en la communication à un tiers d'une information qu'elle savait privilégiée.

Le dossier dont la commission des sanctions a été saisie concernait une personne suspectée d'être un initié primaire. Une personne et une société avaient été identifiées par l'auditeur de la FSMA dans son rapport comme les bénéficiaires de l'information privilégiée. Cette personne et cette société avaient conclu un règlement transactionnel avec le comité de direction de la FSMA à un stade précoce de la procédure de sorte que la commission des sanctions n'a pas été saisie d'un dossier à leur encontre.

Lorsque la divulgation d'une information privilégiée par un initié à un tiers est suspectée et qu'il ne peut pas être rapporté de preuve directe de cette divulgation, la commission des sanctions peut constater que la preuve de l'infraction est rapportée si elle constate l'existence d'un faisceau d'indices précis et concordants à la condition qu'il soit établi dans ce cadre que seule la détention d'information privilégiée est susceptible d'expliquer l'opération litigieuse<sup>122</sup>. Afin de parvenir à ce constat, les conditions de l'opération doivent être examinées ainsi que les motifs invoqués par l'auteur de l'opération pour expliquer celle-ci. En l'espèce, la commission des sanctions a considéré, à titre principal, que les éléments factuels figurant au dossier ne lui permettaient pas d'établir que seule la détention de l'information privilégiée expliquait l'opération litigieuse. Par conséquent, la commission des sanctions a considéré que l'infraction de communication de l'information privilégiée ne pouvait être établie en l'espèce.

La décision a été publiée de manière non nominative.

### **Délit d'initié – Amende et publication nominative**

Le 31 juillet 2018, la commission des sanctions a condamné deux personnes pour avoir acquis, alors qu'elles disposaient d'une information dont elles savaient ou devaient savoir le caractère privilégié, des titres d'une société sur lesquels portait cette information. Une des deux personnes a en outre été condamnée pour avoir communiqué cette information qu'elle savait privilégiée en dehors du cadre normal de l'exercice de son travail, de sa profession ou de ses fonctions.

Par cette décision, la commission des sanctions rappelle la pertinence et la validité de la méthode dite du faisceau d'indices précis et concordants en tant que modalité probatoire de délits d'initiés en l'absence de preuve directe. La commission des sanctions rappelle que la méthode du faisceau d'indices consiste en un rapprochement d'indices concordants et précis qui doit permettre à la commission des sanctions de considérer de manière raisonnablement certaine que seule la détention de l'information privilégiée explique l'opération litigieuse. La commission des sanctions rappelle également que la méthode du faisceau d'indices précis et concordants ne requiert pas d'établir la manière dont l'initié est entré en possession de l'information privilégiée.

En l'espèce, la commission des sanctions a constaté que le rapprochement des indices rassemblés par l'auditeur de la FSMA permettait d'établir que seule la détention de l'information privilégiée était susceptible d'expliquer l'opération litigieuse réalisée dans le chef des personnes poursuivies. La commission des sanctions a également décidé que les indices rassemblés par l'auditeur de la

<sup>122</sup> Arrêt de la Cour d'Appel de Bruxelles du 24 décembre 2015, arrêt disponible sur le site web de la FSMA : [https://www.fsma.be/sites/default/files/public/sitecore/media%20library/Files/sanc/fr/2015-12-24\\_arretdelacour.pdf](https://www.fsma.be/sites/default/files/public/sitecore/media%20library/Files/sanc/fr/2015-12-24_arretdelacour.pdf).

FSMA permettaient d'établir la communication de l'information privilégiée par une des personnes poursuivies à l'autre personne poursuivie.

La commission des sanctions a sanctionné les infractions constatées d'amendes, soit respectivement 36 010 euros et 36 634,92 euros. Pour fixer le montant des amendes, la commission des sanctions a tenu compte du montant de l'avantage patrimonial réalisé. La décision a été publiée de manière nominative, les données à caractère personnel devant être maintenues sur le site web de la FSMA pendant une durée d'un an.

Cette décision de la commission des sanctions n'a pas fait l'objet d'un recours.

# L'organisation dans la pratique

## Gestion du personnel

### Effectif du personnel

En 2018, la FSMA a accueilli 28 nouveaux collaborateurs. Plusieurs personnes ayant par ailleurs pris leur pension ou quitté leurs fonctions, on dénombrait 355 membres du personnel au 31 décembre.

Tableau 8 : Le personnel en chiffres

	2018	2017
Effectif selon le registre du personnel (en nombre)	355	348
Effectif selon le registre du personnel (en ETP)	334,79	329,43
Effectif opérationnel (en ETP)	323,65	320,84
Effectif maximal selon AR <sup>123</sup> (en ETP)	399	399

La FSMA prône largement la diversité. Elle se réjouit donc de se démarquer nettement des autres établissements dans le secteur financier et de compter en 2018 beaucoup de collègues féminines tant dans sa direction que dans tous les autres groupes de fonction. À la fin de l'année sous revue, on dénombrait 54 % de femmes dans la direction, 56 % parmi les détenteurs d'un master et 58 % parmi les bacheliers.

Les membres du personnel statutaires et contractuels venant de l'ex-OCA ont vu leur effectif baisser à 15<sup>124</sup>. L'âge moyen de ce groupe de collaborateurs est de 52,5 ans, le plus jeune en ayant 43.

Les collaborateurs de la FSMA sont en moyenne âgés de 42 ans.

Fin 2018, la FSMA comptait 61 % d'universitaires et 27,5 % de bacheliers. Les collaborateurs universitaires sont diplômés dans les matières suivantes :

Tableau 9 : Formation des collaborateurs universitaires

Droit	49,50 %	Économie	35,64 %
Sciences	3,47 %	Autres	11,39 %

La majorité des collaborateurs possèdent plusieurs diplômes.

30,70 % des collaborateurs bénéficient de l'un ou l'autre régime de travail à temps partiel.

<sup>123</sup> 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.

<sup>124</sup> Un membre du personnel est parti à la retraite et un autre a signé un contrat de travail avec la FSMA.

## Cadres linguistiques

En tant qu'organisme public, la FSMA est assujettie à la législation sur l'emploi des langues en matière administrative. Les arrêtés royaux fixant les degrés actualisés de la hiérarchie du personnel et les cadres linguistiques de la FSMA ont été publiés début 2018<sup>125</sup>. Après comptages détaillés, la répartition en cadres linguistiques a été fixée à 43,85 % de collaborateurs francophones et 56,15 % de collaborateurs néerlandophones au sein de chaque degré linguistique<sup>126</sup>.

Fin 2018, la FSMA employait 55,49 % de néerlandophones et 44,51 % de francophones.

La FSMA a maintenu les initiatives<sup>127</sup> destinées à encourager ses collaborateurs à développer davantage leur connaissance de la deuxième langue nationale.

## Déontologie

Tant les membres du personnel de la FSMA que les membres du comité de direction sont soumis à un code de déontologie, approuvé par le conseil de surveillance.

Ce code vise en particulier à interdire toute opération, autre que défensive, sur des instruments financiers de sociétés qui sont soumises au contrôle permanent de la FSMA ainsi qu'à éviter toute autre situation de conflit d'intérêts.

En matière de transactions financières, les demandes d'interprétation du code par les membres du personnel restent relativement nombreuses. En 2018, outre certaines questions classiques et générales, d'autres avaient trait à l'évolution des techniques de marché, comme le crowdfunding et les *exchange traded funds*, et aux investissements dans des produits liés à des fonds, tels que les produits des branches 21 et 23. Par rapport à l'année précédente, le nombre de demandes d'autorisation d'opérations défensives est resté stable.

Pour l'année écoulée, certains collaborateurs ont à nouveau pris en charge des mandats non rémunérés au sein d'organisations sans but lucratif, les activités concernées n'ayant pas suscité d'objection de la part de la FSMA sous l'angle des conflits d'intérêts.

Les demandes visant à exercer des fonctions complémentaires présentant un rapport avec les compétences de la FSMA concernaient principalement des mandats de recherche ou d'assistant auprès de différentes universités du pays. Le comité de direction soutient l'exercice de ce type de fonctions complémentaires dans la mesure où il assure un lien avec le monde académique.

## Gestion du personnel

En 2018, la FSMA a lancé un nouveau trajet d'intégration à l'attention des collaborateurs entrés récemment en service. Il revêt une importance toute particulière car, ayant engagé 222 personnes depuis 2011, la FSMA compte un nombre proportionnellement très élevé de nouveaux collaborateurs. Suivre un parcours intensif de formation doit leur permettre d'acquérir aussi vite que possible une vision transversale des différentes missions et compétences de la FSMA, et de développer des réflexes de contrôle.

<sup>125</sup> Arrêté royal du 9 janvier 2018 fixant les cadres linguistiques de l'Autorité des services et des marchés financiers, publié au Moniteur belge du 25 janvier 2018, et arrêté royal du 9 janvier 2018 fixant les degrés de la hiérarchie du personnel de l'Autorité des services et des marchés financiers, publié au Moniteur belge du 25 janvier 2018.

<sup>126</sup> Ceci ne s'applique pas au cadre de direction pour lequel le rapport est de 50/50 avec 20 % de membres officiellement bilingues.

<sup>127</sup> Voir le rapport annuel 2017 de la FSMA, p. 180.

Eu égard aux appréciations favorables dont il a fait l'objet, ce trajet d'intégration sera maintenu en 2019. Les retours d'informations des nouveaux membres du personnel seront pris en compte pour renforcer encore l'efficacité de la formation.

Au-delà de cet accompagnement d'intégration, la FSMA continue d'investir dans le développement de ses collaborateurs en organisant des formations adaptées aux besoins généraux ou spécifiques, et en promouvant une culture de *feedback* permanent et un encadrement sur le terrain. Contrôler ne s'apprend en effet pas dans les livres. Outre la connaissance de la réglementation, cette mission requiert une perspicacité et des réflexes que l'on n'acquiert qu'en traitant différents dossiers et diverses situations.

De plus en plus de collaborateurs interviennent en ambassadeurs de la FSMA. Ils écrivent des articles ou présentent des exposés sur la mission et les objectifs de la FSMA et de sa pratique de contrôle. La FSMA a soutenu ces initiatives en organisant des formations en communication écrite et orale destinées à rendre leur message plus percutant.

Pour maintenir des activités de supervision de qualité, il est important que la FSMA précise ce qu'elle attend de ses collaborateurs en matière tant de connaissances que de compétences (comportementales). Cela fait, il convient de faire rapidement et clairement savoir aux collaborateurs dans quelle mesure ils satisfont à ces attentes. Un *feedback* permanent et une méthode d'évaluation systématique et cohérente permettent d'atteindre ces objectifs.

Le principe du *feedback* régulier s'enracine de plus en plus. Le nombre d'entretiens intermédiaires de fonctionnement a augmenté significativement en 2018.

Les domaines de compétence de la FSMA sont très variés. La réglementation dont elle contrôle le respect et les applications qu'elle utilise pour traiter les informations et gérer les dossiers évoluent sans cesse et rapidement. Pour maintenir l'employabilité de ses collaborateurs et assurer des échanges de bonnes pratiques, la FSMA encourage par conséquent ses collaborateurs à prendre part à des projets transversaux ou à travailler à l'occasion dans un autre service.

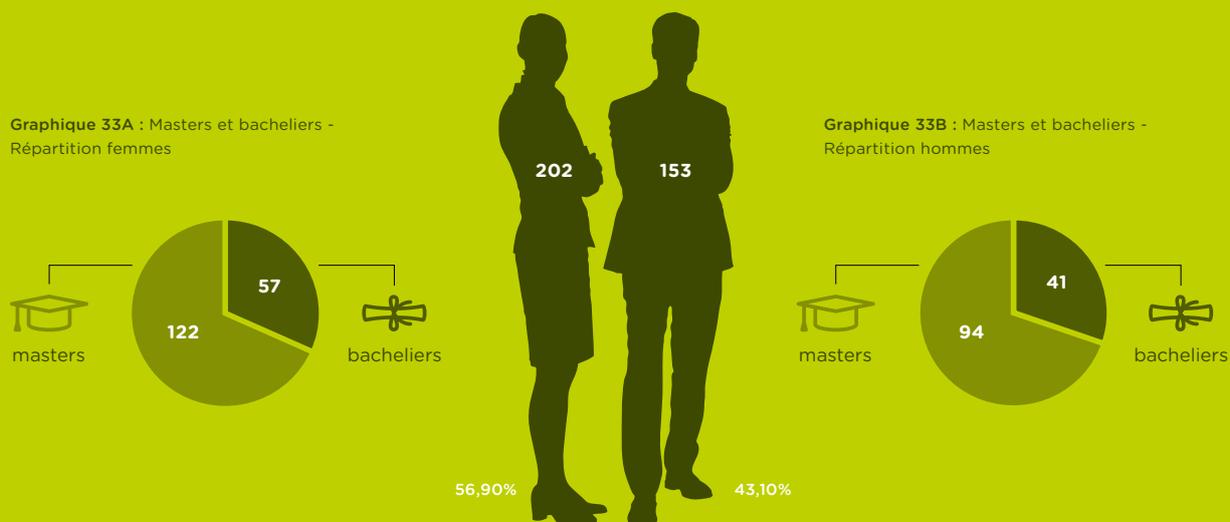
Le bien-être des collaborateurs a compté parmi les priorités en 2018. La FSMA a formalisé sa politique en matière d'absentéisme et de réintégration. Elle inclut non seulement un suivi rapproché<sup>128</sup> des collaborateurs de retour après une absence de plus d'un mois pour incapacité de travail, mais met aussi l'accent sur la prévention pour éviter autant que possible l'absentéisme.

Fin 2018, sept collaborateurs de la FSMA (soit 2 % du personnel) étaient en absence de longue durée pour cause d'incapacité de travail. Selon les statistiques, le taux d'absentéisme à la FSMA est inférieur à la moyenne.

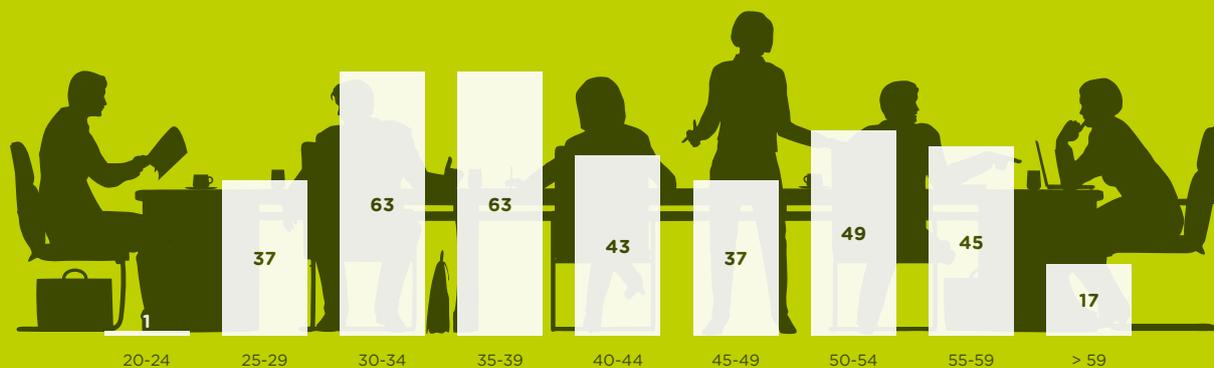
Enfin, la FSMA a, lorsque cela s'avérait nécessaire, adapté ses processus internes de manière à satisfaire aux exigences imposées par la réglementation RGPD.

<sup>128</sup> La FSMA vérifie en particulier si l'absence est due à des problèmes de relations professionnelles et prend, le cas échéant, des mesures pour minimiser le risque de rechute. La personne peut par exemple se voir confier de nouvelles tâches, changer de service, bénéficier d'un suivi étroit de la part du département des ressources humaines éventuellement aidé en cela par une personne de confiance au sein du service, etc.

Graphique 32 : Répartition femmes / hommes



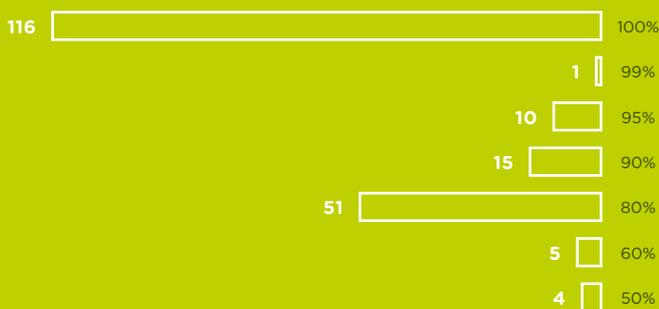
Graphique 34 : Répartition des membres du personnel par tranche d'âge



Graphique 35 : Répartition femmes / hommes par régime de travail



Graphique 36A : Répartition femmes par régime de travail (ventilation)



Graphique 36B : Répartition hommes par régime de travail (ventilation)



## Concertation sociale

Le groupe de travail « Avantages sociaux » a mené ses travaux à bien en 2018. Ce groupe de travail avait été créé en 2017 dans le but de moderniser certains avantages octroyés au personnel, tout en répondant aux conditions de neutralité budgétaire et de simplification administrative. Quelques avantages extralégaux ont été remplacés par des alternatives plus contemporaines.

Compte tenu de l'évolution des technologies de communication, l'intervention dans les frais de téléphonie a été doublée d'une intervention dans les frais de data ainsi que dans les frais d'achat d'un smartphone ou d'une tablette.

Sur le plan des conditions de salaire et de travail en général, la FSMA respecte (bien entendu) le principe d'une totale égalité des chances entre hommes et femmes.

Les efforts consentis en matière de durabilité<sup>129</sup> se sont traduits en 2018 par la poursuite d'un objectif commun dans le cadre de la CCT n° 90<sup>130</sup> : tous les collaborateurs ont été incités à travailler davantage en numérique et à imprimer moins de documents. A la fin de l'année 2018, les volumes d'impression avaient chuté de 36 %.

Par ailleurs, les décisions de gestion prises au cours de l'année 2018 à propos des conditions de travail ont été répercutées dans la documentation sociale. Celle-ci a été adaptée notamment sur les points suivants : les conditions d'application de la prime de mérite ont été modulées et celles de l'indemnité vélo ont, dans une optique de durabilité, été assouplies.

Les projets de décision visant à transposer les modifications apportées au statut de fonctionnaire fédéral dans le contexte spécifique de la FSMA<sup>131</sup> ont été approuvés par le comité de direction de la FSMA. Ces projets avaient préalablement été discutés avec les représentants du personnel statutaire.

## Évolution de l'informatique

En matière d'informatique, 2018 a été une année importante, marquée par des progrès considérables dans un certain nombre de domaines.

### PictoBIS

Ce projet consiste en la migration de l'ensemble du *datacenter* vers un environnement plus moderne, agile et flexible. La sécurité est au centre des préoccupations. Elle est assurée par le biais d'un *Security Operating Center* qui surveille le *datacenter* 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7, et qui gère instantanément toutes les anomalies en collaboration directe avec le contractant NRB et la FSMA si cela s'impose. Des rapports de sécurité périodiques et détaillés livrent les données nécessaires pour éliminer le cas échéant certaines défaillances. Une mise à niveau vers Windows 10 du parc de PC et un déploiement d'ordinateurs portables dans une optique de mobilité ont été planifiés par la même occasion. PictoBIS a été lancé en 2018.

<sup>129</sup> Voir le rapport annuel 2017 de la FSMA, p. 8 et 184.

<sup>130</sup> CCT n° 90 du 20 décembre 2007 concernant les avantages non récurrents liés aux résultats (MB 21 février 2008).

<sup>131</sup> Voir également le rapport annuel 2017 de la FSMA, p. 182.

## Surveys et data

La plateforme de *surveys* actuellement utilisée (FIMIS) est méthodiquement modernisée et ajustée. Elle conjugue ainsi convivialité et automatisation poussée. Grâce à ces avancées, une *survey* a pu être adressée à plus de 8 000 utilisateurs et être menée à bonne fin durant le second semestre de 2018.

Des négociations visant à renforcer l'automatisation des échanges de données ont également été entamées avec différentes institutions (BNB, ESMA, etc.).

Le *Workbench*, dans lequel des informations anciennes ou récemment récoltées (notamment par le biais de *surveys*, d'eCorporate, etc.) seront mises à la disposition des différents services pour élaborer des rapports et des modèles de risque complexes, est opérationnel dans un environnement de test et deviendra accessible à toutes les équipes de la FSMA en 2019.

Ces différents outils contribuent à la gestion d'un modèle de données de référence cohérent pour les produits et les établissements financiers sous le contrôle de la FSMA.

## Durabilité

La FSMA accorde une place importante à la durabilité dans sa gestion interne.

Un groupe de travail composé de représentants du personnel contribue activement à la propagation d'une culture de durabilité. Ces collaborateurs apportent leur soutien aux efforts consentis dans l'environnement de travail pour favoriser le développement durable.

Grâce aux mesures entreprises ces dernières années, la FSMA s'est vu décerner le label « Entreprise Ecodynamique 2 étoiles » par Bruxelles Environnement.

Bien que les effectifs aient progressé de 2 %, l'écologisation de la FSMA s'est poursuivie sans relâche. La consommation de papier a sensiblement fléchi. Le nombre de photocopies a reculé de 13 % par rapport à 2017 et une informatisation accrue a permis de réduire le courrier de 8 %.

La consommation d'énergie n'a pas non plus cessé de faiblir : la quantité d'électricité consommée a décliné de 7 % et celle de gaz de 15 %, soit des baisses de respectivement 26 et 37 % par rapport à 2013. Le volume d'eau utilisé a également continué de décroître, reculant de 13 % entre 2017 et 2018.

Achats responsables, modernisation de l'éclairage, amélioration de l'isolation, lutte contre le gaspillage alimentaire et offre de repas végétariens et bio : autant d'actions maintenues cette année encore.



# COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE 2018

<b>Cadre juridique</b> .....	<b>190</b>
<b>Bilan</b> .....	<b>191</b>
<b>Compte de résultats</b> .....	<b>192</b>
<b>Annexes</b> .....	<b>193</b>
Bilan .....	193
Compte de résultats .....	194
<b>Commentaire</b> .....	<b>196</b>
Commentaire du bilan .....	196
Commentaire du compte de résultats .....	197
Règles de comptabilisation et d'évaluation .....	198
Droits et obligations non repris dans le bilan .....	200
<b>Rapport du réviseur sur l'exercice clôturé au 31 décembre 2018</b> .....	<b>200</b>

Ce chapitre présente les comptes annuels de la FSMA pour l'exercice 2018. Il comporte également un commentaire des postes du bilan et du compte de résultats, ainsi qu'une description des règles de comptabilisation et d'évaluation appliquées. Les comptes annuels 2018 ont été adoptés par le conseil de surveillance le 25 avril 2019, conformément à l'article 48, § 1<sup>er</sup>, 4<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

## Cadre juridique

La FSMA établit ses comptes annuels selon les dispositions de l'article 57 de la loi du 2 août 2002 précitée et selon celles de l'arrêté royal du 12 août 2003, qui contient le schéma des comptes annuels<sup>132</sup>. 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. Si les contributions perçues excèdent le montant des dépenses et charges réelles, l'excédent est remboursé<sup>133</sup>. Dans le cas inverse, des contributions supplémentaires sont appelées<sup>134</sup>. Conformément à l'arrêté de financement<sup>135</sup>, le budget alloué aux frais de fonctionnement de la FSMA pour l'exercice 2018 s'élève à 83 009 k€. Ce budget ne comprend pas le financement du siège, d'un montant de 3 123 k€<sup>136</sup>.

L'arrêté de financement prévoit, au sein de ce cadre budgétaire, un montant maximal de 11 000 k€ pour les dépenses et charges. Ce montant maximal est adapté à la fin de l'exercice<sup>137</sup> en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation et de l'augmentation proportionnelle du nombre de membres du personnel<sup>138</sup>. Cette adaptation est attestée par le réviseur d'entreprises de la FSMA.

Les frais couverts pour leur montant réel conformément à l'article 2, 2<sup>o</sup>, de l'arrêté de financement<sup>139</sup> n'entrent pas dans ce montant maximal indexé. Il en va de même pour les frais relatifs aux organes et au personnel de l'institution.

Pour 2018, le nombre maximum de membres du personnel opérationnels que la FSMA pouvait employer s'élevait à 399 équivalents temps plein (ETP)<sup>140</sup>, certaines catégories<sup>141</sup> non comprises. Ce nombre ne tient pas compte des nouvelles compétences qui ont été attribuées à la FSMA après 2014, telles que la mise en œuvre de la supervision des réviseurs d'entreprises.

Le financement de la supervision publique des réviseurs d'entreprises a été déterminé par l'arrêté royal du 25 décembre 2016. Les frais et contributions relevant de cette supervision sont repris dans les comptes annuels de la FSMA.

<sup>132</sup> Arrêté royal du 12 août 2003 portant exécution de l'article 57, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, publié au Moniteur belge du 15 octobre 2003, p. 50050.

<sup>133</sup> 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 »), publié au Moniteur belge du 21 juin 2012, p. 33859, article 23.

<sup>134</sup> Arrêté de financement, article 24.

<sup>135</sup> Arrêté de financement, article 2.

<sup>136</sup> La somme des deux montants s'élève à 86 132 k€, ce qui correspond au montant total des contributions aux frais de fonctionnement budgétées pour 2018.

<sup>137</sup> Arrêté de financement, article 2, 4<sup>o</sup>. Le montant maximal obtenu après cette adaptation s'élève, pour l'exercice 2018, à 16 434 k€.

<sup>138</sup> Arrêté de financement, article 2, 4<sup>o</sup>.

<sup>139</sup> Il s'agit notamment des contributions dues aux autorités de surveillance européennes, des frais liés au travail intérimaire, des honoraires d'avocats, des impôts, des frais inhérents à la supervision des réviseurs d'entreprises, etc.

<sup>140</sup> Arrêté de financement, articles 2, 1<sup>o</sup>, et 36, § 1<sup>er</sup>.

<sup>141</sup> Catégories énumérées à l'article 2, 1<sup>o</sup>, de l'arrêté de financement.

# Bilan<sup>142</sup>

ACTIF	31/12/2018	31/12/2017
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>	<b>38.507</b>	<b>38.675</b>
<b>II. Immobilisations corporelles et incorporelles</b>	<b>38.507</b>	<b>38.675</b>
1. Immobilisations corporelles	34.632	36.327
A. Terrains et constructions	33.540	35.977
B. Installations, machines et outillage	125	223
C. Mobilier et matériel roulant	0	28
F. Immobilisations en cours et acomptes versés	967	99
2. Immobilisations incorporelles	3.875	2.348
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>	<b>59.663</b>	<b>63.041</b>
<b>IV. Créances à un an au plus</b>	<b>13.493</b>	<b>9.020</b>
A. Créances liées au fonctionnement	12.338	7.832
B. Autres créances	1.155	1.188
<b>V. Placements</b>	<b>38.007</b>	<b>25.002</b>
<b>VI. Valeurs disponibles</b>	<b>7.676</b>	<b>28.674</b>
<b>VII. Comptes de régularisation</b>	<b>487</b>	<b>345</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>98.170</b>	<b>101.716</b>

PASSIF	31/12/2018	31/12/2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>14.000</b>	<b>13.000</b>
<b>II. Réserves</b>	<b>14.000</b>	<b>13.000</b>
<b>FONDS DE FINANCEMENT</b>	<b>12.900</b>	<b>12.547</b>
<b>PROVISIONS</b>	<b>9.373</b>	<b>7.939</b>
<b>DETTES</b>	<b>61.897</b>	<b>68.230</b>
<b>IV. Dettes à plus d'un an</b>	<b>24.373</b>	<b>26.242</b>
A. Dettes financières	24.373	26.242
2. Etablissements de crédit	24.373	26.242
<b>V. Dettes à un an au plus</b>	<b>36.573</b>	<b>40.975</b>
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	1.868	1.783
C. Dettes liées au fonctionnement	14.519	13.247
1. Fournisseurs	2.624	2.749
2. Autres dettes	11.895	10.498
D. Dettes fiscales, salariales et sociales	11.730	13.610
1. Impôts	1.633	1.385
2. Rémunérations et charges sociales	10.097	12.225
E. Autres dettes	8.456	12.335
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>951</b>	<b>1.013</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>98.170</b>	<b>101.716</b>

<sup>142</sup> Tous les montants figurant dans les tableaux sont, sauf mention contraire, exprimés en milliers d'euros.

# Compte de résultats

	Exercice 2018	Exercice 2017
<b>I. Produits</b>	<b>87.930</b>	<b>91.699</b>
A. Contributions aux frais de fonctionnement	87.625	91.232
B. Autres produits	305	467
<b>II. Frais de fonctionnement</b>	<b>77.193</b>	<b>76.927</b>
A. Services et biens divers	13.800	12.848
B. Rémunérations, charges sociales et pensions	58.127	58.650
C. Réductions de valeur sur créances liées au fonctionnement	175	158
D. Provisions pour risques et charges	348	870
E. Amortissements sur frais d'établissement et sur immobilisations	4.743	4.401
<b>III. Excédent de fonctionnement</b>	<b>10.737</b>	<b>14.772</b>
<b>IV. Produits financiers</b>	<b>4</b>	<b>3</b>
A. Produits des actifs circulants	4	3
B. Autres produits financiers	0	0
<b>V. Charges financières</b>	<b>1.285</b>	<b>1.440</b>
A. Charges des dettes	1.276	1.360
C. Autres charges financières	9	80
<b>VI. Excédent courant de fonctionnement</b>	<b>9.456</b>	<b>13.335</b>
<b>VII. Produits exceptionnels</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
D. Autres produits exceptionnels	0	0
<b>VIII. Charges exceptionnelles</b>		
D. Autres charges exceptionnelles		
<b>IX. Excédent de fonctionnement de l'exercice</b>	<b>9.456</b>	<b>13.335</b>

Traitement du solde de fonctionnement de l'exercice	Exercice 2018	Exercice 2017
A. Excédent (déficit) de fonctionnement de l'exercice à affecter	9.456	13.335
B. Prélèvements sur les réserves indisponibles		
C. Affectations aux réserves indisponibles	1.000	1.000
D. Remboursements en vertu de l'arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA (*) et en vertu de l'arrêté royal du 25 décembre 2016 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la supervision publique des réviseurs d'entreprises	8.456	12.335
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

II. ETAT DES IMMOBILISATIONS 2018	Terrains et constructions	Installations, machines et outillage	Mobilier et matériel roulant	Immobilisations en cours	Total immobilisations corporelles	Software	Frais de développement
<b>a) Valeur d'acquisition</b>							
Au terme de l'exercice précédent	61.643	640	305	99	62.687	821	10.110
Mutations de l'exercice							
Acquisitions	398	23	0	868	1.289	110	3.176
Autres	0	0	-111	0	-111	0	0
En fin d'exercice	62.041	663	194	967	63.865	931	13.286
<b>b) Amortissements et réductions de valeur</b>							
Au terme de l'exercice précédent	25.666	417	277	0	26.360	821	7.762
Mutations de l'exercice							
Actés	2.835	121	28	0	2.984	110	1.649
Autres	0	0	-111	0	-111	0	0
En fin d'exercice	28.501	538	194	0	29.233	931	9.411
<b>c) Valeur comptable nette en fin d'exercice</b>	<b>33.540</b>	<b>125</b>	<b>0</b>	<b>967</b>	<b>34.632</b>	<b>0</b>	<b>3.875</b>

## Compte de résultats

I.A. Contributions brutes	Exercice 2018	Exercice 2017
1 Etablissements de crédit	9.046	9.265
2 Entreprises d'investissement et planificateurs financiers indépendants	1.954	2.001
3 Intermédiaires	16.065	9.864
4 Dossiers d'émission	1.407	1.594
5 Organismes de placement	20.169	26.750
6 Cotations sur un marché belge	7.643	7.825
7 Entreprises d'assurance et institutions de retraite professionnelle	20.536	21.056
8 Collège de supervision des réviseurs d'entreprises	2.904	2.100
9 Divers	4.778	7.653
10 Financement du bâtiment	3.123	3.124
<b>Total</b>	<b>87.625</b>	<b>91.232</b>
<b>I.A. Contributions nettes (*)</b>		
1 Etablissements de crédit	7.915	7.733
2 Entreprises d'investissement et planificateurs financiers indépendants	1.723	1.670
3 Intermédiaires	16.065	9.864
4 Dossiers d'émission	1.407	1.594
5 Organismes de placement	17.648	22.328
6 Cotations sur un marché belge	6.688	6.531
7 Entreprises d'assurance et institutions de retraite professionnelle	17.968	17.575
8 Collège de supervision des réviseurs d'entreprises	2.300	1.401
9 Divers	4.332	7.077
10 Financement du bâtiment	3.123	3.124
<b>Total</b>	<b>79.169</b>	<b>78.897</b>

(\*) 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.

<b>II.B.1. Employés inscrits au registre du personnel</b>	<b>Exercice 2018</b>	<b>Exercice 2017</b>
a) Nombre total à la date de clôture de l'exercice	356	349
b) Nombre total à la date de clôture de l'exercice en équivalents temps plein	336	330
c) Effectif moyen du personnel en équivalents temps plein	332	322
d) Nombre d'heures effectivement prestées	471.193	467.703
<b>II.B.2. Rémunérations, charges sociales et pensions</b>		
a) Rémunérations et avantages sociaux directs	34.289	33.360
b) Cotisations patronales d'assurances sociales	10.359	10.464
c) Primes patronales pour assurances extra-légales	8.966	10.902
d) Autres frais de personnel	2.680	2.771
e) Pensions	1.833	1.153
<b>Total</b>	<b>58.127</b>	<b>58.650</b>
<b>II.D. Provisions pour risques et charges</b>		
Reprise de provisions diverses	-6	-7
Divers	867	1.367
Affectation fonds de financement	-513	-490
<b>Total</b>	<b>348</b>	<b>870</b>

# Commentaire

## Commentaire du bilan

### Actifs immobilisés

Les investissements actés en 2018 sous les immobilisations corporelles sont, comme l'année précédente, restés limités.

Pour ce qui est des immobilisations incorporelles, la hausse des investissements en 2018 résulte d'une externalisation du développement d'applications informatiques.

### Actifs circulants

En 2018, les contributions des organismes de placement collectif (15 955 000 euros) ont été appelées au mois de décembre et ont été pour la plupart perçues après le 31 décembre. Au cours de l'exercice 2017, les contributions dues par ce secteur (25 002 000 euros) avaient déjà été appelées au mois de novembre, de sorte que leur perception avait principalement eu lieu (20 290 000 euros) avant le 31 décembre. Cela explique la hausse des créances à un an au plus.

La FSMA avait décidé, en 2016, de placer chaque mois un montant déterminé sur un compte à terme de courte durée (32 jours). A la fin de l'année 2018, ce placement s'élevait à 38 007 000 euros.

### Réserves

En 2018, la réserve de liquidité a été majorée de 1 000 000 euros. La réserve de liquidité de 14 000 000 euros permet d'assurer la continuité du fonctionnement pendant deux mois.

Pour rappel, le comité de direction avait décidé, fin 2015, d'augmenter les réserves à concurrence de 1 000 000 euros pendant cinq ans. L'extension importante de la FSMA justifie la constitution de cette réserve de liquidité.

### Fonds de financement

Ce fonds sert à financer en partie les propriétés de la FSMA.

### Dettes

La rubrique « Dettes à plus d'un an » (24 373 000 euros) 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 2019 (1 868 000 euros), est porté sous la rubrique « Dettes à plus d'un an échéant dans l'année ».

Les dettes envers les fournisseurs (2 624 000 euros) concernent les factures restant à payer au 31 décembre 2018, ainsi que les factures à recevoir pour des services et biens livrés au cours de l'exercice 2018. Ces dettes ne soulèvent pas de remarques.

Les autres dettes liées au fonctionnement (11 895 000 euros) comprennent principalement le solde des excédents de fonctionnement restant à rembourser au cours des prochaines années conformément à l'arrêté de financement. Leur hausse (1 397 000 euros) s'explique essentiellement par l'enregistrement de l'excédent de fonctionnement de l'exercice 2016 qui a été remboursé en 2018 (9 641 000 euros) et de l'excédent de fonctionnement de l'exercice 2017 qui ne sera remboursé - après reversement à l'IRE - qu'en 2019 (11 636 000 euros).

La rubrique « Dettes fiscales, salariales et sociales » a enregistré une baisse (-1 880 000 euros) par rapport à l'exercice précédent. Les dettes relatives aux rémunérations et charges sociales comprennent, au 31 décembre 2018, le pécule de vacances (6 297 000 euros) et les primes de mérite (454 000 euros) à payer en 2019, les charges sociales (1 052 000 euros) et l'assurance de groupe (2 279 000 euros). Aucune de ces dettes n'était échue à la fin de l'année.

## Commentaire du compte de résultats

### Produits

La rubrique « Produits » comprend principalement les contributions dues par les entreprises et les personnes 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, soit en fonction d'une tarification d'opérations, soit encore sur la base d'un volume d'activité.

Le financement du Collège de supervision des réviseurs d'entreprises (2 300 000 euros) est déterminé par l'arrêté royal du 25 décembre 2016. A cette fin, la FSMA sert de soutien au Collège. Comme cette compétence de contrôle a pris cours en 2017, l'année 2018 est la première à avoir subi entièrement l'impact des charges y afférentes.

En 2018, la contribution actée dans la rubrique « Intermédiaires » (16 065 000 euros) a enregistré une hausse significative par rapport à l'année précédente. Cette évolution s'explique par le fait que c'était la première fois que la FSMA demandait une contribution annuelle aux intermédiaires et prêteurs en crédit hypothécaire et en crédit à la consommation pour leur activité de distribution directe.

### Frais de fonctionnement

Compte de résultats	Exercice 2018		Exercice 2017	
<b>II. Frais de fonctionnement</b>	<b>77.193</b>		<b>76.926</b>	
A. Services et biens divers	13.800	18%	12.848	17%
B. Rémunérations, charges sociales et pensions	58.127	75%	58.650	76%
C. Réductions de valeur, provisions et amortissements	5.266	7%	5.429	7%

Les frais de fonctionnement de la FSMA sont pour l'essentiel constitués de frais de personnel (75 %).

Les rémunérations, charges sociales et pensions sont restées stables par rapport à 2017.

La rubrique « Services et biens divers » affiche pour sa part une progression similaire à celle observée en 2017.

## Résultats financiers

Les charges financières comprennent principalement les intérêts afférents aux emprunts contractés pour le financement du bâtiment de la FSMA. Ces charges d'intérêt diminuent chaque année.

## Excédent de fonctionnement

L'exercice 2018 se clôture sur un excédent de fonctionnement de 8 456 000 euros qui sera remboursé au secteur financier.

# Règles de comptabilisation et d'évaluation

## Frais d'établissement

Les frais de restructuration sont mis entièrement à charge de l'exercice au cours duquel ils ont été affectés.

## 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 euros.

Ces immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur prix d'acquisition et sont amorties de manière linéaire sur une période de quatre ans, à l'exception du hardware qui est amorti sur trois 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 euros par application, sont amortis de manière linéaire sur cinq 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 intermédiaires.

### ***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, trois 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 trois 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, trois mois après l'envoi d'une lettre recommandée, elles ne sont toujours pas payées. Après un nouveau délai de trois 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 radiés qui n'ont pas été acquittées sont transférées, après la radiation définitive, 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.

## Droits et obligations non repris dans le bilan

La FSMA fait l'objet de quelques actions en indemnisation, fondées sur de prétendus manquements dans le contrôle des entreprises d'assurance 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 ou non fondées. Quelques procédures introduites contre des décisions de radiation d'inscriptions d'intermédiaires d'assurance 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 2018

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.

Nous avons été nommés par le conseil de surveillance du 19 avril 2018, conformément à la proposition du comité de direction, émise sur recommandation du comité d'audit et sur présentation du conseil d'entreprise. Notre mandat vient à échéance lors du conseil de surveillance délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2020.

### **Rapport sur les comptes annuels – Opinion sans réserve**

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 98.170 (000) EUR et dont le compte de résultats se solde par un excédent de 9.456 (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) telles qu'adoptées en Belgique. 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 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 nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent au contrôle des comptes annuels en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance. 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 2018 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 25 avril 2019  
Alexandre STREEL  
Réviseur d'entreprises

# LISTE DES ABRÉVIATIONS

Pour une meilleure lisibilité, le rapport annuel utilise des abréviations. Ces abréviations et leurs significations officielles sont reprises ci-dessous :

ADS	American Depository Share
AES	European Supervisory Authority - Autorité européenne de surveillance
AMF	Autorité des Marchés Financiers
AMLD	Anti-money laundering Directive
BC/FT	Blanchiment de capitaux et financement du terrorisme
BCE	Banque centrale européenne
BNB	Banque Nationale de Belgique
CCT	Convention Collective de Travail
CESE	Comité économique et social européen
CFD	Contract for difference
CMS	Constant Maturity Swap
CRD	Capital Requirements Directive
CSD	Central Securities Depository
DB	Defined Benefit
DB2P	Banque de données des pensions complémentaires
DC	Defined Contribution
DLT	Distributed Ledger Technology
EBA	European Banking Authority
EEE	Espace économique européen
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority - Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles
EMIR	European Market Infrastructure Regulation
EMMI	European Money Markets Institute
EONIA	Euro OverNight Index Average
ESEF	European single electronic format
ESG	Environmental, Social and Governance
ESMA	European Securities and Markets Authority - Autorité européenne des marchés financiers
ESRB	European Systemic Risk Board
Euribor	Euro Interbank Offered Rate
FAQ	Frequently asked questions
FCA	Financial Conduct Authority
FinTech	Technologie financière
FISC	Financial Innovation Standing Committee
FSB	Financial Stability Board
FSMA	Financial Services and Markets Authority - Autorité des services et marchés financiers
GAFI	Groupe d'action financière
GDPR	General Data Protection Regulation

IAIS	International Association of Insurance Supervisors
IASB	International Accounting Standards Board
ICO	Initial Coin Offering
IDD	Insurance Distribution Directive
IFRS	International Financial Reporting Standards
IOPS	International Organization of Pension Supervisors
IORP	Institution for Occupational Retirement Provision
IORP II	Directive relative aux activités et à la surveillance des IRP (Institutions for Occupational Retirement Provision)
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
IRE	Institut des Réviseurs d'Entreprises
IRP	Institutions de retraite professionnelle
KID	Key Information Document
KIID	Key Investor Information Document
LBC/FT	Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme
LIRP	Loi relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle
LPC	Loi relative aux pensions complémentaires
LPCDE	Loi relative aux pensions complémentaires pour dirigeants d'entreprise
LPCI	Loi relative aux pensions complémentaires pour travailleurs indépendants
LPCIPP	Loi relative aux pensions complémentaires pour les travailleurs indépendants personnes physiques
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation
MMoU	Multilateral Memorandum of Understanding
MTF	Multilateral Trading Facility
OCA	Office de contrôle des Assurances
OPC	Organisme de placement collectif
OPCA	Organisme de placement collectif alternatif
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
OSSG	Official Sector Steering Group
OTC	Over-the-counter
OTF	Organized Trading Facility
PCLI	Pension complémentaire libre pour travailleurs indépendants
PEPP	Pan-European personal pension product
PME	Petites et moyennes entreprises
PRIIP	Packaged Retail and Insurance-based Investment Product
PSD	Payment services Directive
RD	Responsable de la distribution
SIR	Société Immobilière Réglementée
SPOC	Single point of contact
SRI	Sustainable and Responsible Investment
STORI	Storage of Regulated Information
TCFD	Task Force on Climate-related Financial Disclosures
UCITS	Undertaking for Collective Investments in Transferable Securities
UE	Union européenne
WIW	World Investor Week
XBRL	Extensible Business Reporting Language







[www.fsma.be](http://www.fsma.be)