



## COMMISSION BANCAIRE, FINANCIÈRE ET DES ASSURANCES

---

### Rapport du comité de direction 2005

Conformément à l'article 48, § 1<sup>er</sup>, 4<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002, le rapport annuel de la Commission bancaire, financière et des assurances est établi par le comité de direction et adopté par le conseil de surveillance. Sur base de cette disposition légale, le conseil « assure la surveillance générale du fonctionnement de la CBFA ». Dans le cadre de cette mission, le conseil de surveillance ne prend pas connaissance des dossiers individuels de contrôle.

Le présent rapport a été établi par le comité de direction. Outre les modifications législatives et réglementaires, il reflète les activités et les décisions prises par le comité dans des cas individuels dans la période sous revue. Sauf indication contraire, la période sous revue s'étend du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2005.

Le présent rapport peut être cité comme suit : « CBFA Rapport CD 2005 ».



# CHAPITRE 1

## MATIÈRES PRUDENTIELLES

<b>1.1. Politique prudentielle</b>	<b>11</b>
<b>1.1.1. L'évolution de la réglementation internationale et la coopération internationale</b>	<b>11</b>
1.1.1.1. Forums multilatéraux	11
1.1.1.1.1. Le Joint Forum	11
1.1.1.1.2. Le Comité de Bâle	12
<i>Mise en œuvre de l'accord de Bâle sur les fonds propres</i>	12
<i>L'application de Bâle II aux activités de marché et le traitement du double défaut</i>	13
<i>Développements dans les domaines de la comptabilité et de l'audit</i>	14
<i>Compliance and the compliance function in banks</i>	14
1.1.1.1.3. L'association internationale des contrôleurs d'assurance	15
1.1.1.1.4. Le Groupe d'action financière	15
<i>Recommandations du GAFI</i>	15
<i>Rapport du GAFI sur l'évaluation mutuelle de la Belgique</i>	17
1.1.1.1.5. L'Union européenne	19
1.1.1.1.5.1. Règlements et directives	19
<i>Transposition de «Bâle II» en droit européen</i>	19
<i>La directive Institutions de retraite professionnelle</i>	20
<i>Directive du Parlement européen et du Conseil relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme</i>	21
<i>Avis du CESR sur les mesures d'exécution de la directive MiFID – organisation des intermédiaires et règles de conduite visant à protéger les investisseurs</i>	22
1.1.1.1.5.2. Comité bancaire européen	23
1.1.1.1.5.3. Comité européen des contrôleurs bancaires	23
<i>Directives en matière de Supervisory Disclosure Framework</i>	26
<i>Développements dans les domaines de la comptabilité et de l'audit</i>	26
1.1.1.1.5.4. Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles	27
<i>Solvabilité II</i>	27
<i>Lignes directrices à l'intention des Comités de coordination</i>	31
<i>Rapport sur les modifications susceptibles d'être apportées à la directive groupes d'assurances (98/78/CE)</i>	31
<i>Implications des normes IAS/IFRS pour le contrôle prudentiel des entreprises d'assurances</i>	32
1.1.1.1.5.5. Comité de surveillance bancaire de la Banque centrale européenne	32

1.1.1.2.	<b>Accords de coopération entre autorités de contrôle</b>	33
	<i>MoU relatif à la coopération entre les autorités de contrôle bancaire, les banques centrales et les trésoreries de l'Union européenne en cas de situations de crise</i>	33
	<i>Accord de coopération entre la Commission et l'autorité de contrôle de Hong Kong</i>	34
1.1.2.	<b>L'évolution du cadre réglementaire national</b>	35
1.1.2.1.	<b>Aspects communs</b>	35
	<i>Législation visant à transposer la directive sur les conglomerats financiers</i>	35
	<i>Modification de la circulaire relative aux devoirs de diligence au sujet de la clientèle et à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme</i>	36
	<i>Circulaire sur la continuité des activités des institutions financières</i>	37
	<i>Nouveau reporting prudentiel financier sur base consolidée et mise en œuvre simultanée de l'eXtensible Business Reporting Language (XBRL)</i>	38
	<i>Modifications à la réglementation sur les fonds propres des établissements de crédit et des sociétés de bourse</i>	39
	<i>Mémoires relatifs à l'obtention d'un agrément par un établissement de crédit, une entreprise d'investissement ou une entreprise d'assurances de droit belge</i>	39
	<i>Initiatives axées sur l'élaboration de procédures adaptées pour la gestion de crises financières et opérationnelles</i>	40
1.1.2.2.	<b>Aspects sectoriels</b>	41
1.1.2.2.1.	<b>Etablissements de crédit et entreprises d'investissement</b>	41
	<i>Loi relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement</i>	41
	<i>Nouvelles règles de contrôle concernant la liquidation de transactions sur instruments financiers</i>	42
	<i>Nouvelles tâches de contrôle concernant la détention de titres dématérialisés de sociétés</i>	43
	<i>Statut de spécialiste en dérivés prestant des services dans un pays sans y être établi</i>	43
1.1.2.2.2.	<b>Entreprises d'assurances et intermédiaires d'assurances</b>	44
	<i>Transposition de la directive sur l'intermédiation en assurances</i>	44
	<i>Fonction de compliance pour les entreprises d'assurances</i>	45
	<i>Circulaire Accidents du Travail</i>	46
	<i>Circulaire concernant l'indexation des montants pris en considération aux fins du calcul de l'exigence de marge de solvabilité</i>	46
	<i>Circulaire provision complémentaire vie et accidents du travail</i>	47
	<i>Composition du comité de direction – fonctions extérieures</i>	48
	<i>Protocole de collaboration entre la Commission et le Fonds des accidents du travail</i>	48
1.1.2.2.3.	<b>Institutions de prévoyance et caisses de pension</b>	49
	<i>Modification de la loi de contrôle assurances</i>	49
	<i>Le transfert à l'Etat des obligations de pension de certaines personnes publiques</i>	50

<b>1.2. Le contrôle prudentiel des établissements de crédit et des entreprises d'investissement</b>	<b>51</b>
<b>1.2.1. Aspects communs</b>	<b>51</b>
<i>Honorabilité professionnelle des dirigeants effectifs d'établissements financiers</i>	51
<b>1.2.2. Aspects sectoriels</b>	<b>52</b>
<b>1.2.2.1. Etablissements de crédit</b>	<b>52</b>
<i>Fusion Almanij – KBC Bancassurance Holding : Restructuration du Groupe KBC</i>	52
<i>Nouvelle structure d'organisation opérationnelle du groupe Dexia</i>	52
<i>Saines pratiques de déontologie financière dans le domaine du financement du secteur diamantaire</i>	53
<i>Legiolease : problématique des contrats de leasing d'actions de Dexia aux Pays-Bas</i>	53
<i>Réglementation relative aux établissements de monnaie électronique : demande d'exemption</i>	54
<b>1.2.2.2. Entreprises d'investissement</b>	<b>55</b>
<i>Qualités requises d'un actionnaire</i>	55
<b>1.2.2.3. Autres entreprises</b>	<b>55</b>
<i>Inscription de Euroclear SA à la liste des organismes assimilés à des organismes de liquidation agréés en Belgique</i>	55
<i>Les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif</i>	56
<b>1.3. Le contrôle prudentiel dans le domaine des assurances</b>	<b>57</b>
<b>1.3.1. Entreprises d'assurances – Mise en œuvre du contrôle</b>	<b>57</b>
<i>Répartition des compétences entre les organes de gestion</i>	57
<i>Demandes de dispense de constitution de la provision complémentaire «Vie» et «Accidents du travail»</i>	57
<i>Le contrôle de la solvabilité</i>	58
<b>1.3.2. Les intermédiaires d'assurances</b>	<b>59</b>
<i>Formation des intermédiaires d'assurances sur la législation anti-blanchiment</i>	59
<b>1.4. Le contrôle prudentiel dans le domaine des institutions de prévoyance</b>	<b>60</b>
<i>Circulaires relatives au rapport annuel à la Commission</i>	60
<i>Changement d'organisme de pension – transfert de dispense</i>	61

## CHAPITRE 2 LE CONTRÔLE DE L'INFORMATION ET DES MARCHÉS FINANCIERS

<b>2.1. Le contrôle des opérations financières</b>	<b>63</b>
<b>2.1.1. L'évolution du cadre réglementaire national et de la doctrine</b>	<b>63</b>
<i>Communication de la Commission concernant la politique de traitement des dossiers d'offre publique et d'admission à la négociation sur un marché réglementé à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2005</i>	63
<i>Offre publique volontaire par l'actionnaire de contrôle</i>	64
<b>2.1.2. Mise en œuvre du contrôle</b>	<b>64</b>
<b>2.1.2.1. Offres publiques d'instruments financiers</b>	<b>64</b>
<i>Offre combinée de warrants et d'un swap au profit du personnel</i>	64
<i>L'inscription au Premier marché d'Euronext Brussels des actions de RHJ International SA</i>	65
<i>Offre qualifiée d'offre publique de titres en Belgique même s'il n'est possible d'y répondre que par le biais d'un marché réglementé étranger</i>	66
<i>Le Marché libre</i>	67
<b>2.1.2.2. Offres publiques d'acquisition, maintiens de cours et modifications du contrôle des sociétés</b>	<b>68</b>
<i>Offre publique d'acquisition portant sur des certificats immobiliers – annulation de décisions de la Commission par la Cour d'appel de Bruxelles</i>	68
<i>Modification du contrôle d'une société – annulation d'une injonction de la Commission par la Cour d'appel de Bruxelles</i>	69
<i>Offre publique de reprise (OPR) par Solvus sur les actions Bureau Van Dijk Computer Services (BvDCS)</i>	69
<i>Offre de reprise lancée par Koceram SA sur Koramic Building Products SA</i>	70
<i>Offre publique combinée d'achat et d'échange de Suez sur les actions Electrabel non encore en sa possession</i>	71
<i>Offre publique d'acquisition (OPA) obligatoire lancée par le Crédit agricole sur les actions de Keytrade Bank</i>	74
<i>Offre publique d'acquisition, contre-offre et surenchère sur Telindus Group</i>	75
<i>Résumé d'une demande d'accord préalable ainsi que de la décision de la Commission</i>	78
<b>2.2. Le contrôle de l'information financière</b>	<b>79</b>
<b>2.2.1. Développements internationaux</b>	<b>79</b>
<i>Travaux du CESR dans le cadre de la directive «Transparence»</i>	79
<i>Mécanisme de coordination du CESR en matière d'application des IFRS : base de données et EECS</i>	79
<b>2.2.2. L'évolution du cadre réglementaire national et de la doctrine</b>	<b>81</b>
<i>Modification de la loi du 2 août 2002</i>	81
<i>Modification de l'arrêté royal du 31 mars 2003</i>	81
<b>2.2.3. Mise en œuvre du contrôle</b>	<b>82</b>
<i>Acquisitions d'actions propres par les sociétés cotées</i>	82

<i>Convocations aux assemblées générales de sociétés cotées belges</i>	83
<i>Etude sur les communiqués semestriels publiés en 2005 par les sociétés cotées sur l'Eurolist by Euronext Brussels</i>	84
<i>Publication tardive de communiqués annuels et semestriels</i>	85
<i>Directive «Transparence» : diffusion, stockage et dépôt des informations</i>	86
<i>Proposition de liquidation de la société cotée Virgin Express Plc</i>	87
<i>L'évaluation dans les comptes IFRS de relations clients ayant fait l'objet d'acquisitions externes</i>	87
<i>Traitement dans les comptes IFRS comme actif propre ou comme actif loué</i>	88
<b>2.3. Le contrôle des entreprises de marché</b>	<b>90</b>
<b>2.3.1. Développements internationaux</b>	<b>90</b>
<i>Avis du CESR sur les mesures d'exécution de la directive MiFID – aspects relatifs à la régulation des marchés</i>	90
<i>Modifications des règles de marché d'Euronext</i>	90
<b>2.3.2. L'évolution du cadre réglementaire national et de la doctrine</b>	<b>91</b>
<i>Cadre réglementaire de la bourse belge d'électricité BELPEX</i>	91
<b>2.3.3. Mise en œuvre du contrôle</b>	<b>93</b>
<i>Euronext Brussels : application des procédures sur le marché des dérivés</i>	93
<b>2.4. La répression des abus de marché</b>	<b>94</b>
<b>2.4.1. Développements internationaux</b>	<b>94</b>
<i>Travaux du CESR</i>	94
<i>MoU de l'OICV</i>	94
<b>2.4.2. L'évolution du cadre réglementaire national et de la doctrine</b>	<b>94</b>
<i>Transposition de la directive sur les abus de marché</i>	94
<i>Contrôle du respect des règles de conduite</i>	95
<b>2.5. Le contrôle des organismes de placement collectif</b>	<b>96</b>
<b>2.5.1. Développements internationaux</b>	<b>96</b>
<i>Activités du CESR Expert Group on Investment Management</i>	96
<i>Activités du Review Panel de CESR pour les OPCVM</i>	97
<i>Contribution de la CBFA au Livre vert sur les OPCVM</i>	98
<b>2.5.2. L'évolution du cadre réglementaire national et de la doctrine</b>	<b>100</b>
<i>Modifications apportées à la loi OPC</i>	100
<i>Circulaire relative au prospectus et au prospectus simplifié à publier par les organismes de placement collectif publics de droit belge à nombre variable de parts</i>	101
<i>Circulaire relative au régime transitoire prévu par la loi OPC et par l'arrêté OPC</i>	102
<i>Recommandations relatives à l'organisation des OPC dits autogérés</i>	103
<b>2.5.3. Mise en œuvre du contrôle</b>	<b>104</b>
<i>Classes de risque des OPC à échéance fixe et avec protection de capital</i>	104

## CHAPITRE 3 LES PENSIONS COMPLÉMENTAIRES

<b>3.1. L'évolution du cadre réglementaire national et de la doctrine</b>	<b>107</b>
<i>Conversion de capital en rente</i>	107
<i>Arrêté royal portant désignation du fonctionnaire dans le cadre des régimes de pension sociaux</i>	107
<i>Extension du champ d'application de la LPCI</i>	107
<i>Circulaire concernant les engagements individuels de pension</i>	108
<b>3.2. Le contrôle des pensions complémentaires</b>	<b>108</b>
<i>Questions d'interprétation</i>	108

## CHAPITRE 4 PROTECTION DES CONSOMMATEURS, CONTRÔLE DES CONTRATS D'ASSURANCE ET DU CRÉDIT HYPOTHÉCAIRE

<b>4.1. La protection des consommateurs contre l'offre irrégulière de services financiers</b>	<b>113</b>
<i>Location de terminaux de paiement – Examen de la question de savoir si cette activité soulève des objections au regard de l'article 4 de la loi bancaire</i>	113
<i>Sollicitation du public pour un investissement dans des plantations de bois exotique</i>	113
<i>Emission de parts de sociétés coopératives avec dispense de prospectus</i>	114
<i>Usurpation du nom d'institutions financières reconnues</i>	114
<b>4.2. Le contrôle des conditions d'assurance</b>	<b>115</b>
<i>La cinquième directive «responsabilité civile (RC) automobile»</i>	115
<i>Loi du 17 septembre 2005 relative à l'assurance contre les catastrophes naturelles</i>	116
<i>Avis au ministre de l'Economie</i>	118
<b>4.3. Le crédit hypothécaire</b>	<b>119</b>
<i>Prise de position sur le régime de l'arrêté royal n° 225 du 7 janvier 1936</i>	119
<i>Communication aux entreprises hypothécaires autres que les établissements de crédit et les entreprises d'assurances concernant la prévention du blanchiment des capitaux et du financement du terrorisme</i>	119
<i>Travaux au niveau de l'Union européenne</i>	119

## ANNEXE

<b>Relevé des textes légaux et réglementaires relatifs aux domaines de compétence de la CBFA qui ont été publiés au Moniteur belge au cours de la période couverte par le présent rapport</b>	<b>121</b>
<i>Nouveaux textes</i>	121
<i>Textes modificatifs</i>	122

## NOMENCLATURE

Pour une meilleure lisibilité, ce rapport utilise des renvois simplifiés, dont le libellé complet et officiel est repris ci-dessous.

Commission ou CBFA	Commission bancaire, financière et des assurances
CBF	Commission bancaire et financière (avant sa fusion avec l'OCA)
OCA	Office de Contrôle des Assurances (avant sa fusion avec la CBF)
Loi de contrôle assurances	Loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances
Loi transparence	Chapitre I <sup>er</sup> de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition
Loi OPA	Chapitre II de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition
Loi anti-blanchiment	Loi du 11 janvier 1993 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme
Loi bancaire	Loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit
Loi du 6 avril 1995	Loi du 6 avril 1995 relative au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et aux conseillers en placements
Loi du 2 août 2002	Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers
Loi relative aux pensions complémentaires des indépendants ou LPCI	Titre II, chapitre 1 <sup>er</sup> , section 4 de la loi-programme (I) du 24 décembre 2002
Loi relative aux pensions complémentaires ou LPC	Loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale
Loi OPC	Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement
Arrêté transparence	Arrêté royal du 10 mai 1989 relatif à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse
Arrêté OPA	Arrêté royal du 8 novembre 1989 relatif aux offres publiques d'acquisition et aux modifications du contrôle des sociétés
Règlement général assurances	Arrêté royal du 22 février 1991 portant règlement général relatif au contrôle des entreprises d'assurances
Règlement vie	Arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité de l'assurance sur la vie
Arrêté OPC	Arrêté royal du 4 mars 2005 relatif à certains organismes de placement collectifs publics
Directive OPCVM	Directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (opcvm)
Directive relative aux services d'investissement	Directive 93/22/CEE du Conseil du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières
Directive bancaire coordonnée	Directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil du 20 mars 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice
Directive MiFID	Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 relative aux marchés d'instruments financiers
BCBS	<i>Basel Committee on Banking Supervision</i>
BNB	Banque nationale de Belgique
CEBS	<i>Committee of European Banking Supervisors</i>
CEIOPS	<i>Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors</i>
CESR	<i>Committee of European Securities Regulators</i>
C.Soc.	Code des sociétés
FEBELFIN	Fédération Financière Belge
GAFI	Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
MoU	<i>Memorandum of Understanding</i> (accord de coopération)
OPC	Organisme de placement collectif
OPCVM	Organisme de placement collectif avec passeport européen
SIC	Société d'investissement en créances

## Chapitre 1



## ➤ Matières prudentielles

### 1.1. Politique prudentielle

#### 1.1.1. L'évolution de la réglementation internationale et la coopération internationale

##### 1.1.1.1. Forums multilatéraux

###### 1.1.1.1.1. Le Joint Forum

Le *Joint Forum* est un forum international composé d'autorités de contrôle des secteurs bancaire, de l'assurance et des valeurs mobilières (1). Le *Joint Forum* se penche sur des thèmes prudentiels transsectoriels et s'attache à élaborer des normes de contrôle des conglomérats financiers.

Au cours de la période sous revue, les travaux du *Joint Forum* ont porté sur l'organisation de la gestion de la liquidité au sein de groupes de services financiers actifs dans les trois secteurs mentionnés. Une vaste consultation du secteur a été organisée afin de connaître l'approche des groupes et des entreprises. L'une des constatations principales formulées dans le document de synthèse est qu'au sein des groupes de services financiers, les risques de liquidité ne font généralement pas l'objet d'une gestion intégrée (c'est-à-dire sur une base transsectorielle). Il s'avère en particulier que la gestion de la liquidité des activités bancaires et titres d'une part et de l'activité d'assurance d'autre part est *de facto* peu intégrée. Une autre conclusion est qu'au sein d'un même secteur financier, un large éventail d'explications peut être avancé pour justifier des différences d'approche en ce qui concerne les risques de liquidité. Les explications principales sont la nature, l'ampleur et la complexité des opérations dans les différentes juridictions où le groupe exerce des activités ainsi que l'environnement légal et réglementaire des marchés où le groupe opère.

La publication de ce document est attendue pour la première moitié de l'année 2006. En complément de ce rapport essentiellement descriptif, le *Joint Forum* a rédigé un document d'orientation destiné uniquement aux *parent committees* (2). La conclusion la plus im-

portante en est qu'il devrait revenir en premier lieu, mais non exclusivement, à l'autorité de contrôle du secteur bancaire de poursuivre le travail prudentiel concernant la maîtrise des risques de liquidité.

Le *Joint Forum* a en outre identifié, pour divers domaines (dont le calcul de l'exigence en fonds propres, l'utilisation de modèles internes, l'évaluation des actifs et des passifs, la gestion *ALM*, le traitement du risque opérationnel, l'usage de *ratings* externes, les exigences en matière de *reporting* etc.), les pratiques du marché dans les différents secteurs financiers ainsi que les approches prudentielles des autorités de contrôle des différents secteurs. Il a de plus été vérifié si les différences réglementaires et prudentielles constatées pouvaient être justifiées par des différences de profil et de gestion des risques entre les secteurs. Ce rapport (3) essentiellement descriptif sera publié dans le courant de l'année 2006. Il constituera une source d'information pour la définition des travaux futurs du *Joint Forum*.

Au cours de l'automne, le *Joint Forum* a lancé une consultation relative aux principes de continuité des activités (*High-level principles for business continuity*). Cette consultation comporte des recommandations qui s'appliquent à tous les secteurs financiers et dont l'objectif est le maintien ou le rétablissement des fonctions de l'entreprise en cas d'interruptions non planifiées qui trouvent leur origine dans ou en dehors de l'organisation propre (terrorisme, catastrophes naturelles etc.). Le nombre croissant d'incidents survenus au cours des dernières années exige une vigilance accrue du secteur et des autorités de contrôle, en vue de préserver la stabilité financière. Les principes élaborés au niveau national (4) ne s'opposent pas à — et sont en outre plus concrets que — ceux définis par le *Joint Forum*. Ce document sera parachevé dans le courant de l'année 2006.

- (1) Au sein du *Joint Forum* sont représentés le Comité de Bâle pour le contrôle bancaire, l'IOSCO et l'IAIS.
- (2) *Parent committees* est la dénomination utilisée pour désigner le Comité de Bâle, l'IOSCO et l'IAIS.
- (3) *Regulatory and Market Differences: Issues and Observations*.
- (4) Voir le présent rapport, p. 37.

En plus de finaliser les documents cités plus haut, le *Joint Forum* se penchera en 2006 sur les pratiques visant à gérer le risque de concentration. Il procédera également à un examen approfondi et transsectoriel des pratiques de gestion des risques et des règles de conduite applicables lors de la vente de produits financiers.

#### 1.1.1.1.2. Le Comité de Bâle

##### *Mise en œuvre de l'accord de Bâle sur les fonds propres*

En juin 2004, le Comité de Bâle a publié le texte réformant en profondeur les dispositions en matière de fonds propres des établissements de crédit. Le texte en question a déjà fait l'objet de commentaires détaillés dans les rapports annuels précédents de la Commission (5).

Durant l'année 2005, le texte a fait l'objet d'une révision portant essentiellement sur le traitement du portefeuille de négociation et la prise en compte du double défaut. La portée de cette révision est commentée ci-après.

En 2005, le Comité a surtout consacré ses efforts, notamment via les travaux de l'*Accord Implementation Group* (AIG), à développer des lignes directrices relatives à la mise en œuvre des approches de modèles internes pour risques de crédit ou pour risques opérationnels, dans le but d'assurer une application harmonisée des dispositions du nouvel accord de Bâle et de favoriser les relations entre les autorités de contrôle des pays d'origine (*home supervisors*) et les autorités de contrôle des pays d'accueil (*host supervisors*).

Ainsi, le Comité a publié en novembre 2005 un document consultatif intitulé *home host information sharing for effective Basel II implementation*. Au travers de ce document, le Comité souligne l'importance d'assurer une collaboration étroite entre les autorités de contrôle des pays d'accueil et les autorités de contrôle des pays d'origine dans le cadre de la mise en œuvre de l'approche Bâle II par les groupes bancaires internationaux. Le document définit, sans préjudice des responsabilités légales de chaque autorité de contrôle, les éléments à prendre en compte dans le cadre de cet échange d'informations et le type d'informations utiles que peuvent se transmettre les autorités de contrôle.

De son côté, l'AIG a poursuivi ses travaux en matière de validation des méthodes avancées prévues par le nouveau cadre réglementaire, ainsi qu'en relation avec l'échange d'information entre les autorités de contrôle. Sur base de ses travaux, le Comité a également publié plusieurs documents (6) visant à une application harmonisée des dispositions du nouvel accord dont :

- ❖ En janvier 2005 : *update of work of the accord implementation group related to validation under Basel II framework*. Ce document décrit les principes fondamentaux du processus de validation des méthodologies avancées de mesures de risques de crédit. Un des principes importants est que la validation de ses outils de mesure est de la responsabilité première de l'établissement qui doit se doter dès lors d'une organisation adéquate en la matière.
- ❖ En juillet 2005 : *guidance on estimation of loss given default (paragraph 468 of the framework)*. Les dispositions établies par le Comité en matière de modèles pour risques de crédit préconisent d'estimer la perte en cas de défaut sur base d'une hypothèse de ralentissement de l'économie. Le document publié en juillet 2005 vise à clarifier cette notion en définissant les principes à respecter en la matière. Il appartiendra aux établissements de tenir compte de ces principes dans le cadre de l'estimation des pertes en cas de défaut.
- ❖ En septembre 2005 : *validation of low default portfolio in the Basel II framework*. Ce document vise à répondre aux questions du secteur quant à la validation des modèles pour risques de crédit portant sur des portefeuilles de crédit présentant un faible niveau de défauts. Il conclut notamment que l'approche modèle interne peut être applicable à ce type de portefeuille, étant entendu que, compte tenu du manque de données historiques internes, il y a lieu d'accorder une importance plus grande aux respects des critères qualitatifs et de développer des méthodes de validation adaptées.
- ❖ En novembre 2005 : *treatment of expected losses by banks using AMA under the Basel framework*. Ce document, destiné aux établissements qui utilisent une méthodologie interne pour le calcul des exigences en fonds propres pour risques opérationnels, précise les modalités de couverture des pertes attendues pour risques opérationnels et les conditions qui y sont attachées.

(5) Voir les rapports annuels CBF 1997-1998, p. 91 et 92, 1998-1999, p. 84 et suiv., 1999-2000, p. 135 et suiv., 2000-2001, p. 116 et suiv., 2001-2002, p. 167 et suiv., et 2002-2003, p. 61 et suiv., et le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 17 et 18.

(6) Disponible sur le site du Comité de Bâle : [www.bis.org](http://www.bis.org).

L'AIG a également décidé de constituer une bibliothèque de ses documents de travail en la rendant accessible à l'ensemble des autorités de contrôle prudentielles afin que celles-ci puissent profiter des travaux qui y ont été menés. Il poursuivra en 2006 ses travaux portant sur la validation et l'utilisation des modèles avancés prévus dans le cadre de la nouvelle réglementation.

#### **L'application de Bâle II aux activités de marché et le traitement du double défaut**

Le nouvel accord de Bâle sur les fonds propres (7), publié en juin 2004, a pour objectif d'aligner les exigences réglementaires en capital aux risques sous-jacents encourus par les établissements. Aussi, il tente de promouvoir une approche évolutive, en encourageant les établissements à identifier les risques potentiels, et à développer et améliorer leurs techniques de gestion des risques. Le cadre réglementaire adopté se voulait donc suffisamment flexible pour s'adapter aux nouveaux développements des marchés et des pratiques de gestion des risques.

Lors de la publication de ce nouvel accord, le Comité de Bâle identifia deux sujets pour lesquels des améliorations devaient être apportées : i) le traitement prudentiel du double défaut, et ii) l'application du nouveau cadre à certaines activités de marché.

Etant donné l'intérêt commun des établissements de crédit et des sociétés de bourse, le Comité de Bâle a travaillé de concert avec l'Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières sur ces problématiques. De ces travaux, différentes propositions ont été soumises au secteur en avril 2005 pour consultation.

Le texte final, publié le 18 juillet 2005, traite de cinq domaines, à savoir :

- i) le traitement du risque de contrepartie pour les instruments dérivés hors bourse, les opérations de mise/prise en pension et de prêts/emprunts de titres,
- ii) le traitement du double défaut,
- iii) l'ajustement de la maturité pour les opérations à court terme,
- iv) l'amélioration du traitement pour le risque de marché,
- v) le traitement des transactions non dénouées/incomplètes.

En ce qui concerne le traitement du risque de contrepartie, une batterie d'approches a été développée, allant du maintien du calcul actuel à une approche de type modèle interne. Pour cette dernière, des dispositions concernant la compensation entre produits ont, par ailleurs, été avancées.

Le double défaut vise à prendre en compte le fait que tant le débiteur que le garant doivent faire défaut pour qu'une perte soit enregistrée. Dès lors, le risque est potentiellement moindre que le défaut de l'un ou de l'autre. La prise en compte de cet allègement pour le calcul des exigences en fonds propres a cependant été limitée. Seule la situation où le garant est une entreprise financière qui garantit une entreprise non financière est éligible, et ceci afin d'éviter des risques de réaction en chaîne. Aussi, seuls les établissements adoptant une approche basée sur les notations internes pour le calcul du risque crédit sont visés par ces nouvelles règles.

Le traitement de la maturité des opérations à court terme a été adapté par l'ajout d'une liste d'opérations à court terme pour lesquelles on tient compte de la durée réelle de l'opération en exemptant du seuil d'un an et moyennant le respect de certaines exigences. A cela s'est ajoutée la possibilité pour les autorités compétentes de reconnaître d'autres opérations à court terme pouvant bénéficier de cette exemption en fonction des caractéristiques du marché local.

En matière de risque de marché, diverses dispositions ont été introduites concernant l'allocation des expositions au portefeuille de négociation, ainsi que l'évaluation de ces dernières. Ces mesures visent notamment le développement de certains produits disposant d'une liquidité moindre.

Le calcul du risque spécifique selon la méthode standard a été adapté pour tenir compte des règles en matière de risque crédit. Pour le calcul selon un modèle interne, le traitement du risque circonstanciel (*event risk* (8)) et de défaillance (*default risk*) a été clarifié lorsque ceux-ci ne sont pas complètement appréhendés par le modèle.

Ces différents aspects ont été complétés par des exigences en pilier 2, et en particulier pour les simulations de crise.

(7) Voir notamment le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 17 et suiv.

(8) Le risque circonstanciel est le risque que la valeur d'un titre de créance ou de propriété varie subitement suite à la survenance d'un événement touchant particulièrement l'émetteur du titre en question.

Les opérations non dénouées et les opérations incomplètes ont été pourvues d'un traitement spécifique, se basant sur les dispositions de la directive européenne. Les premières se voient attribuer une exigence en capital, après une période de grâce de cinq jours, basée sur la valeur exposée au risque. Les secondes sont tout d'abord traitées comme un prêt et ensuite déduites des fonds propres.

### **Développements dans les domaines de la comptabilité et de l'audit**

Au cours de l'année 2005, le Comité a publié deux documents.

Le premier constitue un projet intitulé *Supervisory guidance on the use of the fair value option by banks under International Financial Reporting Standards*. L'option de juste valeur (*fair value*), proposée par l'IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », vise à simplifier les règles strictes de l'IAS 39 en matière de comptabilisation des opérations de couverture. L'option de juste valeur permet de comptabiliser certains instruments financiers à leur juste valeur lorsqu'il existe une relation économique entre les instruments ou lorsque ceux-ci sont gérés en commun sur la base de leur juste valeur (exemple : un portefeuille de bons d'Etat à revenu fixe à l'actif et un portefeuille de swaps de taux d'intérêt au passif).

Le projet prévoit que les banques qui souhaitent faire usage de l'option de juste valeur doivent tenir compte des aspects prudentiels qu'implique un tel choix. Il est important, à cet égard, que sur le plan de la gestion des risques de l'établissement, cette option soit bien comprise, bien gérée et bien suivie, et qu'elle fasse l'objet d'un *reporting* approprié. L'établissement doit par ailleurs s'assurer que les profits et pertes non réalisés portant sur des instruments financiers évalués à leur juste valeur n'aient pas d'impact prudentiel indésirable sur les fonds propres réglementaires. Le Comité examine les réactions au document de consultation. Le document final devrait être publié dans le courant de l'année 2006.

Le second document s'intitule *Sound Credit Risk Assessment and Valuation for Loans*. Il s'agit d'un projet soumis pour consultation. Le document rappelle certaines saines pratiques pour l'appréciation et l'évaluation des risques de crédit. Il explique comment les mêmes données et processus peuvent être utilisés à la fois pour le traitement comptable des crédits et pour l'application des règles visant à déterminer le niveau des fonds propres réglementaires. Le Comité examinera les réactions au document dans le courant de l'année 2006, pour ensuite procéder à la publication de sa version finale.

Comme il est d'usage, le Comité a suivi les développements des normes internationales de comptabilité et d'audit ayant un impact sur le secteur bancaire. Les lettres de commentaires du Comité de Bâle peuvent être consultées sur le site [www.bis.org](http://www.bis.org).

### **Compliance and the compliance function in banks**

En octobre 2003, le Comité avait publié un document de consultation intitulé *The Compliance Function in Banks*. En 2004, il a examiné les nombreuses réactions suscitées par ce document et a organisé des consultations supplémentaires (9). La version définitive du document a été approuvée et publiée en avril 2005 (10). La Commission a apporté une contribution active à l'élaboration de ce document. Les circulaires qu'elle avait déjà émises en la matière ont constitué une importante source d'inspiration (11).

Comparativement aux circulaires précitées de la Commission, le document de Bâle s'attache davantage aux principes régissant l'organisation de la fonction de *compliance* et est moins détaillé en ce qui concerne l'élaboration de la fonction. Cela s'explique par le fait que les stades de développement de la fonction de *compliance* sont différemment avancés dans chaque pays. C'est là d'ailleurs que réside l'intérêt du document qui, on peut l'espérer, contribuera à la mise en place de pratiques plus uniformes dans les différents pays.

Ce qui précède explique également pourquoi le Comité a décidé de continuer à suivre les développements relatifs à la fonction de *compliance*.

(9) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 18.

(10) Le document complet est disponible sur le site [www.bis.org](http://www.bis.org).

(11) Etablissements de crédit : circulaire D1 2001/13 du 18 décembre 2001 ; entreprises d'investissement : circulaire D1/EB/2002/6 du 14 novembre 2002 ; entreprises d'assurances : circulaire PPB/D.255 du 10 mars 2005 (voir également le présent rapport, p.45).

### 1.1.1.1.3. L'association internationale des contrôleurs d'assurance

Les activités de l'IAIS, l'Association internationale des contrôleurs d'assurance, s'articulent autour des comités et sous-comités constitués en vue de travailler aux divers aspects du contrôle et de la réglementation des assurances. Au cours de l'année 2005, chaque comité et sous-groupe a approfondi les thèmes qui font l'objet de sa mission (12). De nouvelles initiatives importantes ont été prises dans les quatre domaines prioritaires pour l'IAIS : la comptabilité, les exigences en fonds propres et la solvabilité, la réassurance et la fraude en assurance.

Deux documents importants ont été publiés en 2005 au sujet de la solvabilité. Le premier, intitulé *A New Framework for Insurance Supervisions : Towards a Common Structure and Common Standards for the Assessment of Insurer Solvency*, décrit les principes et le contenu du cadre du contrôle des assurances. C'est dans ce cadre que seront développées la structure et les normes qui seront utilisées pour l'évaluation de la solvabilité des entreprises d'assurances. Un deuxième document, *Towards a Common Structure and Common Standards for the Assessment of Insurer Solvency : Cornerstones for the Formulation of Regulatory Financial Requirements*, identifie les éléments fondamentaux pour la formulation des exigences réglementaires susmentionnées en matière de solvabilité.

Dans le domaine de la comptabilité, l'IAIS a adopté le document *Issues Arising as a Result of the IASB's Insurance Contracts Project – Phase II : Initial IAIS Observations*, dans lequel elle fait part de ses préoccupations concernant les normes comptables utilisées pour l'évaluation des engagements d'assurance.

L'IAIS a également publié un deuxième *Global Reinsurance Market Report* sur la situation des marchés de réassurance. Enfin, afin de sensibiliser davantage les autorités de contrôle à la problématique de la fraude en assurance, l'IAIS a publié les documents *A Standard on Fit and Proper Requirements and Assessment for Insurers* et *Guidance Paper on Combating the Misuse of Insurers for Illicit Purposes*.

### 1.1.1.1.4. Le Groupe d'action financière

#### *Recommandations du GAFI*

Dans le prolongement de l'adoption en octobre 2004 par le GAFI d'une nouvelle recommandation spéciale relative au contrôle des mouvements transfrontaliers d'espèces (recommandation spéciale IX) (13), un guide des meilleures pratiques en la matière a été adopté et publié en février 2005. Ce document vise à guider la mise en œuvre de mesures concrètes de nature à empêcher que des espèces ou des instruments au porteur franchissent physiquement les frontières dans le cadre de mécanismes de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme, et à favoriser l'échange d'informations entre les pays sur les mouvements physiques de fonds liés à ces phénomènes.

D'autre part, le GAFI a tenu compte des modifications qu'il a apportées en 2004 à la recommandation spéciale VII relative aux virements électroniques (14), en modifiant en juin 2005 la note interprétative qui y est consacrée. Celle-ci précise les éléments d'identification qui doivent accompagner ces virements et clarifie certaines modalités de mise en œuvre de cette recommandation.

Sur un plan plus général, il convient par ailleurs de relever que la résolution 1617 (2005) adoptée le 29 juillet 2005 par le Conseil de sécurité des Nations Unies concernant la coopération internationale en matière de lutte contre le terrorisme renforce encore à l'échelon mondial l'autorité du GAFI en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme. Cette résolution énonce en effet explicitement que le Conseil de sécurité «engage vivement tous les Etats membres à appliquer les normes internationales détaillées que constituent les 40 recommandations du Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux (GAFI) et les neuf recommandations spéciales du GAFI sur le financement du terrorisme.»

(12) Voir le site Internet de l'IAIS (<http://www.iaisweb.org>).

(13) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 15.

(14) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 15.

### *Troisième cycle d'évaluations mutuelles*

Le troisième cycle d'évaluations mutuelles de la conformité des dispositifs nationaux des pays membres du GAFI avec ses 40 Recommandations sur le blanchiment de capitaux et ses neuf Recommandations spéciales sur le financement du terrorisme a débuté en 2005. Outre celle de la Belgique (15), les évaluations de la Norvège, de l'Australie, de la Suisse et de l'Italie ont été finalisées en 2005. Cet exercice met en lumière les points forts des dispositifs nationaux et les efforts qu'il convient encore de fournir pour aligner ces dispositifs sur les standards internationaux. Il permet également d'identifier des questions d'interprétation que soulève la mise en œuvre de ces standards, et d'orienter ainsi les travaux ultérieurs du GAFI.

### *Pays et territoires non coopératifs (PTNC)*

La liste des pays ne coopérant pas à la lutte contre le blanchiment de capitaux ne compte plus que deux pays, à savoir Myanmar et le Nigéria. Le GAFI a retiré Nauru de cette liste, pour le motif que ce pays a introduit dans sa législation une interdiction de création de banques fictives, de sorte que le risque de blanchiment dans ce pays diminue considérablement. Si le Nigéria et Myanmar figurent toujours sur la liste des pays ne coopérant pas à la lutte contre le blanchiment de capitaux, le GAFI a néanmoins pu constater que ces pays avaient déjà opéré un certain nombre de réformes législatives indispensables, et il les encourage à poursuivre dans cette voie.

### *Coopération renforcée entre le GAFI et les Groupes régionaux de type GAFI*

Vers le milieu de l'année 2005, le GAFI a tenu une première réunion plénière conjointe avec le GAP (Groupe Asie-Pacifique), dans le but de renforcer la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme dans la partie asiatique du monde. Il s'agissait là de la première réunion conjointe du GAFI avec l'un de ses partenaires régionaux. En novembre 2005 a ensuite eu lieu une réunion conjointe GAFI-GAFISUD (partenaire régional pour l'Amérique du Sud), laquelle aura principalement été consacrée aux typologies en matière de blanchiment de capitaux. Durant cette même période s'est également tenue une réunion entre le GAFI et le GABAOA, son partenaire régional en Afrique orientale et australe.

Il est également important de signaler que le GAFI a accueilli récemment deux nouveaux partenaires régionaux, à savoir le GEA (qui réunit plusieurs anciens pays de l'Union soviétique et la République populaire de Chine) et le GAFIMOAN (qui rassemble des pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord).

### *Concertation avec le secteur privé*

Dans la perspective d'optimiser l'effectivité des standards internationaux en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, le Groupe de Travail Implémentation et Evaluation du GAFI a pris l'initiative d'une rencontre avec les organisations représentatives du secteur financier (établissements de crédit et entreprises d'investissement) afin de leur permettre d'exprimer leurs préoccupations relatives à la mise en œuvre des Recommandations du GAFI. Ont été abordés lors de cette conférence, qui s'est tenue à Bruxelles en décembre 2005, des thèmes tels que :

- ❖ les précisions à fournir par les autorités publiques quant aux données d'identification des clients et les documents probants qui sont requis ;
- ❖ l'accès des entreprises concernées aux informations, notamment en ce qui concerne les bénéficiaires effectifs des personnes morales et constructions juridiques ou les personnes politiquement exposées ;
- ❖ les obstacles à l'échange d'informations qui sont liés à la protection de la vie privée ;
- ❖ l'importance de moduler l'étendue des obligations en fonction du risque ;
- ❖ les difficultés dans la mise en œuvre des mesures de lutte contre le financement du terrorisme.

A l'issue de cette rencontre, le souhait a été exprimé de part et d'autre de poursuivre ce dialogue afin que les décisions à prendre par le GAFI prennent adéquatement en considération le point de vue des entreprises impliquées.

(15) Voir le présent rapport, p. 17.

### **Rapport du GAFI sur l'évaluation mutuelle de la Belgique**

Lors de sa réunion plénière qui s'est tenue du 8 au 10 juin 2005, le GAFI a finalisé le rapport d'évaluation mutuelle de la lutte anti-blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme de la Belgique. Avec la Norvège, notre pays a de la sorte été l'un des deux premiers membres du GAFI à mener à son terme un tel processus depuis la révision en profondeur, en juin 2003, des 40 Recommandations du GAFI. En outre, cette évaluation porte également sur la conformité des mécanismes en place, non seulement avec les 8 Recommandations spéciales sur le financement du terrorisme adoptées par le GAFI en octobre 2001, mais aussi avec la nouvelle Recommandation spéciale IX (relative au contrôle aux frontières des transports d'espèces) adoptée en octobre 2004. Par ailleurs, un accent plus prononcé est posé dans le cadre de ce troisième cycle sur l'examen de l'effectivité des mesures définies par les systèmes nationaux.

De même qu'elle avait activement pris part à l'étape préalable d'élaboration des réponses de la Belgique au questionnaire d'évaluation mutuelle (16), la Commission a naturellement été également amenée, en raison de ses responsabilités de contrôle à l'égard de larges pans du secteur financier belge, à coopérer avec l'équipe d'évaluation du GAFI lors de sa visite en Belgique en janvier 2005, et à s'impliquer ensuite, au sein de la délégation belge, dans les débats auxquels a donné lieu la finalisation du Rapport d'Evaluation Mutuelle (17).

Au terme de cet exercice, il apparaît que l'évaluation est globalement positive pour la Belgique, grâce au fait notamment que celle-ci a d'ores et déjà incorporé dans sa législation les Recommandations du GAFI révisées en 2003, et grâce également au fait que la Commission a de même tenu compte de manière détaillée de ces mêmes Recommandations dans le cadre de son règlement du 27 juillet 2004 et de sa circulaire du 22 novembre 2004 (18).

Les dispositifs belges sont ainsi jugés par le GAFI «pleinement conformes» avec 21 des 49 Recommandations sur le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, et «largement conformes» avec 20 autres Recommandations, vis-à-vis desquelles les améliorations

à apporter peuvent être considérées comme relativement mineures. Des efforts plus importants sont à fournir vis-à-vis de 7 Recommandations au regard desquelles le dispositif belge n'atteint encore qu'un niveau de conformité partielle. Ce dispositif n'est en outre jugé «non conforme» qu'au regard de la seule Recommandation Spéciale IX précitée. Il faut cependant rappeler que cette Recommandation est très récente, et que sa mise en œuvre fait en outre l'objet de projets à l'échelon de l'Union européenne.

En ce qui concerne les mesures de prévention et leur contrôle au sein du secteur financier relevant des compétences de la Commission, l'appréciation formulée par le rapport d'évaluation est globalement très positive. Ce rapport mentionne en particulier que «la Belgique a fourni un effort tout à fait notable visant à adapter les obligations liées au devoir de vigilance relatif à la clientèle (par ailleurs très nombreuses et détaillées) aux exigences des normes du GAFI de 2003 (et ce en très peu de temps). Le régime des obligations est complet et satisfait dans toutes ses grandes lignes aux normes adoptées par le GAFI dans ce domaine. A titre positif toujours, il convient de noter que les données et documents probants à obtenir par les organismes sont précisés de manière très claire dans le règlement et la circulaire de la Commission (en particulier pour les clients personnes morales et leurs ayants droits économiques) et que le contrôle de la Commission sur ce sujet (dossiers clients contrôlés par sondage) est perçu par les assujettis comme très approfondi.» (19)

Il faut toutefois relever les quelques points d'attention suivants.

Concernant la dispense légale d'identification des clients qui sont des institutions financières relevant du droit d'autres Etats membres de l'Union européenne ou du GAFI prévue à l'article 6 de la loi anti-blanchiment, le GAFI a décidé de soumettre à un examen ultérieur l'admissibilité d'une telle dispense. Le cas échéant, la Belgique devra adapter ses dispositions légales pour tenir compte des conclusions auxquelles cet examen conduira. En outre, le GAFI regrette que l'exception à cette dispense lorsqu'il existe un soupçon de blanchiment ne soit prévue de façon explicite que dans la circulaire de la Commission qui n'a pas force de loi.

(16) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 16.

(17) Le rapport d'évaluation mutuelle peut être consulté sur le site Internet du GAFI : <http://www.fatf-gafi.org>.

(18) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 33.

(19) R.E.M., p. 8 et 91.

Le GAFI relève par ailleurs que les institutions financières rencontrent en pratique des difficultés à identifier les bénéficiaires effectifs des sociétés anonymes émettant des titres au porteur (élément lié à la question d'effectivité). Le rapport note que la Belgique a mis au point un régime très complet de mesures applicables aux personnes politiquement exposées, mais regrette que les mesures d'acceptation plus strictes pour les personnes politiquement exposées ne s'étendent pas aux opérations dont les bénéficiaires effectifs ont eux-mêmes cette qualité.

A propos de la transmission d'informations relatives au donneur d'ordre de transferts électroniques de fonds (Recommandation Spéciale VII), les modalités d'application de ces obligations, dont le principe est énoncé par la loi, ne sont pas précisées dans le règlement de la Commission, mais dans sa circulaire qui n'a pas la même force contraignante. Toutefois, le rapport note que cette solution a été intentionnellement retenue pour tenir compte de l'élaboration en cours d'un règlement européen traitant de cette matière, et qui sera directement applicable dans les Etats membres de l'Union. Pour le surplus, les évaluateurs ne formulent aucune critique sur le fond des dispositions de la circulaire dans ce domaine.

Le dispositif légal en matière d'obligations de communication d'informations à la Cellule de Traitement des Informations Financières (CTIF) est apparu parfaitement satisfaisant. Le GAFI a néanmoins noté que certaines catégories d'institutions financières semblent avoir déclaré relativement peu d'opérations suspectes à la CTIF. Sont entre autres visés les entreprises d'assurance-vie et les intermédiaires en assurance-vie. Si le rapport admet que ces secteurs peuvent être considérés comme moins exposés au risque de blanchiment de capitaux, il estime néanmoins que la faible participation des entreprises de ces secteurs aux mécanismes de communication d'informations à la CTIF s'explique également par une moindre sensibilisation et un moindre contrôle. Il en déduit un problème d'effectivité, et recommande que des efforts complémentaires de sensibilisation et de formation du personnel soient fournis dans ces secteurs.

Les règles relatives à l'organisation des établissements financiers en matière de prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme (politique, procédures, formation, contrôle interne, etc.) sont considérées conformes aux exigences. Toutefois, le rapport énonce que les dispositions contenues dans la circulaire de la Commission quant à la vérification de l'honnêteté des membres du personnel au moment de leur recrutement devraient être prévues par le règlement pour être revêtues d'une force contraignante accrue. De même, selon le GAFI, les mesures prévues par la circulaire de la

Commission à l'égard des filiales et succursales étrangères des établissements financiers, devraient être transférées dans le règlement. Quant au fond, ces mesures n'ont cependant appelé aucune critique.

En matière de pouvoir de sanction des manquements aux obligations de prévention, le rapport énonce que la Commission semble disposer de pouvoirs de sanction suffisants, et il prend acte qu'elle a fait le choix de privilégier les mesures correctrices de nature prudentielle plutôt que les mesures de sanction lorsqu'elle constate des lacunes ou manquements des institutions financières. Toutefois, le rapport regrette que des statistiques relatives aux mesures prudentielles spécifiquement adoptées pour remédier à des lacunes en matière de prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme ne soient pas disponibles.

Au sujet de l'exhaustivité de l'assujettissement des institutions financières à des mécanismes de contrôle, le rapport relève qu'en ce qui concerne les entreprises d'assurance-vie, le contrôle effectif par la Commission du respect de leurs obligations est très récent, de sorte que ces entreprises n'étaient, jusqu'il y a peu pas soumises à un tel contrôle.

Sur le plan des ressources financières, humaines et techniques dont doivent être dotées les autorités chargées du contrôle, le rapport souligne qu'elles étaient quasiment inexistantes avant 2004 pour exercer le contrôle des entreprises d'assurance-vie, tandis qu'une incertitude demeure sur la réalité des contrôles des entreprises hypothécaires autres que des entreprises d'assurances et établissements de crédit. Il insiste dès lors sur l'importance de poursuivre les efforts dans ce domaine.

En revanche, au regard de la grande majorité des Recommandations par lesquelles la Commission est directement concernée, le rapport conclut à la conformité complète du dispositif belge applicable aux établissements financiers. Tel est en particulier le cas en ce qui concerne : l'absence d'obstacle lié au secret bancaire, l'encadrement des relations de correspondants bancaires, la prévention de l'utilisation abusive des nouvelles technologies et l'encadrement des relations à distance, le recours aux tiers et apporteurs d'affaires dans l'exercice des devoirs de vigilance, les obligations de conservation des données, la vigilance accrue à l'égard des opérations inhabituelles, la protection juridique des personnes procédant à des déclarations de soupçons et l'interdiction d'avertir le client, l'interdiction des banques fictives et des relations avec elles, l'attention particulière à l'égard des pays présentant un risque particulier.

### 1.1.1.1.5. L'Union européenne

#### 1.1.1.1.5.1. Règlements et directives

##### *Transposition de «Bâle II» en droit européen*

Durant l'année 2005, les institutions européennes ont poursuivi leurs travaux visant à modifier la directive concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (20), et la directive sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit (21), afin de transposer en droit européen les principes élaborés par le Comité de Bâle dans le cadre de la révision de son Accord sur les fonds propres des établissements de crédit (appelé communément Bâle II).

La Commission européenne avait déjà, en juin 2004, présenté des propositions de modifications aux directives concernées (22), fixant de nouvelles exigences de solvabilité pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement (connues sous le nom de *Capital Requirement Directive*, ci-après CRD). En septembre 2005, le Parlement européen a voté une résolution, approuvant les propositions de directive de la Commission européenne, moyennant certains amendements. En octobre 2005, le Conseil des Ministres de l'Economie et des Finances a marqué son accord sur cette résolution. La CRD devrait être définitivement approuvée dès que les traductions dans les différentes langues nationales des pays européens seront finalisées. Les modifications les plus importantes, retenues dans les textes définitifs de la CRD sont les suivantes.

Tout d'abord, la possibilité pour les Etats membres de renoncer à imposer le respect des exigences en fonds propres sur base sociale, moyennant le respect de règles contraignantes, à des établissements mères soumis à une surveillance sur base consolidée, a été réintroduite dans la CRD.

En matière de reconnaissance de méthodes internes pour le calcul des exigences en fonds propres pour risques de crédit, de marché et opérationnel, la CRD a renforcé (voir article 129 de la CRD en projet) le pouvoir conféré à l'autorité en charge du contrôle consolidé du groupe requérant. En effet, l'établissement sou-

haitant utiliser de telles méthodes ne doit plus introduire qu'une seule demande d'approbation auprès de l'autorité en charge du contrôle prudentiel consolidé même si cette demande couvre ses filiales dans l'Union européenne. L'autorité en charge du contrôle sur base consolidée est chargée d'organiser de manière efficiente la procédure d'approbation avec les autres autorités européennes concernées afin de décider d'une position commune au bout de six mois et en l'absence de consensus, elle est en droit de prendre une décision qui s'impose à l'ensemble des filiales concernées du groupe dans l'Union européenne, y compris pour le calcul des exigences en fonds propres réalisé localement par celles-ci.

En matière de transparence, la CRD impose également un devoir pour les établissements d'expliquer, sur demande, à leurs clients les décisions de notation interne en leur fournissant une explication écrite si la requête leur en est faite. Il appartiendra au secteur de prendre les mesures nécessaires et si elles s'avèrent insuffisantes, l'autorité compétente devra définir des mesures nationales. Le coût des mesures à prendre doit toutefois rester proportionnel à la taille des opérations concernées.

Les propositions de la Commission européenne de juin 2004 ont par ailleurs été adaptées pour tenir compte des nouvelles dispositions du Comité de Bâle publiées en juillet 2005 portant notamment sur le risque de contrepartie d'instruments dérivés, le traitement du portefeuille de négociation (*trading book*) et le risque de règlement, ainsi que le double défaut (*double default*) (23).

La Commission, le Conseil et le Parlement européens ont aussi décidé de maintenir la date de transposition de la nouvelle directive au 1<sup>er</sup> janvier 2007, malgré la décision des Etats-Unis de reporter au 1<sup>er</sup> janvier 2009 la mise en application des nouvelles dispositions du Comité de Bâle. La législation belge qui formera la transposition de la CRD, entrera donc en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2007. Les nouvelles dispositions de la CRD s'appliqueront à l'ensemble des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

(20) Directive bancaire coordonnée.

(21) Directive 93/6/CEE du Conseil du 15 mars 1993.

(22) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 21 et 22.

(23) Voir le présent rapport, p.13.

### La directive *Institutions de retraite professionnelle*

Alors que le marché unique européen de l'assurance est largement devenu une réalité depuis une dizaine d'années, rien n'était prévu en ce qui concerne les fonds de pension jusqu'à la directive du 3 juin 2003 (24). Celle-ci a pour objet de créer un cadre juridique harmonisé au niveau européen concernant l'activité des institutions de retraite professionnelle et leur contrôle prudentiel. Le texte de la directive laisse beaucoup de place à l'interprétation. En vue d'assurer une transposition optimale par les Etats membres, la Commission européenne a organisé deux réunions d'information (22 octobre 2004 et 19 avril 2005) (25).

La directive vise principalement les institutions, dotées ou non de la personnalité juridique, qui sont chargées de gérer des régimes complémentaires de retraite mis en place dans le cadre d'une relation de travail et financés par capitalisation. Sont concernés aussi bien les travailleurs salariés que les travailleurs indépendants. La directive exclut de son champ d'application (article 2), notamment, les institutions de sécurité sociale, les systèmes fonctionnant par répartition ainsi que les régimes financés par la constitution de réserves au bilan des entreprises. En outre, les Etats membres peuvent, dans leur législation nationale, ne pas rendre applicable aux institutions de retraite professionnelle de moins de 100 affiliés (article 5, alinéa 1<sup>er</sup>) et à certains régimes mis en place en faveur de fonctionnaires (article 5, alinéa 2) la plupart des dispositions de la directive.

En principe, la directive ne vise pas les entreprises d'assurances. Toutefois, les Etats membres peuvent choisir (article 4) d'appliquer la plupart de ses dispositions prudentielles aux entreprises d'assurances pour ce qui concerne leurs activités relatives aux retraites professionnelles, lesquelles doivent, dans ce cas, être nettement séparées des autres activités de l'entreprise d'assurances. Cette séparation est similaire à celle qu'une entreprise d'assurances doit opérer entre les groupes vie et non vie lorsqu'elle est autorisée à pratiquer ensemble ces deux activités (26). La question de l'application de la directive aux entreprises d'assurances devra être tranchée par le législateur.

En Belgique, la directive concerne les institutions de prévoyance, également appelées fonds de pension (article 2, § 3, 6<sup>o</sup>, de la loi de contrôle assurances) et les caisses de pension (article 2, § 3, 4<sup>o</sup>, de la loi de contrôle assurances).

L'objectif principal de la directive est de permettre à une entreprise d'un Etat membre de confier l'exécution de son plan de pension à une institution de retraite professionnelle située dans un autre Etat membre. Ce passeport européen est assorti de conditions que l'on retrouve dans les directives en matière d'assurance et de banque : contrôle par les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine, agrément préalable à l'exercice de l'activité, exigences prudentielles minimales, règles en matière de gouvernance, etc ... La directive comprend cependant quelques particularités.

Ainsi, la distinction entre les activités domestiques et les activités transfrontalières repose sur les dispositions de droit social et de droit du travail applicables à la relation entre l'entreprise d'affiliation et les affiliés en ce qui concerne le régime de retraite professionnelle (article 6, j). Des critères tels que la localisation ou le domicile ne sont donc pas pertinents.

Il s'ensuit que les notions de succursales et de libre prestation de services sont inconnues de la directive. Les mêmes règles s'appliquent donc dans l'un et l'autre cas, notamment en ce qui concerne la procédure à suivre lorsqu'une institution veut débiter une activité transfrontalière que celle-ci ait ou non un établissement dans l'Etat membre d'accueil.

La directive ne connaît pas non plus la notion de «disposition d'intérêt général». Toutefois, «la législation sociale et la législation du travail pertinentes en matière de régimes de retraite professionnelle» (article 6, j) jouent un rôle similaire. Il s'agit, par exemple, des dispositions qui règlent «la définition et le paiement des prestations de retraite et les conditions de transférabilité des droits à la retraite» (considérant n° 37). Alors que le contrôle prudentiel relève de la compétence des autorités de l'Etat membre d'origine, le contrôle de ces dispositions de droit social et de droit du travail appartient aux autorités de l'Etat membre d'accueil (article 20, § 9).

(24) 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.

(25) *Main conclusions of the Meetings on 22 October 2004 and 19 April 2005 on the transposition of the IORP Directive*, European Commission, Internal Market and Services DG, Doc. MARKT/2520/05-EN, ([http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/pensions/docs/legislation/markt-2520-05-conclusions.pdf](http://europa.eu.int/comm/internal_market/pensions/docs/legislation/markt-2520-05-conclusions.pdf)).

(26) Voir art. 18 et 19 de la directive 2002/83/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 novembre 2002 concernant l'assurance directe sur la vie.

Une autre particularité est que l'Etat membre d'accueil peut imposer certaines règles quantitatives en matière de placement des actifs aux institutions opérant de manière transfrontalière sur son territoire (article 18, § 7). Cette possibilité doit s'exercer dans le respect des limites prévues par la directive et à condition que les mêmes exigences soient imposées aux institutions de l'Etat membre d'accueil. En outre, comme le contrôle prudentiel est de la compétence de l'Etat membre d'origine, ce seront les autorités de cet Etat membre qui devront vérifier que les institutions situées sur son territoire respectent les limites imposées par les législations des Etats membres dans lesquels ces institutions exercent une activité transfrontalière.

Le cadre prudentiel harmonisé mis en place par la directive se limite à quelques grands principes. Il s'agit donc d'une harmonisation minimale. Si quelques références sont faites au droit communautaire applicable aux entreprises d'assurances (notamment aux articles 17, § 2, et 18, § 5, alinéa 2), les similitudes entre les deux secteurs se limitent à quelques dispositions essentiellement techniques. A de rares exceptions près, la directive ne contient pas de règles quantitatives. Elle se contente de rappeler à plusieurs reprises que les institutions de retraite professionnelle doivent être gérées de manière prudente en ce qui concerne les provisions techniques (article 15), le niveau et le placement des valeurs représentatives (article 16), la marge de solvabilité lorsque celle-ci est requise (article 17) et les placements des actifs (article 18). Il appartiendra aux Etats membres de donner un contenu plus concret à ce principe général, voire à imposer aux institutions qu'ils contrôlent des règles plus sévères si celles-ci sont justifiées par des raisons prudentielles ou la sauvegarde des intérêts des affiliés et des bénéficiaires.

Quelques articles sont consacrés à l'information que les institutions de retraite professionnelle doivent fournir aux affiliés et aux bénéficiaires. La principale innovation est l'obligation faite aux institutions de consigner les principes de leur politique de placement dans une déclaration (article 12) qui doit être accessible à la fois aux autorités de contrôle et aux affiliés et bénéficiaires.

Ces derniers ont également accès aux comptes annuels de leur institution (article 10) et, lorsque cette dernière gère plusieurs régimes de pension, aux comptes an-

nuels de leur régime en particulier (article 11, § 2). Selon la Commission européenne, les institutions ne pourraient regrouper dans les mêmes comptes annuels que les régimes de pension similaires, qui ne présentent que des différences marginales et non matérielles compte tenu de la réalité économique en ce compris, par exemple, le niveau et le type des contributions, les types d'avantages et les personnes couvertes (27). Pour le surplus, la directive (article 11) impose de fournir diverses informations sur le niveau des prestations, les placements et les modalités de transfert de droits, qui coïncident en grande partie avec les exigences de la LPC et de la LPCI.

La mise en œuvre de la directive nécessite une étroite coopération entre les autorités des Etats membres de l'Espace Economique Européen. Une telle coopération est encouragée par la directive (article 21, § 1<sup>er</sup>) et des travaux en ce sens ont déjà commencé dans le cadre du CEIOPS.

En ce qui concerne les autorités compétentes, les Etats membres se partagent en deux groupes principaux. Les uns ont confié cette tâche au contrôleur de l'un ou l'autre secteur financier (assurances, entreprises d'investissement...). Chez les autres, le contrôle sera plutôt rattaché à celui des relations de travail ou des pensions. Il est aussi fréquent que plusieurs autorités soient compétentes. La Commission européenne espère qu'une collaboration efficace sera organisée entre les différents contrôleurs nationaux, l'idéal étant qu'une institution joue le rôle de «guichet unique», en particulier dans le cadre des relations transfrontalières, ce que suggère la rédaction de l'article 20, § 2, de la directive.

***Directive du Parlement européen et du Conseil relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme***

Le Parlement européen et le Conseil ont adopté, dans le cadre de la procédure de codécision, une nouvelle directive relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme (28).

Cette nouvelle directive remplace la directive 91/308/CE du Conseil du 10 juin 1991 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux.

(27) *European Commission, Main conclusions of the Meetings on 22 October 2004 and 19 April 2005 on the transposition of the IORP Directive*, MARKT/2520/05-EN, op.cit., p. 6.

(28) Directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil du 26 octobre 2005 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, JO n° L 309/15 et suiv. du 25 novembre 2005.

Comme l'indiquait déjà le rapport précédent (29), cette directive vise à modifier en profondeur le cadre légal relatif à la prévention du blanchiment et du financement du terrorisme, afin d'éviter que les auteurs de pratiques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme tirent avantage de la libre circulation des capitaux et de la libre prestation de services au sein du marché intérieur. Lors de la négociation de cette directive, il a également été tenu compte des quarante recommandations du Groupe d'action financière internationale («GAFI»), qui ont été largement modifiées et développées en 2003.

La directive contient les lignes de force suivantes :

- ❖ l'extension du mécanisme de prévention au financement du terrorisme ;
- ❖ l'élargissement du champ d'application *ratione personae* aux intermédiaires d'assurances, ainsi qu'à d'autres catégories professionnelles non financières ;
- ❖ l'interdiction dans le chef des établissements financiers et des établissements de crédit de tenir des comptes anonymes ou des livrets d'épargne anonymes ;
- ❖ la détermination des conditions auxquelles, d'une part, des obligations simplifiées de vigilance à l'égard de la clientèle («*simplified customer due diligence*») sont possibles et, d'autre part, des obligations de vigilance renforcées à l'égard de la clientèle («*enhanced customer due diligence*») s'imposent ;
- ❖ l'extension de l'obligation d'identification de la clientèle aux bénéficiaires dits effectifs («*beneficial owners*») ;
- ❖ la surveillance continue des relations d'affaires ;
- ❖ l'application de mesures de vigilance renforcées à l'égard de la clientèle dans le cas de personnes politiquement exposées résidant dans un autre Etat membre ou dans un pays tiers ;
- ❖ le recours à des tiers pour l'exécution de certaines obligations de vigilance à l'égard de la clientèle ;
- ❖ l'instauration d'un dispositif de sanction adéquat en cas de méconnaissance du mécanisme de prévention prévu par la directive.

La directive dispose en outre que chaque Etat membre de l'Union européenne doit mettre en place une Cellule de renseignement financier, chargée de recevoir et d'analyser les informations divulguées concernant un éventuel blanchiment de capitaux ou financement du terrorisme.

Les mesures nécessaires pour la mise en œuvre de cette directive doivent être arrêtées en conformité avec la décision 1999/468/CE du Conseil du 28 juin 1999 fixant les modalités de l'exercice des compétences d'exécution conférées à la Commission européenne. Dans ce cadre, un nouveau Comité sur la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme doit être créé, en remplacement du Comité de contact institué par la directive 91/308/CEE.

La directive doit être transposée en droit belge pour le 25 novembre 2007 au plus tard.

***Avis du CESR sur les mesures d'exécution de la directive MiFID – organisation des intermédiaires et règles de conduite visant à protéger les investisseurs***

La directive MiFID instaure de nouvelles règles applicables aux intermédiaires en services d'investissement (entreprises d'investissement et établissements de crédit) (30) et habilite la Commission européenne à prendre certaines mesures d'exécution.

Dans le cadre de la préparation de ces mesures d'exécution, le CESR a donné en 2005 une série d'avis techniques à la Commission européenne, avis portant notamment sur l'organisation des intermédiaires en services d'investissement et sur les règles de conduite que ceux-ci sont tenus de respecter dans leur relation avec les investisseurs (31).

Concernant la question de l'organisation, l'avis du CESR porte sur les exigences auxquelles l'organisation administrative, le contrôle interne et les fonctions de contrôle indépendantes, comme la *compliance*, l'audit interne et la gestion des risques, des intermédiaires doivent satisfaire. L'avis aborde également les mesures que ceux-ci doivent prendre pour exécuter les ordres de leurs clients aux conditions les plus favorables, ainsi que les systèmes dont ils doivent disposer pour préserver les droits des clients qui leur confient des avoirs (fonds et titres).

(29) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 24 et 25.

(30) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 23, 111 et 112.

(31) Voir «*CESR's Technical Advice on Possible Implementing Measures of the Directive 2004/39/EC on Markets in Financial Instruments – 1st set of Mandates (CESR/05-024c)*» et «*CESR's Technical Advice on Possible Implementing Measures of the Directive 2004/39/EC on Markets in Financial Instruments – 1st set of Mandates where the deadline was extended and 2nd set of Mandates (CESR/05-290b)*», publiés sur le site [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

Concernant les règles de conduite, l'avis du CESR traite des modalités de l'obligation incombant aux intermédiaires de fournir à leurs clients des informations adéquates sur leurs services et sur les instruments financiers et opérations qui en font l'objet. L'avis porte également sur l'obligation pour les intermédiaires de recueillir des informations auprès de leurs clients et de les assister adéquatement, en fonction des services offerts.

Enfin, le CESR a donné un avis à la Commission européenne sur la définition de certaines notions figurant dans la directive, comme « conseil en investissement » et « matières premières ».

#### 1.1.1.5.2. Comité bancaire européen

Le Comité bancaire européen a tenu sa première réunion officielle au cours de la période sous revue (32). Ce Comité poursuit en partie les travaux du Comité consultatif bancaire, lequel a été supprimé à la suite de l'instauration généralisée au sein de l'Union européenne de la structure dite « Lamfalussy » organisant les comités compétents en matière de services financiers (33).

Durant cette période, le Comité bancaire européen s'est attelé principalement aux tâches suivantes : l'approbation de ses règles de fonctionnement internes ; la formulation d'avis sur un avant-projet de directive de la Commission européenne visant à adapter la législation bancaire européenne aux fins de supprimer les obstacles éventuels à la constitution de groupes bancaires transnationaux au sein de l'Union européenne ; la discussion du post-Plan d'action européen pour les services financiers (le « Livre blanc » de la Commission européenne) ; la rédaction d'un document de réflexion sur les besoins et défis du contrôle prudentiel au cours des prochaines années, à la lumière notamment des avancées de l'intégration européenne sur le plan des services financiers et de l'introduction de nouvelles législations européennes, comme la nouvelle directive sur la solvabilité (34) ; la formulation d'avis sur la révision de la réglementation européenne concernant les systèmes de garantie des dépôts et sur la révision de la directive « monnaie électronique ». Le Comité a par ailleurs examiné la nécessité de revoir la législation bancaire européenne concernant la concen-

tration des risques et la définition des fonds propres réglementaires, ainsi que les divers travaux et démarches nécessaires pour assurer une mise en œuvre harmonieuse par les Etats membres de la nouvelle directive relative à la solvabilité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Enfin, le Comité s'est également penché sur le programme d'activités du Comité européen des contrôleurs bancaires (voir ci-après).

#### 1.1.1.5.3. Comité européen des contrôleurs bancaires

##### Activités du Comité au cours de l'année 2005

Le précédent rapport (35) a commenté de manière circonstanciée la création, la composition et les objectifs du CEBS dans le cadre de l'architecture « Lamfalussy » pour le secteur financier de l'UE (36).

Au cours de la période couverte par le présent rapport, ce sont, et de loin, les préparatifs de l'entrée en vigueur du nouvel accord sur les fonds propres (Bâle II) qui ont le plus retenu l'attention du CEBS. C'est en premier lieu sur les efforts de convergence entre autorités de contrôle sur le plan de l'approche et de la pratique prudentielles que s'est concentrée l'attention.

Le CEBS a organisé jusqu'à la fin de 2005 une réflexion sur la structure la plus appropriée pour l'organisation de ses activités. Le CEBS sera assisté par trois groupes de travail (permanents) :

- le Groupe de contact européen des autorités de contrôle bancaire : un groupe qui opère comme réseau opérationnel d'autorités de contrôle bancaire pour l'échange d'expériences prudentielles et d'informations confidentielles ;
- le groupe d'experts « exigences en fonds propres » : il s'attachera à suivre les développements en matière de gestion des risques de crédit, des risques de marché et des risques opérationnels ;
- le groupe d'experts « information » : il assurera le suivi des développements en matière de comptabilité et d'audit et deviendra un centre d'expertise sur le *reporting* prudentiel.

(32) Le comité est composé de représentants des ministres des Finances, qui peuvent se faire assister par un expert.

Le Ministre des Finances a demandé à la CBFA de participer en tant qu'expert aux réunions de ce comité.

(33) Concernant l'instauration de la structure d'organisation des comités européens, voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 22.

(34) Dans ce cadre, une table ronde a été organisée, sur l'initiative de la Commission européenne, entre la Commission elle-même, les membres du Comité et des représentants du secteur bancaire, sur la problématique de la coopération entre autorités de contrôle des pays d'origine et des pays d'accueil (les « *home-host supervisory issues* »).

(35) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 25 à 27.

(36) Voir également le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 22.

Cette structure organisationnelle doit permettre au CEBS de mener à bien ses défis à venir. Après une période de réglementation, principalement dans le cadre de l'accord de Bâle II, l'attention se déplace désormais progressivement vers la mise en œuvre et l'application convergente de cette réglementation.

Outre les efforts de convergence entre autorités de contrôle de l'UE, le CEBS a également pour mission d'émettre des avis. Au cours de la période couverte par le présent rapport, il a ainsi adressé à la Commission européenne des avis sur les matières suivantes :

- ❖ les obstacles aux fusions et acquisitions transfrontalières dans le secteur bancaire européen ;
- ❖ l'application de la directive en matière de monnaie électronique ;
- ❖ le système de protection des dépôts.

Entre-temps, la Commission européenne a par ailleurs elle-même sollicité du CEBS une série d'avis (dans le cadre d'une procédure dite de «*calls for advice*») portant sur les thèmes suivants :

- ❖ l'adaptation de la définition réglementaire des fonds propres ;
- ❖ la révision de la réglementation en matière de grands risques.

Ces avis sont actuellement en phase d'élaboration au CEBS.

La compétence d'avis du CEBS s'inscrit dans le cadre de la prise en considération de la perspective prudentielle lors de la préparation de nouvelles directives ou de l'adaptation de directives en vigueur.

Voici un aperçu des *guidelines* et recommandations édictées par le CEBS en vue de la préparation de l'entrée en vigueur et de l'application de Bâle II.

#### *Guidelines relatives au Supervisory Review Process dans le deuxième pilier (37)*

Le document du CEBS publié au début de 2006 (38) contient des recommandations, pour les banques et les entreprises d'investissement d'une part et pour les

autorités de contrôle d'autre part, sur la manière de mettre en œuvre le *Supervisory Review Process* (SRP). L'objectif du SRP est de renforcer le lien entre les risques courus par les établissements, la gestion de ces risques, et le niveau requis en fonds propres. Il est de la responsabilité de chaque établissement d'évaluer ses risques et de définir en conséquence le niveau adéquat de fonds propres. Les autorités de contrôle procéderont ensuite, auprès des établissements, à une appréciation de ce processus d'évaluation, pour se forger ensuite leur propre opinion quant au profil de risque de l'établissement et aux fonds propres requis. La directive sur la solvabilité (*Capital Requirement Directive*, ci après «CRD») énonce les principes de base pour l'application du deuxième pilier. Ces principes ont été précisés par le CEBS. Leur application se fera en tenant compte du principe de proportionnalité en fonction de la nature et de la complexité des établissements.

Le document comprend différentes sections :

- ❖ les exigences imposées aux établissements de crédit aux termes de l'*Internal Capital Adequacy Assessment Process* (ICAAP). L'ICAAP est habituellement décrit comme étant le processus de calcul des exigences réglementaires en fonds propres en application du modèle de calcul des fonds propres économiques ;
- ❖ les principes d'*internal governance* (bonne gouvernance) applicables aux établissements. Le document du CEBS présente les attentes prudentielles de l'autorité de contrôle concernant la bonne gouvernance des établissements dans le deuxième pilier ;
- ❖ les principes que les autorités de contrôle utiliseront dans le processus d'évaluation de l'ICAAP (*Supervisory Review and Evaluation Process* SREP) ainsi que les instruments qui seront élaborés à cette fin (*Risk Analysis System* RAS) ;
- ❖ enfin, l'interaction entre l'ICAAP et le SREP dans le cadre du dialogue entre les autorités de contrôle et les établissements ou dans le cadre des mesures prudentielles imposées par l'autorité de contrôle.

(37) Pour une définition ainsi qu'une description du *Supervisory Review Process*, voir le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 222.

(38) *Guidelines on the application of the Supervisory Review Process under Pillar 2*. Ce document, ainsi que d'autres documents utiles, peuvent être consultés sur le site [www.cebs.org](http://www.cebs.org).

*Coopération entre autorités de contrôle dans le cadre de groupes transfrontaliers (39)*

Dans les limites du cadre défini par la CRD, le document contient des dispositions, en matière de coopération entre autorités de contrôle, qui s'adressent en priorité à ces autorités. Le document apporte des précisions sur la coopération dans le cadre tant du premier pilier que du deuxième pilier. En ce qui concerne le premier pilier, une attention particulière va au processus de validation des modèles en exécution de l'article 129 de la CRD (40).

Le document comprend des instructions détaillées pour l'organisation de la coopération prudentielle entre autorités de contrôle au sein de l'UE, et ce en vue de promouvoir un contrôle efficace des groupes bancaires dans l'Union. Il s'agit de renforcer les échanges entre autorités de contrôle de l'UE. Le secteur a lui-même insisté sur ce point dans la mesure où il donne la préférence à un interlocuteur unique pour l'ensemble du groupe, dans ses relations avec l'autorité de contrôle, sans préjudice des compétences légales de l'autorité du pays d'accueil (*host supervisor*) à l'égard des établissements soumis à sa juridiction. La tendance en faveur d'un rôle plus prononcé de l'autorité de contrôle responsable du contrôle consolidé (*home supervisor*) se justifie par la centralisation de la gestion des risques et d'autres fonctions cruciales de gestion et de contrôle au sein des groupes financiers.

*Activités en matière d'harmonisation du schéma d'informations périodiques pour la nouvelle réglementation «fonds propres» («Bâle II») (41)*

Le CEBS a mis au point un «*COMmon REPorting*» (COREP), c. à d. un schéma harmonisé de *reporting* périodique pour les nouvelles obligations en matière de *reporting* sur les fonds propres (en exécution de la CRD). Ceci facilitera l'échange d'informations prudentielles entre autorités de contrôle bancaire européennes.

L'homogénéité et la flexibilité sont les caractéristiques du schéma proposé pour le *reporting* des exigences en

fonds propres pour le risque de crédit, le risque de marché et le risque opérationnel. D'une part, le schéma harmonisé permet de transmettre des informations prudentielles en utilisant des définitions et formats communs, et d'autre part, les autorités de contrôle disposent de la souplesse nécessaire pour déterminer le niveau de détail de ces informations.

La consultation du secteur sur le schéma en question a débouché, dans la version définitive, sur une réduction du nombre d'informations à transmettre, et une attention accrue pour les difficultés qui pourraient surgir lors de l'introduction du schéma auprès des établissements concernés. Les dernières adaptations apportées à la CRD ont également été reprises.

La version définitive – telle que publiée au début de 2006 – constituera en Belgique la base du schéma de *reporting* périodique des établissements soumis à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007 au nouveau règlement sur les fonds propres.

*Elaboration d'une procédure de reconnaissance pour l'utilisation d'organismes externes d'évaluation (42)*

Les établissements qui, dans la nouvelle réglementation sur les fonds propres, évaluent leur risque de crédit selon l'approche standard (43) recourent à des notations externes attribuées à leurs contreparties. Avant qu'un établissement puisse utiliser les notations d'un organisme externe d'évaluation, cet organisme doit satisfaire aux critères prévus par la CRD.

Le CEBS a publié, au début de l'année 2006, un document sur la reconnaissance des agences de notation dans le cadre de la CRD. Dans un souci d'efficacité, soit l'autorité de contrôle opte pour la reconnaissance directe et procède dès lors elle-même – le cas échéant, en collaboration avec d'autres autorités de contrôle – à l'évaluation des organismes, soit elle choisit de s'appuyer sur le principe de reconnaissance mutuelle et se fonde donc sur l'évaluation réalisée par un homologue.

(39) *Guidance on supervisory cooperation for cross-border banking and investment firms groups.*

(40) Le principe de l'article 129 de la CRD est commenté dans le présent rapport, p. 19.

(41) *Guidelines on Common Reporting.*

(42) *Guidelines on the recognition of external credit assessment institutions.*

(43) Outre dans le cadre de l'approche standard du risque de crédit, les notations externes sont également utilisées pour le calcul des exigences en fonds propres pour les opérations de titrisation.

*Guidelines en matière de mise en place, de validation et d'évaluation de l'approche fondée sur les notations internes (risque de crédit) et des systèmes de mesure avancés (risque opérationnel) (44)*

En vue d'assurer une convergence maximale des pratiques entre autorités de contrôle bancaire européennes, le CEBS a publié des *guidelines* relatives à l'introduction d'exigences minimales pour l'utilisation des approches fondées sur les notations internes pour le risque de crédit (*Internal Ratings Based Approach*) et de l'approche fondée sur les méthodes avancées pour le risque opérationnel (*Advanced Measurement Approach*). Ce document est encore au stade de la consultation ; il sera finalisé au cours du premier semestre de 2006.

L'un des sujets abordés concerne les demandes d'autorisation pour l'utilisation d'une approche fondée sur les notations internes et/ou d'une approche basée sur les méthodes avancées. Les directives entraînent une convergence accrue entre les différentes autorités de contrôle concernées sur le plan de la procédure et du processus décisionnel relatif à ces demandes. L'issue escomptée est que les autorités de contrôle adoptent une position commune sur la question du caractère complet du dossier et de la documentation requise.

En plus de ces dispositions quant aux demandes d'utilisation des méthodes de calcul pour les exigences en fonds propres, le document offre des *guidelines* complémentaires et des interprétations communes sur un large éventail de sujets, parmi lesquels la validation des modèles et la définition du défaut de paiement (*definition of default*).

Si ces *guidelines* sont édictées à l'intention des autorités de contrôle, elles n'en présentent pas moins de l'intérêt pour les établissements soumis à ce contrôle.

#### **Directives en matière de Supervisory Disclosure Framework**

Afin d'améliorer sensiblement la transparence dans la transposition de la nouvelle directive sur la solvabilité (*Capital Requirement Directive*) ainsi que la convergence dans l'application des pratiques de contrôle au sein des différents Etats membres de l'Union européenne, le CEBS a élaboré un *supervisory disclosure framework*. Cet instrument permettra à tout un chacun de suivre

la convergence dans la transposition de la nouvelle directive entre les Etats membres, et de comparer, pour les aspects laissés à la discrétion des Etats membres, les dispositions adoptées par les instances nationales ainsi que les critères et méthodologies choisis par les autorités de contrôle pour le *supervisory review process* (également appelé «deuxième pilier» de l'architecture Bâle II) (45). Enfin, le site web du CEBS facilitera la comparaison entre les lois et règlements nationaux, et permettra un accès plus aisé à ces documents.

Les préparatifs de ce projet débiteront dans le courant de 2006, pour pouvoir passer en phase opérationnelle à partir de 2007.

#### **Développements dans les domaines de la comptabilité et de l'audit**

L'*Expert Group on Accounting and Auditing* (EGAA) suit, au sein du CEBS, les développements en matière de comptabilité et d'audit. Des groupes de travail spécifiques suivent les travaux de l'*International Accounting Standards Board* (IASB) et de l'*International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB). Le CEBS commente les différents documents publiés pour consultation par ces deux organes internationaux de normalisation.

Comme mentionné dans le rapport annuel précédent (46), le CEBS s'est attaché à harmoniser le *reporting* prudentiel financier en IAS/IFRS à établir par les banques. Une première version du *reporting* a été soumise à consultation au printemps 2005. La version définitive a été publiée en décembre 2005 (47). Le document est connu sous le nom de FINREP.

Le FINREP a été conçu pour le *reporting* prudentiel financier des banques qui établissent des comptes consolidés selon les normes comptables internationales. Il est cohérent par rapport aux dites normes. Si certains de ses éléments vont au delà de ce qui est requis par les normes internationales, c'est que l'on a estimé que cela s'imposait en raison de l'importance prudentielle des données ou du lien avec le *reporting* en matière de fonds propres réglementaires (COREP (48)).

Le FINREP établit une distinction entre les données centrales (*core*) et non centrales (*non core*). Le bilan et le compte de résultats constituent les données centrales, les autres éléments étant les données non centrales.

(44) *Validation and assessment of the risk management and risk measurement systems.*

(45) Pour une description du *supervisory review process*, voir le rapport annuel CBF 2002 2003, p. 222.

(46) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 27.

(47) Voir [www.cebs.org](http://www.cebs.org).

(48) Voir le présent rapport, p. 25.

L'utilisation du FINREP n'est pas obligatoire mais il a été convenu au sein du CEBS que lorsqu'une autorité de contrôle était amenée à demander des informations FINREP, elle devait requérir au moins toutes les informations centrales. Les autorités de contrôle amenées à demander des données non centrales le feront conformément aux dispositions prévues par le FINREP. Une autorité de contrôle peut demander des informations complémentaires lorsqu'elle l'estime nécessaire.

Le FINREP constitue une étape importante pour la rationalisation du *reporting* prudentiel financier en Europe : les informations centrales et la détermination des éléments non centraux sont désormais normalisées. Le FINREP sera régulièrement mis à jour.

Le CEBS va élaborer dans les meilleurs délais une taxonomie XBRL (*eXtensible Business Reporting Language*) (49) pour le FINREP, et la mettre à la disposition des utilisateurs.

Le document de *reporting* «schéma A» en vigueur en Belgique et le FINREP sont cohérents entre eux. La version actuelle du Schéma A (50) s'appuie sur la version de consultation du FINREP et subira, dans le courant de 2006, les modifications nécessaires pour s'aligner sur la version finale du document européen.

#### 1.1.1.1.5.4. Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles

##### Solvabilité II

La Commission européenne a sollicité l'avis du CEIOPS concernant un nouveau régime prudentiel pour les entreprises d'assurances au sein de l'Union européenne (Solvabilité II) (51). La demande d'avis comportait trois volets appelés *waves of calls for advice*. L'avis relatif au troisième *wave* sera publié en 2006.

Ces avis serviront de base à la rédaction d'une directive définissant le cadre futur du contrôle prudentiel des entreprises d'assurances. Ce nouveau cadre diffère fondamentalement du cadre existant. La Commission européenne prévoit de présenter un premier projet de directive aux environs d'octobre 2006.

#### First wave of calls for advice

Les sujets suivants ont été traités dans le premier *wave* : le contrôle interne et la maîtrise des risques, la pratique de contrôle en général, les instruments quantitatifs utilisés dans la pratique du contrôle, la transparence dans l'exercice du contrôle, les règles en matière d'investissement et la gestion actif-passif (*asset and liability management*, appelé ci-après ALM).

Dans le domaine du contrôle interne et de la gestion des risques (*Internal Control and Risk Management*), l'avis définit une série de règles qui devraient garantir une bonne gouvernance et des procédures de gestion des risques correspondantes.

Une bonne gouvernance suppose ainsi une organisation adéquate, une définition claire des responsabilités, des exigences adaptées en matière d'honorabilité et de compétence des actionnaires et des membres du personnel occupant des postes clés (*fit and proper*), des procédures efficaces en vue de la maîtrise des risques auxquels l'entreprise est exposée, un système de contrôle interne adapté et suffisamment compris, des mécanismes de *reporting* fiables et un cadre d'audit. La maîtrise des risques implique quant à elle une bonne compréhension de la nature et de l'importance des risques auxquels l'entreprise est exposée, de manière à permettre de corriger le profil de risque de l'entreprise.

L'avis précise le rôle et la responsabilité des organes de gestion de l'entreprise dans toutes ces matières.

L'avis spécifie également les composantes de la pratique générale du contrôle (*Supervisory Review Process (general)*). L'on attend ainsi de l'autorité de contrôle qu'elle évalue de manière continue le profil de risque de l'entreprise ainsi que l'adéquation de sa gestion et de ses ressources financières. Cette évaluation repose sur des éléments quantitatifs et qualitatifs ; elle se fonde tant sur des inspections sur place que sur des documents. Les interventions de l'autorité de contrôle doivent être opportunes, fondées sur des critères clairs et adaptées aux objectifs des règles en matière d'assurances.

(49) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 32 et 33.

(50) Voir le présent rapport, p. 38.

(51) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 28 : «Le projet Solvabilité II vise notamment à revoir complètement les règles prudentielles en matière de surveillance du secteur de l'assurance. Le projet se base sur une approche orientée risque, ce qui signifie que les exigences imposées aux entreprises contrôlées sont fonction des risques auxquels elles sont exposées.»

L'avis énumère les instruments quantitatifs (*Supervisory Review Process (quantitative tools)*) nécessaires à une bonne pratique de contrôle : les ratios «clignotants», les *stress tests*, l'analyse de sensibilité et l'analyse de scénarios sont désignés comme autant d'instruments propres à détecter une situation financière en voie de détérioration.

La transparence dans l'exercice du contrôle (*Transparency of Supervisory Action*) devrait être garantie par la mise à disposition du public d'informations relatives aux procédures, méthodes et critères mis en œuvre par l'autorité de contrôle.

En ce qui concerne les règles en matière de gestion des investissements et de gestion actif-passif (*Investment Management Rules* et ALM), l'avis stipule que les entreprises d'assurances doivent disposer d'une stratégie d'investissement globale, y compris en matière d'ALM. L'avis identifie également les compétences des organes de gestion et de la direction de l'entreprise en cette matière. Il recommande des limitations par catégorie d'investissement et des règles concernant la concentration. En cas de diversification insuffisante, l'autorité de contrôle peut revoir l'exigence en fonds propres à la hausse.

#### *Second wave of calls for advice*

Dans le cadre du deuxième *wave*, des avis ont été formulés sur les sujets suivants : les provisions techniques vie, les provisions techniques non vie, les mesures de sécurité complémentaires, les exigences en matière de solvabilité (calculées selon une formule standard et selon un modèle interne), la réassurance, des études d'impact quantitatives, les compétences de l'autorité de contrôle, les exigences en matière d'expérience adéquate et d'honorabilité des dirigeants (*fit and proper*), les autres exigences à l'égard de ceux-ci, l'évaluation par les pairs, les questions relatives aux groupes et les questions transsectorielles.

#### ■ Provisions techniques

En matière de provisions techniques, l'avis porte sur les méthodes de quantification des engagements d'assurance.

L'approche retenue rejoint celle des futures normes IFRS 4 et se base, tant en vie qu'en non-vie, sur un niveau de prudence donné auquel devra s'ajouter une marge de sécurité qui doit encore faire l'objet d'un calibrage (voir ci-dessous «*Quantitative Impact Studies*» ou QIS).

Plusieurs problèmes connus sont abordés, tels que la détermination de groupes de risques homogènes, les participations bénéficiaires ou les mécanismes d'égalisation. Le rôle et la responsabilité des organes de ges-

tion de l'entreprise sont mis en exergue tant en ce qui concerne l'acceptation du risque que les moyens mis en œuvre pour garantir sa mesure exacte et sa maîtrise (suivi informatique, expertise actuarielle, couverture par la réassurance).

#### ■ Exigences en fonds propres

Des ajouts importants doivent encore être apportés aux avis au sujet des exigences en fonds propres. Les idées générales sous-tendant la définition de ces exigences sont déjà reprises dans les avis mais elles doivent encore être développées en termes concrets.

- Exigence minimum de capital (*Minimum Capital Requirement* ou MCR)

L'avis prévoit la détermination d'une exigence minimale de solvabilité (*Minimum Capital Requirement* ou MCR) en dessous de laquelle le risque auquel sont exposés les assurés devient inacceptable. Descendre en dessous de ce niveau de capital provoque la prise de mesures correctives les plus sévères par l'autorité de contrôle.

En outre, les éléments d'actif représentant les provisions techniques et l'exigence de solvabilité devront répondre à des critères de nature, de liquidité, de quantification et de diversification spécifiques. Ils seront également soumis à des limites de concentration. La gestion des actifs et passifs devra faire l'objet d'une stratégie approuvée par le conseil d'administration qui veillera à mettre en place une procédure de contrôle de sa bonne application.

- Capital de solvabilité requis (*Solvency Capital Requirement* ou SCR) – formule standard

L'avis définit le capital de solvabilité requis (SCR) comme le capital nécessaire pour pouvoir absorber avec un degré de certitude préalablement défini des pertes imprévisibles qui surviennent au cours d'une période prédéterminée. Des études d'impact quantitatives (QIS) devront fixer le degré de certitude pour lequel l'on doit opter. La formule standard convertira l'ensemble des risques matériels quantifiables en exigences de fonds propres. En ce qui concerne les risques d'assurance, de marché, de crédit et le risque opérationnel, les fonds propres requis sont calculés en appliquant une méthode standard pour le risque en question. Ce modèle est complété par des techniques simples de scénarios. L'agrégation des différentes exigences en fonds propres doit tenir compte de possibles effets de diversification. Ceci doit encore faire l'objet d'une analyse complémentaire.

L'avis du CEIOPS ne définit pas seulement des exigences quantitatives en termes de fonds propres. Il stipule également que les entreprises doivent définir une politique en matière de détention de capital. Dans ce ca-

dre, les entreprises doivent définir un niveau de capital qu'elles souhaitent détenir en permanence.

L'adéquation du niveau des fonds propres fait l'objet du processus de contrôle. Ce contrôle peut mener à ce que l'exigence en fonds propres soit revue à la hausse.

#### - Capital de solvabilité requis – Modèles internes

L'avis du CEIOPS prévoit que l'exigence de solvabilité puisse être calculée au moyen d'un modèle interne à l'entreprise plutôt que par la formule standard. Des modèles internes partiels sont envisageables afin de couvrir des risques particuliers ou des situations exceptionnelles. Les modèles partiels devront toutefois s'inscrire dans le cadre conceptuel d'un modèle global ou de la formule standard.

Le modèle interne devra être validé par le contrôleur et remplir à cette fin divers critères de qualité statistique, de calibration correcte et d'utilisation véritable dans les modèles de gestion.

Le processus de validation est un processus continu et les critères doivent être rencontrés en permanence.

L'utilisation du modèle interne suppose une implication de la direction de l'entreprise jusqu'à son niveau le plus élevé et des ressources humaines et techniques adéquates.

#### - Techniques de réduction des risques (*risk mitigation*)

La réduction de l'exposition au risque fait l'objet d'un avis spécifique. Il s'agit des techniques de réassurance, traditionnelles ou non, ainsi que des techniques financières permettant de couvrir des positions par le biais de dérivés. La réassurance doit faire l'objet de procédures strictes s'inscrivant dans le cadre d'une stratégie globale de gestion et d'acceptation des risques. Son impact sur l'exigence de solvabilité est évident et sera pris en compte dans le calcul du SCR. En ce qui concerne le MCR, la prise en compte de la réassurance dépendra des options fondamentales qui seront retenues dans l'élaboration de son calcul.

#### ■ Etudes d'impact quantitatives (*Quantitative Impact Studies* ou QIS)

Dans le cadre de la préparation de Solvabilité II, il a été demandé au CEIOPS d'appuyer le régime prudentiel proposé au moyen de résultats d'études d'impact quantitatives (*Quantitative Impact Studies*). De telles études doivent permettre aux autorités de contrôle nationales de mesurer l'effet des nouvelles exigences en matière de solvabilité sur la structure du bilan du secteur des assurances. Une première étude d'impact a déjà été lancée en octobre 2005. Son objectif est de parvenir à

une évaluation des provisions techniques cohérente au niveau du marché et d'éprouver le niveau de sécurité des provisions techniques actuelles. L'on peut s'attendre à ce que plusieurs études d'impact soient menées, afin de tester les développements des règles de Solvabilité II ainsi que certaines hypothèses. Dans ce cadre, chaque nouvelle étude d'impact permettra d'affiner la précédente.

#### ■ Compétences de l'autorité de contrôle

Le CEIOPS estime que l'autorité de contrôle doit disposer de pouvoirs suffisants pour protéger les intérêts des preneurs d'assurances et des autres ayants droit, pour garantir la solvabilité des entreprises d'assurances et pour faire respecter la réglementation nationale et européenne. L'autorité de contrôle doit dès lors pouvoir accéder directement à toute information pertinente en vue d'atteindre ces objectifs.

Le CEIOPS formule en outre les principes suivants :

L'autorité de contrôle doit pouvoir évaluer le respect de la réglementation par l'entreprise (*compliance*). Il doit pouvoir prendre des mesures préventives et correctives afin de réaliser cet objectif.

Une autre compétence concerne l'évaluation de la situation financière de l'entreprise. L'autorité de contrôle doit pouvoir intervenir à titre préventif lorsqu'elle estime que la solvabilité de l'entreprise est menacée. Lorsque le niveau de solvabilité requis (SCR et MCR) n'est plus atteint, l'autorité de contrôle doit évidemment pouvoir intervenir, exiger que l'entreprise remédie au problème et lui imposer des mesures à mettre en œuvre immédiatement.

L'autorité de contrôle est également compétente en matière de gestion de l'entreprise. Elle peut ainsi exiger que la politique, la stratégie et les procédures relatives au contrôle interne et à la gestion du risque soient corrigées et renforcées. Son contrôle s'étend également à certaines activités sous-traitées par l'entreprise. Enfin, l'autorité de contrôle est bien sûr mandatée pour évaluer l'honorabilité et l'adéquation de l'expérience des dirigeants et des actionnaires (*fit and proper* — voir également plus loin).

Tout recours à des mesures préventives ou correctives par l'autorité de contrôle respecte des principes fixés au préalable et connus des entreprises.

#### ■ Niveaux de contrôle

L'avis définit différents niveaux de contrôle. L'intervention de l'autorité de contrôle est fonction du niveau de contrôle enfreint. Ainsi, le fait qu'une entreprise ne

dispose plus du capital de solvabilité requis (SCR) donnera lieu à une série de mesures et d'interventions visant à rétablir la situation financière au plus vite — soit dans un délai n'excédant pas un an —, selon un plan concret, réaliste et approuvé par l'autorité de contrôle. Ces mesures peuvent être de nature très diverse : elles peuvent aller d'une injonction d'augmenter le capital à un ordre d'endiguer les risques en limitant la souscription de nouveaux risques.

Si le capital disponible ne suffit plus à couvrir l'exigence minimale en fonds propres (MCR), diverses mesures seront prises en fonction de la gravité et de l'évolution de la situation. L'entreprise se verra accorder un bref délai pour ramener le capital au niveau du MCR, faute de quoi l'autorité de contrôle engagera la procédure de dissolution de l'entreprise.

▣ Honorabilité et adéquation de l'expérience professionnelle (*fit and proper*)

- Personnel clé

Le principe général est que les membres du personnel qui exercent des fonctions critiques au sein de l'entreprise d'assurances doivent satisfaire aux exigences d'expérience adéquate (*fit*) et d'honorabilité (*proper*). La charge de la preuve incombe à la personne ou à l'entreprise ; l'autorité de contrôle évalue. Lorsque les membres du conseil d'administration (ou d'un organe équivalent) doivent faire preuve d'honorabilité et de respectabilité, non seulement les membres du comité de direction ou de l'organe exécutif suprême doivent répondre individuellement aux exigences d'aptitude mais le comité de direction dans son ensemble doit également disposer de connaissances théoriques et pratiques suffisantes en matière d'assurance.

Le CEIOPS entend par la notion de *fit* que les qualifications, la connaissance et l'expérience de la personne soumise à l'exigence de *fitness* doivent être suffisantes et adéquates. Par la notion de *proper*, il entend que l'attitude et la conduite (passées et actuelles) de la personne concernée doivent être telles que son intégrité ne puisse être mise en doute.

- Les actionnaires

Les actionnaires qui détiennent une participation qualifiée dans une entreprise sont également censés être aptes. Cela suppose notamment que les actionnaires disposent d'une capacité financière adaptée, que l'actionnaire potentiel ne compromette pas la saine gestion et les objectifs de l'entreprise et qu'il fasse preuve d'intégrité et d'honorabilité. Afin d'améliorer l'efficacité du contrôle, le CEIOPS plaide pour une harmonisation des critères *fit and proper*, non seulement au sein

de l'Union européenne mais aussi à travers les différents secteurs financiers.

▣ *Peer reviews*

L'objectif de l'évaluation par les pairs est de favoriser la convergence des méthodes de travail utilisées par les autorités de contrôle, afin de faire en sorte que celles-ci travaillent selon la même approche. A cette fin, le CEIOPS définira un ensemble de principes et de mesures sur lesquels les autorités de contrôle pourront se baser pour concevoir un cadre concret pour l'évaluation par les pairs.

▣ Questions relatives aux groupes et questions transsectorielles

Les problèmes particuliers soulevés par la surveillance des groupes (d'assurance ou financiers) ont fait l'objet de trois analyses : l'arbitrage réglementaire, l'exigence de capital au niveau du groupe et le processus de contrôle du groupe.

CEIOPS insiste sur l'importance, en vue d'éliminer le risque d'arbitrage, d'une grande cohérence dans la reconnaissance des éléments constitutifs de solvabilité à travers tous les secteurs financiers. Il convient également d'exiger le même niveau de fonds propres afin de couvrir un risque donné, quel que soit le secteur concerné. L'exigence de capital devra se traduire, comme en surveillance solo, par le calcul du SCR. Le MCR, dans l'état actuel de sa définition, ne constituerait pas en soi une exigence spécifique au niveau du groupe mais devrait être considéré comme un niveau plancher du SCR. Son évaluation devrait se rapprocher de la somme des MCR des entités composant le groupe. Le calcul du SCR au moyen d'un modèle interne est encouragé au niveau du groupe.

Qu'il s'agisse d'un modèle interne ou d'une formule standard, le calcul de l'exigence devra tenir compte des exigences complémentaires résultant des risques spécifiques du groupe, comme des avantages éventuels résultant de la diversification des risques.

Le processus de contrôle dépendra du mode de collaboration des contrôleurs concernés. Le principe de désignation d'un « contrôleur de groupe » a été retenu. Celui-ci sera responsable de la mise en œuvre du contrôle spécifique au groupe dans sa totalité, en collaboration avec les contrôleurs responsables du suivi des entités individuelles.

La validation du modèle interne applicable au groupe se déroulera selon un processus qui sera détaillé dans le cadre des réponses à la troisième vague des Requêtes d'avis.

### **Lignes directrices à l'intention des Comités de coordination**

La directive sur la surveillance complémentaire des entreprises d'assurances faisant partie d'un groupe d'assurances (52) implique une coopération plus fréquente et plus étroite entre les autorités de contrôle. En 2000, le protocole d'Helsinki, mis au point pour répondre à cette nécessité, a été signé par les autorités de contrôle de tous les Etats membres.

Un groupe de travail a été formé sous l'égide du CEIOPS en vue d'élaborer les lignes directrices à l'intention des comités de coordination. Ce document, approuvé par le CEIOPS (53), vise à harmoniser les pratiques en matière de surveillance complémentaire et à rendre le travail des comités de coordination plus efficace et plus effectif.

Les comités de coordination sont des comités composés des représentants des autorités de contrôle de chaque Etat membre dans lequel le groupe d'assurances a des entreprises d'assurances. Ces comités traitent des aspects de la surveillance qui viennent compléter le contrôle exercé au niveau national.

Les lignes directrices rappellent et détaillent les points essentiels qui devraient être abordés lors des réunions des comités de coordination, à savoir :

- ❖ la structure et la stratégie du groupe,
- ❖ les dispositifs de contrôle interne et les procédures de gestion des risques du groupe,
- ❖ les aspects relatifs au capital (disponibilité, répartition, transférabilité),
- ❖ le calcul de la solvabilité ajustée au niveau du groupe,
- ❖ les transactions intragroupe.

Le document consacre un chapitre à l'attitude à adopter par les comités de coordination dans les situations de crise et met en exergue l'importance de la mise en œuvre de procédures de gestion des crises tant en matière d'information que de coordination.

Le rôle des différents intervenants dans les comités de coordination tel qu'il a été arrêté dans le protocole y est précisé, particulièrement celui du «coordinateur clé» ou du contrôleur chef de file, chargé de la coordination des activités nécessaires à l'exercice de la surveillance complémentaire. Le contrôleur chef de file joue un rôle essentiel dans la compilation, l'analyse et la diffusion des informations pertinentes relatives au groupe. Il est désigné à l'unanimité des membres du comité de coordination. Si l'unanimité ne peut pas être atteinte, la question de sa désignation est portée devant le CEIOPS.

Il est rappelé en outre à travers le document que l'exercice de la surveillance complémentaire au niveau du groupe ne remplace nullement le contrôle exercé sur les entités individuelles qui reste du ressort du contrôleur de l'Etat membre d'origine.

Un suivi et une évaluation du bon fonctionnement des comités de coordination basé sur les critères établis dans les lignes directrices seront entamés en 2006.

### **Rapport sur les modifications susceptibles d'être apportées à la directive groupes d'assurances (98/78/CE)**

La directive portant sur la surveillance complémentaire des compagnies d'assurances faisant partie d'un groupe d'assurances (54) a été adoptée le 27 octobre 1998.

En son article 11, la directive prévoit que la Commission européenne devra soumettre, en janvier 2006, un rapport sur la mise en œuvre de la directive en préconisant éventuellement des modifications visant à améliorer son application. La Commission européenne a chargé CEIOPS d'établir un projet de rapport. A cet effet, le CEIOPS a donné mandat à un sous-groupe de travail *Insurance Groups Supervision Committee* (IGSC) de préparer un projet de rapport. L'IGSC a présenté ce projet au CEIOPS qui l'a adopté après consultation publique (55).

Les recommandations contenues dans ce rapport constituent une première étape dans la réflexion générale relative à la surveillance des groupes d'assurances.

(52) Directive 98/78/CE du Parlement européen et du Conseil du 27 octobre 1998 sur la surveillance complémentaire des entreprises d'assurances faisant partie d'un groupe d'assurances (JO n° L 330 du 5.12.1998, p. 1).

(53) CEIOPS-DOC-02/05 «*Guidelines for Coordination Committees in the Context of Supplementary Supervision as defined by the Insurance Groups Directive*» (98/78/EC) – February 2005.

(54) Directive 98/78/CE du Parlement européen et du Conseil du 27 octobre 1998 sur la surveillance complémentaire des entreprises d'assurances faisant partie d'un groupe d'assurances (JO n° L 330 du 5 décembre 1998, p. 1).

(55) CEIOPS-DOC-04/05 «*Recommendation on possible need for Amendments to the Insurance Groups Directive*» – October 2005.

Ce rapport ne remet pas en cause le processus de coordination des autorités de contrôle.

En revanche, il formule une série de propositions dont la plupart visent à aligner certaines dispositions de la directive groupes d'assurances sur celles contenues dans la directive conglomérats financiers (56) :

- ❖ introduction de la fonction de coordinateur des autorités de contrôle concernées, responsable des tâches relevant de la surveillance supplémentaire au niveau du groupe,
- ❖ possibilité pour les comités de coordination rassemblant les autorités de contrôle d'exiger de la part des groupes dont la société-mère est située dans un pays tiers d'adapter leur structure, notamment en créant une holding d'assurances située à l'intérieur de l'Espace Economique Européen ;
- ❖ transfert des Etats membres vers les autorités de contrôle elles-mêmes du pouvoir de dispenser certaines entreprises du calcul de la marge ajustée,
- ❖ autorisation aux entreprises faisant partie d'un groupe transfrontalier d'utiliser indifféremment les trois méthodes de calcul de la solvabilité ajustée, même si l'usage de certaine(s) n'est pas autorisé au niveau national dans la surveillance des groupes domestiques,
- ❖ établissement des mêmes exigences que dans la directive conglomérats financiers en matière de contrôle interne et de gestion des risques.

Enfin, les situations de crise devraient être envisagées plus explicitement dans la directive. Une définition de la situation de crise et l'énoncé des cas justifiant ou imposant des échanges d'informations au sein du Comité de coordination pourraient être développés par CEIOPS.

#### **Implications des normes IAS/IFRS pour le contrôle prudentiel des entreprises d'assurances**

L'introduction des normes IAS/IFRS a un impact significatif sur les comptes annuels consolidés des entreprises d'assurances (57). C'est pourquoi CEIOPS s'est penché sur l'impact que peut avoir l'application des normes comptables internationales sur la qualité de la

marge de solvabilité. En effet, la marge de solvabilité est définie par référence à la valeur comptable des éléments qui la constituent. Dès lors, une modification des règles comptables peut aussi affecter les éléments constitutifs de la marge, des valeurs représentatives et des marges disponibles et requises si aucun ajustement n'est prévu par l'autorité de contrôle. S'écarter des notions comptables pour le calcul de la marge de solvabilité peut par ailleurs se justifier par le fait que les objectifs de la comptabilité et des règles prudentielles, qui visent à protéger les assurés, sont différents.

C'est pourquoi le CEIOPS a publié une recommandation (58) visant à identifier des correctifs (appelés «filtres prudentiels») qui pourraient être utilisés par les différents contrôleurs prudentiels afin de neutraliser les effets de ce changement de régime comptable sur la solvabilité des entreprises d'assurances. Ensuite les autorités de contrôle jugeront l'opportunité de leur application.

Enfin, l'utilisation de ces filtres devrait être limitée dans le temps puisque le nouveau régime «Solvabilité II», en cours de rédaction, devrait être compatible avec les nouveaux standards comptables. Les filtres prudentiels seront donc à terme inutiles ou très rarement utilisés.

#### **1.1.1.1.5.5. Comité de surveillance bancaire de la Banque centrale européenne**

Le mandat du Comité de surveillance bancaire de la Banque centrale européenne, qui est composé de représentants des autorités de contrôle bancaire et des banques centrales européennes, avait été revu en 2004 afin de délimiter clairement les différents domaines d'activité dudit Comité et ceux du Comité européen des contrôleurs bancaires, comité de «niveau 3» nouvellement créé (59). La mise en œuvre de ce nouveau mandat au cours de l'année 2005 a renforcé la focalisation des travaux du Comité sur l'analyse de la stabilité financière.

L'analyse des développements conjoncturels et structurels au sein du secteur bancaire européen, sous l'angle de la stabilité financière, reste l'activité première du Comité de surveillance bancaire. Cette analyse vise à mieux cerner l'interaction entre le secteur bancaire, l'économie et les marchés financiers.

(56) Directive 2002/87/CE relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurances et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (JO n° L 35/1 du 11 février 2003).

(57) Voir le rapport annuel 2005, p. 31.

(58) Voir *Implications of IAS/IFRS introduction for the prudential supervision* ([www.ceiops.org](http://www.ceiops.org)).

(59) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 29.

C'est ainsi que, durant la période sous revue, le Comité a publié une nouvelle analyse circonstanciée de la stabilité du secteur bancaire européen, ainsi qu'un aperçu des principales évolutions structurelles au sein du secteur (60). Ce dernier rapport comportait également quatre courtes études thématiques, portant sur l'octroi de crédits syndiqués, la concurrence sur les marchés européens du crédit hypothécaire, la structure du marché du crédit à la consommation au sein de l'Union européenne et les stratégies mises en place par un échantillon de banques européennes à vocation internationale en matière d'internationalisation.

Le Comité s'est par ailleurs penché sur les interactions entre les grands établissements de crédit européens et les fonds à effet de levier. Cette analyse, dont les résultats ont également été publiés, révèle qu'il existe des indications selon lesquelles l'exposition directe des établissements de crédit au risque de crédit à la suite d'investissements dans – ou de l'octroi de crédits à – des fonds à effet de levier est en hausse, mais qu'elle reste en général relativement limitée par rapport au total du bilan des établissements de crédit. Il semble néanmoins probable que l'ampleur absolue et relative de l'exposition au risque de crédit et à d'autres risques – tels que le risque de marché, le risque de contrepartie et le risque opérationnel – liés aux opérations effectuées avec des fonds à effet de levier continuera à augmenter, vu l'expansion continue de l'industrie de ces fonds en Europe. Les établissements de crédit inclus dans l'analyse paraissaient en général appliquer des exigences et des limites strictes concernant l'exposition aux risques liés à des fonds à effet de levier, en faisant notamment usage de sûretés dans la plupart des opérations. Le rapport du Comité de surveillance bancaire relève toutefois quelques points méritant une attention particulière, notamment le caractère plutôt restreint des informations communiquées par les fonds à effet de levier aux établissements de crédit, la discipline parfois mise à mal des établissements de crédit face à certaines contreparties en raison de la compétitivité sur les marchés, le fait que les *stress tests* effectués par les établissements de crédit se basent souvent sur des scénarios historiques et ne prennent pas toujours en compte l'interaction entre les différents fonds à effet de levier, ainsi que la constatation qu'il est souvent problématique d'établir une vue consolidée d'un groupe financier en ce qui concerne l'exposition aux risques

envers certains fonds individuels ou d'autres fonds poursuivant une stratégie d'investissement similaire.

Enfin, le Comité a établi un rapport sur la structure du secteur bancaire dans les nouveaux Etats membres de l'Union européenne.

Une autre composante du nouveau mandat du Comité de surveillance bancaire consiste à promouvoir la coopération transfrontalière et l'échange d'informations entre les banques centrales et les autorités de contrôle bancaire, notamment dans le cadre de la prévention et du traitement efficace des crises financières. Dans ce cadre, un groupe de travail conjoint du Comité de surveillance bancaire et du CEBS s'est attaché, au cours de la période sous revue, à formuler des recommandations concernant le traitement de crises financières par les banques centrales et les autorités de contrôle bancaire, en mettant l'accent notamment sur la responsabilité primaire des établissements de crédit eux-mêmes dans la gestion des crises et sur l'organisation d'une coordination (transfrontalière) en matière de gestion de crises et d'échange d'informations entre les autorités. Ces recommandations seront finalisées dans le courant de l'année 2006. Ces travaux s'inscrivent dans la ligne de l'extension aux trésoreries de l'accord de coopération multilatéral (ou *Memorandum of Understanding*) concernant la gestion de crises, conclu entre les banques centrales et les autorités de contrôle bancaire européennes (voir ci-après).

#### 1.1.1.2. Accords de coopération entre autorités de contrôle

##### *MoU relatif à la coopération entre les autorités de contrôle bancaire, les banques centrales et les trésoreries de l'Union européenne en cas de situations de crise*

Les autorités de contrôle bancaire, les banques centrales et les trésoreries de l'Union européenne ont conclu un accord intitulé «*Memorandum of Understanding on co-operation between the Banking Supervisors, Central Banks and Finance Ministries of the European Union in Financial Crisis situations*» (MoU), qui traite de leur coopération mutuelle en cas de situations de crise. Ce MoU s'inscrit dans la ligne de deux accords similaires, l'un conclu en 2001 entre les autorités de

(60) Ces rapports, ainsi que d'autres rapports publics du Comité de surveillance bancaire de la Banque centrale européenne, peuvent être consultés sur le site Internet de cette dernière ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

contrôle bancaire et les superviseurs de systèmes de paiement de l'Union européenne et l'autre conclu en 2003 entre les autorités de contrôle bancaire et les banques centrales de l'Union européenne (accords élargis aux nouveaux Etats membres de l'Union européenne en 2004) (61). Le MoU de 2003 prévoyait déjà l'extension future de cet accord aux trésoreries, compte tenu de l'implication et de la responsabilité publique de celles-ci dans la résolution de crises financières de nature systémique. Le nouveau MoU a été approuvé, au terme d'une large consultation entre les parties intéressées, lors de la réunion informelle des ministres des Finances et des gouverneurs des banques centrales de l'Union européenne qui s'est tenue le 14 mai 2005. Il est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2005. Pour la Belgique, le mémorandum a été signé par la Commission, la BNB et le service public fédéral Finances. Le texte et le contenu détaillé du MoU n'ont pas été rendus publics.

Le champ d'application du MoU englobe les crises qui ont un impact transfrontalier et systémique sur les établissements de crédit individuels, sur les groupes bancaires et sur les entités bancaires de groupes financiers, ainsi que d'autres complications importantes sous l'angle systémique qui peuvent avoir des répercussions sur les systèmes de paiement, d'autres infrastructures de marché et les marchés financiers. Le MoU met l'accent sur l'échange d'informations lors de crises financières. Il décrit les principes et les procédures qui régissent l'échange d'informations, d'opinions et d'appréciations pertinentes et prévoit ainsi une plateforme pour permettre la collaboration entre les autorités de l'Union européenne en cas de situations de crise. Le MoU prévoit également le développement de plans d'urgence, l'établissement de listes de contact et la réalisation de tests de stress et de simulations de crise. Toutes les informations échangées entre les parties signataires dans le cadre de ce MoU sont soumises aux dispositions en matière de confidentialité et de secret professionnel qui sont prévues par les réglementations européennes et nationales en la matière. Les parties signataires doivent à cet égard s'assurer que les membres de leur personnel qui ont accès à ces informations soient tenus au secret professionnel.

Le MoU n'ôte rien à la responsabilité des propriétaires et actionnaires d'établissements financiers quant à la résolution de crises financières au sein d'un établissement individuel et ne porte pas davantage atteinte aux compétences des autorités signataires respectives en matière de prévention, de détection et de gestion de crises, de contrôle financier et de stabilité financière. La différence avec le MoU conclu en 2003 par les autorités de contrôle bancaire et les banques centrales réside non seulement dans l'extension de l'accord aux trésoreries, mais également dans le fait que le MoU de 2003 peut être activé à un stade plus précoce du développement d'une crise financière, à savoir lors de la détection de cette crise ou lors de l'instauration de mesures de gestion spécifiques par les autorités de contrôle ou les banques centrales.

#### ***Accord de coopération entre la Commission et l'autorité de contrôle de Hong Kong***

Début 2005, la Commission et le Hong Kong Monetary Authority ont procédé à la signature d'un accord de coopération qui se présente sous la forme d'un échange de courrier dans lequel les deux autorités s'engagent à coopérer en matière de contrôle d'établissements de crédit.

L'accord règle les modalités d'échange d'informations concernant les établissements soumis à leur contrôle respectif. L'accord prévoit également la possibilité d'inspections sur place effectuées par l'autorité de contrôle du pays d'origine de l'établissement de crédit auprès de ses succursales ou filiales établies dans le pays d'accueil. L'autorité qui entend procéder à un tel contrôle doit au préalable en aviser son homologue étranger. L'autorité du pays d'accueil peut décider d'accompagner les inspecteurs du pays d'origine lors d'une investigation auprès de la succursale ou de la filiale.

L'accord de coopération pose comme principe que les informations échangées sont utilisées aux seules fins du contrôle des établissements concernés. Dans le cas où l'une des autorités est légalement tenue de transmettre des informations obtenues à un tiers, elle en avisera son homologue étranger et elle s'efforcera d'en préserver le caractère confidentiel.

(61) Voir les rapports annuels CBF 2000-2001, p. 137 et 2002-2003, p. 223, ainsi que le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 29.

## 1.1.2. L'évolution du cadre réglementaire national

### 1.1.2.1. Aspects communs

#### *Législation visant à transposer la directive sur les conglomérats financiers*

Au cours de la période sous revue, les textes législatifs visant à transposer en droit belge la directive européenne 2002/87/CE du 16 décembre 2002 relative à la surveillance des conglomérats financiers (62) ont été approuvés et sont entrés en vigueur. Cette nouvelle législation est applicable à partir de l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2005 ou après cette date.

La loi du 20 juin 2005 introduit dans la loi de contrôle assurances, la loi bancaire, la loi du 6 avril 1995 et la loi OPC, les principes de base de la surveillance complémentaire des entreprises d'assurances, des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion qui font partie d'un groupe de services financiers (63). La loi règle les aspects essentiels de la surveillance complémentaire portant sur les groupes de services financiers et prévoit que les modalités techniques seront déterminées par arrêté royal. Outre l'introduction de la surveillance complémentaire portant sur les groupes de services financiers, la loi du 20 juin 2005 modifie également les législations sectorielles précitées en ce qui concerne certains aspects du contrôle sur base sociale et de la surveillance sectorielle exercée au niveau d'un groupe. Ces dernières modifications assurent une plus grande harmonisation des statuts prudentiels dans le secteur des assurances, des banques et des services d'investissement.

L'arrêté royal du 21 novembre 2005 complète la transposition en droit belge de la directive 2002/87/CE (64). L'arrêté poursuit un double objectif. Il définit tout d'abord les modalités techniques de la surveillance complémentaire portant sur les groupes de services financiers, telles que la procédure d'identification d'un groupe de services financiers, l'objet et les modalités de la surveillance

complémentaire du groupe, le régime prévu pour les groupes de services financiers dont l'entreprise mère relève d'un Etat non membre de l'Espace économique européen, la désignation et la mission de l'autorité chargée de la surveillance complémentaire du groupe, la communication d'informations et la coopération entre les autorités concernées, et l'introduction de mesures coercitives. L'arrêté royal du 21 novembre 2005 contient en outre diverses dispositions qui modifient le règlement général et l'arrêté royal du 12 août 1994 relatif au contrôle sur base consolidée des établissements de crédit. Ces modifications adaptent la surveillance sectorielle, exercée au niveau du groupe, des entreprises d'assurances et des établissements de crédit. Elles visent à assurer une plus grande cohérence entre la surveillance sectorielle du groupe et la surveillance portant sur les groupes de services financiers.

Enfin, un arrêté ministériel a approuvé l'arrêté de la Commission du 22 février 2005 modifiant l'arrêté concernant le règlement relatif aux fonds propres des établissements de crédit et l'arrêté concernant le règlement relatif aux fonds propres des sociétés de bourse (65). Ces adaptations apportées à la réglementation en matière de solvabilité découlent également de la directive 2002/87/CE précitée.

L'on trouvera dans le rapport précédent un commentaire plus détaillé du contenu de la nouvelle réglementation relative à la surveillance complémentaire des groupes de services financiers, ainsi que des adaptations apportées au contrôle sur base sociale et à la surveillance sectorielle exercée au niveau d'un groupe (66). Afin d'assurer le bon déroulement de l'introduction de cette nouvelle législation importante, la Commission se consulte largement avec les groupes de services financiers concernés, ainsi qu'avec les autorités de contrôle étrangères concernées avec lesquelles des accords de coopération sont en cours de préparation.

- (62) Directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 décembre 2002 relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurances et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier, et modifiant les directives 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE et 93/22/CEE du Conseil et les directives 98/78/CE et 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil.
- (63) Loi du 20 juin 2005 portant modification de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, de la loi du 6 avril 1995 relative au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements et de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, et portant d'autres dispositions diverses (MB 26 août 2005).
- (64) Arrêté royal du 21 novembre 2005 organisant la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurances, des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif, faisant partie d'un groupe de services financiers, et modifiant l'arrêté royal du 22 février 1991 portant règlement général relatif au contrôle des entreprises d'assurances et l'arrêté royal du 12 août 1994 relatif au contrôle sur base consolidée des établissements de crédit (MB 30 novembre 2005).
- (65) Moniteur belge du 2 décembre 2005.
- (66) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 38 et suiv.

**Modification de la circulaire relative aux devoirs de diligence au sujet de la clientèle et à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme**

La Commission a adopté le 12 juillet 2005 une circulaire modifiant sa circulaire du 22 novembre 2004 relative aux devoirs de diligence au sujet de la clientèle et à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme afin de refléter certaines évolutions récentes observées tant au niveau international que national (67).

Le principal objectif de cette circulaire consiste à appliquer en Belgique les recommandations édictées par le Comité de Bâle en octobre 2004 dans le document intitulé «Gestion consolidée des risques en relation avec les clients». Pour rappel, ces recommandations (68) visent à renforcer l'effectivité de la gestion des risques légaux et de réputation en ce qui concerne les clients au sein des groupes bancaires, ce qui englobe les banques et leurs filiales et succursales. Ces recommandations contiennent deux volets.

Le premier volet des recommandations du Comité de Bâle implique la définition et la mise en œuvre coordonnée des procédures et des politiques au niveau du groupe. La circulaire précise, conformément aux recommandations du Comité de Bâle, que cette définition et cette mise en œuvre doivent s'effectuer par :

- ❖ la définition d'un programme global de gestion des risques ;
- ❖ la mise en œuvre d'un processus centralisé visant à coordonner la définition des politiques et procédures de vigilance particulières applicables au sein de chaque entité du groupe ;
- ❖ la mise en œuvre effective de ces politiques et procédures ainsi définies et de mesures visant à s'assurer de cette effectivité.

Ces mesures doivent en particulier s'appliquer à l'identification et à la politique d'acceptation des clients, à la surveillance des comptes et transactions des clients et aux mesures d'organisation et de contrôle requises pour s'assurer de l'effectivité de la gestion des risques.

Le second volet des recommandations du Comité de Bâle prévoit que les différentes entités du groupe

s'échangent les informations nécessaires à la gestion consolidée des risques en relation avec la clientèle. L'application de ce volet soulève de complexes questions juridiques, notamment en matière de protection de la vie privée, qui doivent être étudiées de manière approfondie. Dès lors, la Commission a estimé préférable de ne pas formuler au stade actuel d'orientations relatives au second volet des recommandations du Comité de Bâle dans sa circulaire.

Le deuxième objectif important poursuivi par cette nouvelle circulaire consiste à tenir compte des évolutions récentes concernant la carte d'identité électronique dont l'émission se généralise en Belgique. Les autorités belges compétentes en la matière ont en effet décidé de dispenser les administrations communales de délivrer aux titulaires de cartes d'identité électroniques nouvellement émises le document complémentaire destiné à faire preuve de leur adresse. Or, la circulaire du 22 novembre 2004, se basant sur les diverses dispositions relevantes du règlement de la Commission du 27 juillet 2004 relatif à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, dispose que les établissements soumis aux compétences de la Commission sont tenus de recourir à ce document pour vérifier l'adresse du client lorsqu'ils ne peuvent pas la vérifier par la lecture des données enregistrées sur le microprocesseur dont la carte d'identité électronique est équipée. Tenant compte de la caducité de cette modalité de vérification de l'adresse, qui découle directement de la suppression du document complémentaire concerné, la Commission a décidé d'étendre également dans ce cas les modalités de vérification qui prévoient que, lorsque le document probant présenté par un client ne permet pas la vérification de l'adresse, il y a lieu de vérifier cette adresse au moyen d'un autre document susceptible d'en faire preuve. En conséquence, les commentaires initialement fournis à cet égard par la circulaire de la Commission en ce qui concerne les seuls clients qui résident à l'étranger ont été adaptés et étendus dans cette perspective aux clients qui résident en Belgique.

Par ailleurs, il était nécessaire de tenir compte de la décision du GAFI de supprimer les contre-mesures qu'il avait adoptées à l'encontre de Nauru et Myanmar. Dès lors, plus aucun pays ou territoire ne fait l'objet de contre-mesures au niveau international. Cette situation a été traduite en Belgique par l'arrêté royal du 16 mars 2005 (69), qui abroge l'article 1er de l'arrêté royal du

(67) Circulaire PPB 2005/5 et D. 258 de la Commission du 12 juillet 2005 relative à la modification de la circulaire PPB 2004/8 et D. 250 de la Commission du 22 novembre 2004.

(68) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 19.

(69) Publié au Moniteur belge du 19 avril 2005.

10 juin 2002 portant exécution de l'article 14ter de la loi anti-blanchiment. Dès lors, les devoirs d'informations étendus prévus à l'article 14ter de la loi ne trouvent actuellement plus à s'appliquer. La circulaire du 12 juillet 2005 introduit les changements requis par cette évolution dans le cadre de prévention belge.

En outre, cette même circulaire vise à tenir compte des modifications successives apportées par le GAFI à la liste des pays et territoires non coopératifs. Il est désormais renvoyé au site Internet de cette organisation internationale pour prendre connaissance de cette liste.

Enfin, l'article 1<sup>er</sup> de l'arrêté royal du 21 septembre 2004 (70), inclut les spécialistes en dérivés dans le champ d'application *ratione personae* de la loi anti-blanchiment. La circulaire du 12 juillet 2005 a également reflété cette modification du champ d'application.

#### **Circulaire sur la continuité des activités des institutions financières**

La «continuité des activités» se définit généralement comme l'objectif, pour une entreprise, d'assurer ses prestations de services et d'exercer ses activités sans perturbation.

Pour les institutions financières, la continuité des activités constitue – en tant que composante d'une organisation adéquate – non seulement une condition d'agrément importante, mais également un élément essentiel pour assurer le maintien de la santé, de la solidité et de la stabilité du système financier dans son ensemble.

Les facteurs qui influencent la continuité des activités sont nombreux et divers. Le secteur financier se caractérise en effet par un degré élevé d'automatisation et d'informatisation, de globalisation, d'interdépendance et de concentration d'opérateurs, ainsi que par une dépendance relative face à l'infrastructure publique en matière de communications.

Les interruptions non planifiées des activités peuvent être la conséquence d'incidents qui se produisent au sein de l'organisation même de l'entreprise (accident, panne informatique, cybercriminalité, fraude, ...) ou en dehors de celle-ci (catastrophe naturelle, terrorisme, défaillance des services d'utilité publique, ...).

Le 10 mars 2005, la Commission a diffusé – au terme d'une large consultation du secteur – une circulaire qui traite des saines pratiques de gestion visant à assurer la continuité des activités des institutions financières et qui complète ainsi le cadre normatif sur la base duquel la Commission vérifie si ces institutions disposent d'une organisation adéquate.

Le but est que les institutions concernées mettent en œuvre tous les moyens raisonnables pour pouvoir, en cas d'interruption non planifiée de leurs activités, continuer à remplir leurs obligations résultant de leur statut de contrôle et préserver les intérêts de leurs clients. Elles doivent à cet effet veiller à ce que leur organisation soit conçue de manière telle qu'elles puissent, dans pareilles situations, maintenir leurs fonctions critiques ou les rétablir le plus rapidement possible et puissent ainsi reprendre dans un délai raisonnable la fourniture de leurs services habituels et l'exercice de leurs activités normales.

La circulaire s'adresse à l'ensemble des établissements de crédit, entreprises d'assurances, entreprises d'investissement et sociétés de gestion d'OPC, et vise aussi bien les petits que les grands établissements. Si ce champ d'application est très large, il n'en demeure pas moins qu'il appartient à chaque entreprise individuelle de traduire dans son organisation les saines pratiques de gestion préconisées et d'assurer leur mise en œuvre proportionnellement à sa situation spécifique, en tenant compte de la nature, de l'échelle et de la complexité de ses activités et des risques y afférents.

Certaines grandes institutions financières sont considérées comme critiques pour le bon fonctionnement du système financier en tant que tel (grandes banques, organismes de paiement, de compensation et de liquidation, opérateurs de marché). Ces institutions doivent non seulement appliquer les pratiques de gestion telles que définies dans la circulaire de la Commission, mais également se conformer aux recommandations qui leur sont adressées par le Comité de stabilité financière. Lorsqu'elle sera amenée, dans l'exercice de sa mission de contrôle, à apprécier la continuité des activités des institutions concernées, la Commission tiendra compte à la fois des dispositions de sa circulaire et des recommandations plus strictes du Comité précité.

(70) Publié au Moniteur belge du 6 octobre 2004.

Etant donné que l'efficacité de la politique de continuité des activités d'une entreprise dépend notamment de l'implication et de la participation active de toutes ses entités, les saines pratiques de gestion couvrent les contributions et tâches revenant aux organes d'administration, aux services opérationnels et techniques et aux fonctions de contrôle (audit interne, *compliance*, gestion des risques, audit externe) de l'institution financière.

Les saines pratiques de gestion incitent les institutions financières à suivre une approche systématique, comprenant :

- ❖ la définition et l'évaluation périodique d'une politique de continuité des activités globale (stratégie, lignes de force) ;
- ❖ l'analyse permanente des risques de discontinuité des activités de l'institution ;
- ❖ l'établissement d'un recueil reprenant toutes les mesures de continuité des activités, dit «plan de continuité» (BCP), lequel comprendra, en fonction des activités, différentes sections telles que :
  - la gestion de crises et la communication ;
  - la récupération de documentation critique ;
  - les plans catastrophes pour le personnel ainsi que les équipements ;
  - le rétablissement des fonctions critiques ;
  - les plans spécifiques pour les technologies de l'information et des télécommunications ;
- ❖ le contrôle au moyen de tests, l'évaluation et l'adaptation de la politique et des BCP ;
- ❖ le suivi des fonctions sous-traitées qui sont considérées comme critiques pour la continuité des activités de l'institution.

Lorsque la nature, l'échelle et la complexité de ses activités l'exigent, l'institution doit disposer d'un ou de plusieurs centres de secours sécurisés, situés à distance, pour les systèmes ICT critiques ou les centres opérationnels. La circulaire ne précise pas la distance minimale qui doit exister entre les centres opérationnels ou ICT et les centres de secours. Il appartient à l'institution financière de déterminer elle-même cette distance, sur la base d'une série de critères spécifiques énumérés dans l'annexe de la circulaire.

La Commission a demandé aux institutions financières concernées d'évaluer leur politique de continuité des activités à la lumière des saines pratiques de gestion et de prendre, si nécessaire, des mesures pour adapter leur organisation en la matière.

Les institutions avaient jusque fin 2005 pour procéder à cette évaluation. Il leur est toutefois possible de procéder à la réalisation de certaines sections du plan de continuité des activités (par exemple, l'équipement ou l'amélioration des centres de secours) dans le cadre d'un plan pluriannuel.

#### ***Nouveau reporting prudentiel financier sur base consolidée et mise en œuvre simultanée de l'eXtensible Business Reporting Language (XBRL)***

Le rapport précédent du comité de direction avait déjà commenté l'introduction des normes IAS/IFRS dans les banques et les entreprises d'investissement. Il avait également fait état des travaux entrepris par la Commission pour élaborer, à l'intention des établissements de crédit, un schéma A consolidé basé sur les normes IAS/IFRS (71). Comme annoncé dans ce rapport, les discussions entamées entre le secteur et la Commission se sont clôturées au cours du premier trimestre 2005.

En mars 2005, la Commission a arrêté les nouvelles règles applicables en ce qui concerne les informations périodiques relatives à la situation financière sur base consolidée des établissements de crédit à communiquer à la BNB et à la Commission (le nouveau schéma A consolidé). Par la voie d'une circulaire datée du 30 mars 2005, elle a porté à la connaissance du secteur le nouveau schéma A consolidé, ainsi que les instructions y afférentes, afin que le secteur puisse entamer ses préparatifs. Après sa traduction dans les deux langues nationales, l'arrêté portant le nouveau schéma A consolidé a été approuvé le 21 mars 2006. Les banques établissant des comptes consolidés devront utiliser ce nouveau schéma A pour effectuer leur reporting aux autorités de contrôle, à partir de l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2006. C'est en effet à partir de cette date que tous les établissements de crédit belges doivent établir leurs comptes consolidés selon les normes IAS/IFRS (72).

(71) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 47 et 48.

(72) Cette obligation s'applique également aux entreprises d'investissement. Celles-ci ne sont toutefois pas soumises aux obligations prévues par l'arrêté de la Commission.

Comme exposé dans le rapport du comité de direction de l'année 2004, la Commission a décidé, en collaboration avec la BNB et l'Association belge des Banques, d'utiliser le langage XBRL comme norme technique pour la transmission par les banques, à la BNB, du schéma A (consolidé) établi selon les normes IAS/IFRS (73). La BNB et la Commission ont élaboré conjointement la taxonomie applicable au schéma A. La taxonomie, ou dictionnaire structurant, comprend une série de descriptions précises d'informations financières, auxquelles est associé un code (74). La taxonomie a été mise à la disposition du secteur en temps utile, celui-ci ayant été préalablement consulté. En septembre, un *workshop* XBRL a été organisé à Bruxelles sous les auspices du CEBS. Ce *workshop* a également été l'occasion de présenter la taxonomie à d'autres autorités de contrôle européennes.

Enfin, les tests de validation du schéma A ont également été transmis au secteur. Ces tests, qui permettent de vérifier l'exactitude et la cohérence des données communiquées, ont été établis par la BNB et la Commission.

La taxonomie et les tests de validation sont disponibles sur le site Internet de la Commission.

#### **Modifications à la réglementation sur les fonds propres des établissements de crédit et des sociétés de bourse**

La Commission a arrêté le 21 juin 2005 une modification aux règlements sur les fonds propres des établissements de crédit et des sociétés de bourse (75). L'arrêté modificatif est entré en vigueur en date du 1<sup>er</sup> janvier 2006.

Cette modification a visé principalement à introduire dans la réglementation les mesures d'ajustement nécessaires au calcul des fonds propres utiles, appelés communément *Prudential Filters*, suite à l'application, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006, des normes comptables internationales IFRS aux comptes consolidés des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

Dans la définition de sa politique en matière d'ajustements, la Commission s'est inspirée largement des recommandations émises par le Comité de Bâle en la matière. Ces recommandations visent à assurer que les fonds propres réglementaires restent définis par

rapport à la valeur comptable des éléments qui les constituent, mais conservent en même temps la même qualité en terme de protection des déposants et du système financier (76).

Les principaux ajustements prévus par l'arrêté de la Commission ont trait à :

- ❖ l'absence de reconnaissance dans les fonds propres réglementaires des plus ou moins-values non réalisées sur les actifs productifs d'intérêts reprises en réserves de réévaluation ;
- ❖ la prise en compte en fonds propres complémentaires, à concurrence de 90% de leur valeur comptable, des plus-values non réalisées sur immeubles de placement, immeubles d'exploitation et instruments non productifs d'intérêts qui sont reprises dans les fonds propres comptables. Les moins-values non réalisées sur ce type d'actifs sont déduites entièrement des fonds propres *sensu stricto* ;
- ❖ la possibilité pour la Commission de corriger les fonds propres si elle constate une utilisation inadéquate de l'option de juste valeur prévue par la norme IAS 39.

La Commission a par ailleurs profité de cette occasion pour donner une base réglementaire à la reconnaissance d'instruments novateurs en capital dans les fonds propres *sensu stricto*. Les règles relatives à la prise en compte de ces instruments comme éléments de fonds propres *sensu stricto* qui ont été décrites précédemment dans les rapports annuels (77) de la Commission sont à présent intégrées dans le règlement.

La Commission a ensuite adapté les tableaux de reporting relatifs aux fonds propres afin d'y répercuter les modifications apportées à la réglementation.

#### **Mémorandums relatifs à l'obtention d'un agrément par un établissement de crédit, une entreprise d'investissement ou une entreprise d'assurances de droit belge**

Durant l'année écoulée, la Commission a examiné les mémorandums d'agrément des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des entreprises d'assurances de droit belge pour les mettre à jour et les harmoniser.

(73) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 32.

(74) L'on trouvera une description plus détaillée de l'XBRL dans le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 32.

(75) L'arrêté modifiant les arrêtés de la CBF du 5 décembre 1995 concernant le règlement relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des sociétés de bourse a été approuvé par les ministres compétents en date du 14 juillet 2005 et a été publié au Moniteur belge en date du 5 août 2005.

(76) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 18.

(77) Voir les rapports annuels CBF 1997-1998, p. 53 à 55 et 1998-1999, p. 40 à 42.

Le but de ces mémorandums est de préciser, pour les personnes introduisant une demande d'agrément, les informations qui doivent être fournies à la Commission à l'appui de la demande. Ces mémorandums donnent en outre des informations sur les exigences légales et réglementaires et sur les conditions à remplir pour obtenir un agrément. Ce double aspect apparaît dans la présentation des mémorandums qui distinguent, d'une part, les questions posées aux promoteurs d'un projet et destinées à recueillir les éléments nécessaires à l'appréciation de la demande et, d'autre part, les informations à caractère explicatif.

Ces travaux de révision ont également pour objectif d'harmoniser la structure des mémorandums d'agrément de ces trois types d'établissements sous statut, ainsi que les informations demandées dans la mesure du possible et là où cela s'avère approprié.

Cette harmonisation engendre certains changements, comme par exemple, la généralisation de l'approche de l'agrément en deux phases, qui sera également d'application pour les entreprises d'assurances. La procédure en deux phases prévoit une analyse par la Commission de la demande d'agrément sur base d'un dossier décrivant de manière détaillée l'ensemble du projet (phase d'analyse) suivie, lorsque le dossier a reçu un accueil favorable, par la phase de concrétisation au cours de laquelle les demandeurs procèdent aux démarches juridiques ou matérielles pour remplir effectivement les conditions légales et obtenir ainsi, au terme de cette seconde phase, l'agrément demandé.

La Commission a également procédé à la mise à jour du document relatif à l'inscription d'une entreprise hypothécaire.

Ces mémorandums sont placés sur le site Internet de la Commission. Parallèlement, il est précisé que toute personne souhaitant introduire une demande d'agrément devrait prendre contact avec la Commission préalablement à l'établissement du dossier détaillé de demande d'agrément basé sur ces mémorandums.

### ***Initiatives axées sur l'élaboration de procédures adaptées pour la gestion de crises financières et opérationnelles***

Les activités internationales visant à renforcer la coopération entre banques centrales, autorités de contrôle bancaire et trésoreries de l'Union européenne, dans le cadre de la prévention et du traitement efficace des crises financières, incitent les autorités belges à poursuivre le développement de la coopération nationale en la matière (78).

Dans ce contexte, et en exécution du *Memorandum of Understanding on high-level principles of cooperation between the banking supervisors and central banks of the European Union in crisis management situations* du 1<sup>er</sup> mars 2003 (79), un protocole a été conclu qui prévoit des dispositions pratiques en matière de coopération et d'échange d'informations entre la Commission et la BNB en situations de crise. Ce protocole vise à établir un cadre général pour la coopération entre les deux institutions en situations de crise. Il prévoit tout d'abord un échange mutuel précoce d'informations lorsqu'une des autorités a connaissance de faits, de décisions ou de développements de nature à grever significativement la situation financière d'un établissement ou d'une infrastructure du secteur financier. Le protocole prévoit par ailleurs, dans de tels cas, une concertation préalable entre les deux autorités dans la perspective d'éventuelles mesures de redressement ou de mesures de révocation de l'agrément, de suspension ou d'exclusion de l'établissement ou de l'infrastructure. Enfin, le protocole règle l'échange d'informations lors de l'imposition de sanctions financières à un établissement financier pour méconnaissance d'obligations réglementaires. Le protocole précité a connu une mise en œuvre concrète avec la désignation des personnes de contact chargées, à la Commission, d'organiser la diffusion de l'information lors de crises financières.

(78) Voir le présent rapport, p. 32 et 33.

(79) Voir le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 223.

Afin de concrétiser, à l'échelon de la Belgique, la conclusion de l'accord multilatéral baptisé *Memorandum of Understanding on co-operation between the Banking Supervisors, Central Banks and Finance Ministries of the European Union in Financial Crisis situations* (80), le secrétariat du Comité de stabilité financière (CSF) a par ailleurs élaboré un ensemble de modalités pratiques en matière de coopération entre le Service public fédéral Finances, la Commission et la BNB dans le cas où une crise financière se ferait jour. Cet ensemble de dispositions trilatérales vient en complément du protocole bilatéral précité qu'ont conclu la Commission et la BNB en matière de coopération et de transmission d'informations en situation de crise, mais son champ d'application est plus restreint. Les modalités pratiques convenues avec le Service public fédéral Finances ont en effet un champ d'application qui se limite à l'échange d'informations en cas de crise financière à caractère potentiellement systémique.

Enfin, une procédure d'escalade nationale a été mise en place en vue de gérer les crises opérationnelles susceptibles d'avoir des effets significatifs sur plusieurs infrastructures et établissements financiers d'importance systémique. Cette procédure est le fruit d'une collaboration entre la Commission, le Service public fédéral Finances, la BNB, le Comité national de crise et des infrastructures et établissements financiers d'importance systémique. Elle prévoit, en cas de crise opérationnelle risquant de toucher plusieurs établissements, une concertation et un échange d'informations entre autorités, par l'intermédiaire d'une cellule de crise opérationnelle composée de représentants de toutes les autorités concernées.

### 1.1.2.2. Aspects sectoriels

#### 1.1.2.2.1. Etablissements de crédit et entreprises d'investissement

##### *Loi relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement*

Dans son précédent rapport annuel, la Commission a évoqué le rapport établi fin 2004 par le Conseil de surveillance de l'Autorité des services financiers à la de-

mande du ministre des Finances (81). Le Conseil formule dans ledit rapport des recommandations sur les principes de base d'un éventuel statut légal pour les intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement. Ces recommandations s'appuient sur un large consensus de la part de toutes les parties concernées (82). En marge de ce rapport, le Ministre avait annoncé à la commission parlementaire compétente une initiative législative visant à instaurer un statut légal pour les intermédiaires visés, statut qui reposerait largement sur les recommandations du Conseil.

C'est ainsi qu'au cours de la période couverte par le présent rapport, le Parlement a adopté une loi relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers (83). Les principales caractéristiques du nouveau statut légal de l'intermédiaire en services bancaires et en services d'investissement peuvent être résumées comme suit.

La loi impose à toute personne morale ou physique ayant la qualité de travailleur indépendant, et qui entend exercer des activités d'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement, l'obligation de s'inscrire préalablement au registre tenu à cet effet par la Commission (84). La définition qui est donnée de l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement est large, et cite les activités visant à mettre sur pied, pour compte d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement, d'un OPC ou d'une société de gestion d'OPC (c. à d., aux termes du texte, d'une «entreprise réglementée»), des services bancaires et d'investissement définis par la loi. Le texte établit une distinction entre l'agent en services bancaires et en services d'investissement, qui agit au nom et pour le compte d'une seule entreprise réglementée (85), et le courtier en services bancaires et en services d'investissement, non soumis à l'obligation d'exclusivité.

Pour pouvoir être inscrit comme intermédiaire en services bancaires et en services d'investissement, le candidat doit satisfaire à plusieurs exigences, notamment en matière de connaissances professionnelles, de capacité financière, d'aptitude et d'honorabilité professionnelles, de couverture par une assurance en responsabilité professionnelle,

(80) Voir le présent rapport, p. 33.

(81) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 30 et suiv.

(82) Le Conseil avait mis sur pied un groupe de travail pour examiner cette matière : voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 31.

(83) Loi du 22 mars 2006 relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers, *Moniteur belge*, 28 avril 2006, p. 22598.

(84) La loi prévoit la possibilité d'une inscription collective. La Commission est tenue de publier sur son site web la liste des intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement.

(85) L'obligation d'exclusivité ne s'applique pas à l'intermédiation en crédit.

et d'adhésion à un système extrajudiciaire de règlement des différends. Le Roi est habilité à compléter ces exigences. Lorsque le demandeur est une personne morale, les exigences en matière de connaissances professionnelles ainsi que d'aptitude et d'honorabilité professionnelles s'appliquent à la direction, et les actionnaires de contrôle doivent posséder les qualités nécessaires. Comme l'agent en services bancaires et en services d'investissement agit sous la responsabilité entière et inconditionnelle de son mandant, il est soumis, en matière de capacité financière et de responsabilité, à des exigences plus souples que le courtier en services bancaires et en services d'investissement. Ce dernier ne peut en outre à aucun moment recevoir et garder, que ce soit en espèces ou sur un compte, des fonds et des instruments financiers qui émaneraient de sa clientèle ou lui serait destinés (86).

La loi détermine par ailleurs les autres activités professionnelles qui peuvent coexister avec l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement. Ainsi, la loi impose notamment une séparation, sur les plans organisationnel et comptable, entre les activités de l'intermédiaire en services bancaires et en services d'investissement dans le secteur financier et ses activités en dehors de ce secteur. Ce régime en matière de cumul vise à protéger suffisamment la clientèle de l'intermédiaire et à sauvegarder la réputation du secteur. Pour le courtier en services bancaires et en services d'investissement qui est également intermédiaire en assurances, l'interdiction de se trouver dans une position débitrice à l'égard de son client s'applique en outre également à son activité d'intermédiation en assurances pour ce qui est des produits appartenant aux branches 21, 23 et 26 au sens de la loi de contrôle assurances, produits qui présentent des caractéristiques communes avec les instruments d'épargne et de placement (87).

Outre l'introduction d'un statut légal pour les intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement, la loi prévoit également des dispositions pour les travailleurs de ces intermédiaires et des entreprises réglementées qui sont en contact avec le public. La loi prévoit que ces travailleurs doivent eux aussi répondre à des exigences en matière de connaissances professionnelles. Elle précise que d'autres conditions d'exercice prévues pour les intermédiaires peuvent, par voie d'arrêté royal, être déclarées applicables à ces travailleurs.

Un élément important du nouveau statut légal de l'intermédiaire en services bancaires et en services d'investissement est le large devoir de diligence auquel il est soumis vis à vis de son client. Ce devoir de diligence implique que l'intermédiaire soit honnête, équitable et professionnel et qu'il fournisse un minimum d'informations à sa clientèle. La loi détermine les principes en la matière et prévoit que le Roi puisse, en exécution de ces principes, imposer d'autres règles de conduite encore, ainsi que des règles visant à prévenir les conflits d'intérêts.

La loi charge la Commission de l'inscription des intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement au registre, et du contrôle du respect de la loi et des arrêtés et règlements pris pour son exécution. La loi entre en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2006. Elle prévoit un régime transitoire pour les agents délégués d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement répondant, à cette date, à certaines conditions minimales (88).

La loi prévoit différentes mesures d'exécution. A la date de clôture du présent rapport, un arrêté royal était en préparation.

La Commission a pris ces derniers mois différentes initiatives visant à garantir une mise en œuvre efficace de la loi et de ses arrêtés d'exécution.

#### ***Nouvelles règles de contrôle concernant la liquidation de transactions sur instruments financiers***

Comme l'indiquait déjà le rapport précédent (89), la loi du 2 août 2002 a été modifiée en ce sens que le contrôle prudentiel exercé par la Commission sur les organismes de liquidation s'étend désormais aux organismes auxquels les organismes de liquidation confient une partie de leur gestion opérationnelle. Le Roi a été chargé de désigner nommément les organismes concernés, appelés «organismes assimilés à des organismes de liquidation». En 2005, Euroclear S.A. a été désignée, en application de cette disposition, comme organisme assimilé à un organisme de liquidation (90).

Dans le même temps a été pris l'arrêté royal du 26 septembre 2005 relatif au statut des organismes de liquidation et des organismes assimilés à des organismes de liquidation (91). Cet arrêté vise à préciser les règles

(86) Cette obligation découle notamment de la directive MiFID (voir le présent rapport, p. 22).

(87) La loi prévoit que cette interdiction doit être stipulée dans la convention entre l'intermédiaire d'assurances et les entreprises d'assurances pour lesquelles il opère.

(88) Le régime transitoire prévoit notamment une autorisation temporaire pour permettre à ces personnes de poursuivre leurs activités en attendant leur inscription définitive au registre.

(89) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 48 et 49.

(90) Arrêté royal du 26 septembre 2005 (MB 11 octobre 2005).

(91) Moniteur belge du 11 octobre 2005.

relatives au contrôle prudentiel exercé par la Commission sur les organismes de liquidation et les organismes assimilés à des organismes de liquidation.

Pour les organismes assimilés à des organismes de liquidation, ces règles prennent la forme d'un régime d'agrément. Pour les organismes de liquidation eux-mêmes, la loi ne prévoit pas d'obligation d'agrément. L'absence d'une obligation d'agrément dans leur chef tient au fait qu'ils disposent déjà d'un agrément en qualité de dépositaire central, agrément délivré par arrêté royal (92). Les organismes de liquidation sont néanmoins soumis au contrôle prudentiel permanent de la Commission en ce qui concerne les conditions d'exercice de l'activité qui leur sont applicables en vertu de l'arrêté du 26 septembre 2005.

Le régime de contrôle s'inspire largement, pour les deux catégories d'organismes, des règles applicables aux établissements de crédit soumis au contrôle prudentiel de la Commission. L'arrêté a ainsi été établi à partir des dispositions pertinentes de la loi bancaire. Les dispositions réglementaires ont en outre été étoffées sur la base des dispositions les plus récentes du droit européen concernant le contrôle prudentiel des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. C'est ainsi que l'arrêté définit des exigences spécifiques concernant les obligations de «compliance» incombant aux organismes. L'arrêté précise en outre les règles relatives à l'externalisation («*outsourcing*») de fonctions opérationnelles et aux bonnes pratiques de gestion en matière de continuité des activités («*business continuity*»). Les organismes soumis aux dispositions de l'arrêté doivent également disposer de mécanismes d'identification, de maîtrise, de contrôle et de reporting des risques (potentiels) qu'ils encourent. Des exigences spécifiques en matière de fonds propres leur sont également imposées.

Lorsqu'un organisme de liquidation (ou un organisme assimilé à un organisme de liquidation) est une entreprise mère, il est en outre soumis au contrôle sur base consolidée pour l'ensemble qu'il constitue avec ses filiales belges ou étrangères.

Pour être complet, il convient encore de mentionner que le champ d'application de l'arrêté ne comprend pas les établissements de crédit établis en Belgique, même s'ils sont agréés en qualité de dépositaire central et qu'ils exercent donc l'activité d'un organisme de liquidation.

#### ***Nouvelles tâches de contrôle concernant la détention de titres dématérialisés de sociétés***

La loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur (93) vise notamment à revoir fondamentalement le régime des titres dématérialisés, en apportant une série de modifications au Code des sociétés. Les titres dématérialisés de sociétés sont représentés par une inscription en compte, au nom de leur propriétaire ou de leur détenteur, auprès d'un organisme de liquidation ou d'un teneur de comptes agréé. La loi désigne la Commission comme l'autorité compétente pour assurer le contrôle des établissements agréés pour la tenue en Belgique de comptes de titres dématérialisés de sociétés. Ce contrôle portera en particulier sur le respect des règles relatives à la tenue des comptes par les teneurs de comptes, règles fixées par l'arrêté royal du 12 janvier 2006 relatif aux titres dématérialisés de sociétés (94). L'obligation principale que cet arrêté impose aux teneurs de comptes est celle d'enregistrer dans leur comptabilité l'ensemble de leurs opérations, actifs et passifs, droits et engagements en titres dématérialisés conformément aux règles usuelles de la comptabilité en partie double.

Pour l'exercice de ses tâches de contrôle, la Commission dispose des instruments de surveillance et de sanction prévus par les législations prudentielles pertinentes.

#### ***Statut de spécialiste en dérivés prestant des services dans un pays sans y être établi***

Dans le cadre de l'organisation des aspects transnationaux de la surveillance d'Euronext, les autorités de contrôle concernées (95) ont pris une série de dispositions concernant les spécialistes en dérivés (96).

(92) En application de l'arrêté royal n° 62 relatif au dépôt d'instruments financiers fongibles et à la liquidation d'opérations sur ces instruments, le Roi procède à l'agrément des dépositaires centraux. En vertu de cet arrêté, la CIK (Caisse interprofessionnelle de dépôts et de virements de titres) et Euroclear Bank ont été agréées en qualité de dépositaire central (voir l'arrêté royal du 22 août 2002).

(93) Publiée au Moniteur belge du 23 décembre 2005.

(94) Publié au Moniteur belge du 3 février 2006.

(95) C'est-à-dire l'Autorité des Marchés Financiers, l'*Autoriteit Financiële Markten*, la *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários*, la *Financial Services Authority* et la CBFA.

(96) Les spécialistes en dérivés sont des membres de la bourse dont les services d'investissement consistent à négocier pour compte propre sur un marché de dérivés ou qui négocient ou font un prix pour d'autres membres du même marché. La liquidation de leurs opérations est garantie par un membre compensateur (*clearing member*) de ce marché. Voir le rapport annuel CBFA 2004, p. 39.

C'est ainsi, notamment, qu'elles ont conclu des accords visant à accorder aux spécialistes en dérivés qui ne sont pas des entreprises d'investissement au sens de la directive relative aux services d'investissement (DSI) et qui ne disposent donc pas d'un passeport européen, un accès à distance (*remote access*) aux plateformes d'Euronext.liffe qui sont établies dans une autre juridiction de la zone Euronext. Cet accès à distance est accordé par la voie d'un passeport de substitution (*proxy passport*). La reconnaissance mutuelle par les autorités chargées de la surveillance d'Euronext d'un *proxy passport* émis par une autre autorité de contrôle de la zone Euronext a été rendue possible par l'harmonisation des conditions d'agrément minimales qui s'appliquent à ces entreprises «non DSI».

Les accords relatifs au *proxy passport* s'appliquent uniquement aux agréments qui sont accordés par les autorités de contrôle de la zone Euronext à des entreprises non DSI établies dans leur juridiction. La reconnaissance mutuelle ne s'applique donc pas aux entreprises non DSI qui relèvent d'autres pays.

C'est ainsi que les spécialistes en dérivés de droit belge qui ont obtenu un agrément conformément à l'arrêté royal du 28 janvier 2004 (97), peuvent devenir membres à distance (*remote member*) des plateformes pour dérivés d'Euronext.liffe situées à l'étranger (Londres, Amsterdam, Paris et Lisbonne) sur la base des accords d'admission croisée (*crossmembership agreements*) d'Euronext. Les spécialistes en dérivés de droit étranger qui relèvent de la zone Euronext peuvent, sur la base des mêmes accords, opérer en Belgique en tant que *remote members* d'Euronext.liffe à Bruxelles.

Si la Commission reçoit une notification d'un spécialiste en dérivés ne relevant pas de la zone Euronext, une analyse par juridiction et par candidat *remote member* doit être effectuée sur la base de l'article 19 de l'arrêté royal du 28 janvier 2004.

Au 31 décembre 2005, un spécialiste en dérivés belge était inscrit sur la liste des spécialistes en dérivés de droit belge, tandis que seize spécialistes en dérivés néerlandais et deux spécialistes en dérivés anglais étaient inscrits sur la liste des spécialistes en dérivés de droit étranger qui fournissent des services en Belgique sans y être établis.

(97) Arrêté royal du 28 janvier 2004 relatif au statut des spécialistes en dérivés (MB 2 mars 2004).

(98) JO n° L 9 du 15 janvier 2003, p. 3.

(99) Loi du 22 février 2006 modifiant la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre et la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et à la distribution d'assurances (MB 15 mars 2006).

(100) Directive 77/92/CEE du Conseil, du 13 décembre 1976, relative à des mesures destinées à faciliter l'exercice effectif de la liberté d'établissement et de la libre prestation des services pour les activités d'agent et de courtier d'assurance (ex groupe 630 CITI) et comportant notamment des mesures transitoires pour ces activités et Recommandation 92/48/CEE de la Commission, du 18 décembre 1991, sur les intermédiaires d'assurances.

(101) La loi prévoit des mesures transitoires pour les intermédiaires en réassurance qui exerçaient déjà des activités avant l'entrée en vigueur de la loi.

#### 1.1.2.2. Entreprises d'assurances et intermédiaires d'assurances

##### *Transposition de la directive sur l'intermédiation en assurances*

Au cours de la période sous revue, le législateur a adapté la législation belge à la directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurances (98).

La loi du 22 février 2006 (99) modifie la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre ainsi que la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et à la distribution d'assurances. La loi du 27 mars 1995 a déjà instauré en Belgique le statut d'intermédiaire d'assurances, en exécution de diverses dispositions européennes (100). La directive 2002/92/CE harmonise toutefois en profondeur les législations des Etats membres relatives au contrôle des intermédiaires d'assurances et des intermédiaires de réassurances, en créant notamment un «passeport européen» pour les intermédiaires d'assurances et les intermédiaires de réassurances. Il convient néanmoins de noter que la loi du 27 mars 1995 impose déjà des exigences plus strictes aux intermédiaires d'assurances que les dispositions européennes qui étaient en vigueur à ce moment. C'est ainsi que diverses obligations imposées par la directive 2002/92/CE sont déjà d'application en Belgique.

La nouvelle législation maintient les catégories actuelles de «courtier d'assurances», d'«agent d'assurances» et de «sous-agent d'assurances». Par contre, la catégorie «autres intermédiaires» est supprimée, étant donné qu'elle n'est pas utilisée dans la pratique.

Les modifications les plus importantes introduites par la loi du 22 février 2006 portent sur :

- l'extension du champ d'application de la loi sur l'intermédiation en assurances aux intermédiaires de réassurances (101) ;
- l'instauration de conditions plus strictes concernant l'exclusion de certaines personnes du champ d'application de la loi ;

- ❖ l'introduction d'un passeport européen, grâce auquel les intermédiaires agréés dans un Etat membre de l'Union européenne peuvent également exercer des activités par voie de succursales ou en libre prestation de services dans d'autres Etats membres, sans devoir solliciter une inscription dans ces autres Etats membres ;
- ❖ une définition plus précise de la notion de « responsable de la distribution » ;
- ❖ un renforcement des conditions auxquelles doivent satisfaire les intermédiaires d'assurances en vue de leur inscription (les conditions d'exercice), notamment en ce qui concerne la condition de couverture de la responsabilité professionnelle, les connaissances professionnelles requises et l'obligation d'adhérer à un système de médiation extrajudiciaire, ainsi qu'en ce qui concerne l'actionnariat et la direction des intermédiaires ayant la qualité de personne morale ;
- ❖ l'obligation, pour les intermédiaires d'assurances, d'identifier au préalable les besoins de leur client, une extension significative de l'information qu'ils doivent fournir dans leurs contacts avec le public ainsi que l'obligation de fournir cette information, en principe, avant la conclusion du contrat. Les obligations d'identification et d'information sont modulées en fonction de la complexité du contrat d'assurance et de la qualité en laquelle intervient l'intermédiaire (dans certaines circonstances, les conseils donnés aux clients doivent ainsi être motivés) ;
- ❖ l'instauration d'une base légale en vue de la création d'un système de médiation extrajudiciaire et l'obligation d'adhérer à ce système ;
- ❖ l'extension des compétences de contrôle de la Commission, qui est chargée de veiller au respect de la loi ainsi que la précision du régime des sanctions applicables.

La loi du 22 février 2006 précitée modifie également la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre. Cette modification offre, par rapport à la situation actuelle, une protection financière accrue aux assurés et aux preneurs d'assurance en cas d'intervention d'un intermédiaire d'assurances. Désormais, non seulement tout

paiement de la prime à l'intermédiaire est libératoire pour l'assuré, mais l'assureur n'est libéré de ses obligations que lorsqu'une indemnité ou une autre somme a réellement été payée à l'assuré ou l'ayant droit.

Enfin, une deuxième loi du 22 février 2006 modifie la loi du 2 août 2002 (102). Ces modifications prévoient des possibilités de recours contre les décisions, mesures et sanctions prises par la Commission en exécution de la loi susmentionnée du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances.

L'arrêté royal du 25 mars 1996 (103) doit, suite aux modifications apportées à la loi du 27 mars 1995, également être adapté. La rédaction de l'arrêté de modification était en cours de préparation au moment de la publication du présent rapport.

#### **Fonction de *compliance* pour les entreprises d'assurances**

La maîtrise du risque de réputation (104) constitue, pour les assureurs comme pour les établissements de crédit et entreprises d'investissement, un élément important d'une politique de gestion saine et prudente.

Dans ce contexte, la Commission a invité les entreprises d'assurances par une circulaire (105) à mettre en place une fonction de *compliance*. Ainsi, la Commission a mis en avant certains principes, similaires à ceux applicables aux banques (106) et entreprises d'investissement (107), auxquels elle se référera pour évaluer, dans le cadre de son contrôle de l'organisation administrative et comptable et des procédures de contrôle interne, tel que prévu par la loi de contrôle assurances, le caractère adéquat du fonctionnement et de l'organisation de la fonction de *compliance*.

En effet, outre le besoin d'arrêter des critères formels pour l'appréciation de l'organisation et du fonctionnement de la fonction de *compliance* au sein des entreprises d'assurances, la Commission a veillé à ce qu'il existe également un *level playing field* non seulement pour les entreprises du secteur, mais également vis-à-vis des entreprises d'investissement et établissements de crédit.

(102) Loi du 22 février 2006 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (MB 15 mars 2006).

(103) Arrêté royal du 25 mars 1996 portant exécution des art. 9, 10, 2°, 4° et 6°, et de l'art. 11, § 3, de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et à la distribution d'assurances.

(104) Voir les rapports annuels CBF 2001-2002, p. 61 et 62 et 2002-2003, p. 52 et 53.

(105) Circulaire PPB/D.255 du 10 mars 2005.

(106) Circulaire D1 2001/13 du 18 décembre 2001.

(107) Circulaire D1/EB/2002/6 du 14 novembre 2002.

Certains principes énoncés dans les circulaires précédentes pour les deux autres secteurs ont néanmoins du être précisés afin de tenir compte des spécificités du secteur des assurances. Ainsi, la circulaire *compliance* pour les entreprises d'assurances utilise la notion de «direction effective» et non celle de comité de direction. Ensuite, des précisions ont été ajoutées afin d'explicitier le rôle de la fonction de *compliance* à l'égard des opérations effectuées par les intermédiaires pour le compte des entreprises d'assurances. Une section a également été rédigée concernant les relations entre l'actuaire désigné et le *compliance officer*. Enfin, les domaines à traiter en priorité dans le cadre de la fonction *compliance* et de la politique d'intégrité ont été modifiés pour mieux correspondre à l'activité des entreprises d'assurances.

En outre, la Commission a demandé aux entreprises concernées par cette circulaire de lui communiquer, l'identité du responsable de la cellule *compliance* ou *compliance officer*, ainsi que les chartes de *compliance* et les notes de politique. La Commission procède à une analyse de la mise en œuvre de la fonction de *compliance* (108).

La circulaire a été adressée aux entreprises d'assurances de droit belge ainsi qu'aux succursales d'assurances de pays tiers. Elle a également été portée à la connaissance des succursales de l'Union européenne, par courrier distinct accompagné de la demande de veiller à l'application des règles d'intérêt général par l'intermédiaire d'une fonction de *compliance* adéquate.

### **Circulaire Accidents du Travail**

En 2004, le gouvernement a décidé d'adapter au bien-être certaines prestations sociales dont les prestations pour incapacité permanente de travail.

Ces augmentations de prestations sont mises à charge des assureurs alors que ceux-ci n'ont pas reçu de prime correspondante ni forcément constitué des provisions pour y faire face.

Pour compenser cette charge supplémentaire de provisionnement, le gouvernement a décidé d'alléger les versements que les assureurs sont tenus d'effectuer au

Fonds des Accidents du Travail (FAT) pour les accidents du travail entraînant un taux d'incapacité permanente inférieur à 10%. En effet, l'assureur n'effectue pas lui-même le versement de la rente, pour ces accidents, mais est tenu de verser au FAT, lors du règlement de l'accident, le capital constitutif correspondant de la rente.

L'arrêté royal du 31 août 2005 (109) a modifié le mode de calcul du montant à verser par les entreprises d'assurances au FAT en portant le taux d'actualisation de 4,75% à 3,75% pour les accidents survenus à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2003, à l'exception des accidents entraînant un taux d'incapacité permanente inférieur à 10% et survenus entre le 1<sup>er</sup> janvier 2003 et le 31 décembre 2006. Pour ces derniers, le taux d'actualisation servant de base au calcul du capital constitutif de la rente est maintenu à 4,75%. La compensation pour les assureurs réside donc dans le fait qu'ils peuvent dégager un surplus de provisionnement pour ces sinistres puisque celui-ci avait été calculé avec un taux d'actualisation de 3,75%.

La circulaire de la Commission du 10 octobre 2005 permet aux entreprises d'assurances de calculer leurs provisions techniques, en tenant compte du fait que la prestation due au FAT est et restera calculée à 4,75% pour les accidents visés à l'alinéa précédent et à transférer si nécessaire le montant dégagé vers la provision destinée à couvrir l'adaptation au bien-être.

### **Circulaire concernant l'indexation des montants pris en considération aux fins du calcul de l'exigence de marge de solvabilité**

Les directives européennes (110) prévoient une adaptation annuelle du montant minimum de l'exigence de marge de solvabilité à l'évolution de l'indice européen des prix à la consommation. Pour les assurances non-vie, une indexation semblable est introduite en ce qui concerne les seuils de détermination des tranches de primes et de sinistres pris en considération aux fins du calcul de l'exigence de marge de solvabilité. L'arrêté royal du 26 mai 2004 (111) incorpore cette indexation prévue par les directives européennes dans la réglementation de contrôle belge.

(108) Voir le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 54 et 55.

(109) Arrêté royal du 31 août 2005 modifiant l'arrêté royal du 12 août 1994 portant exécution de l'article 51ter de la loi du 10 avril 1971 sur les accidents du travail. (MB 28 septembre 2005, Ed. 2).

(110) Il s'agit des directives suivantes:

- Directive 2002/13/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 mars 2002 modifiant la directive 73/239/CEE du Conseil en ce qui concerne l'exigence de marge de solvabilité des entreprises d'assurance non vie ;
- Directive 2002/12/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 mars 2002 modifiant la directive 79/267/CEE du Conseil en ce qui concerne l'exigence de marge de solvabilité des entreprises d'assurance vie.

(111) Arrêté royal du 26 mai 2004 modifiant, en ce qui concerne l'exigence de marge de solvabilité, l'arrêté royal du 22 février 1991 portant règlement général relatif au contrôle des entreprises d'assurances.

Afin d'assurer l'application uniforme de cette indexation dans tous les Etats membres de l'Union européenne, le Comité européen des assurances a mis au point une méthodologie en décembre 2004. Dans ce cadre, les principes suivants sont d'application :

- ❖ L'indice utilisé est l'indice européen des prix à la consommation publié par Eurostat. Les montants sont adaptés lorsque l'indice augmente de 5% et sont arrondis au multiple de 100.000 euros supérieur ;
- ❖ Le 20 mars 2002 a été retenu comme date de départ ; à cette date, l'indice s'élevait à 110,3 points ;
- ❖ Les montants sont révisés le 20 septembre (112) de chaque année. Pour des raisons pratiques, le calcul est effectué sur la base des données au 20 mars de la même année ;
- ❖ Les nouveaux montants sont effectivement d'application à partir du 1<sup>er</sup> janvier de l'exercice suivant.

La Commission a repris, pour l'indexation des montants concernés, la méthodologie et la méthode de calcul proposées par le Comité européen des assurances ; elle en a informé les entreprises d'assurances au travers de la circulaire D.257 du 18 mars 2005. Le C.E.A.P.P. (113) a décidé de procéder à l'indexation des montants visés le 1<sup>er</sup> janvier 2007 (114).

#### **Circulaire provision complémentaire vie et accidents du travail**

Comme chaque année, la Commission a calculé le taux pivot à appliquer au 31 décembre 2005 pour le calcul de la provision complémentaire et l'a publié dans la circulaire D.262 du 20 décembre 2005. Ce taux s'élève à 3,51% et est, pour la première fois, inférieur au taux de référence maximum fixé par la législation relative à l'activité d'assurance sur la vie.

La Commission a rappelé à cette occasion qu'une bonne gestion implique que les entreprises d'assurances, pour la tarification de leurs produits d'assurances vie existants et nouveaux, anticipent les risques éventuels que ces

produits pourraient occasionner pour l'entreprise elle-même et, implicitement, pour les assurés. Les bases techniques des nouveaux produits doivent être développées de manière à ce que les entreprises d'assurances puissent constituer à tout moment des provisions techniques suffisantes pour couvrir leurs engagements.

Concrètement, cela suppose que les bases techniques de la tarification dans leur ensemble (taux d'intérêt technique, tables de mortalité, chargements et autres indemnités) prévoient une marge suffisante par rapport aux éléments réels auxquels elles sont destinées à faire face. Le tableau ci-après schématise cette approche :

Base technique	Eléments réels
Taux d'intérêt technique	Produits des placements
Tables de mortalité (lois de survenance)	Capitaux sous risques (prestations)
Chargements et indemnités	Coûts inhérents à la production d'assurances et à l'exécution des engagements contractuels

L'examen du caractère adéquat des bases techniques doit intervenir non seulement lors de l'élaboration de nouveaux produits mais aussi pour les produits existants, avec une certaine régularité, en fonction des circonstances susceptibles d'influencer les assurances sur la vie.

La Commission a rappelé en outre aux entreprises d'assurances la circulaire (communication) D. 206 du 9 novembre 2001 relative aux avis qui doivent être donnés en la matière par l'actuaire désigné. Conformément à celle-ci, les entreprises d'assurances sont priées de recueillir, régulièrement et dès que les circonstances l'exigent, l'avis de l'actuaire désigné sur l'adéquation des bases techniques des produits proposés, et non attendre, pour recevoir un tel avis, le lancement ou la modification d'un produit ou l'avis annuel fourni par l'actuaire.

(112) En principe, le 20 septembre 2003 était l'échéance pour la transposition en droit national des dispositions des directives européennes en la matière.

(113) Comité européen des Assurances et des Pensions professionnelles (C.E.A.P.P.) (*European Insurance and Occupational Pensions Committee* – E.I.O.P.C.).

(114) Voir la circulaire D.261 du 27 décembre 2005.

### **Composition du comité de direction – fonctions extérieures**

L'article 90 de la loi de contrôle assurances, qui traite de la direction et des dirigeants des entreprises d'assurances, a été complété d'un § 3 et d'un § 4 par la loi du 20 juin 2005 relative aux conglomérats financiers (115).

En vertu du nouvel article 90, § 3, les statuts des entreprises d'assurances peuvent, par analogie avec la réglementation en vigueur pour les établissements de crédit (116), autoriser le conseil d'administration à constituer un comité de direction composé exclusivement d'administrateurs. Plusieurs entreprises d'assurances avaient déjà créé un comité de direction avant l'entrée en vigueur de cette disposition, conformément à l'article 524 bis C.Soc. Les membres de ce comité de direction ne devaient toutefois pas être également membres du conseil d'administration.

Le nouvel article 90, § 4, instaure, également par analogie au régime en vigueur pour les établissements de crédit (117), un régime légal d'incompatibilités pour les dirigeants d'entreprises d'assurances.

Le nouveau régime légal d'incompatibilités s'applique aux administrateurs et directeurs des entreprises d'assurances et à toutes les personnes qui, sous quelque dénomination et en quelque qualité que ce soit, prennent part à l'administration ou à la gestion de l'entreprise d'assurances.

La loi prévoit trois limitations à l'exercice de fonctions extérieures :

- a. Les mandats exercés sur présentation d'une entreprise d'assurances ne peuvent être confiés qu'à des personnes qui participent à la direction effective de cette entreprise ou à des personnes désignées par l'organe chargé de la direction effective.
- b. Les administrateurs ne participant pas à la direction effective d'une entreprise d'assurances ne peuvent participer — au travers de l'exercice d'un mandat — à la direction effective de sociétés dans laquelle l'entreprise d'assurances détient une participation (118).

- c. Les personnes qui participent à la direction effective de l'entreprise d'assurances ne peuvent exercer de mandat comportant une participation à la gestion courante d'autres sociétés que dans les cas limitativement énumérés.

La loi ne se contente pas d'imposer les limitations précitées : elle stipule également que les entreprises d'assurances doivent consigner dans des règles internes les conditions auxquelles des fonctions extérieures peuvent être exercées. Ces règles internes poursuivent un triple objectif :

- faire en sorte que les dirigeants effectifs des entreprises d'assurances soient suffisamment disponibles pour l'exercice de leur fonction ;
- prévenir les conflits d'intérêts et maîtriser les risques tels que les opérations d'initiés ;
- assurer une publicité adéquate des fonctions extérieures.

Ces règles internes doivent garantir le respect des trois principes susdits, qui sont considérés comme essentiels à une bonne gestion des entreprises d'assurances.

Les règles internes instaurées par l'entreprise d'assurances doivent être communiquées à la Commission, de même que l'ensemble des fonctions exercées hors de l'entreprise d'assurances par les administrateurs, les directeurs et les personnes qui prennent part à l'administration ou à la gestion de l'entreprise d'assurances.

### **Protocole de collaboration entre la Commission et le Fonds des accidents du travail**

Le 6 juin 2005, la Commission et le Fonds des accidents du travail (dénommé ci-après le FAT) ont, de commun accord, signé un protocole de collaboration.

Ce protocole porte sur le renouvellement de la collaboration qui existait déjà précédemment entre le FAT et l'ex-OCA.

Le FAT et la Commission ont la mission légale de contrôler les assurances contre les accidents du travail.

(115) Loi du 20 juin 2005 portant modification de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, de la loi du 6 avril 1995 relative au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements et de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, et portant d'autres dispositions diverses, article 12 (MB 26 août 2005).

(116) Voir art. 26 de la loi bancaire.

(117) Voir art. 27 de la loi bancaire.

(118) Une exception temporaire à cette interdiction est autorisée en cas d'acquisition d'une participation dans une société ou de reprise d'une société par l'entreprise d'assurances.

Conformément à l'article 87 bis de la loi du 10 avril 1971 sur les accidents du travail telle que modifiée par la loi du 10 août 2001 portant adaptation de l'assurance contre les accidents du travail aux directives européennes concernant l'assurance directe autre que l'assurance sur la vie, le FAT et la Commission ont conclu un protocole concernant notamment la communication de toute donnée pertinente en rapport avec la situation financière du secteur, l'échange d'informations et des constatations faites au cours des travaux de contrôle, l'organisation des contrôles communs et les mesures de sauvegarde des intérêts des preneurs d'assurances, des assurés et des bénéficiaires.

Conformément à la loi de contrôle assurances telle que modifiée par la loi du 10 août 2001 précitée, la Commission exerce le contrôle des entreprises d'assurances, y compris pour les opérations d'assurances contre les accidents du travail.

En particulier, la Commission est chargée du contrôle prudentiel de ces entreprises et est dès lors compétente notamment en matière de solvabilité, de provisions techniques, de valeurs représentatives, de tarification, d'organisation, de gestion et de contrôle interne.

La Commission veille en outre au respect des dispositions de la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre, sans préjudice de la compétence de contrôle du FAT en matière de respect de l'obligation d'assurance.

Conformément à la loi du 10 avril 1971, le FAT exerce le contrôle technique et médical de l'application par les entreprises d'assurances de la loi du 10 avril 1971 et de la loi du 3 juillet 1967 (119). En particulier, le FAT reste compétent en matière de contrôle de l'indemnisation des accidents du travail. Cela concerne, par exemple, le contrôle de la qualification juridique d'un accident comme accident du travail ou comme accident survenu sur le chemin du travail, la vérification de la fixation du taux d'invalidité, la vérification du calcul des indemnités et rentes dues auxquelles peuvent prétendre les victimes d'un accident du travail ou leurs proches, la vérification du paiement de ces indemnités et rentes ainsi que du paiement des frais médicaux, pharmaceutiques et de déplacement, ou encore les cotisations et transferts destinés au FAT. De plus, le FAT exerce le contrôle du respect des dispositions de la Charte de l'assuré social. En ce qui concerne l'indem-

nisation des accidents du travail dans le cadre de la loi du 1967, ceci suppose de contrôler les relations entre l'entreprise d'assurances et le preneur d'assurance.

Ce protocole ne modifie pas les compétences respectives du FAT et de la Commission. Il ne porte pas non plus atteinte au principe selon lequel chaque autorité reste seule responsable des décisions qu'elle prend à l'égard des entreprises, même si ces décisions sont prises à la suite d'une collaboration ou d'un échange d'informations avec l'autre autorité concernée.

L'objectif du protocole est de créer un cadre général pour la collaboration et l'échange d'informations entre le FAT et la Commission, afin de permettre aux deux institutions d'exercer efficacement leurs missions respectives.

### 1.1.2.3. Institutions de prévoyance et caisses de pension

#### *Modification de la loi de contrôle assurances*

Le champ d'application de l'article 2, § 3, 4<sup>o</sup>, de la loi de contrôle assurances a été adapté, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2004, par la loi sur les pensions complémentaires des indépendants (LPCI). L'objectif de cette adaptation est de prendre en considération le régime légal unifié des pensions complémentaires pour indépendants.

Avant cette adaptation, cependant, les caisses de pension pour prestataires de soins (120) pouvaient proposer des avantages de pension à des travailleurs non indépendants. De plus, les caisses de pension pouvaient fournir des avantages en matière d'incapacité de travail et d'invalidité tant à des prestataires de soins conventionnés que non conventionnés.

La LPCI a supprimé ces deux possibilités. De ce fait, les prestataires de soins non indépendants n'avaient plus la possibilité de constituer des avantages de pension dans une caisse de pension, alors que cette possibilité est prévue par la loi sur l'assurance maladie (121). En outre, les prestataires de soins ne pouvaient plus souscrire de couverture incapacité de travail et/ou invalidité auprès d'une caisse de pension. En principe, les caisses de pension existantes devaient mettre fin à ces couvertures.

Les lois du 20 juillet 2005 (122) et du 27 décembre 2005 (123) rétablissent la situation existante avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

(119) Loi du 3 juillet 1967 sur la prévention ou la réparation des dommages résultant des accidents du travail, des accidents survenus sur le chemin du travail et des maladies professionnelles dans le secteur public (MB 10 août 1967).

(120) Médecins, dentistes, pharmaciens et kinésithérapeutes.

(121) Article 54 de la loi relative à l'assurance obligatoire soins de santé et indemnités coordonnée le 14 juillet 1994.

(122) Articles 55 et 56 de la loi du 20 juillet 2005 portant des dispositions diverses.

(123) Article 15 de la loi du 27 décembre 2005 portant des dispositions diverses (1).

### ***Le transfert à l'Etat des obligations de pension de certaines personnes publiques***

Les articles 159 à 162 de la loi programme du 27 décembre 2005 (124) créent un cadre légal autorisant l'Etat à reprendre les obligations de pension de certaines personnes morales de droit public. La loi vise «les personnes publiques ayant des activités industrielles, commerciales ou économiques» (article 159) pour ce qui concerne les régimes de pensions légales en faveur de leur personnel ou ancien personnel statutaire.

Peuvent ainsi être transférés à l'Etat, d'une part, les obligations concernant les paiements des rentes de pension et de survie et, d'autre part, les fonds de pension des personnes morales concernées. En contrepartie, celles-ci pourront se voir imposer le paiement d'une cotisation de sécurité sociale ainsi que certaines mesures de contrôle administratif et comptable. Ces modalités devront être précisées par un ou plusieurs arrêtés royaux délibérés en conseil des ministres, lesquels doivent être pris au plus tard le 31 décembre 2006 (article 161, § 1<sup>er</sup>). Ces arrêtés devront être confirmés par une loi dans l'année de leur entrée en vigueur (article 161, § 2).

Avant la fin de l'année 2005, des arrêtés ont été pris sur la base des articles précités concernant, d'une part, la S.N.C.B. Holding (125) et, d'autre part, la Gemeentelijk Havenbedrijf Antwerpen (126).

Dans le premier cas et malgré l'expression «Fonds de pension» qui la désigne, l'entité qui, au sein de la Société Nationale des Chemins de fer Belges (S.N.C.B.), gère les régimes de retraite du personnel, n'était pas une institution de prévoyance visée par l'article 2, § 3, 6°, de la loi de contrôle assurances. La question de savoir si la S.N.C.B. devait créer une institution de prévoyance ou si elle pouvait bénéficier de la dispense prévue à l'article 2, § 3, 6°, b), de la loi de contrôle assurances, est ainsi devenue sans objet.

Dans le second cas, il y avait en revanche une institution de prévoyance contrôlée par la Commission, le Pensioenfonds Havenbedrijf (127). En application de l'article 2 de l'arrêté royal du 28 décembre 2005, cette institution est dissoute de plein droit et mise en liquidation à la date du 31 décembre 2005. Le même article prévoit que les dispositions de la loi de contrôle assurances relatives aux liquidations et aux transferts (chapitres V et *Vquater*) ne s'appliquent pas en l'espèce de sorte que la consultation et l'autorisation de la Commission ne sont pas requises. En vertu de l'article 3 du même arrêté, le solde de la liquidation est, selon le cas, payé par ou versé à la Gemeentelijk Havenbedrijf Antwerpen.

Dans l'un et l'autre cas, les transferts ne modifient pas les droits du personnel et des ayants droits en matière de pension.

(124) Moniteur belge du 30 décembre 2005, Ed. 2.

(125) Arrêté royal du 28 décembre 2005 relatif à la reprise des obligations de pension de la S.N.C.B. Holding par l'Etat belge (MB 30 décembre 2005, Ed. 2).

(126) Voir l'arrêté royal du 28 décembre 2005 réglant la reprise des obligations de pension de la Gemeentelijk Havenbedrijf Antwerpen (MB 30 décembre 2005, Ed. 2).

(127) Plus précisément le «Pensioenfonds voor de rust en overlevingspensioenen van het statutair personeel van het Gemeentelijk Havenbedrijf Antwerpen en hun rechthebbenden V.Z.W.».

## 1.2. Le contrôle prudentiel des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

### 1.2.1. Aspects communs

#### *Honorabilité professionnelle des dirigeants effectifs d'établissements financiers*

La direction effective des établissements de crédit et des entreprises d'investissement doit être confiée à des personnes physiques disposant de l'honorabilité professionnelle nécessaire et de l'expérience adéquate pour exercer ces fonctions.

Ainsi que la Commission l'a déjà précisé (128), la notion de dirigeant effectif recouvre toutes les personnes qui, sous quelque dénomination et en quelque qualité que ce soit, prennent part à l'administration ou à la gestion de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement. Sont donc notamment visées les personnes dont le niveau de fonction est immédiatement inférieur au comité de direction de même que les dirigeants des succursales de l'établissement situées à l'étranger.

A l'occasion de modifications apportées à la structure de gestion d'un établissement de crédit, la Commission s'est prononcée sur l'honorabilité professionnelle d'une personne dont le niveau de fonction était immédiatement inférieur à celui du comité de direction de l'établissement, et qui était appelée à devenir administrateur membre du comité de direction de cet établissement.

Cette personne avait antérieurement été inculpée à titre personnel dans le cadre d'une instruction judiciaire.

Conformément à la ligne de conduite adoptée en la matière (129), la Commission s'était alors assurée que les organes de gestion de l'établissement de crédit s'étaient exprimés sur base d'une analyse motivée quant au maintien de la personne concernée en qualité de dirigeant effectif, et que les garanties nécessaires pour la continuité d'une gestion saine et prudente au sein de cet établissement avaient été obtenues.

Lorsque cette personne a été proposée comme administrateur, membre du comité de direction, la Commission, eu égard à la modification dans la nature de ses fonctions de dirigeant effectif que cette proposition impliquait, a considéré que son inculpation personnelle constituait un élément de nature à mettre en cause son honorabilité au sens de l'article 18 de la loi bancaire, ce qui empêchait sa désignation aux fonctions proposées.

Cette appréciation n'a cependant pas remis en cause le maintien de cette personne dans ses fonctions actuelles, lesquelles sont exercées sous la responsabilité du comité de direction de l'établissement concerné.

Dans un autre cas, la Commission a estimé qu'un membre du comité de direction d'un établissement de crédit, également inculpé à titre personnel dans le cadre d'une instruction judiciaire en cours, pouvait mettre fin à ses fonctions de dirigeant effectif de cet établissement, tout en conservant ses fonctions d'administrateur au sein de cet établissement.

(128) Voir la circulaire D1 2002/5 du 21 octobre 2002 aux établissements de crédit concernant le régime d'incompatibilités des dirigeants et la circulaire D4/EB/2002/5 du 21 octobre 2002 aux entreprises d'investissement et aux sociétés de conseil en placements concernant le régime d'incompatibilités de leurs dirigeants.

(129) Voir le rapport annuel CBF 1999-2000, p. 42.

## 1.2.2. Aspects sectoriels

### 1.2.2.1. Etablissements de crédit

#### *Fusion Almanij – KBC Bancassurance Holding : Restructuration du Groupe KBC*

En mars 2005, les groupes Almanij et KBC Bancassurance Holding ont fait l'objet d'une restructuration. Dans le cadre de cette opération, la compagnie financière tête de groupe Almanij SA a été absorbée par KBC Bancassurance Holding SA, sa filiale, dont la dénomination a ensuite été modifiée en KBC Groupe SA. Almanij avait préalablement lancé au Grand Duché de Luxembourg une offre publique d'acquisition portant sur l'ensemble des actions de sa filiale Kredietbank SA Luxembourgeoise (KBL) qu'elle ne détenait pas encore. Le Groupe KBC visait, par cette intégration, à consolider sa position en tant que groupe de services financiers européen, en renforçant l'unité de stratégie, de capital et de direction et en harmonisant la structure d'organisation. Le groupe était désormais chapeauté par une seule société intégrée, cotée en bourse, sous laquelle se retrouvaient plusieurs sociétés opérationnelles dont les plus importantes sont KBC Bank, KBC Assurances, KBL, KBC Asset Management et Gevaert.

Lorsqu'elle a examiné cette restructuration sous l'angle prudentiel, la Commission a focalisé son attention sur deux points.

Le premier point d'attention prudentiel concernait l'impact qu'aurait la restructuration sur la structure de capital des établissements de crédit, compagnies d'assurances et entreprises d'investissement belges au sein du groupe. Puisque la nouvelle société KBC Groupe SA était la continuation de l'ancienne KBC Bancassurance Holding, la restructuration n'avait pas de répercussions sur l'actionnariat direct des filiales concernées. Cera, Almancora, MRBB (Maatschappij voor Roerend Bezit van de Boerenbond SC) et le groupe des «Andere Vaste Aandeelhouders» (autres actionnaires stables, en abrégé «AVA») continuaient à former l'actionnariat stable de KBC Groupe. L'élément nouveau était que MRBB qui, auparavant, n'était pas membre du syndicat des actionnaires constitué par Cera Almancora et les AVA, allait à présent adhérer à leur convention d'actionnaires.

Ainsi, toutes les entités constituant le noyau stable des actionnaires de KBC Groupe et détenant conjointement plus de la moitié du capital de KBC Groupe agiraient désormais de concert, ce qui leur permettrait notam-

ment de désigner directement ou indirectement la majorité des administrateurs de KBC Groupe SA, KBC Bank et KBC Assurances. Compte tenu de cette position de contrôle, la Commission a décidé de considérer dorénavant ce syndicat d'actionnaires comme un actionnaire indirect des établissements financiers sous statut prudentiel visés ci-dessus.

Le deuxième point d'attention prudentiel concernait l'évaluation de la structure de gestion et d'organisation des établissements financiers du groupe, compte tenu de l'orientation du groupe telle que visée par KBC Groupe. Cette structure avait en effet un impact sur la répartition des tâches et des compétences entre la compagnie financière et les filiales concernées, ainsi que sur l'organisation du contrôle des filiales exercé au niveau du groupe. La Commission a examiné ces éléments sur la base d'une série de principes et de critères qu'elle envisage aux fins de l'évaluation de la structure de gestion et d'organisation des établissements financiers opérant dans un contexte de groupe (130).

#### *Nouvelle structure d'organisation opérationnelle du groupe Dexia*

Poursuivant le processus d'intégration progressive entamé en 1996 avec la constitution du groupe et en 1999 avec la mise en place d'un pilotage par métier (131), le groupe Dexia a mis en place, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2006, une nouvelle structure d'organisation opérationnelle.

La réforme, qui vise un pilotage plus cohérent du groupe et de ses lignes de métier et un meilleur processus de décision des organes de gestion, est centrée sur une composition quasiment homogène des comités de direction de la compagnie financière Dexia SA et des trois principales filiales opérationnelles Dexia Banque en Belgique, Dexia BIL au Luxembourg et Dexia Crédit Local en France. Ces comités locaux sont complétés par un président chargé d'assurer la gestion journalière de ces établissements.

La nouvelle structure repose ensuite, tant au niveau de la compagnie financière qu'à celui des trois principales entités opérationnelles, sur un comité exécutif qui est chaque fois composé de membres du comité de direction concerné et des responsables des activités commerciales et fonctions opérationnelles les plus importantes. Au niveau du groupe, ces derniers ont pour mission de mettre en œuvre la stratégie propre au métier

(130) Voir le rapport annuel 2005, p. 31.

(131) Voir les rapports annuels CBF 1996-1997, p. 52 et suiv., et 1999-2000, p. 43 et 44.

dont ils ont la responsabilité. Ils sont également les personnes auxquelles rapportent fonctionnellement les responsables locaux au sein de chaque comité exécutif.

Cette réforme a fait l'objet de plusieurs discussions avec le groupe Dexia et d'un examen conjoint par les autorités de contrôle belges, françaises et luxembourgeoises, et cela conformément au Memorandum concernant le contrôle sur une base consolidée du groupe bancaire Dexia, et au protocole relatif à l'encadrement prudentiel du groupe Dexia (132). Dans ce cadre, les autorités concernées ont apporté une attention particulière à la délimitation des compétences des différents organes et des différents représentants sous l'angle de la distinction entre les rôles de surveillance, de pilotage global et de gestion opérationnelle, et de la prévention des conflits d'intérêts. Leur attention a également porté sur le respect de l'intérêt social des entités opérationnelles, la disponibilité suffisante des dirigeants, et le fonctionnement interne adéquat des organes de gestion des différentes entités concernées, ainsi que la mise en place de processus de contrôle interne et de gestion des risques appropriés. Enfin, les autorités de contrôle ont insisté sur le renforcement du rôle de surveillance des conseils d'administration.

#### **Saines pratiques de déontologie financière dans le domaine du financement du secteur diamantaire**

Il y a plusieurs années déjà, la Commission avait formulé une série de recommandations concernant l'octroi de crédits au secteur diamantaire (133). Sans préjudice des caractéristiques et des pratiques propres au secteur, elle avait demandé aux banques de faire preuve de la vigilance et de la prudence nécessaires dans la gestion des crédits concernés.

Comme annoncé dans son rapport annuel précédent (134), la Commission a élaboré, sur la base d'une étude horizontale sur l'application de la déontologie financière qu'elle a menée auprès des banques actives dans le financement du secteur diamantaire, un nouveau cadre de référence sur les saines pratiques (*sound practices*) à observer en la matière, en complément des recommandations formulées à l'époque (135).

Les anciennes recommandations relatives à l'octroi de crédits au secteur diamantaire restent d'application, étant entendu que la Commission évalue leur respect en tenant compte des évolutions constatées dans le secteur diamantaire et son financement.

Les *sound practices* ne doivent pas être considérées comme un guide énonçant des principes ou des procédures en matière de déontologie financière. Elles soulignent, en revanche, que la politique d'intégrité, la fonction de *compliance*, la vigilance vis-à-vis des clients et des opérations financières, ainsi que la gestion du risque de crédit doivent tenir compte spécifiquement de la dimension particulière du financement du secteur diamantaire.

La concertation sectorielle à ce sujet a entre-temps pris fin et a donné lieu à une déclaration commune des banques concernées à la Commission, dans laquelle elles affirment accepter les *sound practices* précitées comme un cadre de référence complémentaire pour le contrôle de la déontologie financière dans le domaine du financement du secteur diamantaire.

En acceptant ces *sound practices*, les banques actives dans le financement du secteur diamantaire donnent un signal important au secteur : elles ne se feront pas mutuellement concurrence sur la base d'une application souple de la réglementation ou de la déontologie financière. Elles continueront par ailleurs à se concerter sur l'actualisation de leurs normes et procédures, en tenant compte des évolutions constatées dans le secteur diamantaire.

#### **Legiolease : problématique des contrats de leasing d'actions de Dexia aux Pays-Bas**

Le rapport du comité de direction de 2004 a fait mention des points d'attention prudentiels relatifs aux litiges auxquels se trouve confrontée Dexia Bank Nederland NV, filiale de Dexia SA, ayant pour objet des contrats de leasing d'actions conclus au cours de ces dernières années aux Pays-Bas (136).

A l'issue de la médiation conduite par feu M. Wim Duisenberg, ancien Président de la Banque centrale européenne, Dexia Bank Nederland a conclu un accord avec plusieurs associations d'investisseurs en juin 2005. Aux termes de cet accord, les clients concernés ont la possibilité, dans certaines circonstances et sous certaines conditions, d'obtenir un dédommagement sous forme d'une levée totale ou partielle de leur dette résiduelle résultant du contrat de leasing d'actions.

La mise en œuvre de cet accord a fait l'objet d'un suivi permanent par la Commission tenant compte notamment des procédures judiciaires en cours sur lesquelles les tribunaux néerlandais devront se prononcer.

(132) Voir le rapport annuel CBF 1999-2000, p. 44.

(133) Voir le rapport annuel CBF 1990-1991, p. 40 et 41.

(134) Voir le rapport annuel CBFA 2004, p. 46.

(135) Voir le rapport annuel CBF 1990-1991, p. 40 et 41.

(136) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 61.

Dans ce contexte, la méthodologie adoptée par Dexia Bank Nederland NV pour l'établissement des provisions et réductions de valeur sur créances, de même que la gestion opérationnelle des dossiers contentieux, ont continué de faire l'objet de l'attention de la Commission, en concertation avec les autorités de contrôle néerlandaises et luxembourgeoises. Cette attention a également porté sur les modifications d'ordre comptable relatives aux provisions et réductions de valeurs, découlant du passage de Dexia SA aux normes comptables internationales IAS/IFRS pour l'établissement des états financiers à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005.

### **Réglementation relative aux établissements de monnaie électronique : demande d'exemption**

La loi bancaire, modifiée par la loi du 25 février 2003 (137), prévoit une catégorie spécifique d'établissement de crédit consistant dans les établissements de monnaie électronique dont l'activité consiste à émettre de la monnaie électronique telle que définie à l'article 3, §1, 7<sup>o</sup> de la loi. Cette catégorie particulière d'établissement de crédit sont soumis à un régime prudentiel relativement similaire à celui applicable aux banques mais modifié sur certains points spécifiques.

En particulier, l'article 2, § 2 de la loi bancaire prévoit que la Commission peut exempter de tout ou partie des dispositions de cette loi les établissements de monnaie électronique :

- ❖ dont l'activité d'émission de la monnaie électronique génère un montant total d'engagements financiers liés à la monnaie électronique en circulation ne dépassant pas normalement cinq millions d'euros et jamais six millions d'euros, ou
- ❖ dont la monnaie émise n'est acceptée comme instrument de paiement que par des entreprises avec lesquelles il existe un lien de contrôle, ou
- ❖ dont la monnaie n'est acceptée comme instrument de paiement que par un nombre limité d'entreprises.

Durant l'année écoulée, la Commission a reçu une première demande d'exemption basée sur cette disposition. Cette demande émanait pour une société privée à responsabilité limitée à créer ayant pour objet d'émettre de la monnaie électronique en Belgique afin de faciliter les paiements sur Internet. Cette société est une société sœur d'une société de droit néerlandais exerçant une activité identique.

La société émettrice souhaite vendre à des personnes physiques en Belgique des cartes grâce auxquelles ces

personnes pourront effectuer sur Internet des paiements à une contrepartie qui offre des biens ou des services (au sens le plus large du terme) sur Internet et qui a conclu une convention avec la société émettrice. Les cartes seront offertes par l'intermédiaire de détaillants et autres revendeurs. Elles auront une valeur égale au montant que l'utilisateur aura payé à la société émettrice pour obtenir la carte. Au départ, les cartes seront émises par coupures de 5 euros, 10 euros, 20 euros et 50 euros.

Le promoteur du projet base sa demande d'exemption de tout ou partie des dispositions de la loi bancaire et de ses arrêtés d'exécution, sur l'article 2, § 2, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> de cette loi, au motif que l'activité d'émission de monnaie électronique envisagée générerait un montant total d'engagements financiers liés à la monnaie électronique en circulation ne dépassant pas normalement cinq millions d'euros et jamais six millions d'euros.

La Commission a confirmé, sur base des informations transmises, l'analyse du promoteur selon laquelle l'activité envisagée consiste à émettre de la monnaie électronique au sens de l'article 3, § 1<sup>er</sup>, 7<sup>o</sup> de la loi bancaire. Dès lors, la dite société doit être considérée comme un établissement de monnaie électronique au sens de l'article 1<sup>er</sup>, alinéa 2, 2<sup>o</sup> de la loi.

La Commission a également décidé d'octroyer une exemption à cette société sur base de l'article 2, § 2, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> de la loi bancaire.

L'exemption porte sur la plupart des dispositions de la loi bancaire, y compris l'obligation d'agrément et l'inscription à la liste des établissements de crédit. Cependant, un certain nombre d'obligations restent d'application. On soulignera en particulier :

- a. l'obligation de remboursabilité édictée à l'article 5 *quater* de la loi ;
- b. le cadre légal et réglementaire relatif à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins de blanchiment des capitaux et du financement du terrorisme ;
- c. l'article 6, § 2, alinéa 2 de la loi bancaire qui interdit aux établissements de monnaie électronique bénéficiant d'une exemption en application de l'article 2, § 2 de la loi, de faire usage public en Belgique des termes «établissement de monnaie électronique» ;
- d. l'article 2, § 2, alinéa 2 de la loi qui prévoit que «les établissements de monnaie électronique bénéficiant d'une exemption accordée en vertu du présent paragraphe :

(137) Voir le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 5 et 6.

- 1° ne bénéficient pas du régime de reconnaissance mutuelle prévu par les articles 65 à 66bis de la présente loi ;
- 2° doivent prévoir, dans le contrat régissant l'émission de monnaie électronique, que le support électronique stockant la monnaie électronique ne peut avoir une capacité excédant 150 euros ;
- 3° fournissent périodiquement à la Banque nationale de Belgique et à la Commission bancaire, financière et des assurances un rapport sur leurs activités. Celui-ci est établi conformément aux règles fixées, sur avis de la Banque nationale de Belgique, par la Commission bancaire, financière et des assurances qui en détermine la fréquence et porte notamment sur le montant total de leurs engagements financiers liés à la monnaie électronique».

Conformément à ce dernier point de l'article 2, § 2, alinéa 2 de la loi, la Commission consultera la BNB avant de fixer les règles relatives au rapport sur les activités que la société exemptée devra communiquer périodiquement à la BNB et à la Commission.

### 1.2.2.2. Entreprises d'investissement

#### *Qualités requises d'un actionnaire*

L'article 67 de la loi du 6 avril 1995 exige que tout actionnaire détenant 5% au moins du capital ou des droits de vote d'une entreprise d'investissement soit en mesure de garantir la gestion saine et prudente de l'entreprise en question. L'examen des qualités requises d'un actionnaire comporte la vérification de l'honorabilité de celui-ci, de sa capacité financière à assurer la stabilité de l'entreprise d'investissement et à participer à sa croissance et, de manière générale, de son aptitude à assumer envers les autorités de contrôle le rôle que l'on est en droit d'attendre d'un actionnaire significatif (138).

Au cours de la période sous revue, la Commission a constaté qu'un administrateur d'une société de bourse détenait, via sa société patrimoniale, une participation de plus de 5% dans la société de bourse sans avoir préalablement déclaré cette participation à la Commission. La Commission avait, à l'époque, été informée que l'administrateur détiendrait des actions de la société de bourse à titre personnel.

Dans le cadre de sa politique en la matière, la Commission s'assure que, dans le cas où l'actionnaire est une personne morale, la participation dans l'entreprise d'investissement soit financée de manière appropriée par l'actionnaire en question afin de préserver, si nécessaire, la capacité d'autofinancement de l'entreprise d'investissement (139). Les qualités requises d'un actionnaire sont en effet évaluées notamment sur la base de sa solvabilité et de sa capacité à apporter, si nécessaire, un soutien financier à l'entreprise.

Il s'est avéré, lors de la vérification des comptes annuels de la société patrimoniale, que la participation dans la société de bourse constituait le seul poste significatif de l'actif de la société. La participation était en grande partie financée par des moyens empruntés, ce qui n'était pas propice à assurer la stabilité financière de la société de bourse. En effet, la société ne disposait pas des moyens propres nécessaires pour apporter, en cas de besoin, un soutien financier à la société de bourse. La Commission a dès lors fait savoir que la participation de la société patrimoniale dans la société de bourse devait être financée par les moyens propres de cet actionnaire personne morale. Elle a également veillé à ce que la société de bourse prenne des mesures pour assurer la stabilité de son actionariat et pour élaborer une solution qui tienne compte des dispositions de l'article 67 de la loi du 6 avril 1995.

### 1.2.2.3. Autres entreprises

#### *Inscription de Euroclear SA à la liste des organismes assimilés à des organismes de liquidation agréés en Belgique*

L'encadrement de contrôle applicable aux organismes de liquidation a été étendu aux organismes établis en Belgique dont l'activité consiste à assurer, en tout ou en partie, la gestion opérationnelle de services fournis par des organismes de liquidation précités (140).

Cet encadrement a été complété par deux arrêtés royaux du 26 septembre 2005, le premier relatif au statut des organismes de liquidation et des organismes assimilés à des organismes de liquidation (141). Cet arrêté précise les règles relatives au contrôle prudentiel exercé à l'égard de ces entités (142). L'autre arrêté du 26 septembre 2005 (143) désigne la société de droit belge Euroclear SA (ci-après ESA) en qualité

(138) Voir le rapport annuel CBF 1991-1992, p. 59.

(139) Voir le rapport annuel CBF 1991-1992, p. 59.

(140) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 48 et 49.

(141) Moniteur belge du 11 octobre 2005.

(142) Voir le présent rapport, p. 42.

(143) Arrêté royal du 26 septembre 2005 désignant les organismes visés par l'article 23, § 7, de la loi du 2 août 2002 (MB 11 octobre 2005).

d'organisme assimilé à un organisme de liquidation (144). Cette société preste, au sein du groupe Euroclear, des services au bénéfice de l'ensemble des dépositaires centraux (ci-après CSDs/ICSD (145)) de ce groupe, d'une part, et centralise à son niveau des fonctions opérationnelles, de contrôle et de support communes à l'ensemble des CSDs/ICSD précités.

Conformément aux dispositions de la loi du 2 août 2002 et en application du premier arrêté royal précité, ESA qui remplissait les conditions d'agrément (146) a été agréée par la Commission en qualité d'organisme de droit belge assimilé à des organismes de liquidation et a été inscrite sur la liste desdits organismes.

### **Les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif**

Le paysage des gestionnaires de fonds belges a été profondément modifié par la loi OPC (147), qui a transposé en droit belge la directive 2001/107/CE du 21 janvier 2002. Ces gestionnaires, qui auparavant avaient adopté le statut d'entreprise d'investissement ou d'établissement de crédit, ont été placés par la nouvelle loi devant un choix important quant à la manière dont ils allaient à l'avenir continuer à gérer les sociétés d'investissement. La loi prévoit en effet deux structures d'organisation possibles pour la gestion de ces sociétés d'investissement.

Soit la société d'investissement est gérée de manière autonome (148), auquel cas elle doit disposer d'une structure de gestion adéquate et d'une organisation administrative, comptable, financière et technique appropriée aux activités qu'elle entend mener. Cette nouvelle structure d'organisation, qui impose aux sociétés d'investissement d'avoir une substance réelle, représente pour la plupart des établissements un changement important par rapport à leur structure actuelle, qui repose souvent sur une délégation de la quasi-totalité de la gestion et de l'organisation à un tiers, en l'occurrence les gestionnaires de fonds.

Soit la société d'investissement, si elle ne dispose pas d'une structure de gestion propre et adaptée aux activités qu'elle entend mener, ni d'une organisation adéquate, désigne une société de gestion d'OPC aux fins d'exercer l'ensemble des fonctions de gestion de la société d'investissement.

En ce qui concerne les fonds de placement, le législateur n'a pas laissé de choix. Le modèle d'autogestion ne leur est pas ouvert.

Un fonds de placement, ou une société de gestion n'optant pas pour le modèle d'autogestion, peut uniquement désigner un établissement ayant le statut de société de gestion d'OPC pour exercer l'ensemble des fonctions de gestion.

Compte tenu de la structure de gestion choisie par les OPC qu'ils géraient, cinq grands gestionnaires de fonds belges ont décidé en 2005 d'échanger leur statut de société de gestion de fortune contre celui de société de gestion d'OPC. Ils ont dû, à cet effet, soumettre chacun à l'approbation de la Commission un nouveau dossier d'agrément dans lequel ils devaient démontrer qu'ils répondaient à toutes les nouvelles conditions légales d'agrément (149). La Commission a, à cet égard, attiré plus particulièrement leur attention sur les fonctions de contrôle spécifiques telles que la gestion des risques, sur la structure de rémunération et sur l'application du nouveau règlement concernant les fonds propres (150), lequel soumet la plupart des gestionnaires à de nouvelles exigences en fonds propres.

Le choix fait par les gestionnaires de fonds de demander le nouveau statut était principalement dicté par des considérations d'efficacité. Une adaptation de leur statut dans le sens de celui de société de gestion d'OPC exigeait en effet moins d'efforts organisationnels et financiers que l'adaptation de chaque société d'investissement séparément.

Cette transformation leur apportait en outre une solution pour la gestion des fonds de placement du groupe. La même société de gestion peut en effet assurer à la fois la gestion des fonds de placement et celle des sociétés d'investissement.

Enfin, au sein d'un groupe comportant plusieurs sociétés d'investissement, cette structure centralisée apporte également des avantages en matière de gestion et de contrôle.

(144) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 58 et 59.

(145) CSD = *central securities depository* ; ICSD = *international central securities depository*.

(146) Voir la section II du chapitre II de l'arrêté du 26 septembre 2005 précité.

(147) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 120.

(148) Voir la circulaire 2/2006 «Recommandations de la CBFA relatives à l'organisation des organismes de placement collectif dits autogérés», commentée dans le présent rapport p. 103.

(149) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 123.

(150) Arrêté royal du 4 mars 2005 portant approbation du règlement de la Commission concernant les fonds propres des sociétés de gestion d'OPC.

## 1.3. Le contrôle prudentiel dans le domaine des assurances

### 1.3.1. Entreprises d'assurances – Mise en œuvre du contrôle

#### *Répartition des compétences entre les organes de gestion*

Une entreprise d'assurances projetait de permettre, dans ses statuts, l'évocation par l'assemblée générale, sur demande d'un actionnaire minoritaire, de certaines décisions de son conseil d'administration ou de son comité de direction.

Sans se prononcer sur les implications de cette question au regard de l'article 522, §1<sup>er</sup> C.Soc., la Commission s'est opposée à ce projet, estimant que, s'agissant de compétences qui de par leur nature relèvent du conseil d'administration ou de la direction effective, ce pouvoir d'évocation par l'assemblée générale d'actes de gestion largement définis ne pouvait être accepté dans le cas d'une entreprise d'assurances.

L'article 90 de la loi de contrôle assurances impose en effet aux entreprises d'assurances des obligations relatives à la composition des organes de gestion et de la direction effective, et aux qualités que doivent présenter leurs membres.

Ces obligations et qualités visent à créer les conditions d'une gestion saine et prudente de l'activité d'assurances. Par conséquent, les responsabilités relatives à la gestion ne peuvent pas être déplacées vers un autre organe de la société qui n'est pas soumis aux règles spécifiques applicables en matière de désignation des membres des organes de gestion et de la direction effective.

#### *Demandes de dispense de constitution de la provision complémentaire «Vie» et «Accidents du travail»*

Afin d'anticiper les problèmes liés à la diminution des taux d'intérêt, une disposition du règlement vie oblige les entreprises d'assurances à constituer une provision complémentaire liée à ce risque. La philosophie de cette provision est la suivante : un taux clignotant correspondant à 80% de la moyenne, sur les 5 dernières années, des rendements mensuels des OLO à 10 ans, est déterminé. Ce taux clignotant est ensuite comparé, contrat par contrat, au taux garanti. Lorsque le taux garanti sur un contrat dépasse le taux clignotant de plus de 10 points de base, l'entreprise d'assurances doit constituer une provision complémentaire pour le contrat en question. Elle correspond à la différence entre

les provisions d'assurances vie calculées au taux clignotant et à ces mêmes provisions calculées à partir des bases techniques de la tarification. Cette provision complémentaire doit être constituée par dixième. Le but de cette provision complémentaire consiste à accroître les provisions techniques, et donc les valeurs représentatives, de manière telle qu'un rendement inférieur au taux garanti obtenu sur l'ensemble des provisions soit suffisant pour faire face au rendement garanti appliqué à des provisions plus faibles.

En application de l'arrêté royal du 30 novembre 2004 modifiant le règlement général assurances et le règlement vie, quinze entreprises d'assurances ont demandé d'être dispensées pour l'exercice 2005 de la constitution de la provision complémentaire «vie». Aucune entreprise d'assurances n'a introduit de demande de dispense pour l'«accident du travail».

La plupart des entreprises n'ont pas demandé la dispense pour la totalité du portefeuille des contrats visés par la provision complémentaire soit parce que certains segments ne répondaient pas aux exigences de la circulaire, soit parce qu'il était trop difficile de les modéliser.

Les principales modifications apportées dans l'étude des dossiers par rapport à l'exercice précédent proviennent de la demande de données complémentaires adressée aux entreprises d'assurances.

En ce qui concerne les actifs, il convenait de veiller à la cohérence de l'adossement de ceux-ci : pour un portefeuille ayant fait l'objet d'une demande de dispense en 2004, les actifs extraits en 2005 devaient correspondre à ceux extraits en 2004, les seules différences ne pouvant provenir que des achats et ventes d'actifs, et des réinvestissements ; toute autre modification ayant dû être justifiée.

Par ailleurs, pour les dossiers introduits en 2005, la Commission a été amenée à juger de la cohérence interne des paramètres des modèles utilisés : ainsi, le couple risque/rendement devait être cohérent pour chaque année, l'évolution des paramètres d'une année à l'autre devait être logique, les paramètres utilisés par les entreprises d'assurances devaient être comparés entre eux et à la moyenne du marché.

De plus, les formules utilisées pour expliquer le comportement des différents facteurs de risques (rendement des actifs, taux de rachat, ...) devaient faire l'objet de tests de sensibilité par rapport aux paramètres. Ainsi, afin de juger de la modélisation, la Commission a demandé aux entreprises d'assurances de faire une dizaine de *stress tests* et de reporter ces résultats sur la fonction de répartition des résultats stochastiques.

Quatre *stress tests* correspondaient à des situations historiques observées (crise asiatique de 1997/1998, crise russe de 1998, crise de 2002, récession japonaise de 1991), quatre autres correspondaient à des scénarii synthétiques (contractions économiques, expansion monétaire, incertitude à court terme, incertitude à long terme) et les deux derniers correspondaient à une modification importante des engagements.

Enfin, afin d'obtenir une vision de la stabilité et sur la cohérence des modèles utilisés, la Commission a demandé aux entreprises d'assurances ayant introduit un dossier en 2004, outre les éléments susmentionnés, un tableau de cohérence permettant de faire le lien entre le niveau de la «*Value at Risk*» (VaR) pour le dossier de 2004 et pour le dossier de 2005. Les entreprises d'assurances devaient expliquer les impacts provenant des modifications du niveau de probabilité, qu'ils soient dûs au changement de la courbe d'actualisation et au changement dans les hypothèses prospectives économiques (taux de rendement des actifs, volatilités des actifs, ...), au changement de périmètre, au changement de modélisation, au changement de stratégie financière ou au changement dans les hypothèses prospectives non-économiques (mortalité, rachats, commissions et frais).

A la fin des années nonante, les entreprises d'assurances ont fait évoluer leurs produits d'assurance vie classique (produits à primes et capitaux fixés avec garantie tarifaire sur la durée totale du contrat) vers des produits de type *Universal Life* (produits à primes flexibles pour lesquels la garantie tarifaire est limitée dans le temps pour les versements déjà effectués et pour lesquels aucune garantie tarifaire ne peut être accordée avant un versement). Cette évolution s'est déroulée à peu près au moment où le législateur a décidé de diminuer le taux maximum garanti de 4,75% à 3,75%.

De ce fait, il convenait de scinder les contrats de manière à obtenir des segments homogènes. En vertu des dispositions de l'article 31, § 3bis du règlement général assurances, la Commission a exigé des entreprises d'assurances de scinder leur portefeuille par génération de taux, à savoir les contrats à 4,75% d'une part, et les contrats à 3,75% d'autre part.

Cette scission a amené la Commission à refuser d'accorder la dispense de constitution de la provision complémentaire à une entreprise d'assurance pour son segment à 3,75%, alors que son portefeuille global (4,75% + 3,75%) passait le test de dispense et que l'entreprise demandait la dispense pour ce portefeuille global.

### **Le contrôle de la solvabilité**

Les règles concernant les éléments qui peuvent être pris en considération pour la constitution de la marge de solvabilité ont été adaptées (151) lors de la transposition des directives européennes 2002/12 et 2002/13 concernant la marge de solvabilité (152). Ces dispositions sont également appelées «modifications solvabilité I».

La loi de contrôle assurances (153) confère à la Commission un pouvoir d'appréciation, qui lui permet de déterminer les éléments qui peuvent ou non être affectés à la constitution de la marge de solvabilité. La Commission se propose d'établir des lignes de conduite concernant les conditions qui doivent être respectées dans ce domaine.

Dans ce cadre, la Commission étudiera entre autres dans quelle mesure l'harmonisation avec la politique menée en la matière à l'égard des établissements de crédit est opportune. Lors de la définition de ces lignes de conduite, la Commission tiendra également compte des normes IFRS et du projet *solvency II*.

Au cours de l'année 2005, un certain nombre d'entreprises ont introduit une demande en vue de pouvoir inclure certains éléments dans leur marge de solvabilité.

Dans l'attente de l'établissement des lignes de conduites évoquées plus haut, la Commission a décidé que les éléments suivants pouvaient, moyennant le respect

(151) Voir l'arrêté royal du 26 mai 2004 modifiant, en ce qui concerne l'exigence de marge de solvabilité, la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances.

(152) Voir :

- la directive 2002/12/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 mars 2002 modifiant la directive 79/276/CEE du Conseil en ce qui concerne l'exigence de marge de solvabilité des entreprises d'assurance vie ;
- la directive 2002/13/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 mars 2002 modifiant la directive 73/239/CEE du Conseil en ce qui concerne l'exigence de marge de solvabilité des entreprises d'assurance non vie.

(153) Voir art. 15 bis, § 3, de la loi de contrôle assurances.

des limites réglementaires imposées par l'article 15 bis de la loi de contrôle assurances, être pris en considération pour la constitution de la marge de solvabilité de l'exercice 2005 :

- a) la moitié de la fraction non versée du capital social ou du fonds initial ;
- b) les rappels de cotisation que les associations d'assurances mutuelles peuvent exiger de leurs sociétaires ;
- c) les plus-values latentes sur :
  - obligations ;
  - biens immeubles jusqu'à concurrence de 90%. Cette plus-value latente doit être attestée par un rapport d'expertise relatif aux biens immeubles concernés ;

- actions cotées et non cotées. En ce qui concerne les participations dans des sociétés immobilières, les plus-values latentes ne sont acceptées qu'aux mêmes conditions que les plus-values latentes sur biens immeubles ; l'inclusion de plus-values latentes dans le calcul de la marge de solvabilité doit cependant également tenir compte des moins-values latentes sur d'autres actifs ;
- d) les frais d'acquisition non amortis contenus dans les provisions techniques. Le calcul de cet élément doit être certifié par l'actuaire désigné ;
- e) les bénéfices futurs des opérations d'assurance sur la vie.

### 1.3.2. Les intermédiaires d'assurances

#### *Formation des intermédiaires d'assurances sur la législation anti-blanchiment*

L'obligation de formation des intermédiaires d'assurances à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme peut être considérée sous deux angles.

Il y a, d'une part, l'obligation générale, prévue par l'article 9 de la loi anti-blanchiment, de formation et de sensibilisation à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme. Cette obligation s'applique à toutes les personnes et entreprises soumises à cette loi, dont les établissements de crédit, les entreprises d'assurances et les courtiers d'assurances «vie». Les modalités de cette formation obligatoire sont fixées par l'article 40 du règlement de la Commission du 27 juillet 2004 ainsi qu'au chapitre 14 de la circulaire coordonnée de la Commission du 12 juillet 2005.

Dans le cadre de l'exercice de sa mission de contrôle prudentiel, la Commission vérifie *a posteriori* si les entreprises et les personnes soumises à la loi anti-blanchiment ont mis sur pied de manière adéquate des

programmes de formation comme décrits à l'article 9 de cette loi. Il importe en outre de souligner que l'obligation de formation s'adresse aussi bien aux membres du personnel des entreprises soumises à la loi anti-blanchiment qu'à leurs représentants indépendants, notamment les agents exclusifs et délégués et les courtiers d'assurances qui, de par les tâches qu'ils exécutent pour les clients ou les opérations qu'ils effectuent, risquent d'être confrontés à des tentatives de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme.

Suite aux recommandations du GAFI en vue d'améliorer encore la formation et la sensibilisation des personnes concernées, des initiatives communes ont déjà été prises par les associations professionnelles représentatives du secteur des assurances (154). Il en a résulté un programme de formation destiné aux courtiers d'assurances «vie» qui vise à améliorer et à actualiser leurs connaissances en cette matière. Bien que ce programme de formation ait été soumis à la Commission pour évaluation, il n'a pas fait l'objet d'un agrément officiel puisque l'article 9 de la loi anti-blanchiment ne prévoit pas de système d'agrément préalable des programmes de formation individuels.

(154) Voir le présent rapport, p. 17.

D'autre part, au moment de la transposition en droit belge de la directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance, chaque candidat courtier d'assurances «vie» ainsi que tous les courtiers d'assurances «vie» déjà inscrits au registre des intermédiaires d'assurances devront démontrer que leurs connaissances en matière de prévention du blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme sont suffisantes pour l'exercice de leurs activités.

Dans ce contexte, il sera de la compétence de la Commission d'agrée officiellement les formations proposées dans ce cadre, comme c'est déjà le cas pour d'autres formations. A ce moment, chaque entreprise, association professionnelle ou organisation qui soumettra un programme de formation à l'agrément de la Commission devra veiller à ce que la formation proposée mette l'accent sur les typologies spécifiques des opérations de blanchiment en matière d'assurance vie, ainsi que sur les procédures et organisations disponibles et à mettre en place dans une perspective de collaboration entre les entreprises d'assurances et courtiers d'assurances «vie».

## 1.4. Le contrôle prudentiel dans le domaine des institutions de prévoyance

### *Circulaires relatives au rapport annuel à la Commission*

La Commission a saisi l'opportunité qu'offrait la modernisation de la collecte annuelle d'informations financières et statistiques auprès des institutions de retraite professionnelle (IRP) pour recueillir de manière électronique un certain nombre de données dont elle ne disposait pas ou dont elle disposait uniquement sous forme «papier».

Dans leur lettre commune du 9 juin 2005, la Commission et la BNB ont annoncé et expliqué cette modernisation, qui consiste notamment en la création d'un canal de *reporting* commun aux deux institutions.

Pour la première fois, les nouvelles informations doivent être transmises par ce canal en même temps que le *reporting* sur les comptes annuels pour l'exercice 2005 (155). Le fait de coupler la nouvelle collecte de données et le *reporting* financier annuel permet à la Commission de recevoir annuellement une actualisation de nombreuses données nécessaires au contrôle prudentiel.

La circulaire P.40 (156) énumère les nouvelles données qui doivent être fournies, tout en les précisant lorsque cela est nécessaire. Ainsi, ces données concernent, entre autres, l'(es) organisateur(s), les administrateurs et les dirigeants de l'IRP, les plans de pension et la solidarité.

La circulaire P.41 (157) donne un aperçu clair, d'une part, des informations à transmettre via le nouveau canal de *reporting* et, d'autre part, des documents à transmettre directement, et de préférence électroniquement, à la Commission.

La circulaire décrit ensuite le contenu du rapport, qui inclut notamment les comptes annuels, les statistiques, le rapport du commissaire agréé, le rapport de l'actuaire, l'état récapitulatif des valeurs représentatives et l'état de la marge de solvabilité.

(155) Aux termes de l'art. 11, troisième alinéa, de l'arrêté royal du 19 avril 1991, les comptes annuels sont arrêtés à la date du 31 décembre.

(156) Circulaire P.40 du 15 novembre 2005 relative à l'élargissement de la collecte de données.

(157) Circulaire P.41 du 10 janvier relative aux comptes annuels, statistiques et inventaires y afférents pour l'exercice se terminant en 2005.

***Changement d'organisme de pension –  
transfert de dispense***

Certains fonds de pension bénéficient encore d'une dispense pour les provisions afférentes aux engagements antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 1986, conformément à l'article 20, § 1, de l'arrêté royal du 14 mai 1985 concernant l'application aux institutions de prévoyance de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances.

La question s'est posée de savoir si ce type de dispense pouvait être transférée vers un autre fonds de pension en même temps que les droits et obligations afférents à un régime de pension déterminé.

Selon la Commission, le transfert de dispense simultanément au transfert des droits et obligations se justifie par le fait que la dispense, si elle est accordée à un organisme, est en réalité accordée en raison d'un régime de pension et est intimement liée à ce régime. Ainsi, les dispenses s'éteignent en même temps que les engagements de pension auxquels elles se rapportent.

On notera toutefois que le transfert de la dispense aura une incidence sur le caractère de l'agrément. En effet, un fonds de pension bénéficiant d'une dispense ne peut détenir qu'un agrément provisoire. Le passage à un agrément provisoire n'a toutefois aucune incidence sur le contrôle exercé par la Commission sur les fonds de pension.

## Chapitre 2



## Le contrôle de l'information et des marchés financiers

### 2.1. Le contrôle des opérations financières

#### 2.1.1. L'évolution du cadre réglementaire national et de la doctrine

##### *Communication de la Commission concernant la politique de traitement des dossiers d'offre publique et d'admission à la négociation sur un marché réglementé à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2005*

La directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil (158) relative au prospectus à publier lors des offres au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et modifiant la directive 2001/34/CE (ci-après «la directive») devait être transposée par les Etats membres au plus tard le 1<sup>er</sup> juillet 2005.

Le système mis en place par la directive est par ailleurs complété par le règlement N° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE en ce qui concerne les informations contenues dans le prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel, qui est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2005 sans nécessiter de transposition en droit belge. Pour les opérations harmonisées par la directive, ses dispositions sont donc obligatoires depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2005 et remplacent les dispositions correspondantes prévues dans la réglementation belge, notamment en ce qui concerne les schémas de prospectus (159).

Dans l'attente d'une transposition complète de la directive en droit belge (160), la Commission a publié en juin 2005 une communication (161) tendant à faire connaître au marché sa politique en matière de traitement des dossiers d'offre publique et d'admission à la négociation sur un marché réglementé à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2005, en ce qui concerne les opérations visées par la directive, à savoir les offres publiques de valeurs mobilières d'un montant total inférieur à 100.000 euros ou supérieur ou égal à 2.500.000 euros, effectuées dans un ou plusieurs Etats membres de l'Espace Economique Européen et les admissions à la négociation de valeurs mobilières sur un ou plusieurs marchés réglementés situés au sein de l'Espace Economique Européen.

Cette communication souligne tout d'abord que, dans la phase intermédiaire comprise entre le 1<sup>er</sup> juillet 2005 et la transposition complète de la directive en droit belge, la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres et ses arrêtés d'exécution continuent à constituer le cadre général applicable aux opérations visées par la directive, moyennant certains aménagements. Ceci implique notamment que les émetteurs peuvent continuer à bénéficier des dispositions du droit belge qui leur sont plus favorables que celles de la directive.

Par ailleurs, en vertu de l'«effet direct» que la Cour de Justice des Communautés Européennes reconnaît aux dispositions d'une directive qui n'ont pas été transposées en temps utile par un Etat membre lorsque ces disposi-

(158) Directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003, JO n° L 345 du 31 décembre 2003, p. 63.

(159) Il s'agit des schémas annexés à l'arrêté royal du 31 octobre 1991 relatif au prospectus à publier en cas d'émission publique de titres et de valeurs et à l'arrêté royal du 18 septembre 1990 relatif au prospectus à publier pour l'inscription de valeurs mobilières au Premier Marché d'une bourse de valeurs mobilières.

(160) Le droit belge en vigueur au 1<sup>er</sup> juillet 2005 est déjà conforme à la directive sur de nombreux points. C'est le cas notamment en ce qui concerne l'obligation de publier un prospectus pour toute opération effectuée sur le territoire belge (art. 3, § 1, de la directive), l'obligation d'indiquer dans le prospectus tous les renseignements nécessaires pour que le public puisse évaluer l'investissement qui lui est proposé (art. 5, § 1, de la directive), l'obligation de faire approuver le prospectus par la Commission (art. 13, § 1, et art. 21, § 1, de la directive), la possibilité d'omettre des informations dans certains cas (art. 8 de la directive) et l'obligation d'établir un supplément de prospectus si un fait nouveau survient (art. 16, § 2, de la directive).

(161) Voir le site Internet de la Commission pour consulter le texte complet de cette communication.

tions sont suffisamment claires et précises et sont inconditionnelles, la Commission a annoncé qu'elle appliquerait d'initiative les dispositions de la directive qui ne sont pas encore transposées en droit belge et qui confèrent des droits aux émetteurs sans alourdir leurs obligations. La Commission se conforme de cette manière aux prescriptions découlant du droit européen. Il s'agit principalement des dispositions relatives aux dérogations à l'obligation de publier un prospectus, aux délais pour l'approbation des prospectus et à la possibilité, dans certains cas, de publier un prospectus en anglais.

Toujours en vertu de l'«effet direct» des directives, la Commission a également indiqué que les émetteurs pouvaient par ailleurs invoquer l'application de la plupart des autres dispositions de la directive qui n'avaient pas encore été transposées en droit belge. Ceci concerne principalement les dispositions de la directive relatives au passeport européen conféré au prospectus (ou «champ d'application communautaire de l'approbation d'un prospectus»), à l'inclusion d'informations par référence et à l'approbation de prospectus par la Commission lorsque l'opération ne se déroule pas en Belgique, mais que la Belgique est l'Etat membre d'origine au sens de la directive.

#### **Offre publique volontaire par l'actionnaire de contrôle**

Lorsqu'une offre publique volontaire est lancée par l'actionnaire de contrôle d'une société, la Commission demande toujours à l'offrant de faire établir une *fairness opinion* par un expert indépendant (162).

## **2.1.2. Mise en œuvre du contrôle**

### **2.1.2.1. Offres publiques d'instruments financiers**

#### **Offre combinée de warrants et d'un swap au profit du personnel**

Sur la base de l'article 6, 3°, d), de l'arrêté royal du 18 septembre 1990 relatif au prospectus de cotation, un émetteur coté sur l'Eurolist by Euronext Brussels a demandé à la Commission de pouvoir bénéficier d'une dispense totale de l'obligation de publier un prospec-

L'appréciation de l'indépendance de l'expert est d'une grande importance en cette matière.

La Commission estime qu'il serait porté atteinte à l'indépendance de l'expert notamment dans les circonstances suivantes (163) :

- ❖ s'il existait un lien d'ordre juridique ou capitalistique entre l'expert et l'offrant ou la société cible ou les sociétés qui leur sont liées ;
- ❖ si l'expert avait un intérêt pécuniaire – autre qu'en raison de sa mission – dans l'opération projetée ;
- ❖ si, au cours des deux dernières années, l'expert avait réalisé une autre mission pour l'offrant, la société cible ou les sociétés qui leur sont liées ;
- ❖ s'il existait dans le chef de l'expert une créance ou une dette à l'égard de l'offrant, de la société cible ou des sociétés qui leur sont liées, pour autant que cette créance ou dette soit de nature à créer une dépendance économique.

Même si l'expert se trouve dans une situation où son indépendance semble fragilisée, il peut toutefois accepter la mission s'il décrit cette situation de manière circonstanciée dans son rapport, et démontre avec pertinence qu'elle ne compromet pas son indépendance.

La Commission demande toujours que l'expert lui confirme son indépendance par rapport à l'offrant, la société cible ou les sociétés qui leur sont liées, et que, par ailleurs, une déclaration en la matière figure dans le prospectus.

tus pour une offre de warrants qu'il comptait adresser aux membres de son personnel. L'offre aurait lieu avant le 1<sup>er</sup> juillet 2005, date prévue pour la transposition de la directive «Prospectus».

Il s'est avéré, à l'examen des documents, que l'émetteur proposait également à son personnel de souscrire un contrat de swap aux termes duquel, en cas d'exercice des warrants, l'impôt dû sur l'acceptation des warrants serait échangé contre un pourcentage prédéterminé de la dif-

(162) Voir par exemple l'offre de Suez sur Electrabel, dans le présent rapport, p. 71 et suivantes.

(163) Voir également la circulaire D2/F/2000/5 en ce qui concerne la notion d'«expert indépendant» dans le cadre d'une offre de reprise.

## Le contrôle de l'information et des marchés financiers

férence positive entre, d'une part, le cours de l'action au moment de l'émission des actions et, d'autre part, le prix d'exercice du warrant (contrat dit *equity swap*). La contrepartie de ce contrat de swap était non pas l'émetteur, mais un établissement financier.

L'émetteur soutenait que l'*equity swap* ne concernait pas un titre au sens de l'article 2 de la loi du 22 avril 2003 étant donné qu'il s'agissait d'un instrument destiné au financement d'impôts et non pas d'un instrument de placement. La Commission ne partageait pas cet avis ; selon elle, l'aspect « financement » était certes présent, mais une décision d'investissement devait également être prise. Le produit pouvait en effet avoir des conséquences négatives pour les travailleurs (fût-ce à terme), puisqu'il pouvait donner lieu aussi bien à une plus-value (si les warrants n'étaient pas exercés, le personnel ne devait pas rembourser l'impôt à l'émetteur du *swap*) qu'à une moins-value (si les warrants étaient exercés, le montant à remettre à l'émetteur du *swap* pouvait être supérieur à celui de l'impôt payé par l'émetteur du *swap*). Le personnel devait sopeser la décision à prendre.

Comme la proposition faite au personnel de souscrire l'*equity swap*, certes émis par une tierce partie, émanait de l'employeur qui était également l'émetteur des warrants et qui fournissait au personnel les informations nécessaires en la matière, la Commission a accepté que l'offre des deux instruments de placement liés bénéficie d'une dispense de prospectus, fondée sur une application combinée de l'article 6, 3<sup>o</sup>, d), de l'arrêté royal du 18 septembre 1990 relatif au prospectus de cotation et de l'article 10, alinéa 1<sup>er</sup>, c), de l'arrêté royal du 31 octobre 1991 relatif au prospectus d'émission.

### **L'inscription au Premier marché d'Euronext Brussels des actions de RHJ International SA**

*Les comptes à faire figurer dans le prospectus d'introduction en bourse pour une société tout récemment constituée*

RHJ International, une société de droit belge, a acquis par apport en nature, à peu près au moment de son introduction en bourse, des participations – de contrôle, pour la plupart – dans 7 groupes différents. Ces

groupes, exploités de manière autonome, étaient principalement établis au Japon et opéraient dans des secteurs très divers. Ils constituaient de loin les actifs principaux de RHJ International et il n'y avait pour ainsi dire pas de transactions d'un groupe à l'autre.

RHJ International ne disposait pas encore, au moment de son introduction en bourse, de comptes consolidés pouvant figurer au prospectus. La question se posait dès lors de savoir comment fournir dans le prospectus des informations financières équivalentes (164). En étroite concertation avec la Commission, la solution suivante a été élaborée :

- RHJ International SA a établi un bilan et un compte de résultats consolidés *pro forma* pour le dernier exercice complet avant l'introduction en bourse (*de facto* le dernier exercice complet des groupes apportés) ainsi que pour le premier semestre de l'exercice en cours. Ces bilan et compte de résultats consolidés ont été établis selon les normes IFRS (165), moyennant quelques dérogations en raison du caractère *pro forma* des comptes. Les règles d'évaluation IFRS ont été intégrées au prospectus, et des informations circonstanciées ont été fournies quant à la méthode suivie pour l'établissement des comptes *pro forma* et le passage aux IFRS ;
- Pour chacun des groupes apportés, le bilan, compte de résultats et tableau de flux de trésorerie consolidés (sur 3 ans lorsque c'était possible, sinon sur une période plus limitée (166) et sur le premier semestre de l'exercice en cours) et les notes annexes relatives au dernier exercice. Ces comptes, établis selon les normes comptables japonaises ou américaines, ont été complétés par une réconciliation du bilan et du compte de résultats en IFRS (pour le dernier exercice et le premier semestre de l'exercice en cours), un commentaire circonstancié des différences pertinentes entre les normes comptables, et les notes annexes pertinentes requises aux termes des IFRS, dans la mesure où l'information visée n'était pas déjà fournie dans les notes annexes requises par les normes comptables locales. Ces informations reprenaient généralement aussi les perspectives de chiffre d'affaires et de résultat d'exploitation des groupes apportés pour l'exercice en cours.

(164) Cette opération a eu lieu avant l'entrée en vigueur du règlement (CE) n° 809/2004 (Règlement de la Commission du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel).

(165) Les premiers comptes consolidés officiels de RHJ International allaient être établis en IFRS.

(166) Certains des groupes apportés n'établissaient par exemple que depuis peu des comptes consolidés, ou, n'avaient été créés que récemment et ne disposaient pas d'informations suffisantes pour établir des comptes consolidés (*pro forma*) rétroactifs.

En raison du caractère diversifié de RHJ International, l'on pouvait supposer que l'investisseur devrait se plonger dans les détails de chaque groupe séparément pour se faire une idée de la valeur de l'ensemble. RHJ International avait d'ailleurs l'intention de continuer à publier, après son introduction en bourse, des informations détaillées sur ces groupes. C'est notamment pour cette raison qu'a été choisie la solution consistant à publier ces informations détaillées pour chaque groupe apporté.

Les états consolidés *pro forma* de RHJ International ont été examinés par le commissaire de la société. Les comptes consolidés des groupes apportés, en ce compris les informations en IFRS, ont été audités par les réviseurs des sociétés concernées.

#### *Une information facilement accessible*

Vu le caractère particulièrement volumineux du prospectus, RHJ International a, à la demande de la Commission, mis à disposition sur l'Internet, dans des documents distincts, d'une part le résumé du prospectus (en ce compris l'ensemble des facteurs de risque), et d'autre part les autres parties du prospectus, avec une mention précisant, dans chacun des documents, qu'il ne s'agissait pas du prospectus complet. Pour des raisons liées au caractère international de l'opération, à l'éventuelle application du droit américain et aux répercussions possibles en matière de responsabilité, il n'était pas possible, aux dires de l'émetteur, de diffuser également, dans un document à part, la version papier du résumé.

#### *Conflits en matière d'opportunités d'affaires*

La Commission a veillé à ce que des informations circonstanciées soient fournies quant aux conflits d'intérêts de l'administrateur délégué de RHJ International, et a même demandé que le prospectus porte en première page une mention de ce risque.

Comme indiqué dans le prospectus, l'administrateur délégué de RHJ International était également CEO d'autres fonds *private equity* et avait en outre la possibilité de le devenir auprès d'autres entités de ce type. Il pouvait donc librement décider d'attribuer des opportunités d'investissement à RHJ International ou à l'un de ces autres fonds. Il se pouvait par ailleurs que l'administrateur délégué ait plus d'avantages, financiers ou autres, à attribuer des opportunités d'investissement à des entités autres que RHJ International.

#### *Informations sur l'évaluation des groupes apportés*

La Commission demande en principe que le prospectus contienne une «analyse» de la fourchette de prix ou du prix offert, selon le cas. La Commission reconnaît que la publication de cette information dans le prospectus peut entraîner dans certains pays des problèmes de responsabilité lors d'opérations à caractère international. Elle admet donc à certaines conditions que le prospectus ne comporte pas de justification du prix en tant que tel (167).

En l'occurrence, le prix du placement des actions serait déterminé à l'issue d'une procédure de *book building* et les actions seraient placées exclusivement auprès d'investisseurs institutionnels (notamment anglo-saxons). Les titres seraient cotés à l'issue de ce placement.

Compte tenu du fait qu'il s'agissait d'une société nouvellement constituée qui allait acquérir l'ensemble de ses participations par apports en nature, la Commission a demandé que les rapports sur ces apports en nature, pourvus d'informations détaillées sur l'évaluation, accompagnent le prospectus mis à la disposition du public. L'argument quant à la crainte d'actions en responsabilité par des investisseurs anglo-saxons ne paraissait pas valable, en l'occurrence, au vu de l'obligation faite par le Code des sociétés de publier les rapports d'apports.

#### ***Offre qualifiée d'offre publique de titres en Belgique même s'il n'est possible d'y répondre que par le biais d'un marché réglementé étranger***

Un promoteur étranger a soumis à l'approbation de la Commission un prospectus portant sur des titres dont la cotation avait, quelques jours auparavant, été demandée et obtenue sur un marché réglementé situé dans un autre Etat membre. Le promoteur avait émis les titres quelques jours seulement avant cette cotation à l'étranger et il avait, à cette occasion, logé l'ensemble de ces titres dans son portefeuille. Il projetait de solliciter également le public belge afin de lui proposer d'acheter les titres sur le marché étranger précité.

La finalité de cette opération s'apparentait donc fortement à celle d'une introduction en bourse classique. Sa structure était néanmoins différente, dans la mesure où la cotation (à l'étranger) avait déjà eu lieu quelques jours avant que ne commence la sollicitation du

(167) Voir la circulaire sur le fonctionnement du marché primaire (Circulaire D2/F/2000/4).

public belge. Les achats du public ne pouvaient s'effectuer que par le biais du marché réglementé étranger et, partant, au cours de bourse.

La question s'est posée de savoir si l'opération envisagée constituait une offre publique de titres au sens de la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres (168). Qu'il s'agisse de «titres» au sens de cette loi et que la sollicitation du public en Belgique revête un caractère public étaient évidents. Seule la qualification comme «offre (publique)» au sens de l'article 3 de la loi nécessitait un examen plus approfondi. En effet, il n'était pas question d'une admission aux négociations sur un marché réglementé belge accessible au public. La question essentielle était de savoir si l'opération envisagée pouvait être qualifiée d'«offre (publique) de vente».

La Commission a estimé que la réponse à cette question était affirmative. Le fait qu'il ne soit possible de répondre à l'offre que d'une manière plutôt inhabituelle, à savoir par le biais d'achats sur un marché réglementé étranger, devait être considéré comme une modalité de l'offre de vente et ne portait pas préjudice à la qualification susvisée. Le promoteur avait bien pour but de solliciter le public belge pour lui vendre les titres qu'il détenait, lors du lancement de l'offre, encore (pratiquement) tous dans son propre portefeuille. L'offre était effectuée à un prix déterminable, à savoir le cours de bourse. Dans le prospectus qu'il comptait diffuser en Belgique, le promoteur décrivait d'ailleurs lui-même l'opération comme une offre publique. Le fait que, dès la réalisation d'une seule opération boursière sur le titre en question, il ne serait plus établi que le promoteur serait encore effectivement contrepartie en cas d'achat sur le marché réglementé étranger, était une conséquence de la modalité particulière de l'offre et n'empêchait pas que le public belge soit sollicité en vue d'acheter les titres. La qualification comme «offre publique de vente» était par ailleurs entièrement conforme à la *ratio legis* de la loi du 22 avril 2003, qui vise à organiser le contrôle de l'information à diffuser en cas de sollicitation de l'épargne publique en Belgique lors d'opérations proposant l'acquisition de titres. La Commission a dès lors procédé à l'examen du prospectus, qu'elle a ensuite approuvé.

### Le Marché libre

Le Marché libre créé en Belgique en 2004 à l'instar de celui mis sur pied par Euronext Paris est un marché organisé par Euronext Bruxelles. Il ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002. Les émetteurs dont les instruments financiers y sont admis à la négociation ne sont dès lors pas soumis aux mêmes obligations que celles découlant de l'admission aux négociations sur un marché réglementé.

Il en résulte que ne sont donc pas d'application :

- ❖ les obligations d'information périodique et occasionnelle visées à l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge ;
- ❖ la loi transparence et la loi OPA, telle que modifiée par l'article 136 de la loi du 2 août 2002.

Par contre, les interdictions sanctionnées pénalement de manipulation de cours et de délit d'initié sont d'application sur le Marché libre, conformément aux articles 7 et 8 de l'arrêté royal du 26 juin 2003 portant diverses dispositions relatives aux marchés secondaires d'instruments financiers.

Une admission de titres sur un marché organisé ouvert au public comme le Marché libre constituant – en l'état actuel de la législation – une offre publique, les émetteurs sont soumis à l'obligation de publier un prospectus conformément à l'article 13 de la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres et ses arrêtés d'exécution. En outre, si le montant total de l'offre devait être supérieur à 2.500.000 euros, il incomberait également à l'émetteur d'établir le prospectus conformément aux dispositions de l'article 5 de la directive 2001/34/CE et d'appliquer les schémas définis par le Règlement mettant en œuvre ladite directive.

Sept sociétés, désireuses de développer un projet d'entreprise, ont procédé à une émission publique de titres pour des montants variant de 500.000 euros à un peu moins de 2.500.000 euros, ces titres étant par ailleurs admis à la négociation sur le Marché libre.

(168) Le délai prévu pour la transposition de la directive 2003/71/CE n'était pas encore expiré au moment de l'opération.

En ce qui concerne les sociétés cibles de ce marché, il s'agit, par essence même, d'entreprises de petite taille essentiellement concentrées sur le développement de leur activité «entrepreneuriale» et qui n'avaient pas été jusqu'alors confrontées à la nécessité de disposer des ressources humaines nécessaires à la maîtrise des matières financières et comptables.

Globalement, en raison des risques inhérents au type d'entreprises et aux projets concernés, une attention toute particulière a été portée par la Commission :

- ❖ à ce que les sociétés, quelle que soit leur taille et bien qu'elles n'y soient pas toujours tenues sur base du droit comptable, procèdent à la nomination d'un commissaire, chargé du contrôle des comptes ;
- ❖ aux comptes sociaux, en recommandant que les derniers comptes soient certifiés par le commissaire et que les comptes semestriels éventuels fassent l'objet d'une revue limitée par le commissaire ;
- ❖ à l'évaluation de l'entreprise. En effet, dans la mesure où le prix n'est pas établi selon la procédure traditionnelle du *book building*, la justification du prix de l'offre doit être opérée selon les principes généraux applicables au marché primaire (169). Dans ce cadre, lorsque la justification du prix se base sur des comptes prévisionnels, il a également été demandé que ces derniers soient établis sur une base consolidée lorsque l'émetteur a créé préalablement ou concomitamment à l'offre une ou plusieurs filiales.
- ❖ aux facteurs de risque et plus particulièrement à ceux liés à l'importance des personnes-clés et au manque de liquidité des titres en raison de l'étroitesse du marché et du faible flottant.

A ce jour, toutes les sociétés introduites sur le marché libre l'ont été exclusivement via une offre publique en vente d'actions nouvelles, à l'exception de l'une d'entre elles dont la moitié des titres offerts provenait d'une cession d'actions de l'actionnaire majoritaire.

En ce qui concerne l'offre proprement dite, elle s'articule généralement selon les principes suivants :

- ❖ Un prix unique fixe (et non une fourchette) faisant l'objet d'une justification dans le corps du prospectus
- ❖ Une offre répartie en deux tranches : l'une dite «prioritaire» destinée à servir prioritairement les ordres introduits auprès de l'intermédiaire financier en charge de l'opération et pour laquelle une clôture anticipée est prévue dès que les ordres

d'achats introduits atteignent le nombre d'actions offertes et l'autre dite «non prioritaire» destinée à servir les ordres introduits auprès des autres intermédiaires.

Bien que les montants des opérations réalisées soient peu importants en valeur absolue, ils sont par contre relativement importants par rapport à la taille des entreprises concernées et sont dans la plupart des cas destinés à financer un projet concret. Il convient également de noter qu'à ce jour, le Marché libre regroupe des entreprises issues de secteurs d'activités très diversifiés, et il diffère en cela des précédentes initiatives d'organisation de marchés spécifiquement destinés à des entreprises technologiques de croissance.

#### **2.1.2.2. Offres publiques d'acquisition, maintiens de cours et modifications du contrôle des sociétés**

##### ***Offre publique d'acquisition portant sur des certificats immobiliers – annulation de décisions de la Commission par la Cour d'appel de Bruxelles***

Dans un arrêt du 25 février 2005, la Cour d'appel de Bruxelles a annulé deux décisions que la Commission avait prises dans le cadre d'une offre publique d'acquisition portant sur des certificats immobiliers, décisions par lesquelles la Commission avait d'abord déclaré le dossier de l'offrant irrecevable, puis incomplet. Les offres publiques d'acquisition portant sur des certificats immobiliers sont, selon l'arrêt, soumises à la loi du 22 avril 2003, mais non à l'arrêté OPA. Aux termes de l'arrêt, la Commission aurait, par sa première décision, entendu imposer à l'offrant un mode déterminé de financement pour la partie du prix de l'offre correspondant à la prime, puis elle aurait, par sa deuxième décision, essayé notamment de poser des conditions faisant obstacle à ce que les porteurs de certificats ayant répondu à l'offre subissent un délai dans la perception du prix de l'offre. Selon l'arrêt, les objections formulées par la Commission n'avaient pas trait à la qualité des informations contenues dans le document d'offre destiné à être rendu public, et la Commission aurait ainsi dépassé les limites de sa compétence légale de contrôle.

La Commission s'était appuyée notamment sur le fait que dans le cadre d'une offre publique d'acquisition portant sur des certificats immobiliers, elle ne peut se satisfaire d'un document d'offre très concis qu'à condition que l'offrant ait mis en place des mécanismes adé-

(169) Voir circulaire D2/F/2000/4 du 19 juin 2000 relative au fonctionnement du marché primaire.

quats pour garantir le paiement du prix de l'offre aux porteurs de certificats qui y auront répondu favorablement. La ligne de conduite de la Commission était fondée entièrement sur cette approche, et se situait donc bien, à son estime, dans le champ de sa compétence légale de contrôle de la qualité de l'information donnée aux porteurs de certificats, en vue notamment de la protection des investisseurs. L'arrêt stipule d'ailleurs explicitement que la Commission puise dans l'article 18, § 3, de la loi du 22 avril 2003 le pouvoir d'exiger de l'offrant qu'il complète le dossier en y ajoutant les informations nécessaires pour apprécier le caractère complet et adéquat de l'information destinée aux porteurs des certificats, en ce compris les informations relatives au mode de financement de l'opération ou aux éventuels délais de paiement. L'arrêt énonce également de manière explicite que la Commission puise dans l'article 13 de la même loi le droit de subordonner son *nihil obstat* à l'ajout, dans le document d'offre, de mentions relatives au mode de financement choisi.

La Commission s'est pourvue en cassation contre cet arrêt.

**Modification du contrôle d'une société – annulation d'une injonction de la Commission par la Cour d'appel de Bruxelles**

Par un arrêt du 1<sup>er</sup> juillet 2005, la Cour d'appel de Bruxelles a annulé une injonction de la Commission. Dans cette affaire, la Commission avait estimé que les conditions d'application de l'article 41 de l'arrêté OPA étaient réunies et avait enjoint à Socreal d'acquérir, au prix de 870 euros par action, les actions de la société cible Vooruitzicht encore en circulation (170).

Un premier motif d'annulation de l'injonction portait sur la qualification de Vooruitzicht comme société faisant ou ayant fait publiquement appel à l'épargne. Aux termes de l'arrêt, les parties n'étaient pas parvenues à des indications concluantes quant à la question de savoir si les actions Vooruitzicht avaient été réparties auprès de plus de 50 personnes. La Cour d'appel n'acceptait pas davantage la thèse selon laquelle les titres Vooruitzicht avaient été «régulièrement» négociés. A cet égard, la Cour avançait qu'une négociation régulière ne portait pas uniquement sur sa fréquence, mais qu'il fallait également examiner le nombre de titres négociés – avec comme référence le capital en actions ouvert à la négociation. Dans le prolongement de cette approche axée sur la «négociation régulière», les prix pratiqués aux ventes publiques ne constituaient pas, aux termes du deuxième motif d'annulation, un «prix de marché représentatif».

Dans sa décision de procéder à l'injonction, la Commission s'était appuyée sur le fait que Vooruitzicht était à ce moment inscrite comme société faisant ou ayant fait publiquement appel à l'épargne, au sens de l'article 438 C.Soc. Il en résultait notamment, de l'avis de la Commission, que les actions Vooruitzicht étaient encore réparties dans le public, puisque la société ne pouvait obtenir la radiation de la liste concernée qu'en apportant la preuve que les titres émis par elle n'étaient plus répartis dans le public, et qu'à cet égard, la charge de la preuve n'incombait pas à la Commission. Par ailleurs, la Commission estimait qu'il ne se trouvait pas, à l'article 41, § 2, de l'arrêté OPA, d'obligation pour elle de tenir compte de données dont il ressortirait qu'un prix n'est pas représentatif.

La Commission s'est pourvue en cassation contre cet arrêt.

**Offre publique de reprise (OPR) par Solvus sur les actions Bureau Van Dijk Computer Services (BvDCS)**

Au cours de la période sous revue, Solvus, actionnaire de contrôle de BvDCS à raison de 94,15%, a décidé de procéder à une OPR sur les actions BvDCS. A cette fin, Solvus devait cependant atteindre le seuil de 95% prévu à l'article 513, §1<sup>er</sup> C.Soc..

Afin de pouvoir atteindre ce seuil, Solvus a décidé de procéder à une augmentation de capital par apport de créances. Cette décision ainsi que l'intention de lancer dans la foulée une OPR à un prix de 0,50 euro ont été annoncées le 3 mars 2005. Juste avant cette annonce, le cours se situait à un niveau de 2,7 euros. Des créances pour une valeur totale de 4 millions d'euros ont ainsi été apportées par Solvus à leur valeur nominale, ce qui a donné lieu à l'émission de 8.000.000 d'actions nouvelles BvDCS à un prix de 0,50 euro par action. Cette augmentation de capital avait pour effet de rétablir les fonds propres à un niveau positif. Suite à cette augmentation de capital, la participation de Solvus est passée de 94,15% à 98,44%.

Le prix de 0,50 euro par action pratiqué pour l'augmentation de capital en nature fut aussi celui offert dans le cadre de l'OPR. Il a été calculé sur la base de deux méthodes de valorisation : l'actualisation des flux de trésorerie (ou DCF) et la valeur intrinsèque corrigée. Le cours de bourse a été écarté par l'offrant en raison de la faiblesse du «flottant» et de la liquidité réduite. Au moment de l'annonce de l'OPR, le cours était plus de cinq fois plus élevé que le prix offert.

(170) Voir pour les antécédents de ce dossier le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 97.

L'expert indépendant a estimé dans son rapport que les méthodes retenues étaient les mieux adaptées pour évaluer une société telle que BvDCS et que le cours de bourse n'était pas relevant vu la taille, la liquidité et la structure financière de BvDCS.

Deux actionnaires minoritaires ont par ailleurs réagi, estimant que «pour des motifs incompréhensibles, Solvus et l'expert indépendant ont refusé de tenir compte du cours de bourse du titre BvDCS».

La Commission s'est demandée si les arguments invoqués pour écarter le cours de bourse comme critère de valorisation étaient acceptables, dans la mesure où l'étroitesse du flottant et le manque de liquidité sont des caractéristiques récurrentes dans la quasi-totalité des OPR, dès lors qu'il reste au maximum 5% de flottant. Par ailleurs, le cours de bourse constitue la seule référence pour l'actionnaire minoritaire qui souhaite se défaire de ses actions, en dehors du cas d'une OPR.

La Commission a dès lors demandé à l'offrant, en application de l'article 57, alinéa 2, de l'arrêté OPA, de justifier, au moyen d'éléments concrets propres au dossier, le fait que le cours de bourse ait été totalement écarté de l'exercice de valorisation et, à défaut, d'adapter son prix.

En réponse, l'offrant a justifié la mise à l'écart du cours de bourse par la circonstance que les nouvelles négatives publiées par la société n'ont pas eu d'impact négatif sur le cours, et ce depuis le 20 novembre 2002. Selon l'offrant, ceci a pour conséquence que, en l'espèce, le cours n'est pas une mesure fiable de la valeur de la société.

La Commission a constaté que le cours était toujours resté à un niveau largement supérieur au prix d'OPR jusqu'à la date de l'annonce du prix d'OPR et que ce cours ne reflétait pas l'évolution défavorable de la valeur intrinsèque de BvDCS, ni ses performances négatives en termes de résultats. En effet, depuis 2002, le groupe a accumulé les pertes et l'actif net était négatif avant l'augmentation de capital par apport des créances détenues par Solvus. Par ailleurs, comme invoqué ci-dessus, les autres méthodes d'évaluation applicables à BvDCS donnent des résultats substantiellement inférieurs au cours de bourse.

La Commission a dès lors estimé que, dans des cas exceptionnels, notamment en présence d'un scénario avéré de discontinuité ou en cas de pertes importantes, le cours de bourse peut ne pas être retenu comme critère pour la fixation du prix d'OPR s'il y a un décalage significatif entre le cours de bourse et les résultats convergents obtenus par la ou les autre(s) méthode(s) d'évaluation usuelle(s) applicable(s).

Les réponses détaillées de l'offrant aux questions posées par la Commission et les actionnaires minoritaires ont été intégrées dans le prospectus.

#### **Offre de reprise lancée par Koceram SA sur Koramic Building Products SA**

En juin 2003, Korfinco SA, filiale de Koceram SA, avait déjà effectué une offre publique d'échange portant sur l'ensemble des actions de la société cotée Koramic Building Products SA («Koramic») contre des actions de la société Wienerberger, avec soulte en espèces (171).

Le vendredi 4 mars 2005, la Commission a été saisie d'un avis faisant état de l'intention de Koceram de lancer une offre publique de reprise sur l'ensemble des actions Koramic répandues dans le public, au prix de 20,50 euros par action. A cette date, Koceram et Korfinco détenaient conjointement près de 97,50% de Koramic. Le flottant (*free float*) se limitait à environ 1,30% ; Koramic possédait 1,20% d'actions propres.

Compte tenu du caractère de holding de la société visée Koramic, l'offrant a évalué celle-ci sur la base de la valeur de l'actif net réévalué (méthode dite «*sum of the parts*»), les différents éléments de l'actif étant évalués séparément selon une méthode adéquate.

L'offrant a ainsi obtenu une fourchette d'évaluation allant de 19,29 euros à 21,10 euros par action ; le prix offert se situait juste au dessus de la moyenne de cette fourchette. L'offrant a ensuite comparé le prix offert avec, notamment, le cours de bourse de l'action Koramic.

Le cours de clôture de l'action Koramic, cotée sur l'Eurolist by Euronext Brussels, s'élevait au 1<sup>er</sup> mars 2005 à 23,50 euros, le cours de clôture moyen des six derniers mois s'établissant à 21,53 euros, le cours de clôture moyen depuis le 9 juin 2004 (172) à 20,49 euros et le cours de clôture moyen de la dernière année à 22,50 euros. L'offrant estimait que le cours de bourse ne pouvait pas servir de point de comparaison étant

(171) Voir le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 129 à 131.

(172) Le 8 juin 2004, Koramic avait distribué un dividende brut de 11 euros par action.

donné que la *free float* était peu élevé et le volume des transactions en bourse limité, que les opérations revêtaient un caractère spéculatif et que le cours formé ne représentait pas la juste valeur de Koramic.

L'expert indépendant a attesté que la méthode utilisée par Koceram pour évaluer les actions et déterminer le prix offert était pertinente, qu'elle était conforme aux méthodes d'évaluation usuelles et qu'elle avait été appliquée de manière adéquate. L'expert concluait que le prix offert sauvegardait les intérêts des porteurs de titres. Concernant le cours de bourse, l'expert affirmait que les cours observés étaient peu représentatifs en raison de l'étroitesse du *free float* et de la faiblesse des volumes traités. Le conseil d'administration de la société visée a lui aussi estimé que le prix sauvegardait les intérêts des actionnaires.

Plusieurs actionnaires minoritaires ont néanmoins fait part à la Commission de leurs griefs concernant l'évaluation opérée et le prix offert.

La Commission a estimé, d'une part, que l'information était insuffisante sur un certain nombre de points et, d'autre part, que l'évaluation et la justification du prix n'étaient pas entièrement satisfaisantes. Ses principales objections à cet égard étaient (i) qu'il fallait tenir compte du cours de bourse, l'offrant ne démontrant pas de manière convaincante qu'il n'était pas significatif, et (ii) que l'actif net comptable – qui était proche du cours de bourse – devait être pris en compte, plutôt que l'actif net corrigé, comme critère pertinent étant donné que Koramic était un holding et qu'en vertu du principe de prudence, les corrections de valeur nécessaires avaient en principe déjà été effectuées.

L'offrant a alors décidé, d'une part, de fournir des informations complémentaires, plus détaillées, portant principalement sur la justification du prix, et, d'autre part, de relever le prix en le faisant passer de 20,50 euros à 21,52 euros. Ce prix correspondait à la valeur consolidée de l'actif net par action Koramic et était proche du cours de clôture moyen des six derniers mois.

### **Offre publique combinée d'achat et d'échange de Suez sur les actions Electrabel non encore en sa possession**

#### *Caractéristiques générales de l'opération*

Le 8 août 2005, la Commission a reçu une offre de la société Suez, société anonyme de droit français, selon laquelle elle se proposait d'effectuer une offre publique d'acquisition (OPA) sur les actions Electrabel non détenues par elle-même et ses filiales.

Cette offre inconditionnelle et volontaire a porté sur 49,9% du capital d'Electrabel et présentait la caractéristique d'être une offre combinée d'achat et d'échange.

En effet, la contrepartie par action Electrabel était initialement de 322 euros et quatre actions Suez (jouissance 1<sup>er</sup> janvier 2005), soit 410 euros par action sur la base du cours de clôture de l'action Suez du 8 août 2005 (date de l'avis d'OPA). Ce prix a toutefois fait l'objet d'un ajustement ultérieur dont il est question ci-après.

Ce prix représentait une prime de 14,8% sur la base du cours de clôture d'Electrabel du 22 juillet 2005 (5,2% sur la base du cours de clôture du 8 août 2005).

Le montant total de l'offre s'est élevé à 11,2 milliards d'euros.

Le 8 septembre 2005, Suez a annoncé sa décision de procéder à une augmentation de capital au prix de 20,60 euros par action nouvelle. Le montant total de l'opération s'élevait à 2,4 milliards d'euros.

Le détachement du droit préférentiel de souscription de l'action Suez fut fixé avant la date de paiement de la contrepartie dans le cadre de l'offre. En conséquence, la contrepartie en espèces fut majorée de 1,56 euros par action Electrabel apportée à l'offre.

L'ajustement de prix a fait l'objet d'un communiqué de presse qui indiquait le calcul de la valeur théorique du droit préférentiel de souscription. Le montant de l'ajustement a correspondu à quatre fois cette valeur théorique (4 x 0,39, soit 1,56 euros).

La contrepartie ajustée par action Electrabel apportée à l'offre s'est donc finalement élevée à 323,56 euros et quatre actions Suez (jouissance 1<sup>er</sup> janvier 2005).

### *Cadre légal et réglementaire*

Compte tenu des caractéristiques de l'opération, le prospectus portait d'une part sur l'offre publique d'acquisition des titres Electrabel et d'autre part sur l'émission et l'admission à la négociation, sur un marché réglementé, des titres Suez offerts en échange. Le prospectus a été établi et approuvé conformément à la réglementation en vigueur à l'époque, à savoir la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres, l'arrêté OPA, et le règlement «prospectus» (173).

En ce qui concerne l'information sur Suez, le prospectus comprenait le document de référence de Suez et son actualisation à la lumière de la directive «prospectus». Ces deux documents ont également été utilisés par Suez, en combinaison avec une note d'opération, pour l'augmentation de capital précédant l'offre. Le document de référence et son actualisation, contrôlés par l'autorité de contrôle française dans le cadre de l'augmentation de capital, ont été repris tels quels dans le prospectus.

### *Intentions de l'offrant vis-à-vis d'Electrabel*

A la suite de négociations entre le gouvernement fédéral et le groupe Suez sur la concrétisation des garanties concernant l'ancrage belge du groupe Suez à la suite de l'OPA et sur l'amélioration du fonctionnement du marché de l'électricité, Suez a décidé en particulier que le centre décisionnel d'Electrabel resterait localisé à Bruxelles et que le groupe se proposerait de compléter son rapprochement avec Electrabel par la création d'une société européenne dont l'action serait le moment venu cotée sur Euronext Brussels.

Vis-à-vis des conseils d'entreprise d'Electrabel, le groupe Suez a exposé son attachement tout particulier au maintien des équipes en place et toute sa confiance dans les équipes d'Electrabel. Suez a également indiqué que par elle-même, l'offre n'aurait pas d'influence significative sur l'emploi au sein d'Electrabel.

La Commission a veillé à ce que ces engagements de l'offrant soient clairement et complètement décrits dans le prospectus relatif à cette offre.

### *Fairness Opinions*

L'offre de Suez sur Electrabel a fait l'objet de quatre *fairness opinions* émises par trois banques internationales et une banque belge, toutes ayant conclu positivement quant à l'équité de l'offre. Deux de ces opinions avaient été demandées par Suez, les deux autres par le conseil d'administration d'Electrabel.

Compte tenu du fait que deux opinions ont été sollicitées par l'offrant même, il était primordial que les établissements concernés puissent justifier de leur indépendance et que l'information fournie à ce sujet soit reprise dans le prospectus. Ces deux établissements ont jugé qu'ils étaient indépendants étant donné qu'ils n'étaient pas parties prenantes à la transaction en dehors de l'établissement d'une *fairness opinion*, que leur volume d'affaires avec Suez était limité et enfin que l'acceptation de missions de *fairness opinion* était soumise, en interne, à des procédures visant à vérifier l'indépendance.

Quant aux deux banques choisies par la société cible, il revenait au Conseil d'administration de celle-ci de s'assurer de leur indépendance, tant vis-à-vis de la cible que de l'offrant. La procédure de sélection a été vérifiée par le Comité spécial constitué au sein du Conseil d'administration. Les banques sélectionnées ont elles-mêmes, sur la base de procédures internes, confirmé au Conseil d'administration d'Electrabel qu'elles étaient en mesure d'accepter la mission demandée. Elles ont également transmis à la Commission un courrier concernant leur indépendance, publié dans le prospectus.

Les présentations établies par les banques à l'attention de leurs comités dits «d'équité» ou du Conseil d'administration d'Electrabel ont été transmises à la Commission et leur contenu a été discuté lors de réunions organisées avec chaque banquier.

### *Justification de la valeur de l'offre*

Le prospectus consacre un chapitre à la justification de la valeur de l'offre. Le caractère spéculatif de l'évolution du cours de l'action Electrabel pendant les semaines précédant l'offre a justifié la prise en compte de plusieurs dates et moyennes plutôt que du cours de clôture avant l'annonce de l'offre pour la détermination de la prime payée par Suez.

(173) Les renseignements visés au point 3, h), du schéma en annexe à l'arrêté OPA concernent les titres offerts en contrepartie, et doivent être mentionnés en application des articles 29 et 29bis de l'arrêté royal n° 185 (devenus aujourd'hui les articles 13 et 15 de la loi du 22 avril 2003) et des arrêtés d'exécution. Les schémas de l'arrêté d'exécution du 18 septembre 1990 relatif au prospectus à publier pour l'inscription de valeurs mobilières au premier marché d'une bourse de valeurs mobilières ont entre-temps été remplacés par les schémas du règlement «prospectus» (Règlement n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004, JO L, 149/1).

## Le contrôle de l'information et des marchés financiers

Outre la comparaison avec l'évolution du cours de l'action Electrabel, deux méthodes de valorisation ont été utilisées permettant d'évaluer l'offre de Suez : la méthode des multiples comparables et la méthode des *cash-flows* libres actualisés (DCF).

Il convient de noter que la méthode DCF utilisée est en ligne avec la pratique observée dans le marché parmi les analystes qui suivent Electrabel, à savoir une méthode hybride reprenant une valorisation par DCF de l'activité de génération et commercialisation d'électricité d'une part, et une valorisation par les actifs nets réévalués pour les autres composantes d'autre part. La Commission a requis que les hypothèses principales utilisées pour ces deux méthodes de valorisation soient intégrées dans le prospectus.

La méthode d'actualisation des dividendes (*Dividend Discount Model*) a été exclue par Suez compte tenu de l'évolution significative du marché (libéralisation) et du profil d'activité d'Electrabel, ainsi que des changements potentiels de sa politique de dividende tels qu'annoncés dans le prospectus.

Enfin, il a été demandé à Suez d'indiquer dans quelle mesure les actionnaires minoritaires d'Electrabel bénéficiaient, à travers la prime perçue, des synergies prévues par Suez.

### *Aspects comptables relatifs au groupe Electrabel*

Le prospectus contenait, outre la brochure annuelle – laquelle incluait les comptes consolidés établis selon le droit belge, des documents commentant de manière circonstanciée le passage aux IFRS. Il comprenait également la brochure présentant les comptes consolidés semestriels d'Electrabel (en IFRS).

Lors de l'examen du prospectus, une attention particulière a été accordée aux aspects spécifiques relatifs au passage aux IFRS. Le prospectus a été complété notamment par des informations sur les obligations de démantèlement en matière de centrales nucléaires, sur la manière dont les provisions en la matière sont déterminées, gérées et constituées, sur les obligations en matière de traitement des déchets nucléaires, sur la manière dont les provisions sont constituées à cet égard et sur les reprises à terme de ces obligations par l'ONDRAF, sur les droits de capacité des centrales électriques et leur traitement comptable, sur le traitement comptable des certificats verts et leur importance, ainsi que sur le traitement comptable des droits d'émission de CO<sub>2</sub>. Enfin, des renseignements ont été intégrés quant aux coûts qu'entraînait, dans les comptes IFRS d'Electrabel, l'attribution par Suez, aux administrateurs d'Electrabel, d'options en rémunération de leurs pres-

tations auprès d'Electrabel. Conformément à l'IFRS 2, § 3, de telles options sont considérées comme des rémunérations fondées sur des actions et donc comptabilisées en charges par Electrabel.

### *Avis du conseil d'administration d'Electrabel sur l'offre*

Le 11 août 2005, le conseil d'administration d'Electrabel a pris connaissance du projet de reprise et a décidé de se faire assister, tant sur le plan juridique que sur le plan financier (cf. supra les «*fairness opinions*»). Un comité a été constitué, composé principalement d'administrateurs indépendants, et a été chargé de préparer les observations et l'avis.

Le conseil d'administration a parallèlement demandé à la Commission de pouvoir bénéficier d'une exception au délai de cinq jours dans lequel le conseil doit, conformément aux articles 14 et 15 de l'arrêté OPA, donner son avis sur l'offre.

Vu la complexité de l'offre et le recours à des conseillers externes, la Commission a accédé à cette requête.

Il y a lieu de noter enfin que les représentants des intercommunales au conseil d'administration ont fait savoir que lesdites intercommunales n'avaient pas encore pu prendre position (cf. infra). A la demande de la Commission, les administrateurs concernés ont pris contact avec les intercommunales qu'ils représentaient pour leur demander de déterminer leur point de vue, et le conseil d'administration s'est engagé à communiquer des informations sur la position des intercommunales.

### *Cas des intercommunales*

Lors du traitement du dossier, des incertitudes existaient quant à la possibilité pour une intercommunale de répondre à l'offre et quant aux effets d'une annulation par l'autorité de tutelle d'une intercommunale de l'acceptation par cette dernière. Après examen et au vu des discussions avec l'offrant et les représentants de certaines intercommunales, un passage spécifique concernant cette problématique a été inséré dans le prospectus.

Ce passage expliquait notamment que dans l'établissement du calendrier de l'opération, Suez avait tenu compte des délais qui, selon elle, s'imposaient aux différentes intercommunales afin que l'organe compétent soit en mesure de décider de se prononcer sur l'offre. Le prospectus indiquait également que les autorités de tutelle des différentes intercommunales pouvaient annuler les décisions prises par les intercommunales et que pareille décision pouvait même intervenir après la clôture de l'offre. Enfin, pour la publication des résultats, il

était indiqué que l'offrant publierait le nombre de titres que les intercommunales auraient apporté, le cas échéant sous condition suspensive, à l'offre et, pour les besoins du calcul dans le cadre de l'obligation de rouvrir l'offre, l'offrant tiendrait compte des titres pour lesquels les intercommunales avaient accepté, même si, par après, les autorités de tutelle pourraient revenir sur cette acceptation. S'agissant du mode de calcul du seuil des 90% nécessaires pour une éventuelle réouverture, Suez a obtenu, pour autant que de besoin, une dérogation à l'article 32 de l'arrêté OPA.

#### *Litiges et contestations*

Dans le cadre de l'opération, diverses requêtes et demandes ont été formées en citant la Commission comme défenderesse. La plupart de ces demandes et requêtes ont été formées devant la Cour d'appel de Bruxelles et ont été rejetées par les juridictions saisies (174).

Seule une procédure est encore en cours, à savoir une procédure au fond qui porte sur la demande d'annulation de l'offre publique d'acquisition, entamée par une personne physique devant la Cour d'appel.

Certains points de ces décisions judiciaires méritent que l'on s'y arrête.

Sur le plan de la procédure, il a été précisé que le délai de déchéance visé à l'article 18<sup>ter</sup>, § 2, de la loi OPA commençait à courir au moment où l'intéressé avait eu la possibilité de prendre connaissance du fait sur lequel portait son action (175). La Cour d'appel de Bruxelles renvoie à cet égard à l'intention du législateur de régler dans les meilleurs délais les différends survenus dans le cadre d'une offre publique d'acquisition. Le moment où l'intéressé a effectivement pris connaissance du fait sur lequel porte son action n'entre pas en ligne de compte.

Un autre arrêt (176) confirme qu'une décision d'approbation par la Commission d'un prospectus d'OPA constitue une appréciation définitive de la qualité de l'information fournie. En conséquence, la Cour d'appel de Bruxelles ne peut ordonner de mesures provisoires en vue de la publication d'un nouveau prospectus. La Cour estime dès lors que, plus généralement, elle est sans pouvoir de juridiction pour demander, après approbation du prospectus par la Commission, que soient fournies des informations complémentaires.

#### **Offre publique d'acquisition (OPA) obligatoire lancée par le Crédit agricole sur les actions de Keytrade Bank**

Par une convention conclue avec les actionnaires majoritaires de Keytrade Bank, le contrôle de cet établissement a été acquis par le Crédit agricole (Belgique).

Ce changement de contrôle a résulté des deux opérations suivantes.

D'une part, le Crédit agricole (Belgique) a directement acquis 40,9% des actions de Keytrade Bank à un prix de 31,22 euros par action.

D'autre part, les cédants ont consenti aux cessionnaires un call portant sur le solde de leur participation (soit 36,9%) exerçable globalement entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 mars 2007 à un prix identique à celui de la cession directe. Parallèlement, les cédants ont pu disposer pour leur part d'un put exerçable aux mêmes conditions, également en 2007, après la période d'exercice du call.

L'octroi réciproque d'un call par les cédants et d'un put par les cessionnaires est un élément d'une acquisition du contrôle étalée dans le temps. De tels droits à l'acquisition de titres conférant le droit de vote doivent être pris en considération pour l'appréciation du contrôle lorsque leur titulaire a le droit d'exiger leur acquisition ou s'est engagé à les acquérir (177).

En conséquence, le changement de contrôle avait bien été opéré par l'effet de ces transactions et le cessionnaire était tenu de lancer une OPA sur le solde des actions encore répandues dans le public, à savoir 22,2%.

A l'examen des documents présentés par les offrants dans le cadre de cette opération, il est apparu que des conventions conclues entre les actionnaires majoritaires de Keytrade Bank et le Crédit agricole mettaient en place un système de rémunération variable de trois des dirigeants de Keytrade Bank au cours des trois prochaines années. Etant donné que ces dirigeants étaient aussi actionnaires cédants, la Commission a examiné si ce système ne constituait pas un avantage particulier au sens de l'article 41, § 2, c. de l'arrêté OPA.

Cette disposition prévoit que «pour déterminer s'il y a lieu d'offrir au public la possibilité» de céder tous les titres qu'il possède contre paiement du même prix «il peut être tenu compte d'avantages particuliers, directs

(174) Voir notamment : Br., 7 novembre 2005, T.R.V., 2005, 250 ; Comm. Br., 7 novembre 2005, T.R.V., 2005, 257 ; Br., 8 novembre 2005, T.R.V., 2005, 261 ; Br., 10 novembre 2005, T.R.V., 2005, 270.

(175) Br., 7 novembre 2005, T.R.V., 2005, (250) 252.

(176) Br., 8 novembre 2005, T.R.V., 2005, (261) 263-264.

(177) Voir art. 41, § 1er, alinéa 2 de l'arrêté OPA.

## Le contrôle de l'information et des marchés financiers

ou indirects, autres que la contrepartie reçue pour la cession de leurs titres, dont auraient bénéficié les titulaires de titres ayant cédé tout ou partie des titres qui ont permis l'obtention du contrôle».

Après examen des arguments plaidant dans le sens d'une qualification de ce système comme avantage particulier et ceux tendant dans l'autre sens, la Commission a estimé que ce système ne constituait pas un avantage particulier au sens de la disposition précitée. Elle a toutefois invité l'offrant à veiller à ce que le prospectus contienne une description détaillée du fonctionnement de ce système et intègre en des termes appropriés les différents éléments en faveur et en défaveur de cette thèse.

### **Offre publique d'acquisition, contre-offre et surenchère sur Telindus Group**

#### *Résumé des faits*

Le 29 septembre 2005, la Commission était saisie d'un avis aux termes duquel la SA de droit public Belgacom (ci-après «Belgacom») se proposait d'effectuer une offre publique d'acquisition conditionnelle sur l'intégralité des actions et des warrants en circulation émis par Telindus Group SA (ci-après «Telindus»).

Belgacom offrait aux actionnaires le choix entre un paiement en espèces de 13,50 euros par action et un paiement en espèces de 8,33 euros par action plus un certificat Mobistar (ci-après «offre mixte»). Il était prévu que ce certificat serait échangé, dans les deux mois à compter de l'annonce de la réussite de l'offre, contre des actions Mobistar (178), dans un rapport de treize certificats pour une action Mobistar.

Pour les quatre séries de warrants, Belgacom offrait un montant en espèces allant de 0,03 euro à 6,45 euros par warrant.

L'offre était soumise à cinq conditions, dont l'obtention de 75% plus une action et l'absence d'opposition de la Commission européenne à l'acquisition sur base du Règlement relatif aux concentrations (179).

Tant Belgacom que Telindus qualifiaient l'offre de non sollicitée.

#### *Prolongation du délai autorisé pour l'avis du conseil d'administration de Telindus*

Le conseil d'administration de Telindus a sollicité de la Commission une prolongation du délai de cinq jours dans lequel le conseil d'administration doit, conformément à l'article 15 de l'arrêté OPA, se prononcer sur l'offre. La requête était motivée par le caractère non sollicité de l'offre ainsi que par le recours à des conseillers externes (180).

La Commission a accordé la dérogation demandée. L'avis du conseil d'administration de la société cible constitue un élément important de l'information fournie au public. Il est donc souhaitable que le conseil d'administration et ses conseillers externes disposent du temps nécessaire pour préparer dûment cet avis et contribuer ainsi à une information correcte du public.

#### *Combinaison d'une offre en espèces et d'une offre mixte sur les warrants*

Telindus avait en tout émis quatre séries de warrants ; tous les warrants étaient répartis auprès de collaborateurs de Telindus et étaient incessibles aux termes des conditions d'émission.

L'offrant ne proposait aux détenteurs de warrants que des espèces et n'avait donc pas étendu l'offre mixte aux warrants. Il défendait ce traitement différencié sur la base de deux arguments : d'une part, les warrants étaient incessibles, et d'autre part, l'extension de l'offre mixte aux détenteurs de warrants serait particulièrement complexe et hors de proportion avec la faible valeur de ces titres .

La Commission reconnaissait que les warrants émis par Telindus concernaient des titres différents, ne nécessitant pas un traitement absolument identique à celui réservé aux actions. Elle soulignait toutefois que les actionnaires se voyaient proposer des actions Mobistar alors que cette possibilité n'était pas offerte aux détenteurs de warrants.

L'offrant a alors étendu l'offre mixte aux warrants de la quatrième série, pour lesquels il offrait 6,45 euros par titre.

(178) Qui se trouvaient dans le patrimoine de Telindus et dont Belgacom disposerait en cas de réussite de l'offre.

(179) Règlement n° 139/2004 relatif au contrôle des concentrations entre entreprises. Cette condition concernait plus particulièrement l'absence d'opposition de la Commission européenne à l'acquisition sur base de l'examen prévu à l'art. 6, paragraphe 1<sup>er</sup>, b), du Règlement relatif aux concentrations, dans le délai prévu par l'art. 10, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, du même Règlement.

(180) Voir le rapport annuel CBF 2001-2002, p. 108 pour une autre requête de prolongation de ce délai, ainsi que le présent rapport, p. 73.

### *Avis du conseil d'administration et justification du prix*

Le conseil d'administration de Telindus a jugé, dans son avis sur l'offre, que le prix offert était trop peu élevé et ne reflétait pas suffisamment le potentiel de la société, de telle sorte que le prix ne préservait pas les intérêts des détenteurs de titres. Le conseil se basait à cet égard sur les arguments suivants : (i) son plan d'avenir pour la société qui allait créer de la valeur supplémentaire «dans les années à venir» ; (ii) le cours de bourse et les mises à jour des rapports d'analystes qui, après l'annonce de l'offre, se situaient au dessus du prix offert ; et (iii) une *fairness opinion* d'un établissement financier qui qualifiait le prix de «not fair». Telindus a fait connaître par voie de communiqué de presse les grandes lignes de l'avis de son conseil d'administration.

Cependant, ni l'avis du conseil d'administration ni le communiqué de presse ne contenaient de détails quant à la valorisation de la société, et le document étayant la *fairness opinion* de l'établissement financier n'était pas rendu public.

La CBFA a demandé le document étayant la *fairness opinion* de l'établissement financier et l'a soumis à un contrôle marginal conforme à ses pratiques de contrôle habituelles en matière de valorisation d'entreprises. Elle a par ailleurs obtenu de l'établissement financier concerné les commentaires utiles qu'elle avait demandés.

Quelques jours après le communiqué de presse précité, Telindus a publié une opinion sur l'offre, opinion assortie cette fois de chiffres. Il convient toutefois de noter à cet égard que les données chiffrées reposaient sur une seule méthode d'évaluation. Le *management* de Telindus comparait l'offre de Belgacom sur la base d'un ratio EV/EBITDA (181) aux ratios d'autres sociétés du secteur. Telindus en concluait que l'offre de Belgacom sous-évaluait le titre Telindus.

Deux des sociétés du secteur sélectionnées par Telindus pour sa comparaison avaient également été choisies par Belgacom dans son exercice de valorisation présenté dans le prospectus. Les ratios EV/EBITDA auxquels parvenait Telindus pour ces entreprises étaient toutefois sensiblement supérieurs aux ratios présentés par Belgacom. Ces différences étaient dues notamment à la date à laquelle

les calculs avaient été effectués, à la définition utilisée pour l'*Enterprise Value* (= somme des valeurs des capitaux propres (*Equity value*) et du montant net des dettes) et aux différences dans l'EBITDA utilisée (182).

La Commission a pris les mesures nécessaires pour que tant Telindus que Belgacom publient les informations nécessaires aux investisseurs pour comprendre clairement pourquoi ces ratios étaient à ce point divergents. Telindus a alors publié un communiqué de presse et placé des informations complémentaires sur son site web. Belgacom a complété le projet de prospectus, et y a inséré le communiqué de presse précité de Telindus ainsi qu'un renvoi à des informations complémentaires présentes sur le site web de Telindus.

### *Condition en matière de concurrence*

L'offre avait été lancée avec comme condition suspensive l'absence d'opposition de la Commission européenne sur base de l'examen prévu à l'article 6, paragraphe 1<sup>er</sup>, b), du Règlement relatif aux concentrations, dans le délai prévu par l'article 10, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, du même Règlement. Ledit alinéa prescrit un délai de 25 jours ouvrables. En cas de demande de renvoi par un Etat membre, le délai est prolongé de 10 jours ouvrables (alinéa 2 de l'article 10, paragraphe 1<sup>er</sup>, du Règlement relatif aux concentrations).

Le 8 novembre, l'Etat belge avait demandé à la Commission européenne le renvoi partiel de l'affaire à l'autorité belge chargée de la concurrence, ce qui prolongeait automatiquement de dix jours le délai pour la Commission européenne. L'absence d'opposition dans le cadre de la première phase de la Commission européenne ne se ferait donc pas dans les 25 jours ouvrables comme visé à l'alinéa premier, mais au cours de la prolongation de 10 jours ouvrables. L'on ne voyait dès lors pas clairement si, en cas de renvoi par la Commission européenne à l'autorité belge compétente en matière de concurrence, ou d'ouverture par la Commission européenne d'un réexamen, l'offrant aurait encore la possibilité d'exciper de la condition en question pour retirer son offre.

L'Etat belge a retiré sa demande de renvoi partiel le 29 novembre, après quoi la Commission européenne a, le 1<sup>er</sup> décembre, déclaré la concentration compati-

(181) EV signifie *Enterprise Value* ; EBITDA est l'abréviation de *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*.

(182) Telindus utilisait une *Equity Value* (comme élément de l'*Enterprise Value*) qui tenait compte de la conversion d'obligations convertibles qui étaient « dans la monnaie » et d'options qui étaient « dans la monnaie ». Il en résultait une *Equity Value* plus élevée car Belgacom calculait la capitalisation boursière sur la base du nombre de titres en circulation. Le montant net de la dette (deuxième élément de l'*Enterprise value*) utilisé par Belgacom représentait la dette nette prévue pour 2005, alors que Telindus utilisait pour cette variable des données actuelles. Pour l'EBITDA, tous deux utilisaient des chiffres qui soit reflétaient le consensus du marché, soit en étaient proches. En raison notamment du fait que Belgacom et Telindus avaient calculé leur EBITDA à des dates différentes, ils arrivaient à des résultats différents.

## Le contrôle de l'information et des marchés financiers

ble avec le marché commun, de sorte que la problématique ne s'est finalement pas concrétisée.

### *Contre-offre, surenchère et retrait de la contre-offre*

Au cours de la période de l'offre, Telindus a mis des informations à la disposition de certaines parties intéressées (contre-offrants potentiels) sous la forme d'une *data room* et d'une *management presentation*. Il n'était dès lors pas impensable que la Commission reçoive plusieurs avis d'offre simultanés, ou qu'elle soit saisie d'une seconde contre-offre avant même qu'une contre-offre antérieure ait été rendue publique (183). En outre, il se pouvait encore que Belgacom augmente son offre initiale ; depuis l'annonce de l'offre, le cours de bourse avait monté jusqu'à un niveau supérieur au prix offert par Belgacom.

Il a été décidé de prendre le moment de la réception du dossier complet d'offre ou de surenchère comme critère pour déterminer quel dossier examiner et, le cas échéant, publier en premier (principe du «*first in, first out*»). Si deux dossiers venaient à être introduits en même temps, l'offre la plus avantageuse serait examinée la première.

Le 14 décembre 2005, la Commission était saisie d'un avis de France Télécom SA aux termes duquel la société française décidait d'effectuer une contre-offre publique d'achat sur l'ensemble des actions et warrants de Telindus. France Télécom offrait 15,80 euros par action et une augmentation du prix équivalente pour les warrants. L'offre mixte n'était pas retenue par France Télécom. Ce n'était pas nécessaire puisque la contre-offre se situait 5% au dessus de l'offre initiale en espèces comme de l'offre d'échange partiel (184). La Commission a publié la contre-offre le jour même.

Le lendemain, Belgacom communiquait à la Commission son intention de procéder à une surenchère, au prix de 16,60 euros par action et une augmentation équivalente pour les warrants. A l'instar de la contre-offre, la surenchère proposait exclusivement des espèces en échange des titres. Belgacom prolongeait la période de son offre initiale jusqu'au 6 janvier 2006. La surenchère a elle aussi été publiée le jour même de l'avis à la Commission, le 15 décembre 2005.

Malgré l'offre supérieure de Belgacom, le conseil d'administration de Telindus a annoncé dans son avis que le projet industriel présenté par France Télécom offrait de meilleures perspectives de développement pour l'entreprise, en particulier au niveau international.

Le conseil d'administration disait chercher une offre qui proposerait tant aux détenteurs de titres qu'aux autres *stakeholders* une valeur équitable, et que les deux offres présentaient ce potentiel. Le conseil précisait que des négociations auraient encore lieu avec Belgacom concernant le projet industriel de ce dernier. Les négociations se poursuivraient également avec France Télécom ; le contre-offrant n'avait pas encore retiré sa contre-offre et pouvait encore majorer son prix. Les actionnaires qui avaient des représentants au sein du conseil d'administration de Telindus ont fait savoir qu'ils apporteraient leurs titres à l'offre, sauf en cas de contre-offre supérieure ou d'absence d'entente satisfaisante entre Belgacom et Telindus.

Le 30 décembre, Telindus et Belgacom parvenaient à un accord conditionnel sur un partenariat, et le conseil d'administration de Telindus conseillait à ses actionnaires de répondre favorablement à l'offre de Belgacom, sous réserve toutefois du droit de modifier son conseil en cas de surenchère ou de contre-offre.

France Télécom a alors décidé de retirer sa contre-offre.

### *Résultat de l'offre initiale – nouvelle offre – offre de reprise*

A l'issue de son offre, Belgacom obtenait 90,86% des actions. Leur incessibilité n'ayant pas été levée, aucun warrant n'avait été présenté à l'offre. L'offre ne devait donc pas être rouverte, puisque le seuil des 90% du total des titres (actions et warrants) n'était pas atteint (article 32, alinéa 1<sup>er</sup>, de l'arrêté OPA).

Belgacom souhaitait cependant donner aux actionnaires restants une nouvelle chance de présenter leurs titres à l'offre. Il a, pour ce faire, introduit un dossier visant à procéder à une nouvelle offre. Comme il s'agissait d'une pure offre d'achat, l'offrant pouvait se réserver le droit, en application de l'article 32 de l'arrêté OPA, de faire suivre son offre d'une offre de reprise (185).

- (183) La publication par la CBFA d'un avis de contre-offre doit se faire au moins deux jours avant la clôture de la dernière offre (art. 34 de l'arrêté OPA). Lorsque la CBFA est saisie d'un avis d'offre, elle le publie au plus tard le lendemain de la réception, si l'offre répond aux exigences de l'arrêté.
- (184) La référence qui a été utilisée était le dernier cours connu de l'action Mobistar au moment de la réception par la CBFA de l'offre initiale (voir le rapport annuel 1997-1998, p. 115).
- (185) Comme l'offre initiale de Belgacom comportait, outre l'offre en espèces, une offre mixte (certificats Mobistar et espèces), cette offre ne pouvait être suivie d'une offre de reprise simplifiée au sens de l'art. 32 de l'arrêté OPA. L'art. 32 ne prévoit en effet cette possibilité que s'il s'agit d'une offre d'achat et non d'une offre d'échange, combinée ou non à une offre d'achat.

Comme Belgacom avait déjà pris, à la suite de son offre initiale, le contrôle de Telindus, l'offre de reprise, en application de l'article 32, paragraphe 6, de l'arrêté OPA, ne pouvait être lancée que si Belgacom parvenait à obtenir, dans le cadre de la nouvelle offre, 66% des titres non encore en sa possession. Belgacom ne pouvait toutefois pas atteindre le seuil de 66%, puisque les warrants, qui constituaient plus de 34% des titres répartis dans le public, n'étaient pas cessibles. Belgacom a soumis une demande de dérogation à cette règle, dérogation que la Commission lui a accordée. Le taux de réponse élevé (90,86% du total des actions) à l'offre initiale, qui venait d'être clôturée, montrait que les actionnaires estimaient équitable le prix atteint par le jeu des offres et contre-offres.

La nouvelle offre a permis à Belgacom de recueillir 7,45% des titres, lui permettant ainsi de disposer de 98,31% du capital. Le 14 mars 2006, à l'issue de l'offre de reprise, l'autorité de marché d'Euronext Brussels procédait à la radiation de l'action Telindus de la cotation.

#### *Achats et ventes après l'annonce de l'offre*

Cette lutte entre offrants a été caractérisée par l'intervention notamment de fonds à effet de levier qui, après l'annonce de l'offre, se sont mis à prendre des participations considérables. Il était notable qu'après chaque offre, contre-offre et surenchère, le cours venait à dépasser le prix de l'offre.

A cet égard, la Commission tient à rappeler les obligations en matière de transparence que peuvent entraîner les achats et ventes consécutifs à l'annonce d'une offre publique. Outre les règles générales en matière de transparence telles que prévues par la loi transparence, l'arrêté OPA connaît des règles particulières en matière de transparence, dont l'obligation, dans le chef des actionnaires détenant 1% des titres de l'offrant ou de la société cible, de signaler dans les deux jours ouvrables à la Commission leurs achats et ventes réalisés après l'annonce de l'offre.

#### **Résumé d'une demande d'accord préalable ainsi que de la décision de la Commission**

Conformément à l'article 11 de l'arrêté royal du 23 août 2004 portant exécution de l'article 63, §§ 1<sup>er</sup> et 3, de la loi du 2 août 2002, la Commission procède, lorsqu'elle a traité une demande d'accord préalable, à la publication d'un résumé de la demande en question ainsi que de sa décision, après que les données nominatives et les données confidentielles en aient été retirées.

Au cours de la période sous revue, une demande d'accord préalable a été introduite pour une activité (envisagée) qui peut être résumée comme suit : les demandeurs envisageaient de solliciter le public en Belgique afin d'obtenir des donations d'actions (avec droit de vote) d'une société déterminée. Les demandeurs envisageaient de proposer au public de (1) soit leur donner directement ces titres, (2) soit donner à un intermédiaire autorisé le mandat de vendre ces titres et, ensuite, de donner aux demandeurs le produit d'une telle vente, sous déduction des frais de celle-ci.

Les demandeurs demandaient un accord préalable afin d'obtenir la confirmation que, selon la Commission, l'article 3, § 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, de la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres et l'article 1<sup>er</sup>, § 1<sup>er</sup>, de l'arrêté OPA ne s'appliquaient pas à leur projet. La demande d'accord préalable portait en d'autres termes sur le point de savoir si la Commission pouvait admettre que les activités envisagées ne devaient pas être considérées, en tout ou en partie, comme une offre publique d'acquisition au sens des dispositions précitées.

Après examen, le comité de direction de la Commission a déclaré la demande recevable et a décidé de donner l'accord préalable. En prenant cette décision, le comité de direction a considéré que la sollicitation publique de donations de titres s'assimile à une offre publique d'acquisition qui est gratuite pour les offrants (à savoir les demandeurs), en ce sens qu'aucune contrepartie n'est offerte par eux, tandis que, toujours selon le comité de direction, les termes «offres (publiques) d'acquisition» utilisés à l'article 3, § 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, de la loi du 22 avril 2003 et à l'article 1<sup>er</sup>, § 1<sup>er</sup>, de l'arrêté OPA ne visent que les offres publiques d'achat et/ou d'échange, c'est-à-dire les offres publiques d'acquisition où une contrepartie est offerte par l'offrant.

Il va de soi que cet accord préalable était limité à l'activité envisagée telle que décrite dans la demande. Ceci impliquait entre autres que la sollicitation du public serait effectivement rédigée en termes de sollicitation de donations. Pour autant que de besoin, la Commission a dès lors assorti l'accord préalable de la condition que la sollicitation soit clairement formulée comme une sollicitation de donations, et que la décision à prendre par le public sollicité ne soit pas présentée comme une décision de (dés)investissement à prendre sur la base de motifs économiquement raisonnables.

Conformément à l'article 3, § 1<sup>er</sup>, alinéa 2, de l'arrêté royal du 23 août 2004 précité, l'accord préalable ne portait que sur le fait que la Commission ne ferait pas usage des pouvoirs d'injonction ou de publication dont elle dispose.

## 2.2. Le contrôle de l'information financière

### 2.2.1. Développements internationaux

#### *Travaux du CESR dans le cadre de la directive «Transparence»*

Dans son rapport annuel précédent (186), la Commission avait fait état de la publication de deux documents de consultation du CESR concernant la directive «Transparence». Ces documents, remaniés pour tenir compte des réactions reçues pendant les périodes de consultation, ont été coulés, respectivement, dans un rapport d'étape établi en mars 2005 et dans un avis technique rendu en juin 2005 (187) à l'adresse de la Commission européenne.

Se fondant sur l'avis technique de juin 2005, la Commission européenne a publié un document de travail (188) qui contient, d'une part, un avant-projet de directive d'exécution de la directive «Transparence» et, d'autre part, un avant-projet de recommandation. Les commentaires suscités par ce document de travail pouvaient être communiqués à la Commission jusqu'au 8 janvier 2006 inclus.

En juillet 2005, la Commission européenne a donné au CESR – sur la base notamment du rapport d'étape de mars 2005 évoqué ci-dessus – un nouveau mandat (189) portant sur :

- ▣ le rôle du mécanisme officiellement désigné pour le stockage centralisé des informations réglementées ;
- ▣ le futur réseau électronique à mettre en place au niveau de l'Union européenne ;
- ▣ le dépôt d'informations par voie électronique auprès de l'autorité de contrôle (190).

Le CESR a, dans ce contexte, publié un document de consultation en janvier 2006 (191).

#### *Mécanisme de coordination du CESR en matière d'application des IFRS : base de données et EECS*

Le Règlement IAS CE/1606/2002 du 19 juillet 2002, qui met en œuvre la stratégie de la Commission européenne en matière d'information financière, fait le constat suivant : «un régime d'exécution adéquat et rigoureux est essentiel pour asseoir la confiance des investisseurs à l'égard des marchés financiers.». La Commission formule, dans ce règlement, son intention d'élaborer, en collaboration avec le CESR, une approche commune pour garantir le respect des IFRS par les sociétés cotées européennes. A la suite de cette déclaration d'intention, le CESR a mis sur pied le CESR-Fin et le «*Subcommittee on Enforcement*» (SCE).

Au sein du SCE, le CESR a jusqu'à présent élaboré deux normes, qui visent à harmoniser la pratique et les méthodes de contrôle relatives à l'information financière et, partant, à garantir une application cohérente des IFRS par l'ensemble des sociétés cotées européennes.

La première de ces normes, intitulée «*Standard No 1 on Financial Information Enforcement of Standards on Financial Information in Europe*», comprend des principes sur le plan de l'application des dispositions en matière d'information financière par les sociétés cotées européennes. Cette norme reconnaît par ailleurs la nécessité de mettre au point un mécanisme axé sur la coordination du contrôle de l'information financière en Europe et qui associe tant les membres du CESR que des contrôleurs qui n'en sont pas membres.

La seconde norme, intitulée «*Standard No 2 on Financial Information Coordination of Enforcement Activities*», établit les principes cadres de ce mécanisme

(186) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 100.

(187) Voir «*CESR's Progress Report regarding Possible Implementing Measures of the Transparency Directive (CESR/05-150b)*» de mars 2005 et «*CESR's Final Technical Advice on Possible Implementing Measures of the Transparency Directive (CESR/05-407)*» de juin 2005, sur le site [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

(188) Voir «*Working Document ESC/34/2005 Rev. 2*», sur le site [www.europa.eu.int/comm/internal\\_market/securities/transparency/index\\_en.htm](http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/securities/transparency/index_en.htm).

(189) Voir «*Mandate to CESR regarding technical advice on implementing measures concerning the Transparency Directive. Storage of regulated information and filing of regulated information. Call for evidence*» (CESR/05-493) de juillet 2005, sur le site [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

(190) Voir le présent rapport, p. 86.

(191) Voir «*CESR's Consultation Paper on Possible Implementing Measures concerning the Transparency Directive – Storage of regulated information and filing of regulated information (CESR/06-025)*» de janvier 2006, sur le site [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

de coordination. Aux termes de ces principes, les autorités de contrôle nationales européennes tant celles qui adhèrent au CESR que celles qui n'en sont pas membres se communiquent mutuellement leurs décisions en matière d'application, et s'engagent à consulter ces décisions avant d'arrêter leur propre décision (principes 1 et 2). Cette norme instaure par ailleurs les *European Enforcers Coordination Sessions* (EECS) (principe 4). En tant que telle, cette norme apporte une importante contribution à une application européenne harmonisée des IFRS, condition nécessaire de la réussite du projet IFRS européen, et, ultérieurement, de la reconnaissance des comptes annuels européens par l'autorité de contrôle des valeurs mobilières aux Etats-Unis, la *Securities and Exchange Commission* (SEC).

En exécution du deuxième principe de la norme n° 2, une base de données des décisions d'application («*database of enforcement decisions*») a été créée. Elle est conçue comme un recueil de toutes les décisions d'application pertinentes prises par les autorités de contrôle nationales européennes en matière d'information financière à fournir par les sociétés cotées européennes. Pour la Belgique, il s'agit dès lors des décisions prises par la Commission dans son contrôle du respect des obligations d'information imposées aux émetteurs cotés en vertu de l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge, et en particulier de son article 12, et donc avec un accent particulier sur le *reporting* IFRS tel que prescrit par l'article 4 du Règlement précité. Sont visées ici les décisions tant a priori qu'a posteriori, et tant les décisions de prendre une mesure en raison d'une infraction constatée que celles de s'abstenir en raison de l'absence constatée d'infraction. L'importance réside dans tous ces cas dans la motivation sous-jacente. Pour qu'une décision soit susceptible de figurer dans la base de données, il faut en tout état de cause qu'elle passe le test de pertinence, pour lequel des critères ont été fixés dans le document intitulé «*Guidance for implementation of co-ordination of enforcement of financial information*» (192).

En rapport avec la base de données, les autorités de contrôle nationales européennes sont essentiellement tenues de procéder à temps – c'est à dire dans un délai raisonnable – à l'ajout de toute nouvelle décision, afin d'assurer une transparence maximale entre autorités de contrôle, et de consulter la base de données avant de prendre une décision afin de tenir compte des éventuels précédents.

Cette base de données ne peut être utilisée que par les autorités de contrôle nationales européennes : il ne s'agit pas d'une base de données accessible au public. Le CESR prévoit toutefois que dans un deuxième temps, ces décisions des autorités de contrôle nationales européennes seront accessibles au public, sans préjudice de la possibilité pour chaque autorité de contrôle de rendre ces décisions publiques à l'échelon national.

Les EECS créées en exécution du principe 4 de la norme n° 2 constituent le second volet du mécanisme de coordination mis en place par le CESR. Les EECS sont un forum de discussion des décisions liées au contrôle de l'information financière en IFRS et d'échange d'expériences en ce domaine. Des représentants des autorités de contrôle nationales européennes assistent aux EECS.

Toutefois, aucune décision formelle n'est prise dans le cadre des EECS. Les décisions qui y sont examinées sont des décisions d'application qui ont été prises par les autorités de contrôle nationales européennes et qui, à ce titre, relèvent de leur seule responsabilité. Les EECS ne constituent donc pas une instance professionnelle appelée à réexaminer des décisions prises à l'échelon national. Elles n'ont pas davantage pour mission d'interpréter les IFRS ou d'agir en tant qu'organisme normatif.

En tant que membre du CESR, la Commission est également représentée dans les EECS.

(192) CESR/04-257b, octobre 2004, point 20.

## 2.2.2. L'évolution du cadre réglementaire national et de la doctrine

### *Modification de la loi du 2 août 2002*

Dans le cadre de la transposition des directives relatives aux abus de marché (193), l'obligation de publication immédiate de toute «information sensible» a été remplacée, à l'article 10 de la loi du 2 août 2002, par une obligation de publication immédiate de toute «information privilégiée». L'information privilégiée se substitue donc à l'information sensible dans le cadre de la communication des informations occasionnelles. Etant donné que l'information privilégiée naît en général plus tôt que l'information sensible, l'obligation de publication naîtra, elle aussi, en principe plus tôt qu'auparavant dans le chef des émetteurs.

Une autre modification apportée à la loi susvisée entraîne que les émetteurs peuvent désormais différer eux-mêmes la publication d'une information privilégiée lorsqu'ils estiment que cette publication est susceptible de porter atteinte à leurs intérêts légitimes, pour autant toutefois que ce report ne risque pas d'induire le marché en erreur et que les émetteurs prennent les mesures nécessaires pour assurer la confidentialité de l'information en question. Les émetteurs qui décident de différer la publication d'une information privilégiée, doivent informer la Commission de cette décision de report, afin de permettre à celle-ci d'exercer une surveillance accrue sur les marchés.

Ces modifications législatives ont donné lieu à une actualisation des circulaires relatives aux obligations des émetteurs (194).

### *Modification de l'arrêté royal du 31 mars 2003*

Un arrêté royal du 22 décembre 2005 (195) a modifié l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs.

Cette modification concerne principalement les émetteurs de certificats immobiliers.

Jusqu'il y a peu, les émetteurs de certificats immobiliers admis aux négociations sur un marché réglementé belge étaient soumis, en matière de communication d'informations au public, à deux régimes légaux distincts. Ils étaient, d'une part, partiellement soumis, en vertu de l'article 106 de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, au régime légal applicable aux organismes de placement collectif et étaient, d'autre part, assujettis à un certain nombre de dispositions de l'arrêté royal du 31 mars 2003.

Lors de la réforme de la législation relative aux organismes de placement collectif, il a été décidé de ne plus inclure les émetteurs de certificats immobiliers dans le champ d'application du régime légal prévu pour les OPC (196).

C'est ainsi que les émetteurs cotés de certificats immobiliers ont été assujettis au même régime que les émetteurs cotés d'autres valeurs mobilières non représentatives du capital. Il en résulte qu'ils devront dorénavant respecter une obligation supplémentaire en matière de publication : ils devront publier – pour les exercices commençant après le 31 décembre 2004 – un communiqué annuel.

L'arrêté royal du 31 mars 2003 a, pour le reste, été adapté sur le plan technique pour être conforme à la réforme susvisée : une nouvelle définition des «organismes de placement collectif du type autre que fermé» y a été introduite. Ces OPC bénéficient de certaines exemptions dans le cadre de l'arrêté royal en question.

(193) Voir le présent rapport, p. 94.

(194) Circulaire FMI/2003-02 sur les obligations incombant aux émetteurs belges d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge et circulaire FMI/2004-02 sur les obligations incombant aux émetteurs étrangers d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge.

(195) Moniteur belge du 29 décembre 2005.

(196) Voir le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 182 et 183.

### 2.2.3. Mise en œuvre du contrôle

#### Acquisitions d'actions propres par les sociétés cotées

L'article 620 C.Soc. règle les acquisitions d'actions propres par les sociétés anonymes. Dans son précédent rapport (197), la Commission s'est penchée sur les acquisitions en bourse d'actions propres par des sociétés cotées et sur ce qu'il y a lieu d'entendre par achat en bourse pour l'application des dispositions du Code des sociétés en la matière. Elle y a consacré une circulaire (198).

En 2005, avant publication de cette circulaire, la Commission a été confrontée à deux cas d'acquisitions d'actions propres par des sociétés cotées.

Dans le premier cas, une société, cotée au Premier Marché d'Euronext Brussels et autorisée par son assemblée générale à acquérir ses actions propres conformément à l'article 620 C.Soc., a procédé à un achat significatif d'actions propres (3.4% du capital) auprès d'un de ses actionnaires qui était également administrateur. Cette opération a été effectuée via un bloc hors bourse avec reporting au prix de marché.

La Commission a indiqué à la société que cette méthode ne respectait pas l'article 620 C.Soc. qui prévoit que les acquisitions doivent s'effectuer en bourse. Afin de respecter l'esprit de l'article 620 C.Soc., soit le traitement égal des actionnaires, la société s'est engagée à poursuivre ses acquisitions d'actions propres en bourse et en a informé le marché par voie de communiqué de presse.

Cette opération étant soumise à l'article 523 C.Soc., la société a également informé le public sur son déroulement en insérant dans son rapport annuel l'information requise par ledit article. La Commission a considéré que l'information concernant cette transaction avec un administrateur-actionnaire, pour être complète, devait préciser qu'il s'agissait d'une transaction dite de «*bloc*», réalisée en dehors du carnet d'ordres central mais réputée, selon les règles Euronext (199), comme étant effectuée en bourse via la méthode du reporting.

Par ailleurs, des transactions ultérieures sur actions propres se sont révélées, pour une partie significative, avoir été effectuées avec des membres de la direction via des «*Applications*» («*cross*») en bourse. La Commission était d'avis que ces transactions, bien qu'effectuées dans le carnet d'ordres central, pouvaient soulever certaines interrogations en termes de respect de l'égalité de traitement entre actionnaires.

L'article 620, § 2, alinéa 2 C.Soc., ne conférant à la Commission qu'un pouvoir de contrôle de la conformité des opérations avec la décision de l'assemblée générale ou du conseil d'administration assorti de la possibilité pour la Commission de publier un avis, la situation a été traitée sous l'angle de l'information des actionnaires.

En effet, la vente parallèle de titres par plusieurs membres de la direction endéans une période relativement courte alors que le cours du titre progressait fortement peut constituer en soi une information utile pour le marché. De par leur position dans la société, ces personnes sont particulièrement à même de juger de la marche des affaires et de l'évolution de la société et, dès lors, de porter un jugement éclairé sur le niveau de valorisation du cours de bourse.

Dans cette optique, la directive Abus de marché (200) prévoit la publication, sur base individuelle, des transactions des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes (201) lorsque celles-ci atteignent au moins 5.000 euros par an. Cette mesure vise «une plus grande transparence des opérations effectuées par des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein des émetteurs et, le cas échéant, des personnes qui leur sont étroitement liées, et constitue une mesure de prévention des abus de marché. La publication de ces opérations, au moins individuellement, peut également être une source d'information fort précieuse pour les investisseurs» (202).

(197) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 102 à 105.

(198) Voir circulaire FMI/2005-01.

(199) Règle 4502/3, Rule Book Euronext.

(200) Directive 2003/6/CE du Parlement Européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché), JO L n° 96 du 12 avril 2003, p. 16 à 25.

(201) Définis comme :

- a) un membre des organes d'administration, de gestion ou de surveillance de l'émetteur ;
- b) un responsable de haut niveau qui, sans être membre des organes visés au point a), dispose d'un accès régulier à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement l'émetteur et du pouvoir de prendre des décisions de gestion concernant l'évolution future et la stratégie d'entreprise de cet émetteur ;

(202) Directive 2003/6/CE, considérations introductives (26).

## Le contrôle de l'information et des marchés financiers

La directive précitée n'ayant pas encore été transposée en droit belge, la Commission ne pouvait pas imposer son application. Compte tenu du caractère significatif de l'information, elle a néanmoins invité la société à publier celle-ci dans son rapport annuel 2004, dans le cadre du paragraphe décrivant la mise en œuvre du programme d'acquisition d'actions propres, ce qui fut fait.

Dans un second cas, également précédant la publication de la circulaire de la Commission sur le sujet, une société a acquis des actions propres représentant 3.1% du capital dont un tiers environ hors bourse et ceci, principalement à l'actionnaire de contrôle. Compte tenu du dépassement de seuils de déclaration en vertu de la loi transparence, ces transactions ont donné lieu à la publication d'une déclaration de transparence mentionnant, erronément, que les acquisitions avaient été effectuées en bourse.

Il s'est avéré que la réalisation de ces transactions hors bourse découlait d'une erreur dans le chef de l'intermédiaire financier, à qui la société avait explicitement donné mandat pour acquérir des actions propres en bourse. Ces achats hors bourse étaient en contradiction avec les principes de l'article 620 C.Soc. ainsi qu'avec la décision de l'assemblée générale, mais la société étant de bonne foi et la réalisation hors bourse étant uniquement la conséquence d'une erreur de la part de l'intermédiaire financier, la Commission a décidé de ne pas recourir à la possibilité de publier un avis conformément à l'article 620, § 2, alinéa 2 C.Soc.. Elle a par contre obtenu que les transactions concernées soient commentées par la société dans son rapport annuel et qu'un addendum à la déclaration de transparence déjà diffusée soit publié.

### **Convocations aux assemblées générales de sociétés cotées belges**

#### *Modalités de publication*

Dans le cadre de ses études en matière de publication des informations financières par les sociétés cotées, la Commission a examiné les modalités de publication des convocations aux assemblées générales annuelles pour ce qui concerne les sociétés belges cotées sur l'Eurolist by Euronext Brussels.

Les sociétés belges, y compris celles qui sont cotées, publient leurs convocations aux assemblées générales conformément aux règles du Code des sociétés (203). Ces règles ont été modifiées par le législateur en janvier 2005, dans un but de simplification administrative.

Ainsi, l'obligation a été supprimée de publier dans un organe de presse de diffusion nationale deux convocations successives, de même que l'obligation de procéder également à ces publications dans un organe de presse régional. En outre, la publication dans un organe de presse de diffusion nationale a été – du moins pour certaines assemblées annuelles – complètement supprimée.

Le nouveau régime des assemblées générales d'actionnaires des sociétés dont les titres sont au porteur prévoit les modalités suivantes :

- ❖ les convocations aux assemblées générales annuelles qui se tiennent dans la commune au lieu, jour et heure indiqués dans l'acte constitutif et dont l'ordre du jour se limite à l'examen des comptes annuels, du rapport de gestion et, le cas échéant, du rapport des commissaires et au vote sur la décharge des administrateurs et, le cas échéant, des commissaires ci après dénommées assemblées annuelles «à ordre du jour restreint» ne doivent plus être annoncées que par publication à l'annexe du Moniteur belge ;
- ❖ les convocations aux autres assemblées générales doivent être annoncées une seule fois dans un organe de presse de diffusion nationale ainsi qu'au Moniteur belge.

Les délais de publication ont par ailleurs été adaptés.

Auparavant, les sociétés cotées étaient tenues de publier une seule convocation au Moniteur belge, 15 jours au moins avant l'assemblée ou avant la date d'enregistrement, et deux convocations successives dans un organe de presse de diffusion nationale, à intervalle d'au moins 8 jours, et la deuxième fois au moins 15 jours avant l'assemblée ou avant la date d'enregistrement.

Aujourd'hui, ces sociétés sont tenues de publier au moins 24 jours avant l'assemblée ou avant la date d'enregistrement, tant dans le Moniteur belge que – pour les assemblées autres que les annuelles «à ordre du jour restreint» dans un organe de presse de diffusion nationale.

(203) L'arrêté royal du 31 mars 2003 comprend, il est vrai, des règles de nature générale pour la publication des informations financières (insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion en Belgique d'une part, et publication sur le site Internet de l'émetteur ou d'Euronext Brussels d'autre part), mais également des exceptions. L'une d'entre elles est que l'obligation d'insertion dans un ou plusieurs journaux n'est pas d'application lorsque les règles en matière de publication sont déterminées par le Code des sociétés.

La Commission a examiné l'impact des nouvelles règles sur la communication transparente d'informations par les sociétés cotées. Elle a constaté que le nouveau régime n'avait entraîné jusqu'à présent qu'une modification limitée des pratiques en matière de publication.

Seules sept sociétés s'étaient limitées à convoquer leur assemblée générale dans le Moniteur belge. En l'absence d'ordre du jour restreint, quatre de ces sociétés se mettaient ainsi en contradiction avec les nouvelles règles. La Commission a, par la voie de son étude (204), appelé l'ensemble des sociétés cotées à procéder à une publication – au minimum dans un organe de presse (quotidien) de diffusion nationale, se basant à cet égard sur le fait constaté qu'en pratique, leur ordre du jour comprend presque toujours plus de points que l'examen des comptes annuels, du rapport de gestion et du rapport des commissaires, et la décharge des administrateurs et commissaires.

La Commission a par ailleurs constaté que certains émetteurs publiaient la convocation avec retard ; elle a demandé qu'ils remédient à cette lacune.

#### *Utilisation de la date d'enregistrement*

L'examen des convocations a également montré que moins de 5% des convocations publiées faisaient état de la procédure de date d'enregistrement.

Les statuts d'une société cotée peuvent en effet prévoir que les actionnaires peuvent prendre part à l'assemblée générale et y exercer leur droit de vote pour les titres qu'ils détiennent au jour de l'enregistrement, à minuit, quel que soit le nombre de titres dont ils sont détenteurs lors de l'assemblée générale. Le législateur a instauré en 2002 cette possibilité de date d'enregistrement, afin de résoudre l'épineux problème du blocage des titres sous le régime précédent, blocage qui pouvait se révéler préjudiciable à la liquidité des titres, entraînant une tendance, chez certains investisseurs institutionnels, à s'abstenir dès lors d'exercer leur droit de vote (205).

La Commission s'est demandé pourquoi la procédure de date d'enregistrement restait peu usitée, sachant que la problématique du blocage des titres, à laquelle cette procédure semble pouvoir apporter une solution, constitue, aux yeux de certains actionnaires, un obstacle tel qu'ils préfèrent souvent ne pas exercer leur droit de vote. A cet égard, il convient par ailleurs de noter qu'aux termes de la proposition de directive européenne sur l'exercice des droits de vote des actionnaires (206), toute forme de blocage des titres est interdite.

La Commission a sensibilisé la commission «Sociétés cotées» de la Fédération des entreprises de Belgique au système de la date d'enregistrement, dont une utilisation adéquate peut contribuer à la bonne visibilité des sociétés cotées auprès des investisseurs.

#### ***Etude sur les communiqués semestriels publiés en 2005 par les sociétés cotées sur l'Eurolist by Euronext Brussels (207)***

La Commission a, comme chaque année, effectué une étude sur les communiqués semestriels publiés par les sociétés cotées sur l'Eurolist by Euronext Brussels. Les constatations les plus importantes de cette étude sont exposées ci-dessous.

#### *Première application des normes IAS/IFRS*

Pour la plupart des sociétés cotées, l'exercice 2005 constitue une année très importante en ce qui concerne le passage aux normes IAS/IFRS. L'étude avait pour objet d'examiner dans quelle mesure ces normes avaient déjà été utilisées dans les communiqués semestriels des sociétés.

Il est ressorti de l'étude que 81% des sociétés ont établi leurs résultats semestriels 2005 selon les critères de comptabilisation et d'évaluation prévus par les normes IAS/IFRS.

(204) Voir l'étude n° 29 «Convocations aux assemblées générales de sociétés cotées belges: modalités de publication».

(205) Doc. parl., Chambre, 2000-2001, n° 1211/001, p. 38 et 39.

(206) COM(2005)685.

(207) L'étude peut être consultée sur le site web de la Commission.

L'étude s'est également attachée à déterminer dans quelle mesure les sociétés avaient déjà appliqué les dispositions de la norme IAS 34 pour établir leur communiqué semestriel 2005. La norme IAS 34 est une norme optionnelle, qui deviendra sans doute obligatoire à partir de l'exercice 2007 au plus tard et qui prévoit qu'un rapport financier intermédiaire doit comporter au minimum 5 composantes, à savoir un bilan résumé, un compte de résultats résumé, un état résumé des variations de capitaux propres, un tableau résumé des flux de trésorerie et plusieurs notes explicatives spécifiques. L'étude révèle qu'un quart des sociétés indiquent avoir appliqué les dispositions de la norme IAS 34.

L'étude a par ailleurs permis de constater que les sociétés ont commencé à utiliser la nouvelle terminologie IAS/IFRS concernant le compte de résultats et qu'une évolution positive se dessine en ce qui concerne la publication, dans le communiqué semestriel, de données facultatives, telles qu'un calendrier financier, des prévisions pour l'exercice en cours, des données géographiques ou sectorielles, le nom d'une personne de contact et son adresse e-mail, l'adresse d'un site Internet. Cette évolution dénote dans le chef des sociétés une volonté de plus grande ouverture, qui les rend également plus accessibles aux actionnaires et au grand public.

#### *Publication d'informations privilégiées*

Alors qu'on pourrait normalement s'attendre à une corrélation négative entre le caractère sensible des résultats et le délai de publication (en d'autres termes, plus le caractère sensible est élevé, plus le délai de publication est court), l'étude montre que tel n'est pas le cas. 60% des sociétés ont publié des informations sensibles (208) dans leur communiqué semestriel 2005. Le caractère sensible des informations ne les a toutefois pas incitées à publier celles-ci plus rapidement, bien que la loi prévoit qu'une information privilégiée doit en principe être rendue publique immédiatement. Cette situation peut s'expliquer par le fait que les sociétés ne sont souvent pas en mesure de procéder à cette publication plus rapidement pour des raisons d'organisation. La Commission leur recommande, le cas échéant, de faire précéder leur communiqué semestriel d'un «trading update» ou d'un avertissement sur bénéfices (positif ou négatif).

#### **Publication tardive de communiqués annuels et semestriels**

L'arrêté royal du 31 mars 2003 oblige les émetteurs cotés à publier un communiqué semestriel et un communiqué annuel (209) relatifs à leur activité et à leurs résultats dans les trois mois qui suivent la période considérée. Cette publication doit s'opérer par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion en Belgique et par communication de l'information à au moins une agence de presse et à Euronext Brussels. Les émetteurs qui utilisent leur site Internet pour diffuser leur information financière doivent également publier leurs communiqués sur ce site.

Pour inciter tous les émetteurs à publier leurs communiqués périodiques dans le délai fixé par la réglementation et conformément aux modalités décrites ci-dessus, la Commission a, durant la période sous revue, appliqué deux fois la procédure qu'elle a exposée dans son rapport annuel précédent (210).

Tant pour les communiqués annuels 2004 que pour les communiqués semestriels portant sur le premier semestre 2005, elle a – avant l'expiration du délai légal – informé les émetteurs qui n'avaient pas encore publié de communiqué selon les modalités prescrites par l'arrêté royal du 31 mars 2003, qu'elle publierait, passé évidemment le délai légal, un avertissement mentionnant le nom des émetteurs en retard de publication.

C'est ainsi qu'elle a publié, au début du mois d'avril 2005, un avertissement reprenant le nom de deux émetteurs qui n'avaient pas publié leur communiqué annuel dans le délai légal.

Au début du mois d'octobre 2005, elle a publié un avertissement indiquant le nom de trois émetteurs qui n'avaient pas publié leur communiqué semestriel dans le délai légal ou qui ne l'avaient pas fait conformément aux modalités prescrites.

La Commission a également constaté que quelques émetteurs, lors de la publication de leur communiqué périodique, n'avaient pas tenu compte de l'obligation de le faire insérer dans un journal ou – pour les émet-

(208) Pour les besoins de cette étude, le caractère sensible de l'information a été évalué sur la base de la réaction du cours de bourse le premier jour de négociation suivant la publication de l'information. Le seuil de ce paramètre a été fixé, arbitrairement, à un écart de plus de 1% par rapport à l'indice de référence (l'indice de référence pour les actions du BEL20 = l'indice BEL20 ; l'indice de référence pour les actions non BEL20 = l'indice BAS (*Belgian All Shares index*)).

(209) Sauf s'ils publient leur brochure annuelle dans un délai de trois mois suivant la fin de l'exercice et publient un avis indiquant comment le public peut se procurer cette brochure.

(210) Voir le rapport annuel CBFA 2004, p. 73.

teurs étrangers – de mettre à la disposition du public en Belgique un document écrit, aux endroits indiqués par voie d'annonce dans un journal. Elle a demandé aux émetteurs concernés de remédier à cette situation en procédant également à la publication des informations en question par insertion dans un journal.

### **Directive «Transparence» : diffusion, stockage et dépôt des informations**

Le rapport annuel précédent (211) avait déjà consacré un commentaire à la directive «Transparence» (212), qui doit être transposée dans la législation nationale pour le début de l'année 2007.

Etant donné que cette transposition aura des conséquences importantes sur le plan de la publication, du stockage et du dépôt des informations financières, la Commission a pris l'initiative, en 2005, d'en informer d'ores et déjà les émetteurs en leur adressant, au mois d'octobre, une communication sur le sujet. Cette communication couvrirait trois domaines : la diffusion des informations, leur stockage et leur dépôt auprès de l'autorité de contrôle.

#### *Diffusion des informations*

La directive prescrit que les informations réglementées soient rendues publiques de manière à ce qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires dans toute l'Europe.

Les émetteurs peuvent diffuser leurs informations eux-mêmes ou sous-traiter cette activité à un tiers.

#### *Stockage des informations*

Chaque Etat membre doit veiller à ce qu'il existe au moins un mécanisme officiellement désigné pour le stockage centralisé des informations réglementées. Ce mécanisme doit respecter des normes de qualité minimales en matière de sécurité, de certitude quant à la source d'information, d'enregistrement de la date ainsi que de facilité d'accès par les utilisateurs finals.

La directive prône donc un concept de stockage différent du concept belge actuel qui prévoit le stockage

des informations réglementées sur les sites Internet des émetteurs, conformément à l'article 14 de l'arrêté royal du 31 mars 2003.

Outre le stockage centralisé au niveau de chaque Etat membre, la directive prévoit également la création «d'un réseau électronique unique, ou d'une plateforme de réseaux électroniques reliant les Etats membres», afin de faciliter encore l'accès du public aux informations à publier en vertu de la directive «Abus de marché», de la directive «Transparence» et de la directive «Prospectus».

La Commission européenne a fait comprendre, dans le mandat qu'elle a donné au CESR en juillet 2005 (213), qu'elle pense dans ce cadre à une sorte de réseau intégré de mécanismes de stockage nationaux, qui offre aux utilisateurs finaux un *one-stop-shop*.

Il semble que les mécanismes nationaux de stockage centralisé des informations réglementées ne pourront pas être opérationnels avant le début de l'année 2007 : les normes de qualité minimales – qui doivent être fixées par la Commission européenne dans une mesure d'exécution – ne seront sans doute édictées que début 2007, moment à partir duquel seulement pourra commencer la mise en œuvre technique desdits mécanismes au niveau national. C'est la raison pour laquelle la Commission européenne a indiqué, dans une lettre annexée au mandat donné au CESR, qu'entre le début de l'année 2007 et le moment où les mécanismes de stockage centralisé deviendront opérationnels, il y aura une période intérimaire au cours de laquelle chaque Etat membre devra désigner au moins un mécanisme de stockage intérimaire (214).

#### *Dépôt des informations auprès de l'autorité de contrôle*

La directive prévoit que, chaque fois qu'un émetteur rend publiques des informations réglementées, il dépose en même temps ces informations auprès de l'autorité de contrôle. Ce prescrit figure déjà dans la législation belge actuelle (215).

Conformément à la directive, l'autorité de contrôle doit permettre le dépôt de ces informations par voie électronique.

(211) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 100.

(212) Directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE, JO n° L 390 du 31 décembre 2004, p. 38.

(213) Voir «Mandate to CESR regarding technical advice on implementing measures concerning the Transparency Directive. Storage of regulated information and filing of regulated information. Call for evidence» (CESR/05-493), juillet 2005, consultable sur le site [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

(214) Voir l'annexe de CESR/05-493.

(215) Voir art. 15 de l'arrêté royal du 31 mars 2003.

### **Proposition de liquidation de la société cotée Virgin Express Plc**

La société de droit anglais Virgin Express Plc, cotée sur Euronext by Euronext Brussels, a conclu en septembre 2004 un accord de rapprochement avec SN Brussels Airlines par la constitution d'une filiale commune (SNAir) dans laquelle elle apporta sa société opérationnelle Virgin Express NV, qui était son seul actif. Dans la foulée de cette opération, Virgin Express Plc souhaitait offrir à ses actionnaires minoritaires une porte de sortie au prix de 1 euro par action.

Les arguments invoqués pour cette offre de sortie étaient d'une part le «flottant» assez limité de 11,4% et la faible liquidité du titre et, d'autre part, des perspectives d'évolution du cours limitées compte tenu des conditions fixées pour l'opération SNAir. En outre, l'actionnaire majoritaire Virgin Sky Limited, souhaitait obtenir la radiation du titre.

Le prix de 1 euro était quant à lui considéré comme favorable car la valeur d'actif net de Virgin Express Plc, compte tenu de l'opération avec SNAir, se situait entre 0,45 et 0,54 euro par action.

La technique retenue en avril 2005 pour organiser cette sortie a été, après l'examen des solutions alternatives, celle de la liquidation volontaire (216) de Virgin Express Plc, à soumettre aux actionnaires en assemblée générale et requérant une majorité de 75% des voix. Compte tenu de la participation détenue par l'actionnaire majoritaire Virgin Sky Limited (soit plus de 88% des titres), l'approbation de cette liquidation était d'ores et déjà acquise. Une fois approuvée, cette liquidation s'imposait à tous les actionnaires. Ce mécanisme permettait ainsi de garantir avec certitude que le titre Virgin Express Plc ne soit plus coté après l'opération (217).

Compte tenu de sa situation financière, Virgin Express Plc ne disposait cependant pas des moyens permettant de payer 1 euro par titre à chaque actionnaire. Le financement de ce montant prit donc la forme d'une vente de la participation de 29,9% dans SNAir à une société liée à l'actionnaire majoritaire. Les liquidités reçues en échange devaient permettre (i) de rembourser la dette existante vis-à-vis de l'actionnaire majoritaire ; (ii) de payer 1 euro par action aux actionnaires minoritaires ; (iii) de payer environ 0,38 euro par action à l'ac-

tionnaire majoritaire qui, en renonçant à recevoir le même montant que les actionnaires minoritaires, consentait ainsi un financement à Virgin Express Plc.

La vente par Virgin Express Plc de sa participation en SNAir à une personne liée à son actionnaire majoritaire soulevait la question d'un avantage éventuel accordé à cet actionnaire mais également d'un conflit d'intérêt. La Commission a considéré que ces deux éléments n'appelaient pas d'objection eu égard au fait d'une part, que la vente se réalisait au même prix que celui négocié «*at arm's length*» entre Virgin Express Plc et les actionnaires de SN Brussels Airlines pour leur rapprochement, prix audité dans le cadre de l'apport en nature, et d'autre part, que l'approbation de l'opération de vente était soumise à l'assemblée générale, procédure qui en droit belge n'appelle pas d'application des dispositions en matière de conflit d'intérêt.

L'information des actionnaires de Virgin Express Plc sur l'opération s'est matérialisée par la mise à disposition d'un document détaillé («*circular*») en annexe de la convocation à l'assemblée générale extraordinaire. Ce document comprenait une description des raisons de l'opération, une justification du prix et une recommandation des administrateurs indépendants en faveur du vote pour la liquidation de Virgin Express.

Suite au vote par l'assemblée générale de la liquidation en mai 2005, le titre Virgin Express Plc a été radié d'Euronext Brussels et le prix de liquidation distribué aux actionnaires.

### **L'évaluation dans les comptes IFRS de relations clients ayant fait l'objet d'acquisitions externes**

La norme IFRS 1 (218), intitulée «Première application des normes d'information financière internationales», règle le passage des normes comptables nationales aux normes IFRS. Lors de l'examen des informations qu'une société cotée comptait fournir sur le passage du droit comptable belge au référentiel IFRS, la Commission a été confrontée au problème suivant. La société concernée, active notamment dans un segment très spécifique du marché de la vente par correspondance, indiquait qu'elle avait évalué, à la date de transition aux normes IFRS, les relations clients actives (à savoir des listes d'adresse de clients par correspondance ayant fait l'objet d'acquisitions externes à leur juste valeur et non au coût. L'activation de ces relations clients ne cons-

(216) «*Members Voluntary Liquidation*» en droit anglais (Insolvency Act 1986).

(217) Objectif qui pouvait ne pas être atteint dans le cas d'une OPA, l'OPR n'étant pas possible en droit anglais dans ce cas de figure.

(218) *International Financial Reporting Standard 1*.

tituait pas en tant que telle un problème. En effet, les conditions prévues par la norme IAS 38 pour pouvoir les comptabiliser au titre d'immobilisation incorporelle étaient *in casu* remplies. En revanche, l'évaluation des relations clients constituait un problème.

Selon la norme IFRS 1, § 18, une entité peut, à certaines conditions, décider d'évaluer une immobilisation incorporelle, à la date de transition aux IFRS, à sa juste valeur et utiliser cette juste valeur en tant que coût présumé à cette date. Pour pouvoir faire usage de cette possibilité, l'entité doit satisfaire notamment aux conditions prévues par la norme IAS 38 en matière de réévaluation (y compris l'existence d'un marché actif). Un marché actif est, selon le § 8 de cette norme, un marché pour lequel sont réunies toutes les conditions suivantes :

- ❖ les éléments négociés sur ce marché sont homogènes ;
- ❖ on peut normalement trouver à tout moment des acheteurs et des vendeurs consentants ; et
- ❖ les prix sont mis à la disposition du public.

Selon la norme IAS 38, § 78, il est exceptionnel qu'un marché actif présentant ces caractéristiques existe pour une immobilisation incorporelle, mais cela peut arriver (219).

La société estimait que les conditions d'un marché actif étaient, dans son cas, remplies et ses commissaires ont confirmé cette analyse.

À l'issue d'un examen approfondi et d'une concertation avec ses homologues européens au sein du EECS (220), la Commission est toutefois arrivée à la conclusion que les conditions d'un marché actif n'étaient pas réunies, notamment parce que les différentes listes de clients négociées ne constituent pas des éléments homogènes et que des prix ne sont pas mis à la disposition du public pour des listes de clients homogènes.

Selon la Commission, le manque d'homogénéité ressortait notamment du fait que les prix mis à la disposition du public par le biais de sites Internet (221) – ap-

pelés dans le jargon «prix de location» – étaient pour de tels fichiers d'adresses très divergents, que ces fichiers d'adresses provenaient de segments très différents du marché de la vente par correspondance, que les caractéristiques des populations reprises dans ces fichiers d'adresses étaient très disparates et que les critères sur la base desquels l'on pouvait sélectionner des adresses différaient sensiblement.

Concernant la mise à disposition de prix, la société concernée soutenait notamment qu'il fallait comprendre «public» comme le public pertinent pour le marché actif concerné, à savoir les entreprises provenant du segment concerné de la vente par correspondance. Les acteurs au sein du segment spécifique de la vente par correspondance étaient, selon la société concernée, bien informés des prix des relations clients. La Commission ne partageait pas cette analyse, au motif que la norme IAS 38, § 8, parle uniquement du «public» en général. La Commission a en outre constaté que les prix de location étaient, selon les informations disponibles, des prix donnant le droit d'adresser un courrier unique aux personnes figurant dans la base de données et non d'acquérir la base de données. Seules les personnes répondant au courrier qui leur était envoyé personnellement étaient acquises comme clients. Selon les informations mises à la disposition du public via les sites Internet, il n'était d'ailleurs pas possible d'acquérir les bases de données de concurrents directs au sein du même segment. Comme indiqué ci-dessus, les «prix de location» ne concernaient en outre pas des éléments homogènes.

La Commission a informé la société concernée des résultats de son examen et de sa concertation avec ses homologues européens. La société concernée a adapté ses comptes IFRS et a fourni au public une information circonstanciée sur l'impact important de cette adaptation pour la société.

#### **Traitement dans les comptes IFRS comme actif propre ou comme actif loué**

Lors de l'introduction d'une société sur l'Eurolist by Euronext Brussels, le projet de prospectus comprenait les comptes consolidés des trois derniers exercices, établis selon les IFRS.

(219) Ce paragraphe donne également quelques exemples d'immobilisations incorporelles pour lesquelles il existe, dans certaines juridictions, un marché actif.

(220) EECS est l'abréviation de *European Enforcers Consultation Sessions*, un organe de concertation opérant au sein du CESR, voir également le présent rapport, p. 79 et 80.

(221) Seule source d'information trouvée concernant des prix mis à la disposition du public.

## Le contrôle de l'information et des marchés financiers

La vérification des comptes a fait apparaître que le principal actif de cette société, un laboratoire de recherche d'une valeur comptable égale à environ 41 pour cent du total du bilan, figurait dans la comptabilité comme s'il s'agissait d'un actif appartenant à la société et y était évalué comme tel.

Pourtant, la société ne dispose pas juridiquement du droit de propriété sur ce bâtiment, mais uniquement d'un droit d'utilisation pour quinze ans moyennant le paiement de rémunérations périodiques, et d'une option d'achat du bâtiment à l'issue de la période d'utilisation. Ce droit d'utilisation est octroyé par un établissement financier qui a financé la construction du laboratoire de recherche après obtention du droit d'emphytéose sur le terrain sur lequel serait bâti le laboratoire.

La société, s'appuyant sur le raisonnement suivant, estimait que le laboratoire de recherche devait, en application de critères IFRS généraux, devoir figurer dans les comptes au titre d'actif détenu en propriété et être évalué en conséquence.

Tout d'abord, la société devrait être considérée, dès la phase initiale de construction, comme propriétaire du bâtiment, au motif qu'elle assumerait dès ce moment les risques et avantages importants inhérents à la propriété. La société devrait ainsi assumer contractuellement tous les frais de construction complémentaires au delà du montant du financement convenu, et serait responsable envers les tiers pour tout dommage qui serait occasionné par la construction du bâtiment.

Partant du principe qu'elle doit être considérée comme propriétaire dès la phase de construction, la société ne pourrait ensuite être qualifiée comme détentrice d'un droit d'utilisation (preneur) que dans l'hypothèse de la signature d'une convention de «cession-bail» avec la partie (donneur) qui finance le bâtiment. Il ne pourrait toutefois être question de cette convention hypothétique, certaines exigences IFRS n'étant pas rencontrées pour considérer la partie «cession» de la convention de «cession-bail» comme telle. L'existence d'une option d'achat indique en effet que la société conserve

un intérêt dans le bâtiment «vendu» et, dans le même temps, qu'elle ne s'est pas dé faite d'avantages et de risques importants inhérents au bâtiment.

En conséquence, en application des critères IFRS, la société devrait être qualifiée, tant avant qu'après la construction du bâtiment d'exploitation, de «propriétaire», et le laboratoire de recherche devrait figurer dans les comptes au titre d'actif en propriété et être évalué en conséquence.

Cette argumentation n'a pas pu convaincre la Commission, en raison des considérations suivantes.

En dehors du cas du crédit-bail, les IFRS, à l'instar du droit belge des comptes annuels, ne prévoient pas de situations dans lesquelles un actif sur lequel l'on a qu'un droit d'utilisation puisse être activé au titre d'actif propre.

Abstraction faite du raisonnement suivi par la société, il n'est pas nécessaire, en l'occurrence, de suivre un autre traitement que celui prévu par l'IAS 17 «Contrats de location». La convention en matière de droit d'utilisation du laboratoire de recherche répond en effet sous tous les angles aux critères de l'IAS 17 pour pouvoir être qualifié de location-financement. Par ailleurs, ces critères prévoient explicitement qu'un contrat de location est qualifié de location-financement lorsque presque tous les risques et avantages inhérents à la propriété sont transférés au preneur. Dans de telles circonstances, l'on ne saurait dès lors considérer qu'aucune norme n'est applicable à cette transaction et qu'en conséquence, la direction doit elle-même mettre au point un *reporting* approprié en application de l'IAS 8, alinéa 10.

Enfin, l'activation au titre d'actif propre pourrait entraîner pour l'utilisateur des comptes une représentation erronée du patrimoine.

Après notification de ces objections, la société a adapté ses comptes IFRS en application de l'IAS 17 pour la qualification et l'évaluation du laboratoire de recherche.

## 2.3. Le contrôle des entreprises de marché

### 2.3.1. Développements internationaux

#### *Avis du CESR sur les mesures d'exécution de la directive MiFID – aspects relatifs à la régulation des marchés*

La directive MiFID (222) instaure de nouvelles règles applicables aux prestataires de services d'investissement (entreprises d'investissement et établissements de crédit) et redessine le cadre réglementaire régissant le fonctionnement des marchés financiers (223).

La directive habilite la Commission européenne à prendre (dans le cadre de la procédure dite «Lamfalussy» (224)) un certain nombre de mesures d'exécution. Dans le cadre de la préparation de ces mesures d'exécution, le CESR a donné en 2005 deux avis techniques à la Commission européenne.

Le premier avis (225) développe notamment les dispositions de la directive cadre en ce qui concerne la coopération entre les autorités compétentes et l'obligation pour les intermédiaires de déclarer aux autorités compétentes leurs transactions portant sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé.

Dans le domaine de la régulation des marchés, le deuxième avis (226) aborde la question de la transparence sur les marchés d'actions et traite des conditions auxquelles les instruments financiers peuvent être admis aux négociations sur un marché réglementé. Se fondant sur ces avis, la Commission européenne prendra en 2006 les mesures d'exécution de la directive cadre.

La directive et les mesures d'exécution devaient initialement être transposées dans le droit national pour le 30 avril 2006. Ce délai a été prolongé par une directive modificative. La date ultime à respecter pour la transposition est désormais fixée au 31 janvier 2007, tandis que l'entrée en vigueur des dispositions assurant la transposition a été reportée au 1<sup>er</sup> novembre 2007.

#### *Modifications des règles de marché d'Euronext*

Dans le cadre du projet Eurolist, qui a vu les quatre pays de la zone Euronext qui disposent d'un marché au comptant fusionner leurs différents marchés réglementés afin de ne constituer qu'un seul marché réglementé par pays (227), était soumis à l'approbation du Ministre des Finances le nouveau chapitre 6 du *Rule Book* d'Euronext. L'article 5, § 3, de la loi du 2 août 2002 prévoit en effet que les règles de marché d'un marché réglementé sont soumises à l'approbation du Ministre des Finances, sur avis de la Commission.

Ce chapitre intitulé «*Admission to listing and continuing obligations of issuers*» comprend les règles en matière d'admission d'instruments financiers et les obligations continues des émetteurs.

De même, étaient soumises à l'approbation du Ministre des Finances, certaines modifications à insérer dans le chapitre 1<sup>er</sup> du *Rule Book* concernant en particulier la mise en œuvre et l'interprétation, par la voie de notices, des règles prévues dans le *Rule Book*.

Pour Euronext Brussels, le nouveau chapitre 6 était déjà largement en ligne avec les dispositions existantes.

Ces modifications ont fait l'objet de discussions approfondies au sein des groupes de travail (mis en place par le MoU régissant les rapports entre les régulateurs d'Euronext et des représentants des différentes entités d'Euronext). Elles ont ensuite été approuvées par le Comité des Présidents des régulateurs de la zone Euronext.

Comme indiqué ci-dessus, les règles harmonisées dans le chapitre 6 peuvent être complétées ou précisées par la voie de notices, qui elles-mêmes peuvent être également des notices harmonisées ou, au contraire, rester

(222) JO n° L 145/1 du 30 avril 2004.

(223) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 23, 111 et 112.

(224) Voir le rapport annuel CBF 2000-2001, p. 103 et 104.

(225) Voir «*CESR's Technical Advice on Possible Implementing Measures of the Directive 2004/39/EC on Markets in Financial Instruments – 1st set of Mandates*» (CESR/05-024c) sur le site [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

(226) Voir «*CESR's Technical Advice on Possible Implementing Measures of the Directive 2004/39/EC on Markets in Financial Instruments – 1st set of Mandates where the deadline was extended and 2<sup>nd</sup> set of Mandates*» (CESR/05-290b) sur le site [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

(227) Au niveau d'Euronext Brussels, cette fusion a signifié la disparition des trois marchés réglementés belges, à savoir les Premier, Second et Nouveau Marchés, et simultanément, la création d'un seul marché réglementé dénommé «*Eurolist by Euronext*».

des notices locales. En vertu du MoU, ces dernières sont soumises à un système d'approbation rapide.

Les discussions menées par le groupe de travail concerné (WP-2) se sont focalisées sur la nécessité d'éviter des règles imprécises ou vagues, ainsi que sur la catégorisation du type de règles qui doivent être intégrées dans le *Rule Book* : sur ce point, la crainte d'une dénaturation des notices impliquera une vigilance particulière de la part des régulateurs. L'on doit néanmoins tempérer cette réflexion par le fait que les régulateurs pourront toujours exiger qu'une proposition de notice soit intégrée dans le *Rule Book* lui-même. Il a par ailleurs été précisé que la transposition de toute disposition d'une directive européenne n'est réalisable que par le canal d'une règle du *Rule Book*.

Les dispositions qui n'ont pas pu être harmonisées, sont reprises dans le nouveau Livre II qui était également soumis à l'approbation du Ministre des Finances. Ce livre comprend un nombre restreint de nouveautés par rapport aux règles anciennes applicables à Euronext Brussels.

Les règles spécifiques comprennent en particulier celles relatives au marché des instruments de la dette publique, aux *trading facility* et au marché des dérivés. Ces règles sont précédées d'un chapitre reprenant les définitions et des dispositions générales relatives aux

marchés d'Euronext Brussels. Il convient à cet égard de mentionner une modification de la règle B-6304 concernant le marché des instruments de la dette publique instaurant une période transitoire de maximum trois mois permettant de poursuivre la négociation continue de ces instruments avec un seul *Liquidity Provider* (LP) étant entendu qu'Euronext profitera de ce laps de temps pour rechercher un second LP.

La Commission a donné un avis favorable au Ministre des Finances sous réserve que l'arrêté royal pris en exécution de l'article 14 de la loi du 2 août 2002 délègue à Euronext le pouvoir de préciser dans le *Rule Book* les règles d'organisation du marché des instruments de la dette publique. Cette délégation a été conférée à Euronext par l'arrêté royal du 14 juin 2005 relatif au marché des rentes. Le Ministre des Finances a ensuite approuvé les règles de marché soumises à son approbation.

La Commission a par ailleurs considéré que le passage sur Eurolist constituait une opération technique ne nécessitant pas la publication d'un prospectus, en particulier pour les sociétés anciennement cotées sur le Nouveau Marché et sur le second marché.

Cette position a été prise en concertation avec les autres régulateurs de la zone Euronext.

### 2.3.2. L'évolution du cadre réglementaire national et de la doctrine

#### **Cadre réglementaire de la bourse belge d'électricité BELPEX**

Au cours de la période sous revue, la Commission, saisie d'une demande en ce sens par le Ministre fédéral de l'Energie, a rendu un avis sur le cadre réglementaire prévu pour la nouvelle bourse belge d'électricité BELPEX. La loi du 29 avril 1999 relative à l'organisation du marché de l'électricité prévoit en effet que le Roi détermine, sur avis de la Commission et de la CREG, les règles relatives à l'établissement, à l'accès et au fonctionnement de marchés d'échange de blocs d'énergie. BELPEX organisera un marché en contrats *spot* (avec livraison de blocs d'électricité le jour suivant, dit *day ahead market*). Dans ce cas, l'électricité est simplement négociée en tant que *commodity*. L'organisation d'un marché de dérivés avec l'électricité comme valeur sous-

jacente (*commodity derivatives*) n'est envisagée que dans un stade ultérieur.

En application de la loi précitée, la Commission a rendu un avis sur l'arrêté royal du 20 octobre 2005 relatif à la création et à l'organisation d'un marché belge d'échange de blocs d'énergie (228). Cet arrêté prévoit notamment que l'opérateur de la bourse belge d'électricité doit préalablement obtenir un agrément du Ministre ayant l'énergie dans ses attributions et doit répondre à cet effet à une série de conditions d'agrément. La Commission avait également donné un avis dans ce sens, eu égard au rôle crucial joué par le gestionnaire du marché dans le fonctionnement du marché et à ses compétences très larges vis-à-vis des participants du marché.

(228) Moniteur belge du 26 octobre 2005.

Le rapport au Roi précédant l'arrêté rappelle qu'il faut distinguer, d'une part, les contrats prévoyant la livraison d'électricité et, d'autre part, les contrats dérivés portant sur l'électricité. Dans le premier cas, l'électricité est simplement négociée en tant que *commodity*. Dans le deuxième cas, les contrats concernés peuvent constituer des instruments financiers, auquel cas la réglementation financière applicable devra être prise en compte. Conformément à la directive MiFID qui doit encore être transposée, la notion d'instrument financier comprend tous les contrats d'options, contrats à terme et autres instruments dérivés négociés sur un marché portant sur des matières premières, indépendamment de la livraison physique de ces matières premières.

L'arrêté royal prévoit uniquement des règles pour les marchés sur lesquels l'électricité est négociée en tant que *commodity*. L'expérience acquise avec des marchés similaires montre qu'avant de démarrer un marché de produits dérivés, le marché des produits sur lesquels portent ces produits dérivés doit être suffisamment liquide, de sorte qu'un marché de produits dérivés n'est le plus souvent organisé que dans une seconde phase. Aux termes du rapport au Roi, un marché de produits dérivés portant sur l'électricité devra être soumis, à un stade ultérieur, à un cadre adapté de règles de droit financier, à établir sur la base de la loi du 2 août 2002, qui garantit que la Belgique respecte les standards internationaux concernant la réglementation et la surveillance de la Commission sur de tels marchés. Pour ces motifs, l'arrêté royal précise en son article 4, § 3, qu'il ne déroge pas aux règles déterminées par et en vertu de la loi du 2 août 2002.

L'arrêté royal laisse en outre au gestionnaire du marché la compétence de proposer le règlement de marché et d'élaborer les procédures de marché. Le règlement de marché sera approuvé par le Ministre ayant l'énergie dans ses attributions, après avis de la Commission et de la CREG. A la demande du Ministre de l'Energie, la Commission a, en 2005, également rendu un avis sur le règlement de marché. Cet avis portait principalement sur les aspects qui influencent ou sont susceptibles d'influencer l'organisation ultérieure d'un marché financier de *commodity derivatives* ayant l'électricité comme *commodity* sous-jacente.

Dans son avis, la Commission a proposé d'introduire, à l'instar des règles régissant des marchés similaires, une règle spécifique prévoyant une interdiction expresse de délit d'initié. Le règlement de marché approuvé par le Ministre de l'Energie (229) a été complété dans ce sens. Il prévoit qu'il est interdit à un participant qui dispose d'une information privilégiée de (s'efforcer) de vendre ou d'acheter, directement ou indirectement, de l'électricité sur le marché avec l'intention de faire mauvais usage de cette information privilégiée. La Commission a en outre recommandé de préciser les règles relatives à la transparence du marché (c.-à-d. l'information sur les ordres, les achats et les ventes) et de les réévaluer après un certain temps.

Pour être complet, il faut encore préciser que la Commission, en application de l'arrêté du 20 octobre 2005 précité, a reçu une copie du dossier d'agrément de Belpex SA comme gestionnaire de marché. Le Ministre de l'Energie a accordé cet agrément le 11 janvier 2006 (230) et le marché démarrera probablement dans le courant de l'année 2006.

(229) Arrêté ministériel du 11 janvier 2006 portant approbation du règlement de marché d'échange de blocs d'énergie (MB 20 février 2006).

(230) Arrêté ministériel du 11 janvier 2006 portant agrément de la s.a. Belpex en qualité de gestionnaire d'un marché d'échange de blocs d'énergie (MB 20 février 2006).

### 2.3.3. Mise en œuvre du contrôle

#### *Euronext Brussels : application des procédures sur le marché des dérivés*

Les procédures sur le marché des dérivés d'Euronext prévoient, lors d'offres publiques d'acquisition, que les options existant sur les actions de la société cible et dont l'échéance intervient après la clôture de l'offre soient liquidées à un montant égal à la *fair value* de l'option. La notion de *fair value* fait référence à un modèle d'évaluation des options prenant notamment en compte la volatilité implicite de l'instrument financier sous-jacent. Plus précisément, les procédures d'Euronext prévoient de calculer une volatilité implicite moyenne sur les cinq jours ouvrables précédant l'annonce de l'offre publique d'acquisition (OPA), sans déterminer pour autant ce qu'il convient d'entendre par la notion d'«annonce de l'OPA». A cet égard, la Commission considère que la date d'annonce de l'OPA à prendre en compte doit être la date de la publication de l'avis d'OPA émanant de la Commission par application de l'article 6 de l'arrêté OPA.

Dans le cas d'une OPA, Euronext a pris en compte la date d'approbation du prospectus, alors que l'avis d'OPA émanant de la Commission avait été publié près de deux mois auparavant.

Or, après l'annonce d'une OPA, le cours de la société cible se stabilise autour du prix de l'offre et donc, la volatilité des instruments financiers visés par cette dernière est généralement nettement inférieure à celle observée avant ladite annonce. En conséquence, la *fair value* résultant du modèle d'évaluation est inférieure à celle que l'on observe au moment de l'annonce de l'offre. Tel fut le cas pour les *fair value* des séries d'options visées par l'OPA considérée.

Fondant son examen sur les articles 4, 1° et 17, 6° de la loi du 2 août 2002, la Commission a estimé que les procédures d'Euronext étaient ambiguës sur la date de calcul des *fair value* en période d'OPA et pouvaient aboutir à ce que celles-ci soient calculées sur la base d'une date ne correspondant pas à la date réglementaire d'annonce de l'offre.

En conséquence, la Commission a demandé à Euronext Brussels de préciser les procédures en question. S'agissant de procédures communes pour l'ensemble des pays de la zone Euronext, la Commission a également porté le point à l'agenda du collège des régulateurs de la zone Euronext.

## 2.4. La répression des abus de marché

### 2.4.1. Développements internationaux

#### *Travaux du CESR*

En mai 2005, le CESR a publié un document commentant l'application des directives sur les abus de marché (231), accompagné d'un «*feedback statement*» portant sur les observations émises par les participants au marché lors de la consultation préalable (232). Les régulateurs européens de marchés de valeurs mobilières expliquent, dans ce document, quels types de pratiques de marché peuvent entrer en ligne de compte pour une reconnaissance comme «pratique de marché admise», ce qu'ils entendent par manipulation de marché et quels sont les signaux à prendre en considération par les intermédiaires dans le cadre de leur obligation de notifier les opérations suspectes.

Les régulateurs ont, pour le reste, conclu des accords réciproques portant sur les demandes de coopération, les enquêtes conjointes dans les dossiers à caractère transfrontalier, les procédures de médiation et l'échange d'informations.

#### *MoU de l'OICV*

Lors de l'assemblée annuelle de l'OICV qui s'est tenue en avril 2005, l'adhésion de la Commission au MoU multilatéral de l'OICV a été officiellement ratifiée. Les nouvelles possibilités de coopération internationale qui résultent de ce MoU ont déjà été mises à profit plusieurs fois, lors d'enquêtes visant à détecter d'éventuels abus de marché.

### 2.4.2. L'évolution du cadre réglementaire national et de la doctrine

#### *Transposition de la directive sur les abus de marché*

Le 24 août 2005 a été promulgué l'arrêté royal modifiant, en ce qui concerne les dispositions en matière d'abus de marché, la loi du 2 août 2002. Cet arrêté royal a été pris sur la base de l'article 146 de la loi du 2 août 2002, qui a attribué au Roi des pouvoirs spéciaux en vue d'assurer la transposition de directives dans les matières régies par cette loi.

Les modifications apportées à la loi du 2 août 2002 comprennent notamment un affinement de la définition d'«information privilégiée». Cette nouvelle définition introduit le critère de l'«investisseur raisonnable» pour apprécier la notion d'«information susceptible d'influencer de façon sensible le cours d'instruments financiers», et précise les notions d'«information à ca-

ractère précis» et d'«information privilégiée pour les instruments dérivés sur produits de base».

Pour les émetteurs cotés, il est important de noter que la notion d'information privilégiée constitue désormais non seulement le point de départ de l'interdiction de délit d'initié, mais également l'élément déclencheur des obligations qui leur incombent en matière d'information occasionnelle. Avant la modification de la loi, cette obligation naissait lors de l'apparition d'une «information sensible» au sens de l'ancien article 10, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, b, de la loi du 2 août 2002. Par ailleurs, les émetteurs ont dorénavant la possibilité de différer sous leur propre responsabilité la publication d'une information privilégiée si la publication immédiate de cette information est susceptible de porter atteinte à leurs intérêts légitimes. Un tel report ne peut toutefois induire le

(231) Voir «*Market Abuse Directive: level 3 – first CESR guidance and information on the common operation of the directive*» (cesr/04-505), sur le site [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

(232) Voir «*Feedback statement*» (cesr/05-274), sur le site [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

marché en erreur. Enfin, les émetteurs doivent prendre les mesures nécessaires pour assurer la confidentialité de l'information privilégiée et doivent informer la Commission de toute décision de report, afin que la Commission puisse exercer une surveillance accrue sur le marché.

L'article 25, § 2, de la loi du 2 août 2002 prévoit que les opérations de rachat d'actions propres et les mesures de stabilisation de cours ne tombent pas dans le champ d'application de l'interdiction d'abus de marché si elles s'effectuent conformément aux exigences du règlement n° 2273/2003. Si tel n'est pas le cas, les interdictions prévues par la loi leur sont applicables.

Ont par ailleurs été introduites dans la loi du 2 août 2002 des mesures préventives contre les abus de marché, qui entreront en vigueur le 10 mai 2006. Ces mesures associent les participants du marché à la lutte contre les abus de marché et offrent un moyen de prévenir de tels abus ou de les détecter. Les émetteurs doivent dorénavant tenir des listes de personnes ayant accès à des informations privilégiées et communiquer ces listes à la Commission lorsque celle-ci le demande. La Commission procédait déjà à de telles demandes d'informations dans le cadre de ses enquêtes visant à détecter d'éventuels abus de marché, mais cette pratique est à présent formalisée. De plus, les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur et les personnes qui leur sont liées doivent désormais notifier à la Commission les opérations effectuées pour leur compte qui portent sur des titres de l'émetteur concerné. Les intermédiaires doivent, de leur côté, notifier à la Commission les opérations dont ils ont des raisons de suspecter qu'elles constituent un abus de marché. Enfin, les recommandations d'investissement sont soumises à des exigences de contenu spécifiques qui doivent permettre au public de mieux évaluer la portée.

Le 5 mars 2006 ont ensuite été promulgués deux arrêtés royaux portant exécution de la loi du 2 août 2002. Ces arrêtés, qui poursuivent la transposition des directives européennes en matière d'abus de marché, entreront en vigueur le 10 mai 2006.

Le premier de ces arrêtés (l'arrêté royal relatif aux abus de marché) précise tout d'abord divers aspects relatifs aux abus de marché : les signaux qui peuvent être l'indice d'une manipulation de marché, les critères et procédures applicables en ce qui concerne les pratiques de marché admises, ainsi que les dispositions à respecter dans le cadre de l'application du règlement «*safe*

*harbor*» précité. Il étoffe ensuite les mesures préventives en précisant notamment les informations que doivent mentionner les listes d'initiés et celles que doivent contenir les notifications d'opérations suspectes et d'opérations d'initiés. Enfin, il apporte, dans le cadre de la transposition des directives européennes, plusieurs modifications à l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations en matière d'information qui incombent aux émetteurs cotés.

Le deuxième arrêté (l'arrêté royal relatif à la présentation équitable des recommandations d'investissement et à la mention des conflits d'intérêts) porte uniquement sur les recommandations d'investissement. Il fixe, d'une part, les règles relatives à la présentation des recommandations et les exigences liées à la mention des intérêts financiers et des conflits d'intérêts pour les personnes qui produisent des recommandations, et détermine, d'autre part, les règles applicables aux personnes qui diffusent des recommandations d'autrui. Il prévoit, pour les acteurs professionnels, tels que les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les analystes indépendants, des règles plus sévères, étant donné que leurs recommandations sont en général plus largement suivies.

#### **Contrôle du respect des règles de conduite**

La loi du 6 avril 1995 détermine les obligations, et en particulier les règles de conduite, à respecter par les intermédiaires en instruments financiers.

Ces dispositions (notamment l'article 36 de la loi précitée) restent d'application jusqu'à l'entrée en vigueur des règles de conduite énoncées aux articles 26 et 27 de la loi du 2 août 2002. La loi du 20 juin 2005 (233) a précisé les règles relatives au contrôle du respect des dispositions précitées et à la sanction de leur non-respect durant la période précédant l'entrée en vigueur des articles 26 et 27 de la loi du 2 août 2002. La loi confirme en premier lieu que la Commission peut, durant cette période transitoire, faire usage, dans le domaine des règles de conduite, de ses pouvoirs d'investigation visés aux articles 34 et 35 de la loi du 2 août 2002. La loi confirme en outre que la sanction du non-respect des règles de conduite en vigueur durant la période transitoire peut se faire par recours aux pouvoirs de sanction dont la Commission dispose en vertu des articles 36 et 37 de la loi du 2 août 2002. Lors des travaux préparatoires de la loi, il a été précisé que l'intention du législateur a toujours été de considérer la Commission comme compétente pour sanctionner le non-respect de ces règles.

(233) Moniteur belge du 26 août 2005, Ed. 3.

## 2.5. Le contrôle des organismes de placement collectif

### 2.5.1. Développements internationaux

#### *Activités du CESR Expert Group on Investment Management*

Au cours de l'année écoulée, le groupe d'experts CESR Investment Management (ci-après CESR IM) a développé son action principalement autour de deux axes, à savoir le mandat relatif aux actifs éligibles et les recommandations en matière de simplification de la procédure de notification (234).

Le mandat donné à CESR par la Commission européenne et relatif aux actifs éligibles a pour objectif la clarification d'un certain nombre de définitions de la directive 85/611/CEE, qui concernent les possibilités de placements pour des OPCVM. Les travaux que CESR a consacrés à ces sujets ont conduit à établir des critères et à expliciter certaines notions ou termes liés à la gestion de portefeuille, qui sont à prendre en compte dans l'appréciation de l'éligibilité de certains instruments financiers.

En ce qui concerne ces travaux, il était initialement prévu de publier un avis définitif en octobre 2005 au terme d'une première consultation publique qui s'est achevée en juin. Mais, eu égard à la technicité de la matière et à l'importance des sujets abordés, différents acteurs du marché ont souhaité que les travaux soient poursuivis et qu'une seconde consultation publique soit organisée en octobre et novembre. Tenant compte de ce souhait, la Commission européenne a entériné la proposition de CESR de prolonger le délai d'octobre 2005 à janvier 2006. L'avis définitif (235) a été approuvé lors de la réunion de CESR des 19 et 20 janvier 2006 et a été communiqué à la Commission européenne.

A l'issue de la deuxième consultation publique, les débats au sein de CESR IM ont porté principalement sur la négociabilité des valeurs mobilières cotées, sur les

critères d'éligibilité applicables aux OPC de type fermé (*closed end funds*) et aux instruments du marché monétaire, et sur les indices financiers éligibles comme sous-jacents d'instruments financiers dérivés (236).

L'une des conclusions des travaux de CESR est la reconnaissance de la possibilité pour un OPCVM de prendre une position indirecte sur des actifs non éligibles à l'investissement. Un OPCVM peut ainsi s'exposer notamment à un risque sur l'immobilier ou sur des matières premières par le biais d'investissements en instruments financiers dérivés sur indices qui, eux-mêmes, comportent un risque sur des immeubles ou des matières premières ou par le biais d'investissements dans des parts d'OPC de type fermé dont la politique d'investissement est axée principalement sur l'immobilier ou les matières premières.

Nonobstant les conclusions précitées qui permettent d'acquiescer un risque sur des actifs non directement éligibles, CESR indique dans son avis définitif qu'il poursuivra ses travaux, en ce qui concerne les instruments dérivés sur indices financiers, en vue de déterminer si les indices de *hedge funds* peuvent ou non être considérés comme éligibles en tant que sous-jacents d'instruments financiers dérivés détenus par un OPCVM.

CESR IM a également mené des réflexions relatives à la simplification de la procédure de notification dans le cadre du passeport européen des OPCVM (237). L'objectif de ces travaux est de faire converger les pratiques administratives des différentes autorités de contrôle européennes appliquées dans le cadre de la notification à l'Etat d'accueil. Les premiers résultats de ces travaux ont été publiés le 27 octobre 2005 (238) et ont été soumis à une consultation publique du mois de novembre 2005 à fin janvier 2006.

(234) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 119.

(235) *CESR's Advice on Clarification of Definitions concerning Eligible Assets for Investments of UCITS* (CESR/ 06-005) à consulter sur [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

(236) Le caractère éligible des *closed end funds* s'apprécie au regard des art. 19, § 1, a) à d) et 19, § 2, a) de la directive OPCVM. Pour les instruments du marché monétaire, les mêmes articles s'appliquent en sus de l'art. 19, § 1, h). L'éligibilité des sous-jacents d'instruments financiers dérivés est reprise à l'art. 19, § 1, g), sans toutefois que la notion «d'indice financier» soit explicitée.

(237) Pour rappel, un OPCVM dûment enregistré dans son Etat d'origine peut demander la commercialisation de ses parts dans les autres Etats membres de l'Union européenne sur la base d'une simple notification à ces Etats. Seul le respect des règles de commercialisation ressort de la compétence des Etats d'accueil.

(238) *CESR's guidelines for supervisors regarding the notification procedure according to Section VIII of the UCITS Directive* (CESR/ 05-484), à consulter sur [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

Ces travaux apportent certaines clarifications quant à la procédure à suivre dans le chef des OPCVM et des autorités compétentes lors d'une notification de commercialisation et ont permis d'établir une liste des documents à soumettre par l'OPCVM à l'autorité compétente du pays d'accueil. Sont inclus dans cette liste un modèle de lettre de notification à adresser par l'OPCVM à l'autorité compétente du pays d'accueil et un modèle d'attestation officielle à délivrer à l'autorité compétente de l'Etat d'accueil par l'autorité compétente de l'Etat d'origine. En promouvant l'utilisation de ces documents standardisés, CESR entend favoriser l'uniformisation des documents à soumettre lors d'une procédure de notification.

### **Activités du Review Panel de CESR pour les OPCVM**

Le Review Panel, qui a été créé en décembre 2002 pour assister CESR dans la mise en œuvre cohérente dans les délais de la législation communautaire par les Etats membres, joue également un rôle important dans le cadre de la procédure Lamfalussy, pour ce qui concerne le respect des recommandations adoptées au niveau 3.

#### *Recommandations de la Commission européenne*

En avril 2004, la Commission européenne a adopté deux recommandations dans le cadre de la nouvelle réglementation applicable aux OPCVM (239). La première de ces recommandations concerne l'usage des instruments financiers dérivés par les OPCVM (240) et la deuxième porte sur le contenu du prospectus simplifié (241).

A la demande de la Commission européenne, CESR a mené une analyse détaillée de l'état de mise en œuvre de ces recommandations. Cette analyse a été réalisée par le CESR Investment Management avec l'assistance du Review Panel.

Il ressort de cette analyse (242) que la législation et la réglementation belge applicable aux OPCVM (243) rencontrent, dans une très large mesure, les recommandations émises que ce soit par le biais de dispositions spécifiques ou par le biais de principes généraux qui y sont énoncés.

#### *Recommandations de CESR relatives au régime transitoire des OPCVM*

Fin janvier 2005, CESR a approuvé les recommandations (244) relatives au régime transitoire des OPCVM (245) applicables dans le cadre de l'entrée en vigueur des directives modifiant la directive 85/611/CEE (246). Cette approbation a été assortie d'un mandat donné par CESR au Review Panel afin qu'il assure la revue de la mise en œuvre desdites recommandations par les Etats membres.

Les recommandations prévoient différentes dates d'échéance relatives à l'établissement d'un prospectus simplifié, à la mise en conformité de l'organisation de certains OPCVM et de l'organisation de certaines sociétés de gestion. Le Review Panel s'est basé sur ces dates d'échéance pour effectuer son analyse qui comporte donc trois phases dont les deux premières ont été achevées au cours de l'année 2005. Chaque phase de la revue a pris la forme d'un questionnaire adressé aux autorités compétentes des Etats membres. Les questions ont chaque fois porté sur les dispositions

(239) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 118.

(240) Recommandation 2004/383/CE de la Commission européenne du 27 avril 2004 concernant l'utilisation des instruments financiers dérivés par les OPC en valeurs mobilières (OPCVM), JO n° L.144, p. 34 à 43.

(241) Recommandation 2004/384/CE de la Commission européenne du 27 avril 2004 concernant certains éléments du prospectus simplifié décrit au schéma C de l'annexe I de la directive 85/611/CEE du Conseil, JO n° L. 144, p. 44 à 58.

(242) *Implementation of the European Commission's Recommendations on UCITS – Report on the review conducted by CESR* (CESR/05-302b), à consulter sur [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

(243) Loi OPC et arrêté OPC.

(244) *CESR's guidelines for supervisors regarding the transitional provisions of the amending UCITS Directives* (CESR/04-434b), à consulter sur [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

(245) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 119 et le présent rapport, p. 102.

(246) Directive 2001/107/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 janvier 2002 modifiant la Directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains OPC en valeurs mobilières (OPCVM) en vue d'introduire une réglementation relative aux sociétés de gestion et aux prospectus simplifiés, JO n° L. 41 du 13 février 2002, p. 20 à 34 et Directive 2001/108/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 janvier 2002 modifiant la Directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains OPC en valeurs mobilières (OPCVM), en ce qui concerne le placement des OPCVM, JO n° L. 41 du 13 février 2002, p. 35 à 42.

prises tant comme pays d'origine, à savoir vis-à-vis des OPCVM établis dans l'Etat interrogé, que comme pays d'accueil, à savoir vis-à-vis des OPCVM d'un droit étranger qui sont commercialisés dans l'Etat interrogé au moyen de leur passeport européen.

La première phase de la revue portait sur l'obligation qu'avaient les OPCVM «UCITS I» créés avant le 13 février 2004, en ce compris leurs compartiments créés après cette date, d'établir un prospectus simplifié au plus tard pour le 30 septembre 2005.

La deuxième phase visait l'échéance du 31 décembre 2005 pour laquelle les OPCVM créés entre le 13 février 2002 et le 13 février 2004 ainsi que les OPCVM à compartiments créés avant le 13 février 2002 et qui avaient créé des nouveaux compartiments après le 13 février 2002, devaient se mettre en conformité avec la nouvelle réglementation, tant au regard des exigences en matière d'organisation que des règles en matière de politique de placement.

La troisième phase de cette revue consiste en la vérification du respect de la date de mise en conformité des sociétés de gestion couvertes par le régime transitoire et qui ont lancé au moins un OPCVM conforme à la nouvelle législation européenne (247). Les recommandations de CESR prévoient que ces sociétés de gestion doivent être conformes elles mêmes à la nouvelle réglementation au plus tard pour le 30 avril 2006.

Il ressort de l'analyse du Review Panel portant sur les deux premières phases que les recommandations de CESR relatives au régime transitoire des OPCVM sont traduites correctement, dans la perspective de l'Etat d'origine, dans la réglementation belge applicable aux OPCVM ainsi que dans les Circulaires OPC 1/2005 (248) et OPC 4/2005 (249).

Pour ce qui concerne les OPCVM de droit étranger commercialisés en Belgique, la loi belge ne prévoit pas de dispositions spécifiques. En effet, en tant qu'Etat d'accueil, la Belgique n'est compétente que pour l'application des règles relatives à la commercialisation des

parts de ces OPCVM. C'est donc le régime transitoire de l'Etat d'origine qui s'applique à ces OPCVM. Dans ce contexte, la CBFA a confirmé au Review Panel que les OPCVM de droit étranger couverts par des dispositions transitoires conformes aux recommandations de CESR pourraient poursuivre la commercialisation de leurs parts en Belgique.

La Belgique ne se différencie pas en cela des autres Etats membres. En effet, le Review Panel relève que, en leur qualité d'Etat d'accueil, de nombreux Etats membres n'ont pas mis en œuvre les recommandations de CESR au moyen de l'adoption de dispositions spécifiques dans leur réglementation.

#### **Contribution de la CBFA au Livre vert sur les OPCVM**

Dans le cadre de l'évaluation que la Commission européenne doit faire de la législation actuelle relative aux OPCVM, celle-ci a publié en juillet 2005 un Livre vert en vue de débattre publiquement des questions et défis à prendre en compte pour le futur développement du marché européen des fonds d'investissement.

L'ambition de la Commission européenne est de déterminer d'une part les éléments clés qui assureront les bases du développement de l'industrie des OPCVM et, d'autre part, d'ordonner ces éléments selon un ordre de priorité qui favorise un développement équilibré entre les intérêts de l'industrie, les intérêts des investisseurs et les préoccupations des régulateurs.

Le Livre vert distingue les actions prioritaires à entreprendre à court terme des réflexions de fonds à appliquer sur le long terme.

En ce qui concerne les actions à court terme, le Livre vert aborde principalement les questions du fonctionnement du passeport de la société de gestion et de la distribution des OPCVM.

Pour les réflexions à plus long terme, le Livre évoque les différentes pistes à suivre pour favoriser l'intégration du marché des OPC en Europe tout en préservant

(247) Il convient de souligner qu'une société de gestion de droit belge agréée à la date de l'entrée en vigueur de la loi OPC ne peut, sous le couvert de cet agrément, continuer à exercer son activité que dans les limites et conditions prévues par la loi du 4 décembre 1990 et ne peut dès lors pas lancer un OPCVM «UCITS III» (voir art. 232, § 1<sup>er</sup>, alinéa 2 de la loi OPC).

(248) Circulaire du 26 avril 2005 relative à la présentation du prospectus et du prospectus simplifié à publier par les organismes de placement collectif publics de droit belge à nombre variable de parts.

(249) Circulaire du 17 octobre 2005 portant commentaire du régime transitoire applicable aux organismes de placement collectif qui ont opté pour un placement répondant aux conditions prévues par la directive 85/611/CEE ou pour un placement en valeurs mobilières et liquidités.

## Le contrôle de l'information et des marchés financiers

un niveau élevé de protection pour l'investisseur. La problématique de la concurrence entre produits économiquement similaires (obligations structurées, produits d'assurance, ...) est également mentionnée.

Enfin, le Livre pose la question de l'extension éventuelle des catégories d'OPC à régir par une réglementation européenne (OPC immobiliers, *Hedge Funds*, ...) et s'interroge sur la modernisation éventuellement nécessaire du cadre actuel.

La CBFA a réagi au Livre vert d'une manière sélective. Sa contribution individuelle constitue un complément à la réflexion globale de l'ensemble des régulateurs européens réunis au sein de CESR et vise à souligner les préoccupations plus spécifiques à la CBFA (250).

Un nombre limité d'éléments estimés importants pour le développement équilibré de l'industrie européenne des fonds a ainsi été retenu.

En ce qui concerne la distribution des OPCVM, la CBFA souhaite que soient harmonisées les définitions nationales de commercialisation et de public dont les disparités actuelles constituent une entrave au bon fonctionnement de la distribution paneuropéenne des OPCVM et ne permettent pas de délimiter clairement les compétences de l'Etat d'origine et de l'Etat d'accueil. En outre, il convient d'élaborer les règles de conduite à appliquer tant pour la distribution des parts d'OPCVM que pour la gestion du portefeuille de ces OPCVM. A cet égard, les règles énoncées dans la directive MiFID doivent être prises comme règles de référence sans que cela exclue des adaptations marginales pour tenir compte des spécificités des OPCVM et de leurs sociétés de gestion désignées. En élaborant ces règles, il convient de conserver à l'esprit la nécessité de ne pas placer les OPCVM dans une position trop différente de celle des autres produits financiers.

Ensuite, la CBFA constate que, bien que la directive OPCVM reconnaisse à la société de gestion d'OPCVM la possibilité d'exercer son activité en libre prestation de services, l'exigence de l'article 3 de ladite directive

selon laquelle un OPCVM doit avoir son administration centrale dans l'Etat membre où il a son siège statutaire, ne permet pas à une société de gestion de recourir à une telle possibilité. D'autre part, il n'est pas évident de déterminer les plus-values qui pourraient être obtenues si la société de gestion pouvait effectivement exercer ses activités en libre prestation de services par rapport à la situation actuelle qui combine le passeport de l'OPCVM en tant que tel et les possibilités de délégation de fonctions de gestion autres que l'administration, comme notamment la gestion financière du portefeuille.

Qu'il s'agisse de la désignation transfrontalière d'une société de gestion, de la délégation transfrontalière de l'administration d'un OPCVM ou de la possibilité de désigner un dépositaire dans un Etat différent de l'Etat d'origine de l'OPCVM, l'on ne peut ignorer le défi majeur que de telles structures posent aux autorités de contrôle des Etats membres de l'Union européenne en scindant les compétences de contrôle des OPCVM entre plusieurs autorités situées dans des Etats membres différents. Afin de prévenir les risques qui sont liés à une telle situation et pour que les autorités compétentes puissent apporter une réponse convaincante aux défis de l'intégration du marché européen de la gestion collective, la CBFA estime nécessaire que soit améliorée la coopération opérationnelle entre les régulateurs nationaux.

Enfin, la CBFA plaide pour une convergence des législations européennes en matière de protection des investisseurs applicables aux OPCVM et aux produits financiers qui sont en situation de concurrence directe avec ceux-ci. Elle souligne le fait que, parallèlement à toute action législative dans le champ des OPCVM (le cas échéant dans le cadre de l'élaboration d'une législation qui reposerait sur une approche plus qualitative), des actions similaires devraient être prises à l'égard des produits concurrents en vue de favoriser la convergence des différentes réglementations.

(250) A consulter sur le site [www.forum.europa.eu.int](http://www.forum.europa.eu.int).

## 2.5.2. L'évolution du cadre réglementaire national et de la doctrine

### Modifications apportées à la loi OPC

La loi du 20 juin 2005 (251) modifie la loi OPC sur plusieurs points.

Ces modifications visent en premier lieu à préciser le champ d'application de la partie II de cette loi.

Ainsi, il est spécifié que les sociétés dites holdings ne sont pas soumises aux dispositions de la loi OPC et de ses arrêtés d'exécution. Les sociétés dont l'activité principale consiste à exercer un contrôle (conjoint) ou à détenir des participations au sens des dispositions du Code des sociétés, ne sont pas considérées comme des OPC lorsque leurs titres font ou ont fait l'objet d'une offre publique en Belgique (article 4, alinéa 3, 1°, de la loi OPC).

Les sociétés dont les titres font l'objet, à concurrence de 90% - ou d'un autre pourcentage à déterminer par le Roi - d'une garantie inconditionnelle et irrévocable accordée par des autorités publiques et qui satisfont à certaines conditions, sont elles aussi exclues du champ d'application de la loi (article 4, alinéa 3, 2°, de la loi OPC). De telles sociétés doivent, toutefois, être soumises à une législation particulière visant à promouvoir les investissements dans des sociétés non cotées. Elles doivent, en vertu de la législation ou en vertu de leurs statuts, respecter des obligations d'information équivalentes à celles qui sont applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé. Il revient en premier ressort aux sociétés concernées d'évaluer l'équivalence de leurs obligations d'information. La Commission pourra, pour sa part, procéder à une vérification du respect de cette condition, notamment dans le cadre du contrôle du prospectus à publier en cas d'appel public à l'épargne.

Certaines sociétés se voient par ailleurs offrir la possibilité d'opter pour le statut d'OPC public (article 4, dernier alinéa, de la loi OPC). Cette option existe dans la mesure où les sociétés concernées, bien que détenant des participations de contrôle ou d'autres participations, visent le placement collectif de moyens financiers et lorsqu'elles satisfont, eu égard notamment à

leur structure d'organisation et à leur politique de placement, aux dispositions de la partie II de la loi OPC et à celles de ses arrêtés d'exécution et peuvent obtenir leur inscription en tant qu'OPC public.

D'autres modifications sont également apportées à la loi OPC par la loi précitée du 20 juin 2005. Ces modifications sont de trois ordres.

Tout d'abord, il s'agit de compléter certaines habilitations au Roi nécessaires pour assurer la base légale de certaines dispositions de l'arrêté OPC, pris en exécution de la loi OPC. Ensuite, les conclusions du CESR relatives à l'interprétation des dispositions transitoires des directives 2001/107/CE et 2001/108/CE (252) sont traduites en droit belge. Enfin, des corrections d'ordre technique sont apportées à la loi OPC.

L'article 55 de la loi du 23 décembre 2005 (253) a pour sa part complété le régime transitoire prévu par l'article 233, alinéa 3, de la loi OPC pour les OPC en créances publics inscrits, au moment de l'entrée en vigueur de la loi OPC, à la liste visée à l'article 31 de la loi OPC.

La loi OPC a, dans la définition du régime transitoire applicable à ces OPC en créances publics, tenu compte des spécificités des opérations de titrisation.

Ainsi, estimant que les nouvelles exigences d'organisation imposées aux OPC en créances publics, comme d'ailleurs à l'ensemble des OPC publics, pourraient mener à des modifications des structures de frais des opérations de titrisation, le législateur a estimé souhaitable de prévoir la possibilité de ne pas modifier les opérations en cours lors de l'entrée en vigueur de la loi OPC. Ces structures de frais sont en effet généralement fixées au début d'une opération pour toute la durée de celle-ci. En outre, compte tenu du temps nécessaire à la préparation d'une opération de titrisation, le législateur a souhaité ne pas porter préjudice aux opérations qui étaient dans un stade avancé de préparation au moment de l'entrée en vigueur de la loi OPC. Par conséquent, il a prévu que les dispositions de la loi OPC relatives à l'organisation des OPC en créan-

(251) Loi du 20 juin 2005 portant modification de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, de la loi du 6 avril 1995 relative au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements et de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, et portant d'autres dispositions diverses.

(252) Voir «CESR's guidelines for supervisors regarding the transitional provisions of the amending UCITS Directives (2001/107/EC and 2001/108/EC)», février 2005.

(253) Loi du 23 décembre 2005 portant des dispositions diverses (MB 30 décembre 2005, 2<sup>e</sup> éd., p. 57301).

ces publics ne s'appliqueraient aux OPC en créances, inscrits à la liste visée à l'article 31 de la loi OPC à l'échéance d'un délai de 9 mois à dater de l'entrée en vigueur de ladite loi, qu'à partir du moment où ceux-ci, ou l'un de leurs compartiments, procéderont à une nouvelle émission publique de titres après ledit délai (254). Sont visées plus précisément les dispositions relatives à l'organisation des fonctions de gestion au sein de l'OPC en créances publics (désignation d'une société de gestion d'OPC, recours à une entité tierce pour l'exercice de certaines fonctions de gestion, ...).

Afin que ce régime transitoire puisse sortir tous ses effets utiles pour les OPC en créances publics mais également pour les entreprises tierces qui exercent des fonctions de gestion de portefeuilles de tels OPC, l'article 55 de la loi du 23 décembre 2005 complète l'article 233 précité. Il est précisé que les sociétés, dont l'activité habituelle consiste, à la date d'entrée en vigueur de la loi, en la gestion collective, à titre professionnel, de portefeuilles d'OPC en créances publics qui relèvent du régime transitoire de l'article 233, alinéa 3, sont tenues de respecter la partie III de la présente loi dès que l'un des OPC en créances publics qu'elles gèrent ou un de leurs compartiments, ne relèvent plus de l'application du régime prévu par l'article 233, alinéa 3 précité.

En effet, afin de ne pas remettre en cause la structure de frais des opérations de titrisation réalisées à l'intermédiaire de ces OPC en créances publics, ces sociétés doivent pouvoir bénéficier d'un régime transitoire, en ce qui concerne l'application de la partie III de la loi OPC, qui correspond à celui applicable aux OPC en créances publics qu'elles gèrent. Ce régime transitoire prendra toutefois fin lorsque l'un de ces OPC ou un de leurs compartiments ne peut plus revendiquer le bénéfice de l'article 233, alinéa 3 de la loi OPC. A ce moment, ces sociétés devront veiller à respecter la partie III de la loi OPC et à prendre le statut de société de gestion d'OPC.

### ***Circulaire relative au prospectus et au prospectus simplifié à publier par les organismes de placement collectif publics de droit belge à nombre variable de parts***

La circulaire OPC 1/2005 relative à la présentation du prospectus et du prospectus simplifié à publier par les OPC publics de droit belge à nombre variable de parts a pour objectif de recommander un modèle de prospectus et de prospectus simplifié, afin, d'une part, d'améliorer l'information des investisseurs et, d'autre part, d'harmoniser au mieux la présentation de ces documents, en vue de faciliter les comparaisons entre OPC.

Cette circulaire s'applique aux OPC publics de droit belge à nombre variable de parts, à savoir les OPC dont les placements répondent aux conditions prévues par la directive 85/611/CEE (255), ou qui investissent en instruments financiers et liquidités (256).

Elle reprend trois modèles de prospectus simplifié et de prospectus relatifs respectivement à une sicav à compartiments multiples, à une sicav sans compartiment et à un fonds commun de placement.

Ces modèles visent à présenter, de manière homogène et cohérente, les informations reprises aux annexes A et B (et dans une certaine mesure, à l'annexe C) de l'arrêté OPC, se rapportant respectivement au contenu minimum du prospectus et du prospectus simplifié. Ces annexes s'inscrivent dans la ligne des dispositions de la directive 85/611/CEE et de la recommandation 2004/384/CE de la Commission européenne (257).

La directive et la recommandation précitées prévoient entre autres l'insertion, dans le prospectus et dans le prospectus simplifié, d'une évaluation du profil de risque de l'OPC ou du compartiment, par le biais notamment d'une description textuelle des risques jugés significatifs et pertinents au vu de leur incidence et de leur probabilité. Dans ce cadre, les modèles de prospectus simplifié repris dans la circulaire OPC 1/2005 permettent de présenter le profil de risque de l'OPC ou du compartiment sous la forme d'un tableau dans

(254) Voir projet de loi relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, Amendements, Doc. parl., Sénat, 2003-2004, n° 3-609/3, p. 5 et 6.

(255) OPC qui ont opté pour la catégorie de placements autorisés visée à l'art. 122, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers (ci-après la loi du 4 décembre 1990), ou à l'art. 7, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> de la loi OPC.

(256) OPC qui ont opté pour la catégorie de placements autorisés visée à l'art. 122, § 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup> de la loi du 4 décembre 1990, ou à l'art. 7, alinéa 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup> de la loi OPC.

(257) Recommandation 2004/384/CE de la Commission européenne du 27 avril 2004 concernant certains éléments du prospectus simplifié décrit au schéma C de l'annexe I de la Directive 85/611/CEE du Conseil, JO n° L 144/44 du 30 avril 2004.

lequel il faut définir brièvement et indiquer le niveau («Néant», «Faible», «Moyen» ou «Elevé») de chacun des risques. Une description complète des risques jugés significatifs et pertinents (niveau «Moyen» ou «Elevé») doit être reprise dans le prospectus.

Pour permettre une comparaison entre les OPC, l'association professionnelle BEAMA a émis une recommandation (258) en vue d'une détermination standardisée du niveau des risques à reprendre dans le tableau précité. Les OPC qui se basent sur cette recommandation doivent l'indiquer clairement dans le prospectus simplifié. Un OPC peut toujours s'écarter de la recommandation si la composition de son portefeuille est très spécifique. La recommandation ne dispense en effet pas l'OPC de sa responsabilité d'une description appropriée de son profil de risque.

La circulaire OPC 1/2005 porte également sur la période dont disposent les OPC pour s'adapter aux nouvelles règles en matière de prospectus. Ainsi, elle rappelle les dispositions transitoires et les dates d'entrée en vigueur des dispositions relatives à l'établissement du prospectus simplifié et du prospectus qui sont reprises aux articles 234 à 236 de la loi OPC. De plus, en février 2005, CESR a pour sa part émis des recommandations (259) relatives, entre autres, aux règles transitoires à appliquer en matière d'établissement du prospectus et du prospectus simplifié pour les OPC répondant aux conditions prévues par la directive 85/611/CEE. La CBFA recommande dès lors, par le biais de la circulaire, de respecter les recommandations CESR lorsqu'elles sont plus strictes que les dispositions transitoires de la loi OPC, et ce, surtout pour les OPC ou compartiments qui sont commercialisés dans un autre Etat membre de l'Espace Economique Européen, afin d'éviter que les autorités compétentes des Etats membres d'accueil ne prennent des mesures vis-à-vis d'eux.

### ***Circulaire relative au régime transitoire prévu par la loi OPC et par l'arrêté OPC***

La circulaire OPC 4/2005 de la Commission fournit des explications sur le régime transitoire prévu par la loi OPC (260) et par l'arrêté OPC. Le champ d'application de cette circulaire est limité aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions prévues par la directive 85/611/CEE («OPC harmonisés») ou qui ont opté pour un placement en valeurs mobilières et liquidités («OPC non harmonisés»).

Cette circulaire donne tout d'abord un aperçu général des délais dont disposent les organismes de placement collectif précités qui existaient déjà à la date d'entrée en vigueur de la loi OPC, pour se conformer à l'ensemble des nouvelles dispositions légales et réglementaires, hormis celles relatives à l'établissement du prospectus simplifié et du prospectus (261). Dans ce cadre, une distinction est opérée, au niveau des OPC belges, entre (i) les OPC harmonisés créés avant le 13 février 2002, (ii) les OPC harmonisés créés après le 13 février 2002 et avant le 13 février 2004 et (iii) les OPC non harmonisés. Pour les OPC étrangers, une distinction est opérée entre les OPC non harmonisés et les OPC harmonisés.

La circulaire tient compte des recommandations que le CESR a émises en février 2005 en ce qui concerne les dispositions transitoires contenues dans les directives 2001/107/CE et 2001/108/CE (262) («lignes de conduite du CESR»). Il est dès lors recommandé de respecter ces lignes de conduite du CESR lorsqu'elles sont plus strictes que les dispositions transitoires prévues par la loi OPC et son arrêté d'exécution. Cette recommandation vaut surtout pour les OPC harmonisés qui sont effectivement commercialisés dans un autre Etat membre de l'Espace économique européen. Elle vise à éviter que les autorités compétentes des Etats membres d'accueil ne prennent des mesures vis-à-vis de ces OPC.

- (258) Recommandation de BEAMA du 30 septembre 2005 concernant certains aspects de la circulaire OPC 1/2005, à consulter sur [www.beama.be](http://www.beama.be).
- (259) *CESR's guidelines for supervisors regarding the transitional provisions of the amending UCITS Directives (2001/107/EC and 2001/108/EC)* de février 2005 (CESR/04-434b), à consulter sur [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).
- (260) Telle que modifiée par la loi du 20 juin 2005 portant modification de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, de la loi du 6 avril 1995 relative au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements et de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, et portant d'autres dispositions diverses.
- (261) Ce dernier aspect est en effet traité, du moins en ce qui concerne les OPC belges visés, dans la circulaire OPC 1/2005 (voir le présent rapport, p. 101).
- (262) *CESR's guidelines for supervisors regarding the transitional provisions of the amending UCITS Directives (2001/107/EC and 2001/108/EC)* (voir le présent rapport, p. 97).

La circulaire fournit ensuite, dans ses annexes, un aperçu, sous forme de tableau, des dispositions de la loi OPC qui s'appliquent déjà aux OPC concernés avant leur mise en conformité avec le nouveau statut (annexe I), ainsi que des dispositions de l'arrêté OPC qui s'appliquent aux OPC belges, en indiquant si ces dispositions sont applicables immédiatement ou non (annexe II).

### **Recommandations relatives à l'organisation des OPC dits autogérés**

La directive 85/611/EC telle que modifiée par les directives 2001/107/EC et 2001/108/EC (la directive OPCVM) prévoit deux modes d'organisation pour un OPCVM : soit l'OPCVM dispose d'une organisation qui lui est propre et qui est appropriée à son activité (mode d'organisation dit de «l'OPC autogéré»), soit il ne dispose pas d'une telle organisation et il désigne une société de gestion d'OPC qui exerce de manière globale l'ensemble de ses fonctions de gestion (mode d'organisation dit de «la société de gestion désignée»).

La loi OPC, qui transpose notamment les directives modificatives précitées en droit belge, étend ces deux modes d'organisation à l'ensemble des OPC de droit belge.

Depuis l'entrée en vigueur de la loi précitée, et compte tenu, entre autres, de certains délais déterminés par les dispositions transitoires prévues dans ladite loi ou recommandés par CESR (263), de nombreux OPC de droit belge se sont mis en conformité avec le nouveau cadre réglementaire.

Une majorité d'entre eux a opté pour le mode d'organisation de la société de gestion désignée. Cependant, certains organismes ont exprimé le souhait ou envisagent de fonctionner selon le mode d'organisation de l'OPC autogéré.

Dans sa circulaire OPC 2/2006, la Commission a adopté des recommandations visant à assurer la bonne conti-

nuité de l'activité et le développement futur des sociétés d'investissement publiques de droit belge qui ont choisi de fonctionner comme sociétés d'investissement autogérées et qui, par conséquent, n'ont pas désigné une société de gestion d'OPC telle que visée à l'article 138 de la loi OPC. Les recommandations se réfèrent principalement au mode de fonctionnement d'une société d'investissement publique à capital variable. Il convient de les traduire, *mutatis mutandis*, lorsqu'il s'agit de les appliquer à d'autres catégories de sociétés d'investissement publiques.

Les recommandations de la Commission portent notamment sur les exigences légales prévues à l'article 40 de la loi OPC. Cette disposition énonce les principes d'organisation auxquelles les sociétés autogérées sont soumises (264). Les thèmes qui y sont abordés en premier lieu sont la délégation des fonctions de gestion, les moyens humains et techniques dont l'OPC doit disposer et le fonctionnement de sa direction effective. Un commentaire est ensuite donné sur les aspects liés à la continuité de l'activité de l'OPC, à la mise en place des procédures de suivi des risques et de contrôle interne ainsi que sur les méthodes d'évaluation des instruments dérivés de gré à gré. Enfin, une proposition de coordination des tâches de contrôle réalisées par l'OPC avec les missions de contrôle dévolues à son dépositaire est formulée.

Dans le cadre de l'élaboration de ces recommandations, la Commission a eu le souci constant de l'adéquation des exigences en matière d'organisation à la complexité et à la taille de l'OPC et de la prévention de la duplication des contrôles assurés par différents intervenants.

La Commission entend ainsi tenir compte de la diversité des structures des OPC autogérés et créer les conditions favorables à la préservation de cette diversité.

(263) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 119 et le présent rapport, p.102.

(264) Ces exigences répondent notamment à celles énoncées par les art. 13<sup>ter</sup>, 13<sup>quater</sup> et 21, § 1<sup>er</sup> de la directive 85/611/CEE.

### 2.5.3. Mise en œuvre du contrôle

#### *Classes de risque des OPC à échéance fixe et avec protection de capital*

Au moment de sa commercialisation, tout OPC ou compartiment d'OPC se voit attribuer une classe de risque. Celle-ci est déterminée sur la base de la volatilité de la valeur nette d'inventaire de l'OPC. Il s'agit à cet effet de calculer l'écart type - c'est-à-dire la mesure de dispersion autour d'une moyenne - sur base annuelle des rendements obtenus au cours des cinq dernières années, ou sur une période plus courte si l'OPC ou le compartiment concerné existe depuis moins longtemps.

Pour le calcul de la classe de risque des OPC à échéance fixe et avec protection de capital, la Commission a élaboré en 2003, en concertation avec BEAMA, une méthode de calcul dynamique basée sur la durée déjà écoulée de l'OPC (ou du compartiment) (265). Cette méthode se caractérise notamment par le fait que, si l'historique de la valeur nette d'inventaire d'un tel OPC est inférieur à un an, la classe de risque qui lui est attribuée est déterminée sur la base de l'écart type moyen de catégories d'OPC similaires (266). C'est ainsi qu'ont été définies, sur la base d'une série de paramètres (267), différentes catégories d'OPC à échéance fixe et avec protection de capital. La délimitation de ces catégories est reproduite dans une «structure arborescente».

BEAMA s'est chargée d'actualiser cette structure arborescente en fonction des nouvelles structures et nouvelles données historiques observées. Au cours de la

période sous revue, son examen a donné lieu à une adaptation de la structure arborescente sur plusieurs points.

Pour les structures «*multi-periods (268) - fixed income*», une distinction supplémentaire est opérée en fonction de la durée (supérieure ou inférieure à 7 ans).

Les structures «*single period*» (269) ayant un return minimum élevé (270) (*best of* (271) via coupon ou capitalisation) sont assimilées aux structures «*multi-periods - equity*» pour autant que la composante *best of* (la part du rendement garanti) soit suffisamment lourde. Tel est le cas lorsque plus de 50% des investissements qui sont axés sur la réalisation de l'objectif de rendement poursuivi, visent le paiement de dividendes préalablement déterminés. La valeur nette d'inventaire de ces OPC se caractérisera en principe par une faible volatilité au cours des premières années et par une volatilité plus élevée au cours des années suivantes. Dans le prospectus (simplifié) de l'OPC, il est désormais précisé que la classe de risque de ces structures peut, après un certain temps, se situer à un niveau plus élevé que celui déterminé initialement.

La version actualisée du document exposant la méthodologie utilisée pour le calcul du risque des OPC peut être consulté sur le site Internet de la Commission ([www.cbfa.be](http://www.cbfa.be)), sous la rubrique publications/étude 21 (272).

(265) Voir le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 188 et 189.

(266) Pour les autres OPC, la classe de risque est, dans ce cas, établie sur la base du calcul de l'écart type sur base annuelle des rendements obtenus au cours des cinq dernières années par un *benchmark* représentatif des investissements annoncés dans le prospectus et le prospectus simplifié.

(267) Pour la délimitation des catégories, il a été tenu compte des critères suivants: 1/ structures «*multi-periods*» ou «*single period*»; 2/ le sous-jacent («*equity*» ou «*fixed income*»); 3/ la volatilité normale ou élevée du sous-jacent; 4/ la devise.

(268) Les structures «*multi-periods*» sont des OPC dont le rendement est, selon une certaine périodicité, «cliqué» (cliquet intermédiaire).

(269) Dans une structure «*single period*», le rendement est, contrairement à ce qui est le cas dans les structures «*multi-periods*», déterminé à la fin de la durée.

(270) Il s'agit principalement de structures qui distribuent un dividende les (2) premières années et qui visent ensuite un rendement à l'échéance.

(271) «*Best of*» signifie le meilleur entre, d'une part, une plus-value préalablement déterminée (exprimée en % du montant de souscription) et, d'autre part, une plus-value potentielle qui dépend de la hausse d'un indice (d'actions) déterminé.

(272) Etudes et documents n° 21 de juillet 2003 (mise à jour de juillet 2005).



## Chapitre 3



## Les pensions complémentaires

### 3.1. L'évolution du cadre réglementaire national et de la doctrine

#### *Conversion de capital en rente*

Lorsque la prestation est exprimée en capital, l'affilié ou l'ayant droit a le droit de demander la transformation en rente, conformément à la LPC et la LPCI. En vertu de l'article 19, § 1 de l'arrêté d'exécution de la LPC et de l'article 2, § 1 de l'arrêté d'exécution de la LPCI, les règles d'actualisation utilisées pour déterminer le taux de conversion ne peuvent conduire à un résultat inférieur à celui que l'on obtiendrait au moyen des tables de mortalité établies par la CBFA et d'un taux d'intérêt déterminé.

En exécution de ces articles, la Commission a fixé des tables de mortalité pour la conversion de capital en rente, dans un règlement qui a été approuvé par l'arrêté royal du 9 mars 2005 (273).

#### *Arrêté royal portant désignation du fonctionnaire dans le cadre des régimes de pension sociaux* (274)

La LPC établit une distinction entre les régimes de pension ordinaires et les régimes de pension sociaux. Ces derniers comportent, outre le volet «pension», un volet «solidarité»; ils sont de plus soumis à un certain nombre de conditions complémentaires. Ainsi, en principe, un régime de pension social doit toujours être instauré sur la base d'une convention collective de travail. Dans certaines entreprises, en particulier les entreprises sans délégation syndicale, il n'est toutefois pas possible de conclure une telle convention. L'article 12 de la LPC a donc institué une procédure spécifique à l'intention des entreprises sans délégation syndicale, dans la perspective de l'instauration d'un régime de pension social. Si, dans le cadre de cette procédure, un désaccord apparaît entre l'employeur et les travailleurs, l'article 12 prévoit l'intervention d'un fonctionnaire à désigner par arrêté royal.

L'arrêté royal du 24 février 2006 porte exécution de l'article 12 de la LPC et désigne, comme fonctionnaire compétent pour l'instauration des régimes de pension sociaux, l'inspecteur social territorialement compétent de la Direction générale du Contrôle des Lois sociales du Service public fédéral Emploi, Travail et Concertation sociale. L'arrêté royal dispose ensuite que ce fonctionnaire peut demander, pour les aspects liés à la loi sur les pensions complémentaires, l'assistance d'un représentant de la Commission.

#### *Extension du champ d'application de la LPCI*

Dans le cadre de la Pension Complémentaire Libre des Indépendants, les travailleurs indépendants peuvent verser des cotisations en vue de constituer une pension complémentaire. Initialement, cette possibilité n'était prévue que pour les indépendants à titre principal.

L'article 232 de la loi-programme du 9 juillet 2004 prévoyait l'extension du groupe cible aux indépendants à titre complémentaire, à la condition qu'ils soient redevables de cotisations sociales au moins égales aux cotisations dues par un indépendant à titre principal. C'est le cas dès que les revenus professionnels des travailleurs concernés excèdent le plancher fixé par l'article 12, § 1, deuxième alinéa de l'arrêté royal n° 38 du 27 juillet 1967 organisant le statut social des travailleurs indépendants. En vertu de l'article 234 de la loi-programme susmentionnée, la date d'entrée en vigueur de cette extension devait être fixée par arrêté royal.

L'arrêté royal du 7 mars 2005 (275) donne exécution à l'article 234 et a fixé au 1<sup>er</sup> janvier 2004 l'entrée en vigueur de l'article 232 de la loi-programme du 9 juillet 2004. Cette date correspond à l'entrée en vigueur de la LPCI elle-même.

(273) Arrêté royal du 9 mars 2005 portant approbation du règlement de la Commission bancaire, financière et des Assurances fixant les tables de mortalité pour la conversion de capital en rente. Voir aussi le rapport du comité de direction de la CBFA 2004, p. 140.

(274) Arrêté royal du 24 février 2006 portant désignation du fonctionnaire dans le cadre des régimes de pension sociaux.

(275) Arrêté royal du 7 mars 2005 relatif à la pension complémentaire des travailleurs indépendants et portant exécution de l'article 234 de la loi-programme du 9 juillet 2004.

### **Circulaire concernant les engagements individuels de pension (276)**

La LPC impose l'obligation de communiquer certaines données à la Commission en ce qui concerne les engagements individuels de pension.

Il s'agit de l'obligation, pour les organisateurs (277), de communiquer annuellement le nombre d'engagements individuels de pension, par catégorie de travailleurs, ainsi que la preuve qu'il existe dans l'entreprise un régime de pension pour tous les travailleurs (article 6, § 1<sup>er</sup>, alinéa 4, de la LPC).

La circulaire LPC 2 et le formulaire LPC 2 visaient à expliciter cette obligation et à recueillir les informations nécessaires au contrôle de son respect.

Toutefois, l'examen des formulaires reçus ainsi que des questions posées par le secteur ont mené à la conclusion qu'il convenait de remplacer ladite circulaire par une version plus explicite et d'adapter le formulaire pour assurer un contrôle plus efficace. C'est l'objet de la circulaire LPC 4.

Celle-ci explicite la notion d'engagement individuel par opposition à la notion d'assurance de groupe ainsi que le fait que l'octroi d'un engagement individuel est subordonné à l'existence d'un régime de pension pour tous les travailleurs, et non uniquement pour la catégorie de travailleurs à laquelle appartient le bénéficiaire de l'engagement individuel.

Le formulaire LPC 4 étend les informations requises par rapport au formulaire LPC 2, notamment en ce qui concerne les régimes de pension qui doivent désormais être subdivisés en fonction des catégories de travailleurs.

## **3.2. Le contrôle des pensions complémentaires**

### **Questions d'interprétation**

#### *Transfert des réserves des indépendants constituées avant le 1<sup>er</sup> janvier 2004*

Un problème d'interprétation s'est posé à propos de l'article 51 de la LPCI. Cette disposition stipule que :

«L'affilié peut à tout moment mettre fin à la convention de pension et conclure une nouvelle convention de pension auprès d'un autre organisme de pension.

L'affilié a le droit de transférer la réserve acquise à cette nouvelle convention de pension. Aucune perte de participations bénéficiaires ne peut être mise à charge de l'affilié ni déduite des réserves acquises au moment du transfert. Le nouvel organisme de pension ne peut imputer des frais d'acquisition sur les réserves transférées. (...)».

Cet article est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2004. Or, sous l'empire de l'ancienne législation (278), aucune règle relative au transfert des réserves n'existait. La question de la possibilité de transférer également les réserves constituées avant le 1<sup>er</sup> janvier 2004 s'est donc posée.

Selon la Commission, le transfert des réserves constituées avant le 1<sup>er</sup> janvier 2004 n'est pas une obligation pour l'organisme de pension concerné.

Il convient en effet de se référer, en l'absence de dispositions législatives sur ce point, à la loi des parties, c'est-à-dire à la convention de pension. Celle-ci peut éventuellement interdire le transfert, auquel cas il faut considérer que les réserves ne peuvent être transférées. Elle peut également soit autoriser explicitement

(276) Circulaire LPC 4 du 15 novembre 2005 – Communication annuelle relative aux engagements individuels de pension.

(277) Il faut entendre par organisateur, soit la personne morale composée paritairement, désignée via une convention collective de travail par les organisations représentatives d'une commission ou d'une sous-commission paritaire constituée en vertu du chapitre III de la loi du 5 décembre 1968 sur les conventions collectives de travail et les commissions paritaires, qui a instauré un régime de pension, soit un employeur qui prend un engagement de pension (voir art. 3, §1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup>, de la LPC).

(278) Notamment l'arrêté royal n° 72 du 10 novembre 1967 relatif à la pension de retraite et de survie des travailleurs indépendants et l'arrêté royal du 31 juillet 1981 relatif à l'organisation du régime de pension complémentaire des travailleurs indépendants.

## Les pensions complémentaires

le transfert, soit rester muette sur ce point. Dans ces cas, les réserves constituées avant le 1<sup>er</sup> janvier 2004 doivent pouvoir être transférées mais sans bénéficier des garanties prévues par l'article 51, notamment en ce qui concerne l'application d'une éventuelle indemnité de transfert.

### *Conformité des plans bonus avec la LPC*

Un plan bonus est un régime de pension où le paiement et/ou le niveau de la prime sont couplés au résultat de l'entreprise. S'est posée la question de la conformité de tels plans avec la loi relative aux pensions complémentaires et plus particulièrement avec l'article 14, § 3, 2<sup>o</sup>, qui interdit de subordonner l'octroi de l'engagement de pension à une décision complémentaire de l'organisateur ou de l'organisme de pension, et avec l'article 23, qui interdit de définir les règlements de pension de manière telle que soit contournée l'obligation d'attribuer les réserves acquises au plus tard après un an d'affiliation.

La Commission est d'avis que les plans bonus sont conformes aux dispositions de l'article 14, § 3, 2<sup>o</sup> de la LPC pourvu que les conditions auxquelles le bonus est octroyé ainsi que son niveau soient déterminés explicitement dans le règlement de pension et soient indépendants de l'appréciation de l'employeur. En outre, il est souligné que les plans bonus doivent respecter l'interdiction de distinction illicite. Les conditions d'affiliation et d'attribution ne peuvent être définies de manière telle qu'une distinction illicite puisse être opérée entre les travailleurs.

Dans les plans bonus, il peut arriver que, suite à un résultat négatif de l'entreprise, aucun bonus ne soit attribué la première année d'affiliation. Il en résulte que la réserve acquise après un an est nulle. La Commission estime cependant que les plans bonus ne constituent pas une infraction à l'article 23. Les régimes de pension ne sont en violation de l'article 23 que si le règlement de pension en lui-même implique que la réserve acquise après un an est nulle pour certains affiliés. Par contre, les régimes de pension comme les plans bonus où la réserve après un an n'est pas par définition nulle, mais où la constitution des droits dépend d'un événement incertain, de sorte qu'il est possible que la réserve soit nulle, ne contournent pas l'article 23.

### *Admissibilité d'examens médicaux dans le cadre d'une structure d'accueil*

Depuis l'entrée en vigueur de la LPC, un examen médical ne peut plus être imposé que dans trois cas limitativement définis. Il s'agit de situations caractérisées par un risque accru d'anti-sélection. C'est notamment le cas lorsque l'affilié dispose de la possibilité de déterminer lui-même l'étendue de la couverture décès. Un examen médical ne peut en aucun cas mener à ce qu'un travailleur soit exclu d'un régime de pension. Les surcharges éventuelles sont à charge de l'organisateur.

La LPC a également créé un cadre légal pour la pratique existante des «structures d'accueil». Les structures d'accueil sont des contrats d'assurance ou des règlements de prévoyance où peuvent être transférées les réserves des travailleurs qui changent d'employeur. Il existe deux types de structures d'accueil.

Le premier type de structure d'accueil est constitué en vue de la gestion des réserves acquises par les travailleurs qui quittent une entreprise et choisissent de laisser leurs réserves auprès de l'organisme de pension de l'ancien employeur. Ces travailleurs disposent de deux possibilités. Soit la continuation sans modification de l'engagement de pension original. Le travailleur est présumé avoir choisi cette option s'il n'exprime pas explicitement son choix. Soit le transfert des réserves vers la structure d'accueil, du moins si une structure d'accueil a été créée. Dans la plupart des cas, la structure d'accueil offre la possibilité de conserver une couverture décès, alors que cette couverture tombe lorsque le travailleur opte pour une continuation sans modification de l'engagement de pension. Le transfert vers la structure d'accueil relève du libre choix du travailleur et ne peut être imposé.

Le second type de structure d'accueil est créé en vue de la gestion des réserves des travailleurs qui entrent dans l'entreprise et choisissent de transférer des réserves constituées au cours d'un emploi précédent vers l'organisme de pension du nouvel employeur. Le règlement de pension peut disposer que les réserves transférées soient toujours intégrées à la structure d'accueil. La loi n'a pas prévu de droit d'option pour les travailleurs à ce sujet.

S'est posée la question de ce que la réglementation en matière d'examens médicaux stipule en ce qui concerne les structures d'accueil. Il s'agissait en particulier de savoir si, lors du transfert vers une structure d'accueil, un examen médical pouvait être imposé et, si oui, quelles conséquences pouvaient y être liées. La LPC n'a pas réglé cette matière de manière exhaustive.

Selon la Commission, l'interprétation à donner à la réglementation est la suivante :

- 1) en ce qui concerne les structures d'accueil constituées aux fins de la gestion des réserves laissées auprès de l'ancien employeur ;
  - ❖ Les travailleurs dont la réserve est transférée dans une structure d'accueil doivent par la suite être considérés comme des affiliés. Puisque les dispositions en matière d'examens médicaux sont formulées dans le chef des affiliés, elles s'appliquent également aux structures d'accueil ;
  - ❖ La structure d'accueil est considérée comme un élément particulier de l'ensemble du régime de pension instauré par un organisateur donné. Dans la mesure où la structure d'accueil comprend une couverture décès, le choix de transférer des réserves vers la structure d'accueil peut être considéré comme étant lié à l'étendue de cette couverture décès, auquel cas un examen médical est autorisé ;
  - ❖ Au cas où l'examen médical révèle un risque accru, les surprimes éventuelles sont, en l'absence de relation de travail, à charge de la réserve.
- 2) en ce qui concerne les structures d'accueil constituées aux fins de la gestion des réserves transférées :
  - ❖ Un examen médical peut toujours être demandé en cas de transfert de réserves. Vu qu'en ce qui concerne les réserves transférées, il n'existe pas de relation de travail entre le travailleur et le nouvel organisateur, la surprime est à charge de la réserve.



## Chapitre 4



## Protection des consommateurs, contrôle des contrats d'assurance et du crédit hypothécaire

### 4.1. La protection des consommateurs contre l'offre irrégulière de services financiers

#### *Location de terminaux de paiement – Examen de la question de savoir si cette activité soulève des objections au regard de l'article 4 de la loi bancaire*

Au cours de la période sous revue, plusieurs promoteurs ont soumis à la Commission un dossier exposant leur intention de louer des terminaux de paiement pendant une courte période (allant d'un jour à quelques mois maximum) à des commerçants et autres vendeurs ambulants participant à des manifestations de durée limitée, comme des foires commerciales ou des événements ponctuels.

Les paiements que les clients des commerçants effectueraient, via ces terminaux, à l'aide d'une carte de crédit, seraient transférés directement sur le compte bancaire du commerçant en question. En revanche, les paiements effectués avec une carte de débit seraient réceptionnés sur un compte du loueur concerné (ou sur le compte d'une entité juridique distincte du loueur) pour être ensuite reversés par ce dernier aux commerçants. Il s'avérerait en effet impossible techniquement, dans le cas de paiements par carte de débit, que les fonds soient versés directement du compte du client sur le compte du commerçant.

La Commission a examiné ces différents dossiers à la lumière de l'article 4 de la loi bancaire. L'article 4, alinéa 1<sup>er</sup>, interdit aux personnes autres que des établissements de crédit de faire appel au public en Belgique en vue de recevoir des fonds remboursables. La notion de «fonds remboursables» ne se limite pas aux fonds qui sont remboursables au titulaire initial. Les relations triangulaires, dans lesquelles celui qui réceptionne les fonds les reverse ensuite à un tiers, sont également couvertes par cette notion.

La Commission a en particulier veillé à ce que les paiements effectués par les clients des locataires des terminaux soient libératoires et à ce que le délai dans lequel les fonds seraient reversés par les loueurs aux commerçants/locataires des terminaux soit le plus court possible.

Les promoteurs concernés ont tenu compte des remarques de la Commission et ont adapté leur projet en conséquence. Chacun d'eux s'est plus particulièrement engagé à ce que :

- ❖ les fonds réceptionnés via les terminaux de paiement sur le compte du loueur soient en principe transférés le même jour ouvrable bancaire sur le compte des commerçants/locataires ;
- ❖ une attestation délivrée par un réviseur d'entreprises et adressée en copie à la Commission confirme cette façon de procéder ;
- ❖ les conditions générales stipulent que le locataire du terminal accepte que les paiements effectués par les particuliers via ce terminal soient libératoires pour eux, le loueur s'engageant pour sa part à ne modifier les conditions générales sur ce point qu'après en avoir avisé la Commission ;
- ❖ une copie du contrat bancaire sur le fonctionnement du compte du loueur de terminal soit transmise à la Commission.

Les différents promoteurs ont en outre, sous diverses formes et pour des montants différents selon l'ampleur de l'activité projetée, constitué une garantie en faveur des locataires des terminaux.

La Commission a estimé que, dans les conditions exposées ci-dessus, l'activité envisagée ne soulevait pas d'objections au regard de l'article 4 de la loi bancaire.

#### **Sollicitation du public pour un investissement dans des plantations de bois exotique**

Au cours de la période sous revue, la Commission a eu à connaître d'un dossier concernant une société de droit suisse qui sollicitait le public en Belgique pour un investissement dans des plantations de bois exotique gérées par une seconde société, de droit panaméen, liée à la première. La question se posait de savoir si la sollicitation répondait à la qualification d'offre publique de titres consistant en des «droits portant directement ou indirectement sur des biens meubles ou immeubles, organisés en association, indivision ou groupement, de

droit ou de fait, ne conférant pas aux titulaires la jouissance privative de ces biens dont la gestion, organisée collectivement, est confiée à une ou plusieurs personnes agissant à titre professionnel» (279).

La Commission s'est préoccupée de savoir si les arbres, offerts à la vente au public par quotités d'un dixième d'hectare, demeuraient, jusqu'au terme de leur processus d'exploitation, de coupe et de commercialisation, lequel était intégralement géré par la société panaméenne, individualisables, de telle sorte que les investisseurs étaient assurés de percevoir, à l'échéance de leur investissement, le produit net de la vente des arbres qu'ils avaient précisément achetés. Si tel était le cas, l'investissement proposé ne remplissait pas le critère d'abandon de la jouissance privative prévu par la loi et ne tombait pas dans le champ d'application de cette dernière.

La société de droit suisse a communiqué à la Commission un certain nombre d'informations et une attestation révisorale sur les procédures qui seraient appliquées pour maintenir l'individualisation des arbres jusqu'au terme de l'investissement. Sur cette base, la Commission a considéré que l'investissement proposé au public ne constituait pas une offre publique de titres et n'était pas conditionnée à la publication d'un prospectus approuvé par la Commission. Elle a cependant demandé que lui soit délivrée annuellement par le promoteur une attestation révisorale certifiant que la réalité de l'exploitation était conforme aux procédures décrites et que l'individualité de l'investissement était donc maintenue.

#### **Emission de parts de sociétés coopératives avec dispense de prospectus**

Au cours de la période sous revue, la Commission s'est penchée sur plusieurs dossiers d'émission de parts émanant de sociétés coopératives qui avaient toutes un objet social similaire, à savoir l'investissement dans des projets d'énergie verte et la livraison de cette énergie à leurs coopérateurs.

La question s'est posée de savoir si ces sociétés coopératives pouvaient bénéficier de la dispense de l'obligation de publier un prospectus, telle que prévue par l'article 10, 1<sup>o</sup>, de la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres (280).

Dans le cadre de ces dossiers, la Commission a estimé que quatre conditions devaient être réunies pour pouvoir prétendre au bénéfice de l'exception visée à l'article 10, 1<sup>o</sup>, de la loi : i) la société qui émet les titres doit être agréée par le Conseil national de la Coopération ; ii) l'offre publique doit porter sur des parts de la société coopérative ; iii) les coopérateurs doivent pouvoir bénéficier des services rendus par la société coopérative ; iv) les services de la société coopérative doivent être principalement, si pas exclusivement, destinés à ses coopérateurs.

En ce qui concerne plus particulièrement la troisième condition, la Commission a précisé que la distribution aux coopérateurs d'un dividende (fiscalement avantageux (281)) ne suffisait pas en soi pour satisfaire à la condition de prestation de services. Dans les dossiers concernés, la Commission a toutefois jugé que le fait de prévoir la possibilité pour les coopérateurs de recevoir de l'énergie verte, fût-elle livrée par un tiers, pouvait être considéré comme un service rendu à ces coopérateurs.

#### **Usurpation du nom d'institutions financières reconnues**

Dans son précédent rapport annuel, la Commission a fait état d'un phénomène de fraude, dénommée *phis(h)ing*, dont l'ampleur l'avait amenée à publier, en 2004, un communiqué de presse visant à mettre en garde le public (282). Pour rappel, cette technique vise à obtenir des personnes visées des données à caractère personnel ou confidentiel, dans le but de les utiliser ensuite à des fins illégales. Elle va fréquemment de pair avec la falsification du site Internet d'institutions financières reconnues afin de créer une apparence de crédibilité.

Les groupes financiers belges n'échappent pas à l'usurpation de leur nom à des fins frauduleuses. En 2005, les principaux établissements de crédit de droit belge ont eu à se préoccuper d'une tentative de fraude de ce genre. Dans un premier cas, une société se présentait faussement sur son site Internet comme une banque belge et y utilisait une dénomination susceptible de créer la confusion avec le groupe financier dont une grande banque belge fait partie. Dans un deuxième cas, le public était invité à transférer des fonds sur un compte ouvert auprès d'une prétendue banque en Espagne ayant le même acronyme qu'une autre grande banque belge. Dans un troisième cas, une société se présentait sur son site Internet comme une banque

(279) Au sens de l'art. 2, alinéa 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup>, c) de la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres.

(280) En vertu de cette disposition, l'obligation de publier un prospectus en cas d'offre publique de titres ne s'applique pas «aux offres publiques de parts de sociétés coopératives agréées en vertu de l'article 5 de la loi du 20 juillet 1955 portant institution d'un Conseil national de la Coopération, pour autant que l'acquisition ou la possession de ces parts constituent pour leur titulaire la condition requise pour qu'il puisse bénéficier des services rendus par ces sociétés coopératives.»

(281) Voir l'art. 21, 6<sup>o</sup>, du Code des impôts sur les revenus 92.

(282) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 147.

## Protection des consommateurs, contrôle des contrats d'assurance et du crédit hypothécaire

d'investissement du Royaume-Uni et y utilisait une dénomination susceptible de créer la confusion avec une troisième grande banque belge. Le quatrième et dernier cas concernait à nouveau l'usurpation du nom d'un grand groupe financier belge.

A chaque fois, en concertation avec les établissements de crédit belges concernés et, le cas échéant, avec les autorités étrangères concernées, la fraude a été portée à la connaissance des autorités judiciaires et les sites Internet en cause ont été immédiatement fermés. Dans deux cas, il a été jugé utile de publier aussi une mise en garde du public. Dans les autres cas, les banques belges concernées ont elles-mêmes pris les mesures appropriées.

La Commission n'a reçu aucune plainte de particuliers qui auraient été victimes de ces usurpations. De manière plus générale, il convient d'ailleurs de relever que les établissements de crédit belges, conformément aux recommandations de la Commission en la matière, ont généralement mis en place des systèmes informatiques efficaces pour protéger leurs clients contre des tentatives de *phis(h)ing*.

Il n'en demeure pas moins que les clients doivent réaliser le danger qu'ils courent s'ils répondent à des invitations de sociétés ayant l'apparence d'un établissement financier et leur communiquent des données à caractère personnel ou confidentiel telles que numéros de compte ou de carte bancaire.

### 4.2. Le contrôle des conditions d'assurance

#### *La cinquième directive «responsabilité civile (RC) automobile»*

La cinquième directive RC automobile (283) a été approuvée le 11 mai 2005. Elle modifie les quatre directives RC automobile existantes ainsi que la deuxième directive assurance non-vie (284). La cinquième directive doit être transposée par les Etats membres pour le 11 juin 2007 au plus tard (285).

Les dispositions les plus importantes de la cinquième directive sont présentées ci-après.

La couverture des véhicules automoteurs à importer pose un certain nombre de difficultés. Le véhicule automoteur à importer est en effet immatriculé temporairement dans le pays d'achat et doit par conséquent être assuré auprès d'un assureur habilité à exercer des activités dans ce pays d'achat. La cinquième directive prévoit qu'en ce qui concerne les véhicules automo-

teurs importés d'un Etat membre à un autre, l'Etat membre de destination doit, pendant les 30 jours suivant la livraison, la mise à disposition ou l'expédition du véhicule à l'acheteur, être considéré comme l'Etat membre dans lequel le risque est situé. L'organisme d'indemnisation de l'Etat membre de destination (286) du véhicule automoteur devra intervenir en cas d'accident ou de défaut d'assurance.

En ce qui concerne les garanties, la cinquième directive contient trois dispositions.

Les montants minimaux à assurer modifiés (287) sont désormais indexés automatiquement tous les cinq ans.

Ensuite, le régime relatif aux véhicules automoteurs dépourvus de plaque d'immatriculation ou munis d'une plaque ne correspondant pas ou plus au véhicule automoteur considéré est également modifié (288). La cinquième directive fixe une disposition spéciale pour les

- (283) Cinquième directive 2005/14/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 mai 2005 modifiant les directives 72/166/CEE, 84/5/CEE, 88/357/CEE et 90/232/CEE du Conseil et la directive 2000/26/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'assurance de la responsabilité civile résultant de la circulation des véhicules automoteurs, JO n° L 149 du 11 juin 2005, p. 14.
- (284) Deuxième directive assurance non-vie 88/357/CEE du 22 juin 1988 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'assurance directe autre que l'assurance sur la vie, fixant les dispositions destinées à faciliter l'exercice effectif de la libre prestation de services et modifiant la directive 73/239/CEE, JO n° L 172 du 4 juillet 1988, p. 1.
- (285) Cette transposition suppose une adaptation de la loi du 21 novembre 1989 relative à l'assurance obligatoire de la responsabilité en matière de véhicules automoteurs, de la loi de contrôle assurances et des arrêtés d'exécution de ces lois.
- (286) En Belgique, il s'agit du Fonds commun de garantie automobile.
- (287) Pour les dommages corporels, un montant minimal d'un million d'euros par victime ou de cinq millions d'euros par sinistre doit être prévu, quel que soit le nombre de victimes. Pour les dommages matériels, le montant minimal à assurer s'élève à un million d'euros par sinistre, quel que soit le nombre de victimes.
- (288) Conformément à la première directive «RC automobile», le pays de la plaque d'immatriculation détermine le pays où le risque est situé.

accidents causés par un véhicule automoteur dépourvu de plaque d'immatriculation ou muni d'une plaque ne correspondant pas ou plus au véhicule automoteur considéré. Dans ce cas, et uniquement aux fins du règlement du sinistre, le territoire de stationnement habituel du véhicule doit être considéré comme le territoire dans lequel l'accident s'est produit.

De plus, la disposition selon laquelle un assureur doit couvrir, sur la base d'une prime unique et pendant toute la durée du contrat, la totalité du territoire de l'Espace économique européen, est affinée. Cette obligation est à présent également d'application lorsque le véhicule automoteur assuré se trouve dans un autre Etat membre pendant la durée du contrat.

En ce qui concerne le traitement des sinistres, la cinquième directive inclut plusieurs dispositions.

Tout d'abord, l'obligation d'indemnisation par le Fonds commun de garantie automobile pour les véhicules automoteurs non identifiés est étendue. Il ne sera plus possible de limiter l'indemnisation aux conséquences des dommages corporels lorsque l'accident a été causé par un véhicule automoteur non identifié, comme le prévoyait la deuxième directive «RC automobile». La cinquième directive stipule que les dommages matériels devront être indemnisés dès que des dommages corporels importants auront été occasionnés. Le législateur doit déterminer ce qu'il entend sous le qualificatif «important». Il est autorisé de prévoir une franchise inférieure ou égale à 500 euros pour les dommages matériels.

Le passager qui savait ou aurait dû savoir que le conducteur se trouvait sous l'influence de l'alcool ou d'une drogue au moment de l'accident ne peut plus être exclu de l'indemnisation.

L'opposition d'une franchise à la personne lésée est interdite.

Le droit d'action directe est étendu à tous les types d'accidents.

L'insertion d'un nouveau considérant dans la quatrième directive «RC automobile» rappelle que la personne lésée peut tenter une action en justice contre l'assureur de la responsabilité civile dans l'Etat membre sur le territoire duquel elle est domiciliée, conformément

au Règlement (CE) n° 44/2001 du Conseil du 22 décembre 2000 concernant la compétence judiciaire, la reconnaissance et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale (289).

La cinquième directive oblige les Etats membres à faciliter l'accès à l'information relative à un accident et nécessaire aux personnes lésées. A cet effet, les victimes, leurs assureurs et leurs représentants légaux doivent pouvoir disposer en temps utile des données de base nécessaires au règlement des sinistres. Les données doivent être stockées dans un dépôt central et être accessibles aux parties concernées par le sinistre.

Conformément à la cinquième directive, le preneur d'assurance peut à tout moment demander une attestation de sinistralité relative aux cinq dernières années de relation contractuelle. L'attestation doit être fournie dans les quinze jours qui suivent la demande (290).

Enfin, le régime en matière de véhicules automoteurs dispensés d'assurance est modifié. Il reste possible de dispenser certains types de véhicules automoteurs ou des véhicules automoteurs munis d'une plaque d'immatriculation spéciale. La cinquième directive oblige les Etats membres à traiter de la même manière les victimes d'accidents causés par ces véhicules automoteurs et les victimes d'accidents causés par des véhicules automoteurs non assurés (291).

#### **Loi du 17 septembre 2005 relative à l'assurance contre les catastrophes naturelles**

La loi du 17 septembre 2005 modifiant en ce qui concerne les catastrophes naturelles la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre et la loi du 12 juillet 1976 relative à la réparation de certains dommages causés à des biens privés par des calamités naturelles (292) a créé un cadre adapté pour la couverture contre les catastrophes naturelles.

La loi vise à remédier à un certain nombre de problèmes qui entravaient l'entrée en vigueur de la loi antérieure du 21 mai 2003 instaurant la couverture obligatoire du risque d'inondation. Cette dernière concernait en effet uniquement la couverture du risque d'inondation qui, en outre, était limitée aux biens immobiliers situés dans une zone à risque. La loi contribuait ainsi à une anti-sélection qui se traduisait par des primes élevées ou des refus de couverture par les entre-

(289) JO n°12 du 16 janvier 2001.

(290) Actuellement, l'assureur doit fournir une attestation de sinistralité dans les quinze jours suivant la fin du contrat.

(291) La possibilité d'exempter de l'obligation d'assurance des véhicules appartenant à certaines personnes physiques ou morales, publiques ou privées, est maintenue.

(292) Moniteur belge du 11 octobre 2005.

## Protection des consommateurs, contrôle des contrats d'assurance et du crédit hypothécaire

prises d'assurances. De plus, la loi exigeait la délimitation des zones à risque par les Régions, qui n'avaient pas encore pris position en la matière.

En vertu de la loi du 17 septembre 2005, chaque contrat d'assurance «incendie risques simples» doit obligatoirement comprendre la couverture contre les catastrophes naturelles. Cette couverture inclut un certain nombre de risques dits «catastrophiques», à savoir tremblement de terre, inondation, débordement ou refoulement d'égouts publics et glissement ou affaissement de terrain. La couverture devient donc obligatoire pour toute personne qui conclut un contrat d'assurance incendie risques simples et n'est pas limitée aux bâtiments situés dans une zone à risque. L'extension du champ d'application de la loi à tous les assurés «incendie» et l'élargissement de la couverture à divers types de catastrophes naturelles créent une large solidarité, de sorte que le coût par preneur d'assurance puisse être fixé à un niveau raisonnable.

La délimitation des zones à risque, qui était déjà prévue dans la loi du 21 mai 2003, n'est plus nécessaire pour le volet «assurance». La délimitation sera néanmoins parachevée dans une perspective d'aménagement du territoire. Conformément à la loi du 17 septembre 2005, l'assureur incendie pourra refuser de couvrir le risque d'inondation lié à tout ou partie d'un bâtiment et de son contenu si ce bâtiment a été construit dans une zone déjà classée à risque.

La même loi stipule en outre que l'assureur peut prévoir une franchise pour la couverture contre les catastrophes naturelles. Cette franchise ne peut toutefois pas être supérieure à 610 euros (293) par sinistre.

Afin de ne pas compromettre la stabilité financière des entreprises d'assurances en cas de catastrophe naturelle exceptionnelle, la loi intègre des formules qui permettent de fixer la limite d'intervention par entreprise d'assurances. La loi prévoit des montants maximums pour les tremblements de terre d'une part et pour les autres catastrophes naturelles d'autre part. Ce montant maximum est augmenté d'un pourcentage de l'encaissement des primes «incendie risques simples» de l'entreprise concernée. En cas de dépassement de la limite d'assurance lors d'un événement déterminé, la Caisse nationale des Calamités (le «Fonds des calamités») complètera l'intervention.

Le traitement du dossier de sinistre reste la responsabilité de l'assureur. Soit celui-ci avancera les indemnités et les récupérera plus tard auprès du Fonds des calamités, soit il demandera des acomptes au Fonds des calamités dès qu'il remarquera que la limite est atteinte. L'assuré ne devra donc plus introduire de nouveau dossier auprès du Fonds des calamités.

Lorsque le montant à charge du Fonds des calamités excède 700 millions d'euros dans le cas d'un tremblement de terre ou 280 millions d'euros dans le cas des autres périls, l'intervention financière est réduite à due concurrence.

Les candidats preneurs d'assurances qui ne se voient pas offrir une couverture contre les catastrophes naturelles ou sont confrontés à des primes trop élevées peuvent s'adresser au Bureau de Tarification. L'assureur qui refuse le candidat preneur d'assurance ou qui propose une prime ou une franchise qui excède les conditions tarifaires du Bureau de Tarification doit communiquer d'initiative au candidat preneur d'assurance les conditions tarifaires du Bureau de Tarification et informer simultanément le candidat preneur d'assurance qu'il peut s'adresser à un autre assureur.

Le risque est alors assuré contre les catastrophes naturelles par l'ensemble des assureurs pratiquant l'assurance incendie risques simples en Belgique, aux conditions définies par le Bureau de Tarification. La gestion de ce risque est assumée par l'assureur incendie du preneur d'assurance. Le résultat de cette gestion est réparti entre l'ensemble des assureurs.

Les dispositions de la loi concernant les nouveaux délais d'indemnisation et la constitution du Bureau de Tarification sont entrées en vigueur le jour de la publication de la loi au Moniteur belge, soit le 11 octobre 2005.

Les autres dispositions entreront en vigueur lorsque le Bureau de Tarification sera opérationnel. Le Président et les membres du Bureau de Tarification ont déjà été nommés par arrêté royal du 6 octobre 2005 (294).

Lorsque la loi sera pleinement entrée en vigueur, les contrats d'assurances «incendie risques simples» seront adaptés à la loi du 17 septembre 2005. Pour les contrats d'assurance en cours, la garantie contre les catastrophes naturelles sera acquise à partir de la première échéance du contrat suivant la date d'entrée en vigueur de la loi et la mise en opération du Bureau de Tarification.

(293) Ce montant est lié à l'évolution de l'indice des prix à la consommation, l'indice de base étant celui de décembre 1983, soit 119,64.

(294) Moniteur belge du 14 octobre 2005.

### **Avis au ministre de l'Économie**

A la demande du ministre de l'Économie, la Commission a, au cours de la période sous revue, émis des avis sur la problématique de la couverture des actes de terrorisme (295), sur la question du maintien ou non de la garantie illimitée dans le cadre de l'assurance de la responsabilité civile (RC) des véhicules automoteurs (296), ainsi que sur les solutions possibles aux difficultés rencontrées par les militaires pour obtenir ou conserver le bénéfice de leur assurance vie lorsqu'ils participent à une mission de maintien de la paix à l'étranger.

#### *Couverture des actes de terrorisme*

La couverture des actes de terrorisme est particulièrement importante, tant d'un point de vue social que pour le secteur des assurances. Une couverture adéquate des actes de terrorisme constitue un élément essentiel de la lutte contre ceux-ci. Une telle couverture favorise le redressement économique d'un pays après un attentat et contribue donc à réduire sa vulnérabilité économique. Elle encourage à prendre les mesures de sécurité appropriées et concourt donc à réduire la vulnérabilité physique de la population. Elle peut également aider à lutter contre le sentiment de désarroi que cherchent en général à créer les attentats terroristes.

L'assurance du risque de terrorisme est cependant compromise dans presque toutes les branches d'assurance, en raison notamment de l'attitude des réassureurs, qui restreignent la couverture de réassurance accordée en cas d'actes de terrorisme.

L'écart accru entre, d'une part, la couverture des actes de terrorisme accordée aux assurés et, d'autre part, la couverture de réassurance corrélative pourrait avoir des conséquences prudentielles importantes si un sinistre survenait. La solution consistant à réduire encore la couverture des actes de terrorisme accordée actuellement pourrait toutefois avoir des conséquences sociales indésirables pour les victimes.

Un certain nombre de pays de l'Union européenne ont créé des structures spécifiques (297) afin de maintenir une capacité d'assurance et de réassurance adéquate des actes de terrorisme. Dans son avis au ministre de l'Écono-

mie, la Commission a fait savoir que ces structures pouvaient constituer une source d'inspiration pour la Belgique. La Commission a dès lors suggéré de former un groupe de travail en vue d'étudier la problématique de la couverture des actes de terrorisme dans son ensemble et à partir d'une étude comparative. Le ministre a donné suite à cette proposition. La Commission a assuré le secrétariat du groupe de travail constitué par le ministre.

#### *Garantie RC auto*

En son état actuel — et sous la réserve de quelques exceptions —, la législation relative à l'assurance obligatoire de la responsabilité en matière de véhicules automoteurs prévoit que l'assureur est tenu d'offrir une garantie illimitée (298). Le ministre de l'Économie a demandé un avis à la Commission sur une éventuelle limitation de cette assurance de la responsabilité.

La Commission a fait savoir que, pour des raisons prudentielles et tenant compte de l'intention des réassureurs de ne plus offrir de couverture de réassurance illimitée, il était indiqué d'instaurer une limitation de cette assurance de la responsabilité. Cette attitude des réassureurs pourrait mettre en péril la situation financière des assureurs concernés par un sinistre important et, partant, en raison de la solidarité illimitée que crée le Fonds commun de garantie automobile, avoir des conséquences financières néfastes pour les autres assureurs ainsi que pour les preneurs d'assurance.

#### *Participants à une mission de maintien de la paix à l'étranger*

Des militaires et d'autres personnes qui ont participé à une mission de maintien de la paix des forces armées à l'étranger ont, par le passé, éprouvé des difficultés pour obtenir ou conserver le bénéfice d'une assurance vie. Interrogée à ce sujet, la Commission a conseillé au ministre de l'Économie de remédier à ces difficultés par le biais d'un accord entre Assuralia, l'association professionnelle des assureurs, et l'État belge. La Commission n'a pas formulé de remarque sur le protocole rédigé suivant cette suggestion.

(295) Demande d'avis sur un projet de modification de l'arrêté royal du 24 décembre 1992 réglementant l'assurance contre l'incendie et d'autres périls, en ce qui concerne les risques simples, et sur un projet de modification de l'arrêté royal du 5 août 1991 portant exécution des articles 8, 8bis et 9 de la loi du 30 juillet 1979 relative à la prévention des incendies et des explosions ainsi qu'à l'assurance obligatoire de la responsabilité civile dans ces mêmes circonstances.

(296) Demande d'avis sur une éventuelle modification de la loi du 21 décembre 1989 relative à l'assurance obligatoire de la responsabilité en matière de véhicules automoteurs.

(297) Voir, à ce sujet, les publications de l'OCDE : *Policy Issues in Insurance : Catastrophic Risks and Insurance*, n° 8, 2005 et *Terrorism Risk Insurance in OECD Countries*, n° 9, 2005.

(298) Voir en particulier art. 3 de la loi du 21 novembre 1989 relative à l'assurance obligatoire de la responsabilité en matière de véhicules automoteurs.

### 4.3. Le crédit hypothécaire

#### *Prise de position sur le régime de l'arrêté royal n° 225 du 7 janvier 1936*

Une entreprise a demandé à la Commission d'examiner si elle pouvait être inscrite comme entreprise hypothécaire, tant sous le régime de la loi du 4 août 1992 relative au crédit hypothécaire que sous celui de l'arrêté royal n° 225 du 7 janvier 1936 réglementant les prêts hypothécaires et organisant le contrôle des entreprises de prêts hypothécaires. Pour étayer sa demande, l'entreprise arguait du fait que le législateur n'a pas abrogé l'arrêté royal n° 225.

Sur la base de divers arguments fondés sur l'historique des textes légaux (299), la Commission a jugé que le législateur n'avait conservé l'arrêté royal n° 225 que dans la perspective du suivi des crédits conclus sous ce régime jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 1995. Il en résulte qu'aucun nouveau crédit ne peut être proposé à des particuliers sous ce régime et que les entreprises ne peuvent plus être inscrites sous celui-ci.

#### *Communication aux entreprises hypothécaires autres que les établissements de crédit et les entreprises d'assurances concernant la prévention du blanchiment des capitaux et du financement du terrorisme*

Les entreprises hypothécaires inscrites en application de l'article 43 de la loi du 4 août 1992 relative au crédit hypothécaire autres que les établissements de crédit et les entreprises d'assurances, bien que non soumises au contrôle prudentiel de la Commission, sont visées par la loi anti-blanchiment et donc par le règlement de la Commission du 27 juillet 2004 relatif à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme ainsi que par la circulaire PPB 2004/8 et D.250 de la Commission du 22 novembre 2004 en la matière (300).

Le 18 août 2005, la Commission a adressé une communication aux entreprises concernées.

La communication a attiré l'attention des entreprises hypothécaires concernées sur leurs devoirs et obligations dans le cadre de la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme et les a invitées à veiller à s'y conformer pleinement.

#### *Travaux au niveau de l'Union européenne*

Dans le Livre blanc de la Commission européenne sur la politique des services financiers 2005-2010, le crédit hypothécaire est un des domaines d'action prioritaires.

En juillet 2005, la Commission européenne a publié un Livre vert sur le crédit hypothécaire dans l'Union européenne (301). Ce document fait suite aux recommandations formulées par le *Forum Group on Mortgage Credit* (302). En vue d'évaluer la pertinence d'une intervention de la Commission européenne dans le domaine du crédit hypothécaire, le document invite les intéressés à faire connaître leur position sur un grand nombre de questions groupées autour de quatre thèmes : la protection des consommateurs, les questions juridiques, les sûretés et le financement. Le Livre vert avait été préalablement l'objet de discussions au sein d'un groupe d'experts gouvernementaux auquel la CBFA participe (303).

Dans le prolongement du Livre vert, la Commission européenne a publié en septembre 2005 une étude sur les coûts et avantages d'une plus grande intégration du marché du crédit hypothécaire. Selon les estimations de cette étude, les progrès de l'intégration du secteur se traduiraient par des gains importants.

(299) Voir en particulier le premier avis du Conseil d'Etat du 6 juin 1991 relatif au projet de loi sur le crédit hypothécaire (Chambre des représentants, Session ordinaire 1991-1992, Documents parlementaires, n° 1742/1), les articles 54 et 55 de la loi du 4 août 1992 et l'article 55 de la loi du 24 mars 2003 modifiant la loi du 12 juin 1991 relative au crédit à la consommation.

(300) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 33 à 36.

(301) COM/2005/327 final.

(302) Sur ces recommandations, voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 152.

(303) *Government Expert Group on Mortgage Credit* (GEGMC).



## Annexe

### **Relevé des textes légaux et réglementaires relatifs aux domaines de compétence de la CBFA qui ont été publiés au Moniteur belge au cours de la période couverte par le présent rapport**

#### **Nouveaux textes**

Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (MB 9 mars 2005)

Loi du 22 juillet 2004 relative aux voies de recours concernant la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (MB 9 mars 2005)

Arrêté royal du 4 mars 2005 relatif à certains organismes de placement collectif publics (MB 9 mars 2005)

Arrêté royal du 4 mars 2005 portant approbation du règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances du 14 décembre 2005 concernant les fonds propres des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif (MB 9 mars 2005)

Arrêté royal du 9 mars 2005 portant approbation du règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances fixant les tables de mortalité pour la conversion de capital en rente (MB 21 avril 2005)

Arrêté royal du 22 mai 2005 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la CBFA, 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, et en exécution de diverses dispositions légales relatives aux missions de la CBFA (MB 27 mai 2005)

Arrêté ministériel du 1<sup>er</sup> septembre 2005 fixant pour l'exercice 2005 le montant du droit d'inscription visé à l'article 10, 7<sup>o</sup>, de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et à la distribution d'assurances, modifiée par la loi du 11 avril 1999 (MB 15 septembre 2005)

Arrêté royal du 26 septembre 2005 relatif au statut des organismes de liquidation et des organismes assimilés à des organismes de liquidation (MB 11 octobre 2005)

Arrêté royal du 26 septembre 2005 désignant les organismes visés par l'article 23, § 7, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (MB 11 octobre 2005)

Arrêté royal du 19 octobre 2005 publiant la liste des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres régis par le droit belge, en exécution de l'article 2 de la loi du 28 avril 1999 visant à transposer la Directive 98/26/CE du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres (MB 29 novembre 2005)

Arrêté royal du 25 octobre 2005 exécutant la loi du 17 décembre 1998 créant un Fonds de protection des dépôts et des instruments financiers et réorganisant les systèmes de protection des dépôts et des instruments financiers (MB 29 novembre 2005)

Loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur (MB 23 décembre 2005)

## Textes modificatifs

Loi du 15 décembre 2004 relative aux sûretés financières et portant des dispositions fiscales diverses en matière de conventions constitutives de sûreté réelle et de prêts portant sur des instruments financiers (MB 1<sup>er</sup> février 2005)

Loi du 14 février 2005 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers et l'article 40 de l'arrêté royal du 25 mars 2003 portant exécution de l'article 45, § 2, de cette loi (MB 4 mars 2005)

Arrêté de la Commission bancaire, financière et des assurances du 22 février 2005, approuvé par Arrêté ministériel du 17 octobre 2005, modifiant les arrêtés du 5 décembre 1995 concernant le règlement relatif aux fonds propres des établissements de crédit et concernant le règlement relatif aux fonds propres des sociétés de bourse (MB 2 décembre 2005)

Arrêté royal du 16 mars 2005 abrogeant l'article 1<sup>er</sup> de l'arrêté royal du 10 juin 2002 portant exécution de l'article 14ter de la loi du 11 janvier 1993 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et modifiant l'arrêté royal du 27 décembre 1994 relatif aux bureaux de change et au commerce des devises (MB 19 avril 2005)

Loi du 20 juin 2005 portant modification de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, de la loi du 6 avril 1995 relative au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements et de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, et portant d'autres dispositions diverses (MB 26 août 2005)

Arrêté de la Commission bancaire, financière et des assurances du 21 juin 2005, approuvé par Arrêté ministériel du 14 juillet 2005, modifiant l'arrêté de la Commission bancaire et financière du 5 décembre 1995 concernant le règlement relatif aux fonds propres des établissements de crédit.

Arrêté de la Commission bancaire, financière et des assurances du 21 juin 2005, approuvé par Arrêté ministériel du 14 juillet 2005, modifiant l'arrêté de la Commission bancaire et financière du 5 décembre 1995 concernant le règlement relatif aux fonds propres des sociétés de bourse (MB 5 août 2005)

Arrêté ministériel du 7 juillet 2005 modifiant l'arrêté ministériel du 11 avril 2003 fixant la liste des marchés réglementés belges (MB 12 août 2005)

Loi du 20 juillet 2005 portant des dispositions diverses (MB 29 juillet 2005)

Loi du 24 août 2005 visant à transposer certaines dispositions de la directive services financiers à distance et de la directive vie privée et communications électroniques (MB 31 août 2005)

Arrêté royal du 24 août 2005 modifiant, en ce qui concerne les dispositions en matière d'abus de marché, la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (MB 9 septembre 2005)

Loi du 17 septembre 2005 modifiant en ce qui concerne les catastrophes naturelles, la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre et la loi du 12 juillet 1976 relative à la réparation de certains dommages causés à des biens privés par des calamités naturelles (MB 11 octobre 2005)

Arrêté royal du 21 novembre 2005 organisant la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurances, des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif, faisant partie d'un groupe de services financiers, et modifiant l'arrêté royal du 22 février 1991 portant règlement général relatif au contrôle des entreprises d'assurances et l'arrêté royal du 12 août 1994 relatif au contrôle sur base consolidée des établissements de crédit (MB 30 novembre 2005)

Arrêté royal du 22 décembre 2005 portant modification de l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché (MB 29 décembre 2005)

Loi du 23 décembre 2005 portant des dispositions diverses (MB 30 décembre 2005)

Loi du 27 décembre 2005 portant des dispositions diverses (MB 30 décembre 2005)