

## Rapport du comité de direction **2006**

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 2006.

Le présent rapport peut être cité comme suit : « CBFA Rapport CD 2006 ».



" 83

36 51

idem

Documentation

Sur la partie de la...  
pour les coll: p. 13.700  
2.800

mobil: materi...

compt. du sold. de...

idem

sortie - divers

Pour solder les ch. ci. après innumérés:

90 76  
" 72 -  
" 92  
" 64  
" 51

Ascenseur  
assurances  
Balance d'entrée  
chauffage  
Documentation

810 00  
1065 45  
651.973 94  
11.734 00  
36.349 45

## CHAPITRE 1 MATIÈRES PRUDENTIELLES

<b>1.1. Politique prudentielle</b>	<b>11</b>
<b>1.1.1. Evolution de la réglementation internationale et de la coopération internationale</b>	<b>11</b>
<b>1.1.1.1. Union européenne</b>	<b>11</b>
<i>Mesures d'exécution de la directive concernant les marchés d'instruments financiers : règles applicables aux prestataires de services d'investissement</i>	11
<i>Prévention et lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme : directive 2006/70/CE de la Commission européenne</i>	12
<i>Directive relative à la réassurance</i>	12
<b>1.1.1.2. Comité de Bâle</b>	<b>13</b>
<i>Révision des principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace</i>	13
<b>1.1.1.3. Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles</b>	<b>14</b>
<i>Protocole de Budapest sur la mise en œuvre du principe home-host</i>	14
<b>1.1.1.4. Accords de coopération entre autorités de contrôle</b>	<b>14</b>
<i>Accord de coopération entre la Commission, la Nederlandsche Bank (DNB) et la Banque Nationale de Belgique (BNB) sur la maîtrise des situations de crise</i>	14
<i>Accord de coopération entre la Commission et l'autorité suisse de contrôle prudentiel des entreprises d'assurances</i>	15
<i>Accord de coopération conclu entre la CBFA et la Securities and Exchange Commission : possibilité pour les établissements belges de devenir membre d'organismes de compensation et de liquidation américains</i>	15
<i>Accord de coopération entre la Commission et la Malta Financial Services Authority</i>	15
<b>1.1.2. Evolution du cadre réglementaire national</b>	<b>16</b>
<b>1.1.2.1. Aspects communs</b>	<b>16</b>
<i>Transposition de la directive 2005/1/CE du 9 mars 2005</i>	16
<i>Arrêté royal du 5 avril 2006 relatif à la protection contre le faux monnayage</i>	16
<i>Nouveau règlement d'agrément des réviseurs et des sociétés de réviseurs et nouveaux agréments</i>	17
<i>Circulaire en matière de bonne gouvernance des établissements financiers</i>	17
<i>Procédure interne en matière de gestion de crises financières et opérationnelles</i>	21
<i>Schéma de rapport périodique relatif au respect des exigences en fonds propres</i>	22
<i>Tâches de contrôle concernant les teneurs de comptes de titres dématérialisés</i>	22
<i>Encadrement légal et réglementaire de l'exercice de fonctions extérieures par les dirigeants d'établissements réglementés : règlement et circulaire de la Commission</i>	23
<b>1.1.2.2. Aspects sectoriels</b>	<b>24</b>
<i>Arrêté de la CBFA relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement</i>	24
<i>Schéma A de reporting comptable périodique sur une base consolidée pour les établissements de crédit</i>	27
<i>Circulaire relative à la gestion du risque de taux d'intérêt lié aux activités autres que celles de négociation, à la gestion du risque de liquidité, et à la gestion du risque de concentration sectorielle</i>	28
<i>Règlement relatif aux obligations d'informations périodiques des établissements de monnaie électronique exemptés sur base du total d'engagements financiers liés à la monnaie électronique en circulation</i>	30

<i>Arrêté royal du 1<sup>er</sup> septembre 2006 relatif aux comptes consolidés des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif</i>	30
<i>Circulaire relative au contrôle interne et à l'audit interne dans les entreprises d'assurances</i>	31
<i>Circulaire relative aux saines pratiques de gestion en matière de sous-traitance d'activités et de processus d'exploitation par des entreprises d'assurances</i>	31
<i>Arrêté royal du 1<sup>er</sup> juillet 2006 portant exécution de la loi relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement</i>	31
<i>Formation des intermédiaires</i>	32
<i>Modification de l'arrêté royal relatif aux intermédiaires d'assurances</i>	33
<b>1.2. Contrôle prudentiel des établissements de crédit et des entreprises d'investissement</b>	<b>34</b>
<b>1.2.1. Aspects communs</b>	<b>34</b>
<i>Qualification de groupes de services financiers</i>	34
<i>Interdiction légale d'exercer des fonctions dirigeantes</i>	35
<i>Honorabilité professionnelle de dirigeants effectifs d'entreprises sous statut</i>	36
<i>Condition d'agrément et d'exercice de l'activité d'entreprises sous statut : l'organisation adéquate</i>	37
<i>Interprétation des articles 30 et 31 de la loi bancaire (cession d'activités bancaires)</i>	38
<b>1.2.2. Aspects sectoriels</b>	<b>39</b>
<b>1.2.2.1. Etablissements de crédit</b>	<b>39</b>
<i>Octroi d'une dérogation aux règles de l'article 11bis de l'arrêté royal relatif aux comptes annuels des établissements de crédit</i>	39
<i>Impact, sur les obligations d'un établissement mère en matière de solvabilité, de l'exemption d'établir des comptes consolidés</i>	39
<i>Modification du régime relatif à l'exemption fiscale pour les intérêts des dépôts d'épargne : avis en matière de textes réglementaires</i>	40
<b>1.2.2.2. Entreprises d'investissement et sociétés de gestion d'organismes de placement collectif</b>	<b>40</b>
<i>Mesures de redressement à l'encontre de la S.A. Mega Invest Management</i>	40
<i>Mesures de redressement à l'encontre de la S.A. Mélice &amp; Cie</i>	41
<i>Approbation du programme d'activités en vue de la conclusion de contrats d'instruments financiers dérivés dans le cadre d'une gestion collective</i>	42
<b>1.2.2.3. Intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement</b>	<b>43</b>
<i>Utilisation des termes «banque», «bancaire» et «bancassur» dans la dénomination sociale d'intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement</i>	43
<b>1.2.2.4. Autres entreprises</b>	<b>44</b>
<i>Nouveau mémorandum relatif à l'obtention d'un enregistrement comme bureau de change</i>	44
<i>Bureaux de change – Activité autorisée</i>	44
<b>1.3. Contrôle prudentiel dans le domaine des assurances</b>	<b>45</b>
<b>1.3.1. Entreprises d'assurances</b>	<b>45</b>
<i>Circulaires sur les modèles de gestion des risques et les demandes de dispense de constitution de la provision complémentaire</i>	45
<i>Enquête sur le risque de taux des entreprises d'assurances vie</i>	47
<i>Contrôle des sociétés de capitalisation – Rejet, par le Tribunal de première instance de Bruxelles, d'une action en responsabilité à l'encontre de l'OCA</i>	49
<b>1.3.2. Intermédiaires d'assurances</b>	<b>49</b>
<i>Dispositions d'intérêt général applicables aux intermédiaires d'assurances et de réassurances</i>	49

<b>1.4. Contrôle prudentiel des institutions de retraite professionnelle</b>	<b>51</b>
<i>La loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle</i>	51
<i>Les mesures d'exécution prudentielles de la LIRP</i>	52
<i>Liste de dispositions de droit social et de droit du travail</i>	54
<i>Questionnaire ALM («Asset Liabilities Management»)</i>	54
<i>Elargissement des placements autorisés dans le cadre de l'arrêté royal du 7 mai 2000</i>	55

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

<b>2.1. Contrôle des opérations financières</b>	<b>57</b>
<b>2.1.1. Evolution du cadre réglementaire national et de la doctrine</b>	<b>57</b>
<i>Loi du 16 juin 2006 transposant en droit belge la directive prospectus</i>	57
<i>Publication de l'intégralité des prospectus approuvés par la CBFA sur son site web</i>	59
<b>2.1.2. Mise en œuvre du contrôle</b>	<b>60</b>
<b>2.1.2.1. Offres publiques d'instruments financiers</b>	<b>60</b>
<i>Offres publiques d'actions et admissions à la négociation sur Alternext</i>	60
<i>Offres publiques d'actions et admissions à la négociation sur le Marché Libre d'Euronext Brussels</i>	61
<i>Déclaration d'équivalence du prospectus d'OPA/OPE sur Schwarz Pharma établi par UCB et approuvé par l'autorité compétente allemande</i>	62
<b>2.1.2.2. Offres publiques d'acquisition, maintiens de cours et modifications du contrôle des sociétés</b>	<b>62</b>
<i>Offre publique combinée d'achat et d'échange par Mittal Steel sur Arcelor</i>	62
<i>Compagnie Financière de Neufcour : renonciation au lancement d'une offre publique d'achat</i>	65
<i>Modification du contrôle d'une société – rejet du pourvoi en cassation de la CBFA dans l'affaire Socreal contre la CBFA</i>	66
<b>2.2. Contrôle de l'information financière</b>	<b>67</b>
<b>2.2.1. Evolution du cadre réglementaire national et de la doctrine</b>	<b>67</b>
<i>Arrêté royal du 31 mars 2003 – modification des règles de publication des informations réglementées</i>	67
<b>2.2.2. Mise en œuvre du contrôle</b>	<b>68</b>
<i>Etude "Informations publiées en 2005 sur le passage aux normes IFRS et impact de ces normes sur les capitaux propres et le résultat dans les sociétés belges dont les actions sont cotées sur l'Eurolist by Euronext"</i>	68
<i>Neuhaus – radiation des titres cotés sur Eurolist by Euronext</i>	68
<i>Accentis – Avertissement en application de l'article 16 de l'arrêté royal du 31 mars 2003</i>	69
<i>Application non conforme des normes IAS/IFRS – appréciation de la CBFA</i>	70
<i>Manquements dans les premiers comptes annuels IFRS d'Unibra</i>	71
<i>Déclaration de non-objection de la CBFA en matière de radiation de l'admission à la cote d'une action et des strips VVPR à la suite d'une décision de liquidation d'une société</i>	72

<b>2.3. Contrôle des entreprises de marché</b>	<b>73</b>
<b>2.3.1. Développements internationaux</b>	<b>73</b>
<i>Mesures d'exécution de la directive concernant les marchés d'instruments financiers : règles relatives aux marchés financiers</i>	73
<b>2.3.2. Mise en œuvre du contrôle</b>	<b>73</b>
<i>Projet de fusion entre le groupe Euronext et le group NYSE</i>	73
<i>Interprétation de l'obligation de déclaration concernant l'actionnariat indirect d'une entreprise de marché</i>	74
<b>2.4. Contrôle des marchés</b>	<b>76</b>
<b>2.4.1. Evolution du cadre réglementaire national et de la doctrine</b>	<b>76</b>
<i>Nouvelles exigences en matière de déclaration des transactions</i>	76
<i>Elaboration d'un cadre réglementaire pour le marché Alternext</i>	76
<i>Approbation des règles de marché d'Alternext</i>	77
<i>Modifications apportées aux règles de marché d'Euronext</i>	77
<b>2.4.2. Mise en œuvre du contrôle</b>	<b>78</b>
<i>Sanctions administratives pour infractions à l'obligation légale de déclaration de transactions sur instruments financiers</i>	78
<b>2.5. Répression des abus de marché</b>	<b>79</b>
<b>2.5.1. Evolution du cadre réglementaire national et de la doctrine</b>	<b>79</b>
<i>Arrêtés royaux du 5 mars 2006 sur les abus de marché</i>	79
<b>2.5.2. Mise en œuvre du contrôle</b>	<b>79</b>
<i>Décisions de sanctions administratives en matière de délit d'initié</i>	79
<i>Décision de sanction administrative pour manipulation de marché</i>	81
<b>2.6. Contrôle des organismes de placement collectif</b>	<b>83</b>
<b>2.6.1. Evolution du cadre réglementaire national et de la doctrine</b>	<b>83</b>
<i>Modifications apportées à la loi OPC par la loi prospectus</i>	83
<i>Arrêté royal du 26 septembre 2006 portant extension de la notion d'investisseurs qualifiés et de la notion d'investisseurs institutionnels ou professionnels</i>	84
<i>Arrêté royal du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques de certains OPC publics à nombre variable de parts</i>	86
<i>Règlement et circulaire de la CBFA concernant les informations statistiques à transmettre par certains OPC à nombre variable de parts</i>	87
<i>Arrêté royal du 7 mars 2006 relatif aux prêts de titres par certains organismes de placement collectif</i>	88
<i>Arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité des sicav immobilières publiques</i>	90
<i>Arrêté royal du 15 septembre 2006 portant certaines mesures d'exécution relatives aux organismes de placement collectif en créances institutionnels</i>	91
<b>2.6.2. Mise en œuvre du contrôle</b>	<b>93</b>
<i>Classes d'actions institutionnelles dans des sicav publiques</i>	93
<i>Reconnaissance des opérations de reverse repo comme technique financière destinée à assurer la protection du capital investi</i>	93
<i>Traitement comptable d'une opération d'«in substance defeasance» au regard des normes IAS/IFRS; impact sur le taux d'endettement d'une SICAFI</i>	96
<i>Décision d'octroi d'un accord préalable – Statut d'organisme de placement collectif en créances public</i>	97

## CHAPITRE 3 PENSIONS COMPLÉMENTAIRES

<b>3.1. Evolution du cadre réglementaire national et de la doctrine</b>	<b>103</b>
<i>Modifications de la LPC et de la LPCI</i>	103
<i>Arrêté royal du 27 juin 2006 portant exécution du chapitre III de la loi du 23 décembre 2005 relative au pacte de solidarité entre les générations</i>	104
<b>3.2. Mise en œuvre du contrôle</b>	<b>105</b>
<i>Protocole de collaboration avec le SPF Finances – Reconnaissance des conventions de pension sociales LPCI</i>	105
<i>Circulaire concernant la procédure de demande d'avis motivé de la CBFA quant au caractère social d'une convention-type de pension</i>	106
<i>Circulaire relative à l'application de la règle des 4% (ou «règle des paliers») visée à l'article 14, § 3, alinéa 2, de la LPC</i>	106
<i>Questionnaires pour l'établissement des rapports bisannuels sur la LPC et la LPCI</i>	107
<i>Vade-mecum technique d'Assuralia sur la LPC</i>	108

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

<b>4.1. Protection des consommateurs de services financiers contre l'offre irrégulière de services financiers</b>	<b>111</b>
<i>Demande de renseignements visant à vérifier si une opération est soumise au contrôle de la Commission – Droit au silence</i>	111
<b>4.2. Contrôle des conditions d'assurance</b>	<b>111</b>
<i>La réforme du régime des plaintes en assurances</i>	111
<i>Arrêté royal du 3 octobre 2006 limitant le recours de l'assureur contre des mineurs</i>	112
<i>Le devoir d'information des intermédiaires d'assurances</i>	113
<i>Codes de conduite d'associations professionnelles relatifs à la publicité financière</i>	114
<i>Incidences de la dissolution d'un bureau de règlement de sinistres sur les contrats d'assurance de la protection juridique</i>	117
<i>Politique d'une entreprise d'assurance vie en matière de participation bénéficiaire</i>	117
<b>4.3. Crédit hypothécaire</b>	<b>118</b>
<i>Circulaires relatives aux frais en matière de crédit hypothécaire</i>	118

## 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	121
--	-----

## 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
Loi prospectus	Loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés
LIRP	Loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle
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 LPC	Arrêté royal du 14 novembre 2003 portant exécution de la loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci de certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale



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 IRP	Directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle
Directive prospectus	Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et modifiant la directive 2001/34/CE
Directive MiFID	Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 relative aux marchés d'instruments financiers
Règlement prospectus	Règlement (CE) No 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel
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>
IRP	Institution de retraite professionnelle
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
SPF	Service Public Fédéral



# Chapitre 1

## Matières prudentielles

### 1.1. Politique prudentielle

#### 1.1.1. Evolution de la réglementation internationale et de la coopération internationale

##### 1.1.1.1. Union européenne

###### *Mesures d'exécution de la directive concernant les marchés d'instruments financiers: règles applicables aux prestataires de services d'investissement*

La directive MiFID instaure de nouvelles règles pour les entreprises d'investissement et les établissements de crédit qui fournissent des services d'investissement. Se fondant sur des avis émis par le CESR, dont on trouvera un commentaire dans le rapport précédent (1), la Commission européenne a promulgué, au cours de la période sous revue, deux mesures d'exécution de la directive MiFID. Les règles détaillées sur le plan de l'organisation des intermédiaires et sur le plan des règles de conduite à respecter en vue d'assurer la protection des investisseurs sont énoncées principalement dans la directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 (2).

Cette directive d'exécution vise à mettre en place un cadre harmonisé d'exigences organisationnelles et de conditions d'exercice de l'activité. Les Etats membres et les autorités compétentes doivent se garder d'ajouter des règles contraignantes supplémentaires lors de la transposition et de la mise en œuvre des règles prévues par cette directive d'exécution, sauf disposition

expresse prévue à cet effet par la directive elle-même. Les Etats membres ne peuvent que dans des circonstances exceptionnelles imposer aux prestataires de services d'investissement des obligations supplémentaires par rapport à celles prévues par les mesures d'exécution. De telles interventions doivent en outre se limiter aux cas dans lesquels la protection des investisseurs ou l'intégrité du marché sont menacées par des risques spécifiques – y compris ceux qui visent la stabilité du système financier – qui ne sont pas pleinement couverts par la législation communautaire. Dans ce cas, ces mesures doivent également répondre au principe de proportionnalité.

Tout comme la directive MiFID, la directive d'exécution doit être transposée en droit belge pour le 31 janvier 2007 au plus tard (les dispositions adoptées à cet effet devant entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 2007).

La deuxième mesure d'exécution, à savoir le règlement 1287/2006 de la Commission du 10 août 2006, comporte, outre des règles relatives aux marchés financiers (3), des dispositions relatives aux obligations en matière de conservation des données que doivent respecter les intermédiaires, dans le but de permettre aux autorités de contrôle de veiller au respect de la directive MiFID.

(1) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 22, 23 et 90.

(2) Directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive (JO n° L241 du 2 septembre 2006, p. 26).

(3) Règlement n° 1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les obligations des entreprises d'investissement en matière d'enregistrement, le compte rendu des transactions, la transparence du marché, l'admission des instruments financiers à la négociation et la définition de termes aux fins de ladite directive (JO n° L241 du 2 septembre 2006, p. 1); voir également le présent rapport, p. 76.

**Prévention et lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme: directive 2006/70/CE de la Commission européenne**

Le 1<sup>er</sup> août 2006, la Commission européenne a adopté la directive 2006/70/CE portant mesures de mise en œuvre de la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil pour ce qui concerne la définition des «personnes politiquement exposées» et les conditions techniques de l'application d'obligations simplifiées de vigilance à l'égard de la clientèle ainsi que de l'exemption au motif d'une activité financière exercée à titre occasionnel ou à une échelle très limitée (4). Cette directive doit être transposée en droit belge pour le 15 décembre 2007 au plus tard.

Cette directive établit des critères techniques visant à préciser la portée d'un certain nombre de dispositions figurant dans la directive 2005/60/CE relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme (5).

C'est dans cette optique qu'elle développe et concrétise notamment la notion de «personnes politiquement exposées».

La directive d'exécution offre en outre aux Etats membres la possibilité – dans les limites fixées par la directive – de considérer certains clients ou produits comme des clients ou produits présentant un faible risque de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme. Les établissements financiers peuvent, à l'égard de ces clients ou produits présentant un risque peu élevé, appliquer des obligations de vigilance simplifiées.

L'article 2 de la directive 2005/60/CE permet à la Commission européenne d'exclure du champ d'application de cette directive les personnes physiques ou morales qui exercent une activité financière à titre occasionnel ou à une échelle très limitée. La directive d'exécution 2006/70/CE établit les critères auxquels il y a lieu de satisfaire pour bénéficier de cette exemption. Lors de la transposition de la directive 2005/60/CE en droit belge, il conviendra également de tenir compte de cette directive d'exécution.

**Directive relative à la réassurance**

Le 16 novembre 2005 a été adoptée la directive 2005/68/CE relative à la réassurance (6).

Le marché unique de l'assurance était alors déjà largement organisé par plusieurs directives applicables aux entreprises d'assurances pour l'ensemble de leurs activités, c'est-à-dire aussi bien pour leurs opérations d'assurance directe que pour leurs opérations de réassurance. L'activité de réassurance exercée par des réassureurs spécialisés ne faisait, par contre, l'objet d'aucun régime harmonisé au niveau communautaire, si ce n'est qu'une première directive adoptée en 1964 avait supprimé, en matière de réassurance et de rétrocession, les restrictions à la liberté d'établissement et à la libre prestation de services liées à la nationalité ou au lieu de résidence du prestataire de services de réassurance (7). Les divergences entre législations nationales organisant le contrôle des entreprises de réassurance qui subsistaient avaient cependant pour conséquence des différences importantes dans les niveaux de surveillance selon les Etats membres et divers obstacles à l'exercice transfrontalier de l'activité, ainsi qu'un affaiblissement de la position européenne dans les négociations commerciales internationales.

Les lignes de force de la directive sont les suivantes:

- l'instauration d'un cadre réglementaire harmonisé, garant d'une reconnaissance mutuelle entre les Etats membres et basé sur le régime mis en place par les troisièmes directives sur l'assurance directe vie et non vie pour créer le marché intérieur de l'assurance, avec les ajustements qui s'imposent compte tenu des spécificités de l'activité de réassurance;
- la mise en place d'un système d'agrément et de contrôle par l'Etat membre dans lequel l'entreprise de réassurance a son siège («*home country control*»), cet agrément ayant valeur de «passeport unique»;
- la détermination des conditions d'octroi et de retrait de l'agrément précité par les autorités de contrôle de l'Etat membre d'origine;

(4) JO n° L214 du 4 août 2006, p. 29.

(5) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 21 et 22.

(6) Directive 2005/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2005 relative à la réassurance et modifiant les directives 73/239/CEE et 92/49/CEE du Conseil ainsi que les directives 98/78/CE et 2002/83/CE (JO n° L 323 du 9 décembre 2005, p. 1).

(7) Directive 64/225/CEE du Conseil du 25 février 1964 visant à supprimer en matière de réassurance et de rétrocession les restrictions à la liberté d'établissement et à la libre prestation de services (JO n° 56 du 4 avril 1964, p. 878).

- ❖ la fixation des règles prudentielles à appliquer par les autorités compétentes des Etats membres dans le cadre de leur mission de contrôle;
- ❖ la délimitation du cadre au sein duquel sont autorisés des échanges d'informations entre les autorités de contrôle des Etats membres ou entre ces autorités et d'autres autorités ou organismes qui contribuent, par leur fonction, à renforcer la stabilité du système financier, ainsi que la signature d'accords de coopération par les Etats membres avec les pays tiers;
- ❖ la possibilité pour les Etats membres d'arrêter des dispositions spécifiques pour l'exercice d'activités de réassurance dites «*finite*» (8), et d'autoriser l'établissement de véhicules de titrisation sur leur territoire, à certaines conditions;
- ❖ l'interdiction pour les Etats membres d'appliquer aux entreprises de réassurance de pays tiers qui exercent des activités sur leur territoire un régime plus favorable que celui réservé à leurs propres entreprises;
- ❖ la modification des directives en vigueur en matière d'assurance (vie, non vie et groupes d'assurances), de manière à garantir la cohérence globale du cadre réglementaire européen applicable au secteur de l'assurance, ainsi que l'équivalence des conditions de concurrence entre les différentes entreprises qui exercent une activité de réassurance, à savoir entre les assureurs directs qui acceptent des affaires en réassurance et les réassureurs spécialisés.

La directive doit être transposée en droit belge pour le 10 décembre 2007 au plus tard.

### 1.1.1.2. Comité de Bâle

#### *Révision des principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*

En octobre 2006, le Comité de Bâle a approuvé une nouvelle version des principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace (9), ainsi qu'une nouvelle version de la méthodologie s'y rapportant (10). Ces textes remplacent les versions précédentes datées respectivement de septembre 1997 et d'octobre 1999.

Outre les modifications visant une mise à jour de ces documents, des changements ont été apportés à la structure et au contenu des principes fondamentaux:

- ❖ un nouveau principe a été intégré afin de traiter de toutes les exigences relatives aux processus de gestion des risques, quel que soit le type de risque concerné;
- ❖ afin de refléter l'importance croissante attachée à la gestion du risque opérationnel, l'ancien principe traitant des «autres risques» a été remplacé par trois nouveaux principes, consacrés au «risque opérationnel», au «risque de liquidité» et au «risque de taux d'intérêt dans le portefeuille bancaire»; et
- ❖ les différents principes traitant du contrôle consolidé ont été fusionnés; l'ancien principe consacré aux responsabilités de l'autorité du pays d'accueil a été fusionné avec le principe traitant des relations entre les autorités du pays d'origine et du pays d'accueil.

En outre, les nouvelles versions des principes fondamentaux et de la méthodologie prennent en compte de manière plus marquée les aspects transsectoriels, reflétant ainsi l'importance de ce phénomène pour les institutions financières, qui se manifeste également en Belgique.

- (8) Par réassurance «*finite*», on entend la réassurance en vertu de laquelle la perte maximale potentielle, exprimée comme le risque maximal transféré, découlant d'un transfert significatif à la fois du risque de souscription et du risque de timing, excède la prime sur toute la durée du contrat, pour un montant limité, mais important, conjointement avec l'une au moins des deux caractéristiques suivantes: (i) la prise en considération explicite et matérielle de la valeur temps de l'argent; (ii) des dispositions contractuelles visant à lisser dans le temps en partage des effets économiques entre les deux parties en vue d'atteindre un niveau cible de transfert de risque (directive 2005/68/CE, article 2, § 1<sup>er</sup>, q).
- (9) Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace, Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, octobre 2006 ([www.bis.org/publ/bcbs30a.htm](http://www.bis.org/publ/bcbs30a.htm)).
- (10) Méthodologie des Principes fondamentaux, Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, octobre 2006 ([www.bis.org/publ/bcbs130.htm](http://www.bis.org/publ/bcbs130.htm)).

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

#### *Protocole de Budapest sur la mise en œuvre du principe home-host*

En vertu de la directive IRP, la législation applicable aux activités transfrontalières des IRP est régie par le principe *home-host*. La législation prudentielle du pays d'origine s'applique aux IRP qui y sont établies. Les activités transfrontalières des IRP sont par ailleurs soumises à certaines dispositions de la législation de l'État membre d'accueil.

Un protocole, signé à Budapest en février 2006, a été conclu entre les autorités de contrôle réunies au sein du CEIOPS. La CBFA a, en collaboration avec d'autres autorités de contrôle européennes, participé activement à la rédaction de ce protocole, laquelle a suivi une consultation des associations professionnelles représentatives. Le projet de protocole a également été, par deux fois, soumis à consultation publique, de sorte qu'il repose sur une large assise.

Le protocole organise la mise en œuvre pratique du principe *home-host* selon les procédures définies à l'article 20 de la directive. Cette mise en œuvre est fondée sur la coopération entre autorités de contrôle, qui ne se limite pas aux seuls cas prévus par la directive. Le protocole a également été ouvert aux autorités qui, bien que non membres du CEIOPS, sont, au sens de la directive, compétentes en cette matière; il s'agit notamment de certaines autorités chargées du contrôle du respect de la législation sociale et de la législation du travail. Des accords sont conclus entre autorités de contrôle dans les domaines non réglés par la directive, par exemple en ce qui concerne la forme, le contenu et la langue de la communication.

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

#### *Accord de coopération entre la Commission, la Nederlandsche Bank (DNB) et la Banque Nationale de Belgique (BNB) sur la maîtrise des situations de crise*

Etant donné la forte interaction entre les systèmes financiers néerlandais et belge, notamment par la présence des mêmes établissements financiers dans les deux pays, une collaboration rapprochée entre les autorités de contrôle et banques centrales de Belgique et des Pays Bas est considérée comme étant dans l'intérêt des deux États. Afin de renforcer encore la coordination entre les autorités belges et néerlandaises en matière de supervision et de crises financières, ces autorités de contrôle et banques centrales, à savoir la Commission, la DNB et la BNB, ont signé en mai 2006 un MoU portant sur leur collaboration réciproque en situations de crise.

Les contrôleurs bancaires et banques centrales de l'Union européenne avaient conclu, en 2003 déjà, un MoU en matière de collaboration réciproque en situations de crise (11). Ce MoU multilatéral suggère de poursuivre l'élaboration d'accords de coopération similaires pour certains groupes financiers complexes. Le MoU trilatéral entre contrôleurs et banques centrales de Belgique et des Pays Bas vient concrétiser cette suggestion au chapitre des conglomerats financiers et groupes financiers établis dans ces deux pays.

Le MoU règle la coopération réciproque entre les trois autorités en cas de crise touchant de tels établissements financiers. Le MoU prévoit à cet effet la constitution d'un comité de crise informel comprenant des membres de la direction et experts des trois autorités. Ce comité de crise tient lieu de forum permettant de réunir les informations pertinentes, de s'échanger des renseignements, d'organiser les consultations réciproques entre signataires, et de coordonner toute mesure nécessaire pour gérer la crise. Le MoU prévoit par ailleurs d'harmoniser la communication envers l'établissement financier concerné et les autres acteurs du marché. Enfin, il contribue, en cas de crise, à ce que les informations spécifiques utiles en rapport avec les établissements financiers concernés ainsi qu'avec les marchés et infrastructures visés soient disponibles pour l'ensemble des autorités signataires. Les informations échangées dans le cadre de ce MoU sont soumises à de strictes conditions de confidentialité.

(11) Voir le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 223, et le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 29.

***Accord de coopération entre la Commission et l'autorité suisse de contrôle prudentiel des entreprises d'assurances***

Début 2006, la Commission a adhéré à un accord de coopération conclu sous la forme d'un MoU entre, d'une part, les membres et observateurs de CEIOPS et, d'autre part, l'autorité suisse de contrôle prudentiel des entreprises d'assurances, à savoir l'Office fédéral des assurances privées.

L'accord établit une base formelle pour la coopération et l'échange d'informations relatives aux entreprises d'assurances soumises au contrôle des parties signataires. Il vise également à préciser comment les autorités coopèrent dans le cadre du contrôle des groupes d'assurances et des conglomérats financiers ayant un établissement en Suisse.

Le MoU règle la procédure à suivre en vue de l'échange d'informations entre autorités. Il précise que les informations échangées doivent être traitées de manière confidentielle et qu'elles ne peuvent être utilisées qu'à des fins de contrôle prudentiel. Il ne peut être fait exception à cette disposition qu'après avoir obtenu le consentement de l'autorité qui a fourni l'information. Dans le cas où l'une des autorités est légalement tenue de transmettre à un tiers des informations obtenues sur la base du MoU, elle en avisera l'autorité homologue et elle s'efforcera d'en préserver le caractère confidentiel.

***Accord de coopération conclu entre la CBFA et la Securities and Exchange Commission: possibilité pour les établissements belges de devenir membre d'organismes de compensation et de liquidation américains***

La Commission a signé un accord de coopération bilatéral avec la *Securities and Exchange Commission* des Etats-Unis. Cet accord porte sur l'adhésion d'établissements financiers belges à des organismes de compensation et de liquidation américains et a pour objet de régler l'échange d'informations concernant les établissements concernés (c'est-à-dire un organisme de compensation et de liquidation américain, d'une part, et le membre belge d'un tel organisme, d'autre part).

Selon le droit des Etats-Unis, un établissement étranger ne peut adhérer à un organisme de compensation et de liquidation que si l'autorité chargée du contrôle de cet établissement étranger a conclu un accord de coopération avec la *Securities and Exchange Commission*.

L'accord offre par conséquent aux établissements financiers belges qui le souhaitent la possibilité d'entamer une procédure d'adhésion en vue d'acquiescer la qualité de membre d'un organisme de compensation et de liquidation américain.

***Accord de coopération entre la Commission et la Malta Financial Services Authority***

Fin 2006, la Commission et la *Malta Financial Services Authority* ont signé un accord de coopération (MoU) par lequel elles s'engagent à coopérer dans le domaine du contrôle prudentiel des établissements de crédit ayant une activité dans l'autre pays.

L'accord règle les modalités d'échange d'informations concernant les établissements de crédit soumis au contrôle respectif de ces autorités de contrôle. Il prévoit également la possibilité, pour l'autorité de contrôle du pays d'origine de l'établissement de crédit, d'effectuer des inspections sur place auprès des succursales ou filiales établies dans le pays d'accueil. L'accord précise que l'autorité qui entend procéder à une telle inspection doit au préalable en informer l'autorité homologue dans l'autre pays. Cette dernière peut décider d'accompagner les inspecteurs du pays d'origine lors de leur visite auprès de ces succursales ou filiales.

L'accord de coopération garantit le caractère confidentiel des informations échangées. Dès lors, une autorité ayant reçu une information confidentielle en provenance de l'autre autorité ne pourra transmettre cette information à une personne tierce qu'après avoir reçu l'accord de l'autorité qui a communiqué cette information. Dans le cas où l'une des autorités est légalement tenue de transmettre à un tiers des informations obtenues dans le cadre du MoU, elle en avisera l'autorité homologue et elle s'efforcera d'en préserver le caractère confidentiel.

## 1.1.2. Evolution du cadre réglementaire national

### 1.1.2.1. Aspects communs

#### *Transposition de la directive 2005/1/CE du 9 mars 2005*

Dans son rapport 2004, la Commission avait déjà commenté l'adoption de la directive 2005/1/CE du 9 mars 2005 organisant selon une nouvelle structure les comités compétents en matière de services financiers (12). Cette directive modificatrice a adapté les directives en vigueur dans le secteur financier afin de les mettre en conformité avec la nouvelle structure d'organisation des comités et a, de ce fait, généralisé l'application de l'architecture dite «Lamfalussy» dans la législation financière européenne (13).

La directive 2005/1/CE impose également aux Etats membres l'obligation d'informer la Commission européenne et les autorités de contrôle des autres Etats membres lorsqu'ils accordent un agrément à un établissement de crédit, une entreprise d'investissement, une entreprise d'assurances ou une société de gestion d'organismes de placement collectif qui est filiale d'un établissement relevant du droit d'un pays tiers. Une telle obligation d'information est également imposée dans le cas de l'acquisition, par une personne relevant du droit d'un pays tiers, d'une participation importante dans un des établissements précités ayant son siège dans l'Union européenne. Ces dispositions de la directive 2005/1/CE en matière d'information ont été introduites dans la loi bancaire, la loi du 6 avril 1995, la loi de contrôle assurances et la loi OPC par le biais de la loi prospectus (14).

#### *Arrêté royal du 5 avril 2006 relatif à la protection contre le faux monnayage*

Le 5 avril 2006 a été adopté, sur avis de la Commission, un arrêté royal portant exécution de la loi du 12 mai 2004 relative à la protection contre le faux monnayage (15).

En vertu de cet arrêté royal, les établissements visés par la loi du 12 mai 2004 (16) doivent retirer les faux billets et les fausses pièces de la circulation dès le moment de leur découverte et les remettre à l'Office central de répression du faux monnayage accompagnés d'un formulaire de dépôt.

L'arrêté royal prévoit par ailleurs que chaque établissement doit prendre des mesures suffisantes en vue d'assurer la détection des faux billets et des fausses pièces le plus rapidement possible. Ces mesures consistent notamment à définir une politique générale de détection, à établir des instructions et à s'assurer de leur mise en œuvre effective par des mesures de sensibilisation du personnel, des mesures de contrôle interne et un suivi par l'organe de gestion.

De plus, l'arrêté royal requiert de chaque établissement qu'il désigne une personne comme point de contact en matière de faux monnayage.

La loi du 12 mai 2004 prévoit que la Commission peut, à la demande de la BNB, procéder à des enquêtes sur place en vue de vérifier le respect, par les établissements concernés soumis à son contrôle, des mesures prises afin de détecter les faux billets et les fausses pièces. L'arrêté royal précise que, dans ce cas, la BNB et, à la demande de cette dernière, la Monnaie royale de Belgique, transmettent à la Commission les informations en leur possession relatives à l'établissement faisant l'objet de l'enquête.

(12) Directive 2005/1/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 mars 2005 modifiant les directives 73/239/CEE, 85/611/CEE, 91/675/CEE, 92/49/CEE et 93/6/CEE du Conseil ainsi que les directives 94/19/CE, 98/78/CE, 2000/12/CE, 2001/34/CE, 2002/83/CE et 2002/87/CE, afin d'organiser selon une nouvelle structure les comités compétents en matière de services financiers.

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

(14) Articles 141 à 148 de la loi prospectus.

(15) Moniteur belge du 10 mai 2006.

(16) Sont notamment visés les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les bureaux de change (voir à cet égard le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 39).



### ***Nouveau règlement d'agrément des réviseurs et des sociétés de réviseurs et nouveaux agréments***

Le 21 février 2006, la Commission a édicté un nouveau règlement (17) portant sur l'agrément des réviseurs et des sociétés de réviseurs en vue de l'exercice de mandats auprès de tous les types d'établissements et d'entreprises soumis à son contrôle. Ce règlement constitue une nouvelle étape dans le processus d'harmonisation du contrôle exercé sur les entreprises financières (18), les entreprises d'assurances et les IRP.

Le nouveau règlement n'apporte pas de modifications fondamentales, mais harmonise et précise en premier lieu les conditions d'agrément et les procédures prévues pour l'octroi de l'agrément et sa cessation ainsi que pour la désignation et la cessation des mandats. Sur quelques points, l'objectif était également d'alléger la procédure et d'assurer une plus grande transparence.

L'ancien règlement du 26 novembre 2002 avait déjà instauré des régimes d'agrément spécifiques pour l'exercice de mandats auprès des entreprises financières, d'une part, et auprès des OPC, d'autre part. Le nouveau règlement y a ajouté deux régimes supplémentaires. Le premier concerne l'exercice de mandats auprès des entreprises d'assurances et des IRP. Le second concerne l'exercice de mandats auprès des seuls IRP.

Sur la base de ce nouveau règlement, une procédure axée sur l'agrément de réviseurs auprès des entreprises financières et des OPC a été lancée au cours du deuxième trimestre. Les commissions chargées de l'examen des candidatures, instituées en application de ce règlement, ont tout d'abord examiné tous les dossiers introduits, à la lumière des conditions formelles d'agrément concernant l'expérience des candidats et l'organisation du cabinet. Tous les candidats retenus ont été soumis à une épreuve de connaissances écrite, en fonction du type d'agrément sollicité; un entretien avec les commissions précitées a permis de sonder de manière ciblée le caractère approfondi de leurs connaissances. A l'issue de cette procédure d'examen complète, un avis motivé a été transmis, pour chaque candidat, à la Commission.

Se fondant sur cet avis, la Commission a, le 21 novembre 2006, agréé huit réviseurs pour l'exercice de mandats auprès d'entreprises financières. Cet agrément a été accordé à Messieurs Philippe Callens, Philippe de Harlez de Deulin, Yves Dehogne, Jurgen De Rademaeker, Bart Dewael, Gregory Joos, Pierre Vanderbeek et Damien Walgraeve. La Commission a également agréé un réviseur, Monsieur Karel Nijs, pour l'exercice de mandats auprès d'OPC.

A l'heure actuelle, 44 réviseurs sont agréés pour l'exercice de mandats auprès d'entreprises financières et 3 réviseurs sont agréés pour l'exercice de mandats auprès d'OPC.

### ***Circulaire en matière de bonne gouvernance des établissements financiers***

Après avoir consulté le secteur financier, la Commission a publié une circulaire relative à la bonne gouvernance (19) concernant la mise à jour de sa politique en matière de structure de gestion des établissements financiers (établissements de crédit, entreprises d'assurances, entreprises d'investissement et sociétés de gestion d'OPC, organismes de liquidation et organismes assimilés à des organismes de liquidation, spécialistes en dérivés). Cette circulaire rassemble les dispositions existantes de la réglementation prudentielle ainsi que les *best practices* dans le domaine de la gestion de l'établissement en un texte unique axé sur dix principes de bonne gouvernance.

Mis à part les quelques adaptations exposées ci-après qu'il y aura lieu d'apporter aux lois de contrôle dans le prolongement de la transposition de la directive sur les exigences en fonds propres, l'application de la politique de la CBFA en matière de bonne gouvernance ne nécessite pas de nouveaux textes de loi. Le «protocole sur l'autonomie» qui concrétisait depuis de longues années la politique de la CBFA en matière de structure de gestion des établissements de crédit et des entreprises d'assurances est par ailleurs abrogé dans le cadre de la nouvelle approche.

(17) Règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances du 21 février 2006 concernant l'agrément des réviseurs et des sociétés de réviseurs.

(18) L'on entend par là les établissements de crédit, les compagnies financières, les entreprises d'investissement et les OPC.

(19) Circulaire PPB-2007-6-CPB-CPA du 30 mars 2007.

Ledit protocole ayant, au fil du temps, perdu de sa pertinence par rapport aux circonstances réelles, une initiative s'imposait. Le protocole présentait incontestablement un caractère original et innovant, mais différents facteurs se sont conjugués qui ont progressivement érodé son utilité en tant qu'instrument prudentiel.

Tout d'abord, l'actionnariat des établissements financiers a connu de profonds remaniements. De nombreux établissements financiers se sont détachés des groupes industriels dont ils faisaient partie et sont devenus des groupes financiers indépendants – dont certains cotés en bourse. Dans certains établissements, l'actionnariat s'est fortement dispersé, avec, dans un nombre significatif de cas, une tendance à l'internationalisation. Cette évolution a tempéré le souci de définir, aux termes d'un protocole conclu avec les actionnaires de contrôle et les dirigeants bancaires, les critères de fonctionnement de la direction effective dans les activités bancaires et d'assurance, et notamment l'absence d'ingérence de la part des actionnaires ou d'autres entités du groupe. Dans le même temps, tant le droit des sociétés que les lois de contrôle ont été complétés par l'apport de dispositions en matière de gestion des conflits d'intérêts.

Par ailleurs, l'apparition et le développement de la dimension de groupe constituent une nouveauté dans le domaine du contrôle des groupes financiers. Les entreprises mères qui n'exercent pas elles-mêmes d'activités réglementées et ne sont pas soumises en tant que telles à un agrément prudentiel, telles que les compagnies financières, les compagnies financières mixtes

et les sociétés holdings d'assurances, ont intensifié leur influence sur leurs filiales réglementées. En dépit du risque réel que ne soient méconnus, au nom de l'intérêt du groupe, les intérêts propres des entités juridiques autonomes que sont les filiales réglementées, les groupes peuvent fortement contribuer à une gestion performante des risques, et les fonctions transversales telles que l'audit interne et la *compliance* peuvent bénéficier d'une organisation à l'échelle du groupe. Le protocole n'offrait pas le cadre permettant de promouvoir des principes pour une gouvernance des groupes et une structure de gestion qui soient appropriées à l'entreprise mère d'une part, et à ses filiales réglementées d'autre part.

L'on constate par ailleurs que la bonne gouvernance concerne non seulement les grands établissements mais également les établissements de taille plus réduite, ainsi que les entreprises à l'actionnariat fermé (actionnariat familial, partenariat). Bien que leur modèle de gestion et leur capacité financière et organisationnelle diffèrent incontestablement des précédents, d'éventuelles lacunes en matière de structure de gestion dans des entités plus petites peuvent tout de même entraîner de graves conséquences, et même menacer leur continuité. La CBFA présente dès lors une approche en matière de gouvernance qui s'applique à différents secteurs, et aux grands comme aux petits établissements. Toutefois, l'étendue du champ d'application justifie que l'application des principes de gouvernance soit proportionnelle aux activités de chaque établissement individuel.

### Dix principes

La circulaire présente les dix principes suivants de bonne gouvernance. Ces principes portent sur quatre catégories de préoccupations prudentielles: (i) les qualités requises des actionnaires significatifs; (ii) le caractère adéquat de la structure de gestion; (iii) l'intégrité de l'établissement et de ses dirigeants; et (iv) la communication des principales caractéristiques de sa structure de gestion.

1. Les actionnaires significatifs de l'établissement financier sont honorables et financièrement sains. Ils gèrent leur participation à la lumière d'une gestion saine et prudente de l'établissement, de sa bonne gouvernance et de son développement durable.
2. L'établissement financier adopte une structure de gestion transparente, qui favorise une gestion saine et prudente à la lumière de la nature, de la taille, de la complexité et du profil de risque de l'activité.

Au niveau de la direction de l'établissement financier, une distinction est, si possible, opérée entre les fonctions de direction de l'activité de l'établissement (les dirigeants exécutifs), de contrôle de ladite activité, et de définition de la politique générale et de la stratégie de l'établissement.

L'établissement financier procède régulièrement à l'évaluation du fonctionnement de sa structure de gestion.

3. L'établissement financier détermine les compétences et responsabilités de chaque segment de l'organisation, précise les procédures et les lignes de *reporting*, et veille à leur application.
4. La direction effective est pluricéphale et agit en collège, sans préjudice de l'attribution de responsabilités spécifiques à des dirigeants effectifs individuels.
5. L'établissement financier dispose de fonctions de contrôle indépendantes appropriées. La direction veille à leur fonctionnement et leur organisation et s'inspire de leurs conclusions.

6. L'établissement financier dispose de dirigeants qui présentent le profil adéquat pour diriger l'établissement. Ces dirigeants disposeront de l'intégrité, de l'engagement, de l'honorabilité, de l'expérience et de l'expertise nécessaires à l'accomplissement des tâches dont ils sont investis.
7. L'établissement financier adopte une politique de rémunération de ses dirigeants qui s'inscrit dans ses objectifs, ses valeurs et ses intérêts à long terme.
8. L'établissement financier détermine les objectifs stratégiques et les valeurs qu'il s'assigne, notamment en relation avec son intégrité, et en imprègne tous les segments de son entreprise. Il arrête également les codes de conduite internes et prend les mesures adéquates pour la gestion des conflits d'intérêt.
9. La direction saisit bien la structure opérationnelle et les activités de l'établissement. Elle saisit de même les risques liés aux services et produits qu'elle offre.
10. L'établissement financier assure la communication avec ses parties prenantes sur les principes qu'il applique pour sa gestion et son contrôle.

Certaines innovations importantes méritent que l'on s'y attarde.

### Structure de gestion adéquate

L'autorité de contrôle attend des établissements qu'ils adoptent une structure de gestion qui soit la plus appropriée possible par rapport à leur nature, à leur taille, à leur complexité et à leur profil de risque. En établissant, au sein de la haute direction, une distinction adéquate entre la fonction de *management*, la fonction de surveillance du *management* et la détermination de la politique générale et de la stratégie, l'on instaure des *checks and balances* de nature à assurer une politique saine et prudente.

Au cours de la période de concertation, il a longtemps été question de savoir s'il y avait ou non lieu de rendre obligatoires la constitution d'un comité de direction ainsi que, le cas échéant, sa composition. La CBFA a finalement choisi, eu égard à la grande diversité des établissements tombant dans le champ d'application de la circulaire, de ne pas imposer la constitution d'un comité de direction, mais de soumettre à des critères qualitatifs le choix opéré par l'établissement. En ce qui concerne la composition du comité de direction, l'actuelle réglementation reste en vigueur. Lorsqu'un établissement financier établit un comité de direction, celui-ci doit être composé exclusivement d'administrateurs. Pour les organismes de liquidation, les organismes assimilés à des organismes de liquidation et les spécialistes en dérivés, qui ne connaissent pas de règles particulières en la matière, rien ne change.

En raison de la spécificité de leur processus de décision au faite du groupe financier, par comparaison avec une filiale opérationnelle, les compagnies financières mères se verront appliquer un régime propre permettant une composition mixte (administrateurs et non-administrateurs) du comité de direction, à la condition toutefois que celui-ci compte au moins deux administrateurs.

Aux termes de sa circulaire, la CBFA recommande fortement aux établissements financiers de constituer un comité de direction. Les établissements qui font le choix d'une autre option sont invités à motiver leur décision dans leur mémorandum de gouvernance et à démontrer que la structure qu'ils ont mise en place est appropriée à la lumière de la nature, de la taille, de la complexité et du profil de risque de leurs activités. En tout état de cause, le modèle adopté doit permettre une distinction entre la direction effective (assurée par au moins deux personnes physiques) et la surveillance de la direction effective. Un dialogue structuré doit être assuré entre les différentes fonctions (direction effective, surveillance, détermination de la politique).

De nouvelles dispositions légales sont envisagées en vue de confirmer la pratique selon laquelle la CBFA est

préalablement avisée d'une proposition de nomination ou de reconduction, ainsi qu'en cas de non-reconduction ou de démission de dirigeants d'un établissement. La CBFA doit donner son avis conforme quant à la proposition de nomination ou de reconduction des dirigeants effectifs.

#### *Intégrité; appréciation des qualités requises des dirigeants non exécutifs*

Il y a lieu, en matière d'intégrité, d'attirer l'attention sur l'importance croissante de la fonction de surveillance exercée par l'organe d'administration sur le *management*. Cette fonction requiert la présence d'administrateurs non exécutifs disposant de l'expertise suffisante pour bien saisir l'activité de l'entreprise. La CBFA s'attend à être habilitée à apprécier les connaissances et l'expérience de ces administrateurs, eu égard à la composition globale de l'organe d'administration, ainsi qu'à l'éventuelle qualité de membre de comités consultatifs présentant de l'importance sur le plan prudentiel (par exemple le comité d'audit).

La CBFA recommande par ailleurs de désigner des administrateurs indépendants, à même d'être attentifs aux intérêts divers des parties prenantes de l'établissement et de remplir des missions spécifiques dans la fonction de surveillance au sein de l'organe d'administration.

#### *Whistleblowers*

La circulaire recommande aux établissements financiers d'établir une politique et des procédures internes pour les collaborateurs qui, de bonne foi, souhaitent signaler, sans passer par les canaux hiérarchiques, des infractions significatives aux codes et règles de conduite internes ou aux dispositions légales. Le bon fonctionnement de telles procédures requiert des règles et procédures claires ainsi qu'une intervention effective de la direction pour corriger les dysfonctionnements. Le régime de *whistleblowing* doit par ailleurs être conforme à la législation en matière de protection de la vie privée.

### *Dimension de groupe*

Les groupes financiers offrent une large variété de services et produits financiers par l'intermédiaire de divers canaux et entités, tant sur leur marché domestique que par delà les frontières. Il y a souvent, derrière la diversité de leurs entités et leur répartition géographique, une unité de stratégie, de gestion et de contrôle. Du point de vue de la gouvernance, les groupes requièrent dès lors une attention particulière qui fasse droit aussi bien aux intérêts des entités réglementées qu'au pilotage du groupe, lequel peut, dans les bonnes conditions, offrir une plus-value sur le plan prudentiel.

La circulaire soumet aux établissements une série de principes de base qui guideront l'appréciation, par la CBFA, de la dimension de groupe. Ces principes portent sur la répartition des tâches entre société mère et filiales, sur les techniques de pilotage du groupe telles que les *business lines* et le *matrix management*, sur l'organisation des fonctions de contrôle indépendantes au niveau du groupe, sur la gestion des conflits d'intérêts et sur le cumul des fonctions.

### *Politique de maintien en vigueur*

Chaque établissement financier évalue sa structure de gestion à la lumière des principes de la circulaire et définit dans son mémorandum de gouvernance les principaux traits de sa gestion et de son contrôle. A l'issue d'un dialogue avec l'établissement, la CBFA procédera à l'évaluation de ce mémorandum à l'aune des principes de la circulaire et des dispositions contraignantes auxquelles est soumis l'établissement en matière de contrôle prudentiel. Une fois déterminée l'absence d'objection, le protocole précédemment conclu avec l'établissement devient caduc.

Si certains principes ne sont pas appliqués, le mémorandum justifie ce choix et décrit, le cas échéant, les mesures prises pour tendre vers les objectifs poursuivis par le principe ou la recommandation en question. Toutefois, lorsqu'un principe constitue par ailleurs, en tout ou en partie, une obligation légale prévue par une loi de contrôle, un arrêté ou un règlement, l'établissement est très clairement tenu de l'appliquer intégralement.

Le mémorandum de gouvernance constitue un document prudentiel qui fait partie intégrante du dossier de contrôle et d'agrément tenu par la CBFA, et revêt à ce titre un caractère confidentiel. Cela ne doit pas empêcher l'établissement d'en publier certaines parties afin d'exposer à ses parties prenantes en quoi consiste sa structure de gestion.

### *Mise en œuvre*

La CBFA accorde une période d'un an aux établissements financiers (jusqu'au 31 mars 2008) pour évaluer leur structure de gestion à la lumière de la circulaire et, lorsque cela s'impose, l'adapter et la décrire dans le mémorandum de gouvernance qui sera soumis à la CBFA pour la délivrance d'une déclaration de non-objection.

### ***Procédure interne en matière de gestion de crises financières et opérationnelles***

Au cours de la période sous revue, la CBFA a mis au point des procédures internes pour la gestion des crises financières et opérationnelles. Une distinction peut être établie, en matière de gestion de situations de crises financières et opérationnelles, selon que les difficultés ont ou non un impact sur des infrastructures et établissements financiers d'importance systémique. Une série de lignes de conduite génériques ont été élaborées pour la gestion des situations de crise pouvant survenir dans des établissements soumis au contrôle de la Commission. Ces lignes de conduite générales sont complétées par des dispositions plus spécifiques pour la gestion des situations de crise émanant d'un ou plusieurs établissements ou infrastructures d'importance systémique au sein du système financier belge, ou ayant un impact sur de tels établissements. Ces dispositions complémentaires portent principalement sur l'échange d'informations ainsi que sur la coordination et l'harmonisation des activités de gestion de crise entre les différents départements de la Commission et ses homologues belges et étrangers.

Entre autres préoccupations qui ont présidé à l'élaboration des procédures figurait le souci de se doter de la nécessaire flexibilité dans la gestion de crise, de disposer de procédures aisément praticables, et de garantir que ces procédures soient applicables à toutes les situations de crise possibles, et dans divers types d'établissements. Les procédures ont par ailleurs tenu compte de l'ensemble des engagements pris par la CBFA dans le cadre d'accords nationaux et internationaux en matière de gestion de crise. Ainsi, la procédure de crise vient compléter la procédure nationale précédemment élaborée pour la gestion des crises opérationnelles susceptibles de toucher plusieurs établissements, ainsi que les dispositions pratiques en matière de gestion de crise convenues entre la Commission, la BNB et le SPF Finances (20).

(20) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 40 et 41.

La convocation, en situation de crise, d'une cellule de crise à la Commission constitue l'un des pivots de la procédure mise au point. Cette cellule est chargée le cas échéant d'examiner la situation, de prendre les initiatives nécessaires afin d'obtenir rapidement une bonne vue d'ensemble des problèmes touchant les établissements concernés, et de procéder aux consultations tant internes qu'externes en vue des mesures à prendre. La cellule soumet au comité de direction de la Commission les propositions utiles et assure la mise en œuvre ainsi que le suivi des décisions prises par le comité de direction.

### **Schéma de rapport périodique relatif au respect des exigences en fonds propres** (21)

La CBFA a élaboré un nouveau *reporting* périodique en matière de solvabilité, en application de l'accord dit de «Bâle II». Le cadre défini par le CEBS pour un *reporting* harmonisé du 1<sup>er</sup> pilier (22) au sein de l'Union européenne (*COmmon REPorting framework*, abrégé «COREP») constitue la base du schéma de rapport périodique relatif au respect des exigences en fonds propres pour le risque de crédit, le risque de marché, le risque opérationnel et les fonds propres utiles. Pour les établissements de crédit, les nouveaux états de rapport sont insérés dans les documents de rapport du schéma A.

Ce *reporting* en matière de fonds propres sera applicable de manière uniforme à l'ensemble des établissements soumis au règlement sur les fonds propres (c'est-à-dire notamment les établissements de crédit, certaines catégories d'entreprises d'investissement et les compagnies financières) et ce dans la mesure où ils font usage d'une certaine méthode pour calculer le risque auquel ils sont exposés. Le moment d'entrée en vigueur de ce nouveau *reporting* peut toutefois varier d'un établissement à l'autre. Les établissements instaurent en effet les nouveaux tableaux à partir du moment où ils passent à «Bâle II» pour le calcul de leurs exigences minimales en fonds propres. Il s'agit, au plus tôt, du 1<sup>er</sup> janvier 2007 et, au plus tard, du 1<sup>er</sup> janvier 2008.

Le format XBRL (23) sera utilisé comme instrument de rapport pour le nouveau *reporting* en matière de fonds propres comme pour le schéma A consolidé.

### **Tâches de contrôle concernant les teneurs de comptes de titres dématérialisés**

Comme elle l'a déjà indiqué dans son rapport précédent (24), la Commission est chargée d'assurer le contrôle des établissements agréés pour la tenue en Belgique de comptes de titres dématérialisés de sociétés (25). Ce contrôle porte en particulier sur le respect des règles imposées aux teneurs de comptes par l'arrêté royal du 12 janvier 2006 relatif aux titres dématérialisés de sociétés. La Commission exerce cette tâche spécifique dans le cadre de son contrôle prudentiel usuel visant à vérifier la qualité de l'organisation administrative et comptable et du contrôle interne des établissements soumis à son contrôle. La Commission tient en effet à s'assurer que les établissements ont effectivement mis en place une organisation administrative et un contrôle interne appropriés aux services qu'ils fournissent dans le cadre de cette activité.

Outre ces tâches, qui portent sur les teneurs de comptes de titres dématérialisés de sociétés, la Commission est également chargée, depuis le 27 mars 2006, de l'agrément et du contrôle des teneurs de comptes de titres dématérialisés de la dette publique, en vertu de l'arrêté royal du 5 mars 2006 (26). Cet arrêté fait notamment entrer en vigueur les dispositions de la loi du 15 décembre 2004 qui ont inscrit cette nouvelle mission de la Commission dans la loi du 2 janvier 1991 relative au marché des titres de la dette publique et aux instruments de la politique monétaire (27). L'arrêté précité modifie également l'arrêté royal du 23 janvier 1991 relatif aux titres de la dette de l'Etat, afin de préciser les tâches de contrôle dévolues à la Commission. Ces tâches se situent dans le prolongement des agréments précédemment octroyés par le Ministre des Finances aux teneurs de comptes précités et du contrôle exercé par le Fonds des Rentes sur ces teneurs de comptes.

(21) Circulaire PPB-2006-12-CPB du 5 octobre 2006 (voir également la circulaire PPB-2007-3-CPB du 22 février 2007).

(22) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 12.

(23) *eXtensible Business Reporting Language* (voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 32 et 33).

(24) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 43.

(25) La Commission publie sur son site web la liste des teneurs de comptes agréés pour la détention de titres dématérialisés visés dans le Code des sociétés.

(26) Arrêté royal du 5 mars 2006 modifiant l'arrêté royal du 23 janvier 1991 relatif aux titres de la dette de l'Etat, fixant la date d'entrée en vigueur de certaines dispositions de diverses lois et abrogeant l'arrêté royal du 22 décembre 1995 relatif aux teneurs de comptes agréés pour la tenue de comptes de titres dématérialisés de l'Etat, des Communautés, des Régions, des provinces, des autorités locales ou des établissements publics (MB 27 mars 2006).

(27) 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.

La loi du 15 décembre 2004 précitée prévoit que les établissements qui étaient précédemment agréés par arrêté ministériel pour la tenue de comptes de titres dématérialisés de la dette publique, sont agréés de plein droit (28). A la différence de ce qui prévalait auparavant, seuls les établissements établis en Belgique sont désormais soumis au contrôle de la Commission. En outre, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement disposant d'un passeport européen sont dorénavant exemptés de l'obligation d'agrément.

La Commission a édicté des instructions spécifiques dans le cadre de ses tâches de contrôle portant sur l'ensemble des titres dématérialisés. Dans une première circulaire (29), elle a sensibilisé les établissements soumis à son contrôle et autorisés à intervenir comme teneurs de comptes de titres dématérialisés, quant aux conséquences que peut avoir la procédure de dématérialisation. Les établissements sont invités à porter toute l'attention nécessaire à la mise en place d'une organisation administrative et d'un contrôle interne adéquats pour assurer le déroulement efficace de la procédure de conversion en titres dématérialisés. La circulaire attire également l'attention des établissements sur un certain nombre de risques spécifiques, comme le blanchiment de capitaux, que cette procédure peut comporter.

La Commission a, dans une seconde circulaire (30), formulé des recommandations portant sur l'administration des instruments financiers et les procédures de contrôle interne y afférentes. Elle a, dans ce cadre, porté une attention particulière au teneur de comptes qui, pour les titres de sociétés qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé, exerce des fonctions similaires à celles d'un organisme de liquidation.

### **Encadrement légal et réglementaire de l'exercice de fonctions extérieures par les dirigeants d'établissements réglementés: règlement et circulaire de la Commission**

Des dispositions analogues à celles qui étaient déjà en vigueur dans le secteur des établissements de crédit (31) et des entreprises d'investissement (32) concernant l'exercice de fonctions extérieures par leurs dirigeants ont été récemment introduites dans le statut légal ou réglementaire:

- ❖ des entreprises d'assurances (33),
- ❖ des sociétés de gestion d'OPC (34),
- ❖ des organismes de liquidation et des organismes assimilés (35),
- ❖ des sociétés holdings d'assurances (36),
- ❖ des compagnies financières (37), et
- ❖ des compagnies financières mixtes (38).

En synthèse (39), ces dispositions énoncent une autorisation de principe pour les dirigeants de ces établissements d'exercer des fonctions au sein d'autres entreprises, dans le respect toutefois des règles internes arrêtées par chaque établissement. Ces règles internes doivent viser le triple objectif de garantir une disponibilité suffisante des dirigeants pour l'exercice de leurs fonctions au sein de l'établissement financier concerné, d'éviter les situations de conflit d'intérêts, et d'assurer une publicité appropriée des fonctions extérieures ainsi exercées. La loi prévoit cependant certaines exceptions à cette autorisation, en se fondant sur certains principes prudentiels de base. Ainsi, afin d'éviter qu'une même personne se retrouve investie d'une mission de

- (28) La Commission publie sur son site web la liste des établissements agréés pour détenir des comptes de titres dématérialisés de la dette publique pour compte de tiers.
- (29) Circulaire PPB-2007-4-CPB du 26 février 2007 aux établissements de crédit et sociétés de bourse, faisant suite à la loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur.
- (30) Circulaire PPB-2007-7-CPB du 10 avril 2007.
- (31) Loi bancaire, article 27.
- (32) Loi du 6 avril 1995, article 70.
- (33) Loi de contrôle assurances, article 90, § 4.
- (34) Loi OPC, article 162.
- (35) Arrêté royal du 26 septembre 2005 relatif au statut des organismes de liquidation et des organismes assimilés à des organismes de liquidation, article 15.
- (36) Loi de contrôle assurances, article 91ter1, alinéa 3.
- (37) Arrêté royal du 12 août 1994 relatif au contrôle sur base consolidée des établissements de crédit, article 4, § 4, alinéa 2.
- (38) 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, article 15, § 2.
- (39) Voir également le rapport annuel CBF 2001-2002, p. 59 à 61 et le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 39 et 40.

contrôle de la gestion à laquelle elle-même prend part, les administrateurs non exécutifs des établissements financiers ne sont pas autorisés à exercer des fonctions exécutives dans les entreprises dans lesquelles ces établissements détiennent des participations. Quant aux personnes qui prennent part à la direction effective des établissements financiers visés, elles ne sont soumises à aucune restriction légale en ce qui concerne l'exercice, dans le respect des règles internes de ces établissements, de fonctions non exécutives auprès d'autres entreprises. Cependant, l'exigence de disponibilité et de spécialisation des dirigeants effectifs a amené le législateur à ne leur autoriser l'exercice de fonctions extérieures impliquant leur participation à la gestion courante qu'auprès, essentiellement, d'entreprises financières appartenant au même groupe, ou, moyennant certaines conditions, dans le cadre de la gestion de leur patrimoine personnel.

Outre que le respect de l'encadrement légal et réglementaire en la matière relève de ses compétences ordinaires de contrôle, la Commission est chargée par les différentes législations concernées de préciser par la voie d'un règlement, dont l'entrée en vigueur requiert l'approbation du Roi, les modalités auxquelles les règles internes susdites des établissements financiers doivent satisfaire.

Ainsi, l'évolution légale récente a-t-elle amené la Commission à modifier son règlement du 9 juillet 2002 concernant l'exercice de fonctions extérieures par les dirigeants d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement (40), essentiellement, pour en étendre le champ d'application aux nouvelles catégories ci-dessus mentionnées d'entreprises visées. Tel est l'objet du règlement que la Commission a arrêté le 22 août 2006 (41).

Dans le prolongement de ce règlement modificatif, la Commission a également adressé à l'ensemble des établissements visés une nouvelle circulaire (42) qui vise à commenter le régime légal et réglementaire en vigueur en la matière. Elle vise également à étendre aux catégories d'établissements financiers nouvellement soumis à cet encadrement légal et réglementaire l'accès à l'application extranet dénommée «eManex» que la Commission a développée depuis 2002 pour faciliter et structurer la communication des informations requises des établissements assujettis concernant les fonctions extérieures exercées par leurs dirigeants. La Commission doit en effet être informée sans retard par les établissements financiers des fonctions extérieures exercées par leurs dirigeants.

Le règlement modificatif précité, la nouvelle circulaire en la matière (43) et l'accès élargi à «eManex» sont entrés en vigueur le 2 janvier 2007. Un manuel mis à jour d'utilisation de cette application a en outre été mis à disposition de toutes les entreprises concernées.

#### 1.1.2.2. Aspects sectoriels

##### *Arrêté de la CBFA relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement*

Les directives européennes 2006/48/CE concernant l'accès à l'activité d'établissement de crédit et son exercice (44) et 2006/49/CE sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit (45) devaient être transposées par les Etats membres au plus tard le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

Une partie importante de ces directives concerne les modalités de calcul des exigences en fonds propres qui ont été modifiées pour les rendre compatibles avec celles du nouvel accord du Comité de Bâle sur fonds propres, dit «Bâle II».

(40) Approuvé par arrêté royal du 19 juillet 2002 (MB 17 août 2002).

(41) Règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances du 22 août 2006 modifiant le règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances du 9 juillet 2002 concernant l'exercice de fonctions extérieures par les dirigeants d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement, approuvé par arrêté royal du 24 septembre 2006 (MB 6 octobre 2006).

(42) Circulaire PPB-2006-13-CPB-CPA concernant l'exercice de fonctions extérieures par les dirigeants d'entreprises réglementées.

(43) La nouvelle circulaire abroge et remplace les circulaires D1 2002/5 et D4/EB/2002/5 du 21 octobre 2002 adressées respectivement aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement.

(44) JO L 177 du 30 juin 2006.

(45) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 19.



Ces directives européennes ont nécessité une révision en profondeur des arrêtés du 5 décembre 1995 de la CBF relatifs aux fonds propres des établissements de crédit et des sociétés de bourse. Pour ce faire la CBFA a, par arrêté du 17 octobre 2006, établi un nouveau règlement relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

Le règlement de la CBFA a été approuvé par arrêté ministériel du 27 décembre 2006 (46). Il est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2007 et remplace les arrêtés de la CBF du 5 décembre 1995 concernant les règlements relatifs aux fonds propres des établissements de crédit et des sociétés de bourse.

Le nouveau règlement s'applique aux établissements de crédit, aux entreprises d'investissement ayant le statut de société de bourse, de société de gestion de fortune et de société de placement d'ordres en instruments financiers, ainsi qu'aux établissements de monnaie électronique et aux organismes de liquidation et organismes assimilés aux organismes de liquidation. Il s'applique également aux compagnies financières sur base consolidée.

Ce nouveau règlement couvre dès lors la plupart des intermédiaires financiers sous statut, afin de favoriser un contexte concurrentiel équilibré. Certaines différences entre les diverses catégories d'entreprises ont toutefois été maintenues afin de tenir compte des caractéristiques de leurs activités ou de leur cadre réglementaire.

Le nouveau règlement modifie substantiellement les dispositions réglementaires antérieures qui se limitaient à la détermination d'exigences minimales en fonds propres pour le risque de crédit et de marché et à la fixation de limites de concentration des risques sur une même contrepartie. En effet, le nouveau règlement comprend trois piliers:

- ▣ Le pilier 1 couvre les exigences minimales en fonds propres et des normes minimales en matière de concentration des risques. Ce type d'exigences minimales et de normes existait déjà dans le règlement antérieur, mais celles-ci ont été largement modifiées comme exposé ci-après.

- ▣ Le pilier 2 requiert de chaque établissement qu'il dispose de stratégies et procédures fiables, efficaces et exhaustives pour évaluer et maintenir de façon continue le niveau, le type et la répartition des capitaux propres qu'il juge appropriés pour couvrir la nature et le niveau des risques auxquels il est ou pourrait être exposé.

En tant que telle, l'obligation pour un établissement de définir une politique en matière de risques tenant compte de sa solvabilité, ainsi que celle de mesurer et gérer correctement ses risques ne sont pas neuves. Le nouveau règlement formalise toutefois ces obligations et accentue le fait que les établissements doivent s'assurer en continu que le niveau de leurs capitaux propres reste approprié pour couvrir leurs risques actuels et futurs.

La CBFA est chargée d'évaluer si les procédures et stratégies en question, ainsi que les fonds propres détenus par l'établissement, assurent une gestion et une couverture adéquate des risques. Dans ce cadre, le règlement décrit les principes auxquels la CBFA se référera pour procéder à son appréciation.

- ▣ Le pilier 3 impose aux établissements de publier des informations sur leur solvabilité et leurs risques. L'objectif de cette nouvelle exigence est de créer au sein du secteur une discipline de marché en permettant au public d'avoir une information transparente et uniforme sur le niveau des risques et de solvabilité des établissements concernés. Compte tenu de cet objectif, ces nouvelles dispositions sur la publication d'informations s'appliquent uniquement au niveau de consolidation le plus élevé des établissements concernés dans l'Espace économique européen. En revanche, les obligations en matière d'informations à publier individuellement par des établissements qui font partie d'un groupe financier sont largement allégées.

Les modifications essentielles apportées aux exigences minimales en fonds propres couvertes par le pilier 1 sont résumées ci-après:

- ▣ Le nouveau règlement introduit une exigence minimale visant à couvrir le risque opérationnel (47). Les modalités de calcul des exigences minimales relatives aux risques de crédit et de marché sont adaptées.

(46) Moniteur belge du 29 décembre 2006.

(47) Le risque opérationnel est le risque de pertes découlant d'une inadéquation ou d'une défaillance des processus, personnes et des systèmes internes ou d'événements extérieurs, y compris le risque juridique.

- La possibilité de calculer les exigences au moyen d'un modèle interne, jusqu'à présent réservée à l'exigence pour risque de marché, est désormais étendue au risque de crédit et au risque opérationnel, les établissements étant libres d'utiliser, pour chaque risque, une méthode standardisée.

L'utilisation d'un modèle interne est soumise à l'approbation préalable de l'autorité compétente. Cette approbation ne peut être accordée que dans la mesure où l'établissement respecte un ensemble de critères qualitatifs et quantitatifs définis dans le règlement.

En ce qui concerne les établissements qui sont filiales d'un autre établissement ou d'une compagnie financière relevant du droit d'un autre Etat membre de l'Espace économique européen, la procédure d'obtention de cette approbation est également modifiée, conformément aux dispositions de la directive 2006/48/CE. Ainsi, la maison-mère d'un tel groupe et ses filiales doivent introduire conjointement une demande d'utilisation d'un modèle interne auprès de l'autorité en charge du contrôle sur base consolidée du groupe au niveau européen. Les filiales de tels groupes européens ne doivent dès lors plus introduire de demande spécifique auprès de leur propre autorité de contrôle. Dans ce cas, l'autorité en charge du contrôle sur base consolidée dispose d'un délai de six mois pour se concerter avec les autres autorités de contrôle concernées afin d'arriver à une décision conjointe. A défaut, l'autorité en charge du contrôle sur base consolidée peut décider seule de l'approbation ou non du modèle interne. Cette décision s'applique à l'ensemble des entreprises du groupe concerné qui sont visées par la demande d'approbation et qui sont situées dans un Etat membre de l'Espace économique européen.

- La méthode standardisée de calcul d'exigence minimale pour le risque de crédit a été affinée. D'une part, elle prend mieux en considération la qualité de crédit des contreparties en basant le niveau des exigences minimales sur les notations publiées par les organismes externes d'évaluation du crédit qui doivent être agréés au préalable par la CBFA.

D'autre part, la méthode standardisée étend les possibilités de prise en compte de protections financées et non financées afin de favoriser les techniques d'atténuation des risques (48).

- Enfin, des dispositions spécifiques sont introduites afin de déterminer les exigences minimales pour tenir compte du risque de crédit lié aux opérations de titrisation.

Ces dispositions clarifient les critères qu'un établissement montant une opération de titrisation doit rencontrer pour qu'il puisse être considéré que le risque de crédit a été effectivement transféré. Une des modifications importantes par rapport à l'ancienne réglementation porte sur l'obligation pour l'établissement de démontrer qu'il a cédé une partie significative du risque de crédit du portefeuille titrisé, et, sur cette base, que la réduction des exigences en fonds propres est proportionnelle à la réduction effective du risque de crédit du portefeuille titrisé.

Le nouveau règlement détermine également les exigences minimales en fonds propres pour les établissements investissant dans une opération de titrisation ou conservant des positions à risque lorsqu'ils procèdent à des opérations de titrisation d'actifs. Les deux approches prévues, l'une standardisée et l'autre reposant sur un modèle interne, préconisent toutes deux par priorité l'utilisation des notations publiées par des organismes externes d'évaluation du crédit agréés par la CBFA.

- La CBFA a également modifié son approche concernant l'application des exigences minimales en fonds propres sur base statutaire pour un établissement soumis à un contrôle sur base consolidée (ci-après, l'établissement consolidant).

Dans le règlement antérieur, les fonds propres sur base sociale étaient déterminés après avoir déduit les participations détenues dans d'autres établissements financiers. Toutefois, l'établissement consolidant ne devait satisfaire aux différents coefficients de solvabilité sur base sociale qu'à concurrence de 75% et pouvait dépasser les normes de concentration à concurrence de 25% de ces normes.

(48) Une protection financée du crédit consiste en la mise en gage d'actifs que l'établissement prêteur peut liquider à son profit en cas de défaut de l'emprunteur. Une protection non financée du crédit correspond à l'engagement d'un tiers de payer un montant à l'établissement prêteur en cas de défaut de l'emprunteur.

La CBFA a décidé d'aligner la réglementation sur les possibilités offertes par la directive 2006/48/CE. Conformément à la directive, le nouveau règlement prévoit que les fonds propres sur base statutaire de l'établissement consolidant sont calculés sans déduction des participations dans des entreprises incluses dans le périmètre de consolidation prudentiel de l'établissement consolidant. Par contre, les exigences minimales en fonds propres doivent être respectées entièrement sur base statutaire par l'établissement consolidant.

Le nouveau règlement comportant des modifications substantielles par rapport au règlement antérieur, des mesures transitoires ont été prévues. Celles-ci permettent notamment d'appliquer la majorité des dispositions des règlements antérieurs jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2008.

La mise en œuvre du règlement a donné lieu à la communication au secteur de plusieurs circulaires (49):

- ▣ Une première circulaire (50), la plus importante, a été adoptée par la CBFA en même temps que l'arrêté relatif au nouveau règlement fonds propres. Dans cette circulaire, la CBFA commente les différents articles de la nouvelle réglementation et définit certaines mesures d'application de manière à assurer une application harmonisée du règlement, tant au sein du secteur financier belge que vis-à-vis de l'étranger. Dans cet esprit, la circulaire tient compte des documents publiés par les forums internationaux, tels le Comité de Bâle et le CEBS, visant à assurer une interprétation harmonisée de l'accord de Bâle II, et des directives 2006/48/CE et 2006/49/CE.
- ▣ Une autre circulaire (51) a été adoptée portant sur la reconnaissance des organismes externes d'évaluation du crédit dont question ci-dessus.

### ***Schéma A de reporting comptable périodique sur une base consolidée pour les établissements de crédit***

L'année 2006 a vu l'entrée en vigueur du nouveau schéma A consolidé en IAS/IFRS. Ce *reporting* est harmonisé par rapport au modèle européen FINREP élaboré par le CEBS. Le modèle FINREP a été légèrement modifié en 2006, à la suite de quoi le schéma A belge a été adapté. L'occasion a été mise à profit pour résoudre quelques aspects qui posaient des difficultés techniques au secteur. La nouvelle version doit être utilisée à partir de 2007.

Les adaptations opérées concernent notamment:

- ▣ les modifications des références aux normes internationales pour tenir compte de leur dernière version;
- ▣ l'intégration de la version adoptée de l'IFRS 7 « Instruments financiers: Information à fournir »;
- ▣ l'option dite de « juste valeur », rendue pleinement utilisable à la suite de la levée de l'exception européenne (52);
- ▣ la fin de l'obligation de renseigner certains éléments propres au système belge, notamment parce qu'aux termes des accords à l'échelon européen en la matière, les informations en question ne doivent plus être transmises depuis 2007 (53).

Trois améliorations d'ordre technique ont par ailleurs été apportées après concertation avec le secteur.

(49) D'autres circulaires sont liées au règlement, soit:

- la circulaire PPB-2006-17-CPB du 20 décembre 2006 relative à la gestion du risque de taux d'intérêt lié aux activités autres que de négociation, à la gestion du risque de liquidité et à la gestion du risque de concentration sectorielle (voir le présent rapport, p. 28 et 29, et
- la circulaire PPB-2007-3-CPB du 22 février 2007 relative au schéma de rapport relatif à la solvabilité (voir le présent rapport, p. 22).

(50) Circulaire PPB-2007-1-CPB du 8 février 2007 aux établissements de crédit, sociétés de bourse, sociétés de gestion de fortune, sociétés de placement d'ordres en instruments financiers, organismes de liquidation et organismes assimilés à des organismes de liquidation et aux compagnies financières relative à l'arrêté de la CBFA du 17 octobre 2006 concernant le règlement relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

(51) Circulaire PPB-2007-2-CPB du 8 février 2007 relative à la reconnaissance des organismes externes d'évaluation du crédit.

(52) Aux termes de l'option de juste valeur prévue au départ par les normes IAS/IFRS, tous les actifs et passifs pouvaient être évalués à la juste valeur, au choix de l'établissement. Cette option n'a pas été endossée telle quelle par la Commission européenne; au sein de l'Union européenne, elle ne pouvait être appliquée qu'aux actifs ainsi qu'à certains passifs (par exemple les positions à la baisse). Après modification des modalités de l'option par l'IASB, la Commission européenne a déclaré contraignante la version modifiée et a levé les règles d'exception.

(53) L'on songe notamment à certaines données détaillées de la situation fiscale.

Tout d'abord, une solution pragmatique a été élaborée pour la problématique du *clean-dirty price* (54). Les établissements qui ne travaillent qu'en *clean price* (c'est-à-dire sans tenir compte des intérêts courus) sont désormais invités à établir une réconciliation entre tous les intérêts courus et le *dirty price* au bilan (conformément à un accord européen en la matière). Les autres établissements ne doivent plus fournir de détails quant aux intérêts courus. Cette approche permet d'éviter de lourds investissements informatiques.

Le *reporting* détaillé relatif aux risques de crédit et aux garanties (par contrepartie et par produit) n'est plus demandé, cette information étant reprise dans les nouvelles obligations de *reporting* du régime «Bâle II» (55). Cela réduit de manière significative la charge de travail en matière de *reporting*.

Enfin, en vertu d'un seuil de matérialité introduit pour les plans de pension, les établissements ne doivent plus renseigner que les plans de pension les plus importants. Ceci diminue également la charge de *reporting* de manière significative.

***Circulaire relative à la gestion du risque de taux d'intérêt lié aux activités autres que celles de négociation, à la gestion du risque de liquidité, et à la gestion du risque de concentration sectorielle***

La Commission a adopté le 20 décembre 2006 une circulaire relative aux saines pratiques de gestion du risque de taux d'intérêt inhérent aux activités autres que celles de négociation, ainsi que du risque de liquidité et du risque de concentration sectorielle (56).

Dans le contexte général des exigences en matière d'organisation adéquate des institutions et tenant compte

des dispositions du Titre XII (57) du nouveau règlement sur les fonds propres du 17 octobre 2006 (58), cette circulaire se fonde sur la nécessité pour les établissements visés de développer de manière prospective une structure de gestion des risques et de posséder un niveau de capitaux propres internes qui soient adaptés au profil de risque de leurs activités. Dans ce cadre, il convient de souligner que d'autres circulaires pourront également traiter à l'avenir d'autres catégories de risques.

La circulaire s'adresse aux établissements de crédit de droit belge, aux succursales en Belgique d'établissements de crédit relevant du droit d'Etats qui ne sont pas membres de l'Espace Economique Européen, aux organismes de liquidation et organismes assimilés à des organismes de liquidation, ainsi qu'aux compagnies financières. Elle vise tant leur situation statutaire que consolidée. En outre, les principes qu'elle énonce concernant la gestion du risque de liquidité sont également applicables aux succursales en Belgique d'établissements de crédit relevant du droit d'autres Etats membres de l'Espace Economique Européen.

Par souci de cohérence, la Commission a veillé à ce que la circulaire crée une structure commune pour l'ensemble des risques traités.

La circulaire rappelle tout d'abord qu'il appartient en premier lieu aux organes d'administration et de gestion de chaque établissement de veiller à l'identification correcte des risques et à la mise en œuvre d'un système de gestion adéquat.

La circulaire énonce ensuite, pour chacun des risques visés, un ensemble de principes qualitatifs inspirés essentiellement des textes internationaux de référence en la matière (59).

(54) L'évaluation des titres de créance au *dirty price* tient compte des intérêts courus; l'évaluation des titres de créance au *clean price* les exclut.

(55) Voir le présent rapport, p. 22.

(56) Circulaire PPB-2006-17-CPB aux compagnies financières, établissements de crédit, organismes de liquidation et organismes assimilés à des organismes de liquidation.

(57) Le Titre XII se réfère au second pilier du Nouvel Accord de Bâle sur les fonds propres relatif au «*supervisory review process*», précédemment décrit dans le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 222.

(58) Voir le présent rapport, p. 24-27.

(59) Il s'agit notamment des documents suivants:

- Concernant la gestion du risque de taux d'intérêt inhérent au *banking book*:
  - CEBS, «*Technical aspects of the management of interest rate risk arising from non-trading activities under the supervisory review process, 3 October 2006*»,
  - BCBS, «*Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk, July 2004*»,
- Concernant la gestion du risque de liquidité: BCBS, «*Sound Practices for Managing Liquidity in Banking Organisations, February 2000*»,
- Concernant la gestion du risque de concentration sectorielle: CEBS, «*Technical aspects of the management of concentration risk under the supervisory review process, 14 December 2006*».

Les documents du CEBS sont consultables sur le site [www.c-eps.org](http://www.c-eps.org). Ceux du comité de Bâle sont consultables sur le site [www.bis.org/bcbs](http://www.bis.org/bcbs).

De manière générale, ces principes visent à promouvoir une approche basée sur la proportionnalité. Ils requièrent dès lors que la gestion des risques mise en œuvre par les établissements, notamment au travers de leur stratégie et de leur structure d'organisation, soit en tout temps adaptée à la nature, au volume et à la complexité de leurs activités. En outre, les établissements concernés doivent disposer de procédures et de systèmes internes adéquats leur permettant d'identifier, de mesurer, de contrôler, de gérer et de communiquer les positions des différents risques auxquels ils sont exposés.

En particulier, la Commission attend des établissements qu'ils soient en mesure, dans le cadre de leur gestion du risque de taux du «*banking book*» et sur la base de méthodes internes appropriées, d'évaluer la sensibilité patrimoniale et la sensibilité des revenus au regard de mouvements hypothétiques des taux d'intérêts. En ce qui concerne la gestion du risque de liquidité, les établissements doivent notamment pouvoir gérer de manière adéquate leurs accès aux marchés financiers, être en mesure d'analyser, périodiquement et selon divers scénarios, leurs positions de liquidité et prévoir des plans d'urgence détaillant la stratégie à suivre en cas de crise. En outre, les établissements doivent veiller à gérer et à réduire leur risque de concentration sectorielle selon un système de limites cohérent avec la politique définie en interne.

La circulaire se poursuit en énonçant des principes quantitatifs qui permettent une estimation de l'ampleur des risques visés (par exemple, l'effet d'une variation brutale des taux d'intérêt).

Sur la base de ces principes, la circulaire introduit, à des fins prudentielles, une notion d'«*outlier*», visant en substance les établissements dont il apparaît qu'ils sont exposés à des risques particulièrement élevés, ou que la gestion de leurs risques présente des lacunes importantes. Ainsi, sont par exemple considérés comme des «*outliers*» les établissements qui, vu leur exposition au risque de taux d'intérêt inhérent au *banking book*, verraient la valeur économique de celui-ci décliner de plus de 20% de leurs fonds propres dans l'hypothèse d'une modification standardisée des taux. A l'égard des établissements qui tombent sous cette catégorie, la Commission peut être amenée à entreprendre des actions prudentielles spécifiques.

La circulaire met en outre un accent particulier sur le dialogue avec les établissements visés. Ce dialogue constitue, en effet, un des éléments essentiels du processus d'évaluation prudentielle. En conséquence, tant la détection des «*outliers*» que la mise en œuvre des actions prudentielles et la nature de celles-ci feront l'objet d'une concertation étroite avec les établissements concernés, tenant compte, entre autres, des particularités des risques en question et de la qualité de leur gestion.

Enfin, la circulaire contient des dispositions relatives au *reporting* pour chacun des types de risques traités. Dans la mesure du possible, la Commission entend faire usage des systèmes propres de *reporting* interne des établissements visés. Toutefois, afin d'assurer une procédure d'information standardisée et un niveau raisonnable de comparabilité, des schémas de *reporting* et/ou des hypothèses de calcul uniformes sont également requis. Ainsi, par exemple, en matière de risque de liquidité, les établissements qui sont soumis à un contrôle sur base consolidée pourront opter pour le *reporting* des ratios définis au sein du groupe au lieu du schéma standard proposé par la circulaire, pour autant toutefois que ces ratios internes aient fait l'objet d'un examen par la Commission sur la base d'un dossier d'agrément les décrivant.

**Règlement relatif aux obligations d'informations périodiques des établissements de monnaie électronique exemptés sur base du total d'engagements financiers liés à la monnaie électronique en circulation**

En novembre 2005, la Commission a partiellement exempté, sur la base du total d'engagements financiers liés à la monnaie électronique en circulation, un établissement de monnaie électronique des obligations de la loi bancaire (60). Dans le prolongement de cette décision, la Commission a adopté, sur base de l'article 2, § 2, alinéa 2, 3° de la loi bancaire et sur avis de la BNB, un règlement, daté du 6 juin 2006, relatif aux obligations d'informations périodiques s'appliquant à de tels établissements.

Le règlement prévoit que les établissements exemptés fournissent annuellement, au plus tard sept mois après la date de clôture de l'année comptable, un rapport périodique à la BNB et à la Commission. Ce rapport doit contenir les informations qui permettront à la Commission de contrôler que les conditions d'octroi de l'exemption et les obligations sur lesquelles l'exemption ne porte pas, sont en tout temps respectées.

Le rapport devra dès lors comprendre des informations relatives aux statuts de l'établissement, à ses éventuelles filiales et succursales, aux limites d'engagements financiers liés à l'émission de la monnaie électronique et aux mécanismes établis afin d'en assurer le respect, à la remboursabilité de la monnaie émise et à la capacité de stockage du support électronique. Les établissements exemptés ont également l'obligation de transmettre, avec le rapport périodique, leurs comptes annuels, ainsi que leur rapport de gestion ou tout autre document établi en vertu du Code des sociétés. De plus, le rapport doit contenir des informations concernant les mesures prises par l'établissement en vue de se conformer au cadre légal et réglementaire applicable en matière de prévention du blanchiment des capitaux et du financement du terrorisme.

Enfin, les établissements exemptés doivent communiquer immédiatement à la BNB et à la Commission toute modification significative apportée à leur fonctionnement ou à leur système d'émission de monnaie électronique.

**Arrêté royal du 1<sup>er</sup> septembre 2006 relatif aux comptes consolidés des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif**

L'arrêté royal du 1<sup>er</sup> septembre 2006 (61) prévoit que les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif sont soumises à l'obligation d'utiliser les normes comptables internationales IFRS dans l'établissement de leurs comptes consolidés. Cette obligation s'applique à l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2007 ou après cette date.

Un arrêté royal du 5 décembre 2004 (62) avait déjà imposé aux établissements de crédit et entreprises d'investissement non cotés en bourse d'établir leurs comptes consolidés conformément aux normes internationales IFRS (63).

Les établissements de crédit, entreprises d'investissement et sociétés de gestion d'organismes de placement collectif opèrent tous dans le secteur financier, dans des activités très similaires, et ils sont soumis au même type de contrôle prudentiel. Il était dès lors indiqué de soumettre les sociétés de gestion, pour l'établissement de leurs comptes consolidés, aux mêmes normes comptables que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement.

(60) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 54.

(61) Arrêté royal modifiant l'arrêté royal du 23 septembre 1992 relatif aux comptes consolidés des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (MB 15 septembre 2006).

(62) Arrêté royal portant modification de l'arrêté royal du 23 septembre 1992 relatif aux comptes consolidés des établissements de crédit (MB 28 décembre 2004).

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

***Circulaire relative au contrôle interne et à l'audit interne dans les entreprises d'assurances*** (64)

La Commission a constaté, que, depuis la communication D.171 de l'OCA du 31 mars 1999 sur le contrôle interne et l'audit interne, les entreprises d'assurances avaient fourni un effort important pour développer une fonction d'audit à part entière. Afin de poursuivre le développement d'un cadre prudentiel harmonisé pour le contrôle des entreprises d'assurances, des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (65), la Commission a jugé utile de remplacer la communication de 1999 par un nouveau texte. La publication de cette circulaire constitue une illustration de l'approche commune que développe la CBFA dans l'élaboration de sa politique de contrôle.

La Commission y met en avant un certain nombre de principes relatifs à la responsabilité des organes de l'établissement et au statut de la fonction d'audit interne et des personnes qui exercent cette fonction au sein de l'établissement. Ces principes ont été exposés en détail dans les rapports annuels précédents (66).

La terminologie afférente à certains principes, en particulier l'utilisation du terme «direction effective», a dû être adaptée pour tenir compte des spécificités du secteur des assurances. La nouvelle circulaire s'applique aux entreprises d'assurances de droit belge ainsi qu'aux succursales d'entreprises d'assurances relevant du droit de pays tiers. Elle a également été portée à la connaissance des succursales d'entreprises d'assurances relevant du droit d'Etats membres de l'Espace économique européen, auxquelles il a été demandé de se conformer, via une fonction d'audit interne adéquate, aux règles d'intérêt général.

***Circulaire relative aux saines pratiques de gestion en matière de sous-traitance d'activités et de processus d'exploitation par des entreprises d'assurances***

Au cours de l'exercice, la Commission a adressé aux entreprises d'assurances (67) une circulaire précisant les pratiques de gestion qu'elle recommande en cas de sous-traitance, par ces entreprises, d'activités et de processus d'exploitation.

Conformément à sa politique d'harmonisation transsectorielle de la réglementation et des pratiques de contrôle, la CBFA s'est, pour rédiger cette circulaire, appuyée dans une large mesure sur la circulaire applicable aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (68). Les préoccupations et principes sous-jacents aux deux circulaires sont en effet semblables. Dans les définitions, il a toutefois été tenu compte des activités et processus d'exploitation propres aux entreprises visées. Dans ce cadre, une attention particulière a notamment été portée aux aspects suivants: la relation entre les entreprises d'assurances et les courtiers, les obligations en matière de réserves techniques et mathématiques ainsi que les pratiques existantes en matière de sous-traitance de tâches de gestion spécifiques, comme la gestion centralisée au niveau du groupe de la politique d'investissement et des services de prévention des incendies et des accidents.

***Arrêté royal du 1<sup>er</sup> juillet 2006 portant exécution de la loi relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement***

Dans son rapport annuel précédent, la Commission a commenté la loi du 22 mars 2006 relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers (69). Cette loi instaure un nouveau statut légal pour les intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement.

Désormais, toute personne souhaitant exercer les activités d'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement doit se faire préalablement inscrire au registre tenu à cet effet par la Commission. Pour pouvoir être inscrit comme intermédiaire en services bancaires et en services d'investissement, le candidat doit satisfaire à certaines conditions imposées par la loi. La loi dispose que le Roi est habilité à préciser ces conditions légales.

(64) Circulaire PPB-2006-8-CPA du 23 mai 2006 aux entreprises d'assurances.

(65) Voir les circulaires D1 97/4 du 30 juin 1997 et D1/EB/2002/6 du 14 novembre 2002.

(66) Voir les rapports annuels CBF 1996-1997, p. 44 à 46, et 2001-2002, p. 72 et 73.

(67) Circulaire PPB-2006-1-CPA du 6 février 2006 sur les saines pratiques de gestion en matière de sous-traitance par des entreprises d'assurances.

(68) Circulaire PPB 2004/5 sur les saines pratiques de gestion en matière de sous-traitance par des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (voir le rapport annuel CBFA 2004, p. 35).

(69) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 41.

En promulguant l'arrêté royal du 1<sup>er</sup> juillet 2006 portant exécution de la loi du 22 mars 2006 (70), le Roi a adopté les mesures d'exécution nécessaires. L'arrêté royal détermine tout d'abord la procédure à suivre par les candidats pour introduire une demande d'inscription comme intermédiaire en services bancaires et en services d'investissement. L'arrêté énumère également les documents que les intermédiaires doivent fournir par la suite pour permettre un contrôle périodique du respect des conditions d'inscription. L'arrêté royal précise ensuite un certain nombre de conditions d'inscription, notamment en ce qui concerne les connaissances professionnelles requises, la nécessité de disposer d'une capacité financière suffisante et les conditions auxquelles doit satisfaire l'assurance de responsabilité professionnelle. En ce qui concerne la détermination des connaissances professionnelles requises, la Commission s'est vu attribuer de larges compétences: elle est désormais chargée de déterminer les matières à maîtriser dans le cadre des connaissances financières et de gestion d'entreprises, d'agréer les cours spécialisés, de déterminer les modalités de reconnaissance de l'expérience pratique et de fixer les règles auxquelles doivent satisfaire les examens visant à tester les connaissances requises. Enfin, l'arrêté royal prévoit des mesures transitoires. L'arrêté royal est, comme la loi, entré en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2006.

### **Formation des intermédiaires**

La loi du 22 mars 2006 relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers (71) règle les conditions d'accès aux professions visées par cette loi, dont celle d'apporter la preuve de ses connaissances professionnelles. Cette preuve peut consister en un des diplômes énumérés dans l'arrêté royal d'exécution de la loi (72) ou en un certificat de l'enseignement secondaire supérieur, complété d'une formation, suivie avec fruit, dans le domaine de la banque et des services d'investissement. Cette formation doit être agréée par la CBFA. L'arrêté royal d'exécution de la loi détermine les matières que les intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement et les personnes en contact avec le public auprès d'une entreprise réglementée ou d'un intermédiaire inscrit doivent maîtriser pour prouver leurs connaissances professionnelles.

Après concertation avec le secteur, la CBFA a fixé les conditions de l'agrément des cours. La CBFA a opté pour un type d'enseignement modulaire dans les domaines suivants: fondements de l'activité bancaire et financière (module 1), *compliance* (module 2), produits bancaires (module 3), produits d'investissement (module 4) et crédits (module 5).

Les agents et les courtiers doivent avoir suivi tous les modules. Il en va de même des personnes en contact avec le public dont l'activité s'étend à l'offre de l'ensemble des produits susmentionnés. Par contre, les personnes en contact avec le public dont le métier est spécialisé dans l'un ou l'autre domaine ne doivent avoir réussi la formation que dans les deux premiers modules et dans le module 3, 4 ou 5 selon leur spécialité et ce, pour autant qu'ils travaillent sous la responsabilité d'un agent ou d'un courtier inscrits ou d'une personne en contact avec le public qui a reçu la formation complète.

Ces formations sont soit données par l'entreprise ou l'intermédiaire qui a engagé le candidat ou encore par une organisation professionnelle reconnue, soit organisées en vertu d'un décret.

Dans le cadre des formations agréées, le niveau de connaissances est évalué en termes de résultats obtenus. C'est pourquoi indépendamment de la formation éventuellement suivie, c'est la réussite d'un examen qui prouvera les connaissances professionnelles théoriques du candidat.

L'arrêté royal d'exécution de la loi prévoit un recyclage régulier des intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement. La CBFA précisera les cours à suivre dans ce cadre. Elle aura recours à un système de points à obtenir sur une période de deux ans.

- (70) Arrêté royal du 1<sup>er</sup> juillet 2006 portant exécution de la loi du 22 mars 2006 relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers.
- (71) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 41.
- (72) Arrêté royal du 1<sup>er</sup> juillet 2006 portant exécution de la loi du 22 mars 2006 relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers (voir le présent rapport, p. 31).



### **Modification de l'arrêté royal relatif aux intermédiaires d'assurances**

Le rapport précédent (73) avait déjà commenté l'adaptation de la législation belge en fonction des dispositions de la directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance. La loi du 22 février 2006 (74) a adapté 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 afin d'assurer leur conformité avec cette directive.

Au cours de la période sous revue, l'arrêté royal du 25 mars 1996 portant exécution de certains articles de la loi du 27 mars 1995 précitée (75) a également été modifié, et ce par un arrêté royal du 26 novembre 2006 (76). L'arrêté royal du 25 mars 1996 règle des aspects techniques du statut des intermédiaires d'assurances et de réassurances. L'arrêté modificatif achève la transposition en droit belge de la directive 2002/92/CE.

Les dispositions modificatives énoncées dans l'arrêté royal du 26 novembre 2006 prévoient essentiellement:

- une extension du champ d'application de l'arrêté royal précité aux intermédiaires de réassurances;
- des modifications dans la procédure de demande d'inscription au registre des intermédiaires d'assurances et de réassurances, tenu par la CBFA; il est ainsi désormais possible d'introduire une demande par voie électronique;

- des modifications résultant de l'introduction dans la loi du 27 mars 1995 d'un passeport européen pour les intermédiaires d'assurances et de réassurances (77);
- des modifications résultant des nouvelles conditions légales d'inscription au registre, notamment en matière de connaissances professionnelles, d'assurance de responsabilité professionnelle et d'adhésion au système extrajudiciaire de traitement des plaintes;
- des modifications concernant les intermédiaires ayant le statut de personne morale;
- l'obligation pour les intermédiaires d'assurances et de réassurances inscrits de démontrer tous les trois ans le respect ininterrompu de certaines conditions d'inscription;
- des dispositions d'exécution du régime transitoire prévu par la loi pour les intermédiaires de réassurances.

(73) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 44.

(74) 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).

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

(76) Arrêté royal du 26 novembre 2006 modifiant l'arrêté royal du 25 mars 1996 portant exécution des articles 9, 10, 2°, 4° et 6°, et de l'article 11, § 3, de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et à la distribution d'assurances (MB 30 novembre 2006).

(77) Voir le commentaire figurant dans le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 44.

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

### 1.2.1. Aspects communs

#### *Qualification de groupes de services financiers*

La loi du 20 juin 2005 et son arrêté d'exécution du 21 novembre 2005 ont transposé en droit belge la directive européenne sur les conglomérats financiers (78). Les conséquences de cette nouvelle réglementation relative à la surveillance complémentaire des groupes de services financiers ont déjà été largement commentées dans les rapports annuels précédents (79).

Au cours de l'année 2006, la CBFA s'est prononcée sur la qualification de plusieurs groupes au titre de groupe de services financiers. Elle s'est à cet effet basée sur les dispositions de l'article 2 de l'arrêté royal du 21 novembre 2005, qui détermine les critères de qualification comme groupe de services financiers.

Le facteur déterminant à cet égard est la constatation qu'un groupe opère de manière significative tant dans le secteur des assurances, d'une part, que dans le secteur des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et/ou des sociétés de gestion d'OPC, d'autre part. L'article 2, § 3, prévoit deux seuils qui sont décisifs pour apprécier la situation du groupe en question, sachant que le dépassement de l'un des deux seuils suffit pour que le groupe soit considéré comme groupe de services financiers.

Le premier seuil qui entraîne la qualification comme groupe de services financiers est atteint dès que le degré d'activité (80) du groupe dans le secteur financier le moins important dans lequel il opère représente plus de 10% de l'ensemble de ses activités financières.

Le deuxième seuil est atteint dès que l'ensemble des activités du groupe dans le secteur le moins important dans lequel il opère dépasse, en termes de total du bilan, un montant de 6 milliards d'euros.

Lorsque seul ce deuxième seuil est dépassé et que le premier seuil ne l'est pas, la CBFA peut, en tant qu'autorité compétente concernée, décider malgré tout, en concertation avec les autres autorités compétentes concernées, de ne pas considérer le groupe comme un groupe de services financiers, si elle estime qu'une telle surveillance complémentaire serait inutile, inadéquate ou susceptible d'induire en erreur au regard des objectifs de la surveillance complémentaire des groupes. Sur la base des seuils précités, trois groupes ont été qualifiés de groupes de services financiers (81).

Pour deux autres groupes, la CBFA a fait usage de la faculté de ne pas considérer un groupe comme groupe de services financiers si seul le deuxième seuil est dépassé. Ces deux groupes ont pour entreprise mère une compagnie financière de droit belge.

La CBFA a pris cette décision en se fondant pour une large part sur la considération que le cadre Bâle II, tel qu'instauré par les directives 2006/48/CE (82) et 2006/49/CE (83), peut, d'un point de vue prudentiel, être appliqué plus efficacement à un groupe financier ayant pour entreprise mère une compagnie financière qu'à un groupe ayant à sa tête une compagnie financière mixte. En outre, l'application du cadre Bâle II à une compagnie financière conformément aux dispositions de la directive 2006/48/CE précitée cadre mieux

(78) Directive 2002/87/CE du 16 décembre 2002 relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance 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 (JO n° L35 du 11 février 2003, p. 1).

(79) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 35, ainsi que le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 38 et suiv.

(80) Le degré d'activité est évalué tant sur la base du total du bilan que sur la base des exigences de solvabilité.

(81) Il s'agit du groupe Argenta, chapeauté par la compagnie financière mixte *Investeringsmaatschappij Argenta SA*, du groupe AXA belge, chapeauté par la compagnie financière mixte *Axa Holdings Belgium SA*, et du groupe Fortis, chapeauté par la compagnie financière mixte *Fortis SA/NV* en consortium avec la compagnie financière mixte néerlandaise *Fortis NV*. La liste des groupes de services financiers peut être consultée sur le site web de la CBFA.

(82) Directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (JO n° L177 du 30 juin 2006, p. 1).

(83) Directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit (JO n° L177 du 30 juin 2006, p. 201).

avec l'organisation de la gestion des risques dans les établissements concernés.

La CBFA a par ailleurs estimé que le modèle de coopération existant déjà entre les différentes autorités de contrôle est conforme au rôle de l'autorité chargée du contrôle consolidé, tel que défini dans la directive 2006/48/CE précitée, à l'égard d'un groupe ayant à sa tête une compagnie financière, ce qui offre une meilleure garantie de continuité du modèle de contrôle intégré exercé sur les établissements contrôlés.

### ***Interdiction légale d'exercer des fonctions dirigeantes***

Alors qu'elle était amenée à examiner une demande de nomination, dans une société de bourse, d'un administrateur à un poste au sein du comité de direction, la CBFA a découvert, grâce notamment à des informations obtenues auprès des autorités judiciaires, que ledit administrateur, de même qu'un de ses collègues, avaient été administrateurs de sociétés déclarées en faillite en 2002.

Or, en vertu de l'article 61 de la loi du 6 avril 1995, les personnes assimilées à des faillis ne peuvent pas «exercer les fonctions de gérant, d'administrateur ou de directeur, ni représenter des sociétés exerçant de telles fonctions» au sein d'entreprises d'investissement. Sont visées les personnes qui se trouvent dans un des cas définis par les articles 1<sup>er</sup> à 3, 3bis, §§ 1<sup>er</sup> et 3 et 3ter de l'arrêté royal n° 22 du 24 octobre 1934 relatif à l'interdiction judiciaire faite à certains condamnés et faillis d'exercer certaines fonctions, professions ou activités.

L'article 3 de l'arrêté royal n° 22 susmentionné vise le cas des faillis non réhabilités auquel l'article 3bis, § 1<sup>er</sup> dudit arrêté assimile les «administrateurs et les gérants d'une société commerciale déclarée en faillite, dont la démission n'aura pas paru aux annexes du Moniteur belge un an au moins avant la déclaration de la faillite».

Contrairement au droit commun tel que prévu par l'arrêté royal n° 22 à la suite de sa modification par la loi du 2 juin 1998 (84), les interdictions légales spécifiques prévues par l'article 61 de la loi du 6 avril 1995 s'appliquent automatiquement et produisent leurs effets de manière permanente dans le temps, sans qu'il soit nécessaire qu'une interdiction ait été prononcée par une juridiction.

Le champ d'application de l'article 61 de la loi du 6 avril 1995 couvre les membres des organes d'administration (personnes exerçant des fonctions d'administrateur ou de gérant), les représentants de personnes morales administrateurs et les personnes exerçant des fonctions de directeur.

La CBFA a considéré que la demande de cette société de bourse de désigner en qualité d'administrateur membre de son comité de direction, une personne ayant été administrateur de sociétés déclarées en faillite se heurtait à la règle de l'interdiction légale prévue par l'article 61 de la loi du 6 avril 1995. La CBFA a, en outre, invité la société de bourse à prendre toutes les mesures nécessaires pour qu'il soit mis fin sans délai à l'exercice par les personnes concernées de leur mandat d'administrateur, ainsi qu'à transmettre à la CBFA une copie des documents établissant qu'il a bien été mis fin à ces mandats.

La société de bourse a alors demandé à la CBFA de reconsidérer sa position concernant l'application de l'article 61 en invoquant la jurisprudence de la Cour d'Arbitrage relative à l'arrêté royal n° 22 du 24 octobre 1934. À l'appui de sa demande, elle invoquait notamment l'arrêt n° 77/2000 du 21 juin 2000 par lequel la Cour d'Arbitrage a confirmé que les interdictions de droit commun applicables aux faillis et 'assimilés' et prévues aux articles 3 et 3bis de l'arrêté royal n° 22 perdaient également leur caractère automatique et illimité dans le temps suite aux modifications apportées à l'arrêté par la loi précitée du 2 juin 1998.

(84) Loi du 2 juin 1998 modifiant l'arrêté royal n° 22 du 24 octobre 1934 portant interdiction à certains condamnés et aux faillis d'exercer certaines fonctions, professions ou activités et conférant aux tribunaux de commerce la faculté de prononcer de telles interdictions (MB 22 août 1998, p. 27.088).

La CBFA a toutefois considéré que cette jurisprudence concernait le régime de droit commun des interdictions professionnelles prévu par l'arrêté royal n° 22 précité. En sa qualité d'autorité administrative chargée du contrôle des entreprises d'investissement, la CBFA doit veiller au respect des dispositions de la loi du 6 avril 1995, à propos desquelles il ne lui appartient pas de se livrer à un contrôle de constitutionnalité. Un tel contrôle des lois ne peut, en effet, intervenir qu'à l'occasion d'une action en annulation (dans un délai de six mois à dater de la publication au Moniteur belge) devant la Cour d'Arbitrage ou à l'occasion d'une question préjudicielle posée à la Cour d'Arbitrage par une juridiction et ce, par rapport aux seuls articles 10, 11 et 24 de la Constitution.

La CBFA a fondé sa position sur l'article 61 de la loi du 6 avril 1995 prévoyant un régime d'interdiction professionnelle spécifique pour les dirigeants d'entreprise d'investissement. Cette disposition légale est directement inspirée de l'article 19 de la loi bancaire. Or, les articles 19 et 61 n'ont pas été modifiés par la loi du 2 juin 1998 et ce, d'autant que ni les dispositions de la loi du 2 juin 1998, ni leurs commentaires, n'envisagent de remettre en question la portée des interdictions professionnelles spécifiques prévues dans les législations bancaires et financières. Au demeurant, à la suite de sa modification par la loi du 2 juin 1998, l'article 1<sup>er</sup> de l'arrêté royal n° 22 énonce de manière liminaire qu'il s'applique «sans préjudice des interdictions édictées par les dispositions particulières».

Au surplus, la CBFA a rappelé que ces dispositions sont spécifiques au secteur bancaire et financier où des exigences particulièrement sévères en termes de probité et de capacité de gestion des dirigeants se justifient en raison de la détention et de la gestion des avoirs du public.

La société de bourse et les dirigeants concernés ont introduit un recours auprès du Conseil d'Etat sur base de l'article 122, 8° de la loi du 6 avril 1995 et de l'article 3, § 2 de l'arrêté royal du 15 mai 2003 portant règlement de la procédure accélérée en cas de recours auprès du Conseil d'Etat contre certaines décisions de la CBFA. Par un arrêt du 30 octobre 2006, le Conseil d'Etat a rejeté la requête en annulation.

Les différentes lois de contrôle à l'application desquelles la Commission est chargée de veiller prévoient également un régime d'interdictions professionnelles qui est *mutatis mutandis* identique à celui ici commenté. Durant la période sous revue, la CBFA a d'ailleurs été confrontée à un cas identique d'interdiction professionnelle qui concernait un bureau de change, en application de l'article 139, alinéa 2 de la loi du 6 avril 1995.

### ***Honorabilité professionnelle de dirigeants effectifs d'entreprises sous statut***

La direction effective d'une entreprise sous statut doit, qu'il s'agisse d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement ou d'une société de gestion d'OPC, être confiée à deux personnes physiques au moins et celles-ci doivent posséder l'honorabilité professionnelle nécessaire et l'expérience adéquate pour exercer cette fonction (85).

Les personnes chargées de la gestion effective jouent un rôle essentiel dans l'organisation du contrôle prudentiel des entreprises sous statut (86). En effet, ces personnes assument la responsabilité finale du contrôle interne de la société, dont elles constituent dès lors les contrôleurs en première ligne. Concentrant dans leurs mains la gestion et le contrôle de la société, les personnes assumant la gestion effective sont, particulièrement dans les entreprises de petite taille, un élément clé dans la société. Elles sont également les interlocuteurs privilégiés de la Commission dans l'exercice de son contrôle. Des défaillances des organes de gestion peut résulter un préjudice grave pour les épargnants et pour la réputation du secteur financier.

Au cours de la période sous revue, la Commission a été amenée à préciser la portée de la condition d'honorabilité professionnelle.

Elle a ainsi rappelé que cette condition n'est pas une condition formelle se résumant à une absence de condamnation pénale (87).

(85) Voir à cet égard les articles 18 de la loi bancaire, 60 de la loi du 6 avril 1995 et 151 de la loi OPC.

(86) Pour une présentation de l'organisation de ce contrôle, voir le rapport annuel CBF 1996-1997, p. 28.

(87) Voir le rapport annuel CBF 1999-2000, p. 57.

L'action pénale et l'action de la Commission en qualité d'autorité administrative sont effectivement deux choses différentes, poursuivant des buts différents et susceptibles donc de conduire à des évaluations différentes des faits. L'appréciation de l'honorabilité professionnelle, au sens de l'article 60 de la loi du 6 avril 1995 ou des articles équivalents dans les autres lois de contrôle, n'est pas nécessairement liée à la qualification pénale de comportements ou agissements ou à l'issue d'une procédure pénale. Elle n'est, en effet, pas basée sur une notion de culpabilité au sens pénal du terme, mais sur l'appréciation de faits et de comportements, l'objectif étant de s'assurer qu'une personne présente bien les qualités nécessaires pour exercer les fonctions de dirigeant d'entreprise d'investissement et les responsabilités importantes qui y sont liées.

Le fait que des informations proviennent d'un dossier pénal est, selon la Commission, un élément circonstanciel qui n'a pas d'influence sur la manière dont elle traite les faits en cause afin d'en tirer des conclusions du point de vue de l'honorabilité professionnelle de dirigeants effectifs. Ce qui intéresse la Commission dans un dossier pénal, ce sont les faits eux-mêmes dans leur matérialité, non leur qualification pénale ou le fait qu'ils aient abouti à un jugement de culpabilité.

La Commission a également précisé que l'honorabilité professionnelle implique une éthique professionnelle irréprochable de la part des dirigeants d'une entreprise sous statut, éthique garante du respect par la société des obligations et interdictions prévues par la loi (intérêt exclusif des clients, obligations en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux, mécanismes particuliers en matière fiscale,...), ainsi que des autres règles de conduite applicables au secteur.

#### **Condition d'agrément et d'exercice de l'activité d'entreprises sous statut: l'organisation adéquate**

Lorsque la Commission constate qu'un établissement de crédit, une entreprise d'investissement ou une société de gestion d'OPC présente des lacunes graves dans sa structure de gestion, son organisation ou son contrôle interne, ou ne respecte pas les dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables, elle peut, si l'entreprise ne remédie pas aux manquements constatés au terme du délai qu'elle lui a fixé, prendre une mesure de redressement (88) telle que la désignation

d'un commissaire spécial, la suspension de tout ou partie des activités, le remplacement des administrateurs ou gérants, ou même la révocation de l'agrément.

Dans un cas récent, la Commission a eu l'occasion de préciser la portée de la notion d'organisation, telle que visée dans les lois de contrôle (89), et dont les lacunes peuvent entraîner une action de sa part.

Plus particulièrement, la Commission a rappelé que disposer d'une organisation adéquate est une des conditions à remplir pour pouvoir être agréé et conserver un agrément comme établissement de crédit, entreprise d'investissement ou société de gestion d'OPC. Il s'agit là d'un élément essentiel de ces statuts, destiné à assurer la protection de l'épargne publique.

La Commission a aussi estimé qu'une entreprise sous statut doit non seulement respecter les obligations légales afférentes à son statut (telles que celles relatives à l'organisation adéquate) et aux activités qu'elle peut exercer (comme par exemple la législation en matière de prévention du blanchiment et du financement du terrorisme), mais elle doit en outre témoigner de la capacité à faire face auxdites obligations.

Cette capacité implique, pour l'entreprise sous statut, de faire les efforts nécessaires pour connaître et respecter ses obligations légales et contractuelles, mais aussi pour mesurer et gérer les risques liés au non-respect de ces obligations à travers la mise en place effective d'une fonction et de procédures en matière de *compliance*. La fonction de *compliance* a principalement pour but d'assurer en permanence le respect de la réglementation applicable à la société sous statut et ainsi de maîtriser adéquatement les risques que celle-ci court en cas de non-respect de la réglementation.

La Commission a souhaité mettre l'accent sur cette fonction qui relève des procédures de contrôle interne dont tout établissement de crédit, entreprise d'investissement ou société de gestion d'OPC doit disposer en vertu d'une exigence légale (90).

La fonction de *compliance* n'est pas purement formelle. Elle vise à ce que les entreprises sous statut tiennent compte à la fois des risques élevés liés à leur activité, du caractère délicat et sensible de certaines législations qu'elles doivent respecter (lutte contre le blanchiment

(88) En application des articles 57, § 1<sup>er</sup>, de la loi bancaire, 104, § 1<sup>er</sup>, de la loi du 6 avril 1995 ou 197, § 1<sup>er</sup>, de la loi OPC.

(89) Articles 20 de la loi bancaire, 62 de la loi du 6 avril 1995 et 153 à 155 de la loi OPC.

(90) Cette exigence est également inscrite aux articles 20 de la loi bancaire, 62 de la loi du 6 avril 1995 et 153 à 155 de la loi OPC.

d'argent d'origine illicite, abus de marché, mécanismes particuliers ayant pour but ou pour effet de favoriser la fraude fiscale,...) et de l'importance du risque de réputation. Faute d'un contrôle interne adéquat, le respect par une entreprise sous statut de ses obligations légales et réglementaires et, en général, la protection du public ne sont plus assurés.

Dans le passé, la Commission a d'ailleurs déjà eu l'occasion d'illustrer l'importance qu'elle attache aux procédures de contrôle interne en précisant la portée de cette notion: «Le contrôle interne se définit comme l'ensemble des mesures requises pour assurer une conduite des affaires ordonnée et prudente, une utilisation économique et efficace des moyens engagés, une gestion adéquate des risques, la fiabilité de l'information financière et de celle relative à la gestion, ainsi que le respect du cadre légal, et des politiques et procédures internes» (91) de l'entreprise sous statut.

#### **Interprétation des articles 30 et 31 de la loi bancaire (cession d'activités bancaires)**

Conformément à l'article 30 de la loi bancaire, toute fusion entre un établissement de crédit, d'une part, et un établissement de crédit ou une autre institution financière, d'autre part, est soumise à l'autorisation de la CBFA. L'autorisation de la CBFA est également requise pour la cession, entre de tels établissements, de l'ensemble ou d'une partie de leur activité ou de leur réseau.

La CBFA ne peut refuser l'autorisation que pour des motifs tenant à la gestion saine et prudente de l'établissement ou des établissements de crédit concernés. Sa décision doit intervenir dans les trois mois de la notification préalable qui lui a été faite du projet.

Toute cession totale ou partielle des droits et obligations résultant des opérations des établissements ou entreprises concernés et autorisée conformément à l'article 30 est opposable aux tiers dès la publication de l'autorisation de la CBFA au Moniteur belge (article 31 de la loi bancaire).

La CBFA a été amenée à examiner un projet de cession, entre deux établissements de crédit, d'une partie du portefeuille-crédits à la consommation. La question s'est posée de savoir si cette cession était à considérer comme la «cession de l'ensemble ou d'une partie de l'activité» au sens de l'article 30.

Il ressort des travaux préparatoires de la loi bancaire que l'article 30 est calqué sur la doctrine que la CBF avait développée sous l'empire de l'ancienne législation bancaire (l'article 4 de l'arrêté royal n° 185). Cette doctrine était, dans le cas de la cession d'une activité bancaire réalisée autrement que par la prise d'une participation dans la banque, applicable uniquement à la cession d'une branche de l'activité bancaire clairement identifiable pour les tiers (92).

Dans le prolongement de cette ancienne doctrine, la cession d'un portefeuille-crédits distinct tombe uniquement sous le coup de l'article 30 de la loi bancaire si le portefeuille peut être considéré en tant que tel comme une partie distincte de l'activité bancaire ou du réseau. Tel est le cas lorsque la cession porte sur un type déterminé de portefeuille-crédits qui constitue en soi un ensemble par rapport à un autre portefeuille. Il est important également que le portefeuille-crédits cédé puisse être distingué de tout autre portefeuille sur la base de critères objectifs clairs pour un tiers.

Dans un dossier concret, la CBFA a estimé que la cession d'une partie des prêts à tempérament tombait sous le coup de l'article 30 de la loi bancaire. L'autorisation de cession a été accordée et publiée au Moniteur belge conformément à l'article 31. La condition requise pour l'application de l'article 30, selon laquelle il doit s'agir de la cession d'une partie clairement identifiable de l'activité bancaire, était remplie dès lors que le texte publié au Moniteur belge mentionnait que la liste des crédits visés par la cession pouvait être consultée au siège social de l'établissement de crédit (cédant les crédits), dans le respect des dispositions relatives à la protection de la vie privée. En outre, tous les clients dont les crédits étaient cédés, en ont été informés par écrit.

(91) Voir le rapport annuel CBF 1996-1997, p. 28. Ce texte, qui fait référence au contrôle interne dans un établissement de crédit, peut être étendu aux entreprises d'investissement et aux sociétés de gestion d'OPC qui, elles aussi, sont soumises à l'obligation de disposer de procédures en matière de contrôle interne.

(92) Par exemple, la cession totale ou partielle de l'activité bancaire et du fonds de commerce d'une banque, la reprise de tout ou partie du réseau d'agences ou de succursales d'une autre banque, la reprise par une banque des engagements en carnets d'une caisse d'épargne, le transfert des dépôts et de tous les bons de caisse, le transfert du portefeuille de prêts personnels et de financement des ventes à tempérament ou encore des droits et obligations qui constituaient l'activité «retail» (Le Brun, J., La protection de l'épargne publique et la Commission Bancaire, nos 205-208 et les références aux rapports de la Commission bancaire qui y sont citées; voir dans le même sens les rapports de la Commission bancaire 1977-1978, p. 18 et 19; 1979-1980, p. 17; 1980-1981, p. 20; 1981-1982, p. 21; 1982-1983, p. 20; 1983-1984, p. 19; 1985-1986, p. 34).

## 1.2.2. Aspects sectoriels

### 1.2.2.1. Etablissements de crédit

#### *Octroi d'une dérogation aux règles de l'article 11bis de l'arrêté royal relatif aux comptes annuels des établissements de crédit*

L'article 11bis de l'arrêté royal relatif aux comptes annuels des établissements de crédit (sur base sociale (93)) introduit la distinction entre la date à laquelle une opération est conclue (*conclusion date* ou date de transaction) et la date de mise à disposition des fonds ou des valeurs (*settlement date* ou date de règlement).

Une banque avait sollicité l'autorisation de pouvoir, au bilan de ses comptes annuels statutaires, comptabiliser des opérations au comptant soit à la date de transaction, soit à la date de règlement.

Les opérations au comptant, c'est-à-dire les transactions pour lesquelles le temps écoulé entre la date de transaction et la date de règlement découle des usages, sont comptabilisées comme suit aux termes du droit comptable bancaire belge: à la date de transaction, elles sont comptabilisées hors bilan, pour être ensuite portées au bilan à la date de règlement. Le laps de temps entre ces deux écritures se limite à quelques jours, en fonction de la nature de l'opération.

Aux termes des normes comptables internationales IFRS, le traitement comptable de ces opérations offre le choix de comptabiliser soit à la date de transaction, soit à la date de règlement. Ces normes n'autorisent toutefois ce choix que pour les opérations portant sur des actifs financiers. Elles prévoient par ailleurs que l'établissement doit appliquer la même méthode pour les différents éléments d'une même catégorie ou d'un même type d'opérations (par exemple toutes les opérations portées au portefeuille de négociation).

L'article 38 de l'arrêté royal précité habilite la Commission à accorder des dérogations au prescrit de l'arrêté pour autant que cela ne porte pas préjudice aux dispositions de la directive 86/635/CEE du 8 décembre 1986 concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers. En l'occurrence, la Commission a constaté que la dérogation sollicitée n'allait pas à l'encontre des dispositions de la directive. Elle a dès lors pris la décision d'accorder la dérogation demandée, assortie toutefois des mêmes restrictions que celles prévues par les normes IFRS.

La Commission a porté cette décision de dérogation à la connaissance du secteur, précisant que les établissements qui souhaitent en faire usage sont tenus d'en aviser la Commission. Elle a saisi l'occasion pour rappeler son constat selon lequel l'article 11bis s'applique exclusivement aux opérations pour compte propre de l'établissement et non à celles effectuées pour compte de tiers.

La dérogation octroyée pourrait être révoquée si la Commission devait constater qu'elle a un impact significatif sur les résultats, le bilan ou les fonds propres.

#### *Impact, sur les obligations d'un établissement mère en matière de solvabilité, de l'exemption d'établir des comptes consolidés*

L'article 4 de l'arrêté royal du 23 septembre 1992 relatif aux comptes consolidés des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif impose une série de conditions à l'obtention de l'exemption d'établir des comptes consolidés. Pour pouvoir bénéficier d'une telle exemption, l'entreprise mère de l'établissement à exempter doit être un établissement de crédit, une entreprise d'investissement ou une société de gestion d'OPC qui se porte garant des engagements de l'établissement à exempter. La Commission a établi les conditions suivantes auxquelles doit répondre cette garantie pour que l'établissement puisse bénéficier de l'exemption:

- la garantie doit avoir été accordée inconditionnellement à l'établissement à exempter ainsi qu'à ses filiales, et doit s'appliquer à l'ensemble des obligations de l'établissement. L'entreprise mère se porte par ailleurs garante du respect des obligations en matière de solvabilité auxquelles est tenu l'établissement exempté;
- un éventuel retrait de la garantie aurait pour seule conséquence que les engagements contractés postérieurement audit retrait ne seraient plus couverts par la garantie. Un tel retrait de garantie doit être préalablement notifié à la Commission;
- la garantie prend fin d'office lorsqu'à la suite de la vente à des tiers de tout ou partie de la participation dans l'établissement exempté, ce dernier sort du périmètre de consolidation de l'entreprise mère.

(93) Arrêté royal du 23 septembre 1992 relatif aux comptes annuels des établissements de crédit.

La Commission s'était déjà prononcée précédemment (94) sur le traitement, en matière de fonds propres sur base sociale, de tels engagements de garantie dans le chef de l'entreprise mère (*shareholders support agreements*) au bénéfice d'une filiale sous contrôle prudentiel. La Commission avait conclu que la surveillance exercée sur la filiale à exempter, combinée à la déduction en fonds propres, par l'entreprise mère, de sa participation dans la filiale, constituait une mesure suffisante pour tenir compte de l'engagement de l'entreprise mère à l'égard de la filiale. La Commission a toutefois pris l'option, aux termes du nouveau règlement fonds propres du 17 octobre 2006 (95), d'abandonner, à certaines conditions, cette déduction au profit d'une pondération de la participation à 400% (96). Dans ce cas, l'engagement de garantie ne bénéficie plus d'une déduction en fonds propres. Le volume pondéré des risques de la filiale exemptée doit dès lors être ajouté au volume pondéré des risques de l'entreprise mère sur base sociale.

**Modification du régime relatif à l'exemption fiscale pour les intérêts des dépôts d'épargne: avis en matière de textes réglementaires**

Conformément à l'article 21, 5°, du Code des impôts sur les revenus 1992, la première tranche de 1.630 euros (indexés par rapport au montant de base de 1.250 euros) par an des revenus afférents aux dépôts d'épargne «réglementés» n'est pas considérée comme des revenus mobiliers (et n'est par conséquent pas imposable au titre de l'impôt des personnes physiques). Cette non-imposition est assortie de plusieurs conditions. L'une d'entre elles est que les dépôts doivent répondre aux critères définis par le Roi sur avis de la CBFA. Ces critères concernent la monnaie dans laquelle sont exprimés les dépôts, les conditions et modes de retraits, ainsi que la structure, le niveau et le mode de calcul de la rémunération des dépôts. Ces conditions sont détaillées à l'article 2 de l'arrêté royal d'exécution du Code des impôts sur les revenus 1992 (AR/CIR 92).

Le ministre des Finances a saisi la Commission d'une demande d'avis portant sur un projet d'arrêté royal modifiant l'AR/CIR 92. Ce projet portait sur les modalités de fonctionnement de l'intérêt de base et des pri-

mes (d'accroissement et de fidélité) des dépôts d'épargne réglementés. Ainsi, les dépôts cessent désormais de produire intérêt au plus tôt à dater du jour du retrait plutôt qu'à partir du septième jour calendrier précédant le retrait. Parallèlement, les primes commencent à courir au plus tard à compter du jour calendrier suivant le jour calendrier du versement.

La Commission a estimé que le projet n'appelait pas de remarques quant au contenu, ni à la portée des dispositions. Elle a toutefois attiré l'attention sur l'impact de cette mesure pour l'organisation informatique des établissements, ainsi que sur le caractère opportun d'une information claire à l'égard des déposants.

Cette réforme a été opérée par l'arrêté royal du 1<sup>er</sup> juillet 2006 (97).

**1.2.2.2. Entreprises d'investissement et sociétés de gestion d'organismes de placement collectif**

**Mesures de redressement à l'encontre de la S.A. Mega Invest Management**

En 2005, la Commission a été confrontée à une situation particulière, découlant du fait que les deux dirigeants effectifs de la société de bourse Mega Invest Management SA – qui étaient en outre les seuls administrateurs et actionnaires de la société – présentaient des indices sérieux d'absence d'honorabilité professionnelle.

La Commission a tout d'abord fixé un délai pour permettre aux dirigeants concernés de s'expliquer quant aux faits qui leurs étaient reprochés avant de prendre une décision à propos de leur honorabilité professionnelle. Pour ce volet du dossier et pour autant que de besoin, la Commission a usé de la faculté que lui offre l'article 72, § 4, de la loi du 2 août 2002, de déroger aux règles de procédure prévues par les articles 70 à 72 de ladite loi. La Commission a en effet estimé qu'il y avait péril grave en l'espèce car la conservation et la restitution des avoirs des clients par l'entreprise lui paraissaient pouvoir être menacés.

(94) Voir le rapport annuel CBF 1999 2000, p. 33.

(95) Voir le présent rapport, p. 24-27.

(96) Ce pourcentage a été défini par analogie avec le pourcentage de pondération pour actions de placement autorisé pour les établissements utilisant un modèle interne de risque de crédit.

(97) Moniteur belge du 10 juillet 2006.



La Commission a par ailleurs estimé que ces indices d'absence d'honorabilité professionnelle étaient d'une nature et d'une gravité telles qu'ils requéraient l'adoption simultanée de mesures conservatoires à l'encontre de l'entreprise.

La Commission a, en conséquence, décidé de désigner un commissaire spécial ayant pour mission de donner son autorisation écrite pour l'ensemble des actes et décisions de tous les organes de l'entreprise d'investissement (98).

La désignation du commissaire spécial est intervenue sans fixation préalable d'un délai en raison du péril grave pour le public constaté en l'espèce (99).

Estimant que les indices d'absence d'honorabilité professionnelle étaient confirmés au terme du délai fixé, la Commission a constaté que la direction effective de l'entreprise n'était plus confiée à au moins deux personnes physiques satisfaisant aux conditions d'honorabilité prévues à l'article 60 de la loi du 6 avril 1995. Tout en confirmant le maintien en fonction du commissaire spécial, la Commission a dès lors fixé un délai de redressement au terme duquel l'entreprise devait avoir remplacé les dirigeants concernés.

A défaut, pour l'entreprise, d'avoir apporté les remèdes voulus dans le délai fixé, la Commission a désigné un administrateur provisoire en substitution des administrateurs existants. Cet administrateur provisoire disposait des pouvoirs reconnus par la loi et les statuts de l'entreprise à ses administrateurs (100). Cette décision a mis fin aux fonctions du commissaire spécial.

La désignation de l'administrateur provisoire avait notamment pour objectif d'assurer la continuité de la gestion de l'entreprise dans l'intérêt de sa clientèle, le temps nécessaire pour poursuivre et conclure les négociations entamées avec des candidats repreneurs. Cette désignation a été publiée au Moniteur belge (101).

Une fois la reprise de la clientèle intervenue, la Commission a radié l'agrément de l'entreprise, celle-ci ayant cessé d'exercer des activités requérant un agrément.

Les actionnaires de l'entreprise ont introduit un recours en annulation auprès du Conseil d'Etat à l'encontre de la décision de la Commission constatant leur absence d'honorabilité professionnelle, à l'encontre de l'injonction de procéder à leur remplacement et à l'encontre de la désignation d'un administrateur provisoire (102). Ce recours a été rejeté par le Conseil d'Etat par un arrêt du 13 septembre 2006 (103). Un recours a également été introduit auprès du Ministre des Finances contre la décision de radiation de l'agrément de l'entreprise. Le Ministre a confirmé la décision de radiation prise par la Commission.

#### **Mesures de redressement à l'encontre de la S.A. Mélice & Cie**

Au cours de l'exercice sous revue, la Commission a constaté diverses lacunes dans l'organisation de la société de bourse Mélice & Cie SA et a fixé un délai dans lequel la société devait y remédier (104).

Dans ce même délai, cette entreprise devait aussi avoir pris les mesures nécessaires pour se conformer à l'article 61 de la loi du 6 avril 1995, deux de ses administrateurs étant frappés par des interdictions professionnelles.

A l'échéance de ce délai, la Commission a constaté que les mesures proposées par l'entreprise ne s'étaient pas concrétisées ou n'apportaient pas de remède réel aux lacunes relevées. L'entreprise continuait donc à ne pas disposer d'une organisation adéquate au sens de l'article 62 de la loi du 6 avril 1995.

Compte tenu du fait que des conditions légales essentielles d'exercice de l'activité n'étaient plus respectées, la Commission a décidé de révoquer l'agrément de l'entreprise.

(98) Cette décision fut prise en application de l'article 104, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, de la loi du 6 avril 1995.

(99) Article 104, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, alinéa 6, de la loi du 6 avril 1995.

(100) Article 104, § 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup>, de la loi du 6 avril 1995.

(101) Moniteur belge du 17 février 2005.

(102) Ce recours fut introduit après que la révision de ces décisions ait été demandée sans succès au comité de direction de la CBFA.

(103) Droit bancaire et financier, Larquier, 2007/1, p. 37 et suiv.

(104) Cette décision a été prise en application de l'article 104, § 1<sup>er</sup>, de la loi du 6 avril 1995.

Cette mesure de révocation a été accompagnée de la désignation d'un commissaire spécial et d'un commissaire spécial suppléant, dont l'autorisation écrite était requise pour l'ensemble des actes et décisions de tous les organes de l'entreprise (105). Cette désignation avait pour objectif d'assurer la protection des clients aussi longtemps que l'entreprise aurait des engagements résultant de son statut d'entreprise d'investissement. Elle a été publiée au Moniteur belge (106).

Tant la révocation de l'agrément que la décision de désignation du commissaire spécial et de son suppléant ont été déclarées exécutoires nonobstant recours. Cela impliquait notamment que l'entreprise était tenue de mettre fin à tous ses engagements en matière de gestion de fortune et de restituer aux clients les avoirs que ceux-ci lui avaient confiés.

Par la suite, il s'est avéré que, contrairement à ce qui lui avait été enjoint, l'entreprise n'avait pris aucune mesure concrète crédible pour mettre fin à ses engagements dans le domaine de la gestion de fortune ou pour permettre aux clients de recouvrer leurs avoirs. En outre, il apparaissait que le remboursement des avoirs des clients ne pouvait avoir lieu sans une remise en état et une clarification préalables de la situation comptable de l'entreprise.

Face à ces constats et compte tenu du fait que le commissaire spécial ne pouvait pas poser d'actes de gestion, la Commission a enjoint le remplacement des administrateurs de la société, tant exécutifs que non exécutifs, afin que des mesures concrètes – dont la remise en ordre de la comptabilité de l'entreprise – puissent être mises en œuvre en vue de permettre aux clients de recouvrer au plus vite leurs avoirs (107).

L'entreprise n'ayant pas procédé au remplacement de ses administrateurs dans le délai fixé, la Commission a désigné un administrateur provisoire en substitution de l'ensemble des administrateurs (108). Celui-ci disposait des pouvoirs reconnus par la loi et les statuts de l'entreprise à ses administrateurs. Cette désignation d'un administrateur provisoire a été publiée au Moni-

teur belge (109) et rappelée ultérieurement dans un communiqué publié dans la presse financière belge (110). Elle a mis fin aux fonctions du commissaire spécial.

La SA Mélice & Cie a introduit un recours en annulation auprès du Conseil d'Etat à l'encontre des décisions de la Commission de révoquer son agrément, d'enjoindre le remplacement de l'ensemble de ses dirigeants et de désigner un administrateur provisoire (111). A la date de rédaction du présent rapport, le Conseil d'Etat ne s'est pas encore prononcé sur ce recours.

#### ***Approbation du programme d'activités en vue de la conclusion de contrats d'instruments financiers dérivés dans le cadre d'une gestion collective***

En vertu des articles 36 et 49 de l'arrêté OPC, des contrats de dérivés de crédit (112) ne peuvent constituer plus de 20% de l'actif net d'un OPC et ne peuvent être conclus que s'ils s'inscrivent dans le cadre d'un programme d'activités spécifique que l'OPC concerné doit préalablement soumettre à l'approbation de la CBFA.

Si l'OPC concerné a désigné une société de gestion d'OPC belge comme gestionnaire, c'est cette dernière qui doit obtenir l'approbation du programme d'activités. Ce programme doit mettre en évidence l'adéquation des compétences et de l'organisation de la société de gestion d'OPC compte tenu des spécificités de tels contrats, notamment au regard de leur valorisation et du suivi des risques qui y sont liés.

Trois sociétés de gestion d'OPC ont, en application des dispositions précitées, obtenu de la CBFA l'autorisation de conclure des contrats de dérivés de crédit pour le compte des OPC dont elles ont été désignées comme gestionnaires.

(105) Article 104, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, de la loi du 6 avril 1995.

(106) Moniteur belge 27 novembre 2006.

(107) Article 104, § 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup> de la loi du 6 avril 1995.

(108) Article 104, § 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup>, de la loi du 6 avril 1995.

(109) Moniteur belge du 6 décembre 2006.

(110) Le 14 février 2007.

(111) Ce recours fut introduit après que la révision de ces décisions ait été demandée sans succès au comité de direction de la CBFA.

(112) Les dérivés de crédit sont des instruments dérivés qui portent sur un risque de crédit.

Lorsqu'elle a traité les dossiers concernés, la CBFA a été particulièrement attentive aux aspects suivants:

- ❖ l'implication du *management* dans le développement et le suivi de tels contrats;
- ❖ l'existence d'un cadre juridique adéquat avec les contreparties concernées;
- ❖ la liquidité des contrats négociés, ainsi que celle (des compartiments) des OPC concernés;
- ❖ le suivi des risques, notamment en ce qui concerne le risque de liquidité au sein (des compartiments) des OPC concernés;
- ❖ les limites que la société de gestion s'impose à elle-même lors de la conclusion de tels contrats;
- ❖ les méthodes de valorisation qu'elle applique à ces contrats, le but de la CBFA étant notamment de vérifier dans quelle mesure la société de gestion d'OPC est en mesure d'examiner de manière indépendante la valorisation de tels contrats;
- ❖ la manière dont la limite de 20% est calculée. La CBFA considère que les montants notionnels des dérivés de crédit doivent être additionnés après l'application éventuelle d'une correction résultant de l'évolution de la valeur de marché. Il ne peut toutefois être opéré de compensation entre les positions détenues dans les dérivés de crédit concernés.

### 1.2.2.3. Intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement

#### *Utilisation des termes «banque», «bancaire» et «bancassur» dans la dénomination sociale d'intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement*

Conformément à l'article 6, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi bancaire, seuls les établissements de crédit sont en principe autorisés à faire usage public en Belgique des termes «banque» et «bancaire» (en néerlandais «*bank*» et «*bancair*»), notamment dans leur dénomination sociale et dans leur publicité. En d'autres termes, la dénomination sociale des établissements autres que des établissements de crédit ne peut contenir les termes «banque» et «bancaire».

L'objectif de cette disposition est de protéger le public de toute induction en erreur et de toute confusion (113). A la suite d'un arrêt de la Cour d'appel de Bruxelles (114), la Commission bancaire a affirmé qu'elle ne s'opposerait pas à l'utilisation du terme «banque» s'il n'existait aucun danger de confusion avec l'activité bancaire (115).

Dans le cadre de l'obligation d'inscription incombant aux intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement en vertu de la loi du 22 mars 2006 relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers, la Commission a été confrontée à plusieurs cas de sociétés qui utilisaient dans leur dénomination sociale le terme «banque», «bancaire» ou «*banking*».

Il s'agissait de sociétés qui n'avaient pas elles-mêmes le statut d'établissement de crédit mais qui, pour la plupart, avaient pour objet l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement. La dénomination sociale ne contenait par ailleurs aucune référence au statut de courtier, d'agent ou d'intermédiaire.

La Commission a estimé que l'usage du terme «banque/bancaire/*banking*» était, dans les cas précités, contraire à la loi bancaire.

Les sociétés qui avaient déjà demandé une inscription comme intermédiaire, ont dès lors été priées de modifier préalablement leur dénomination sociale.

L'un des cas précités concernait une société dont la dénomination sociale contenait le terme «bancassur». Il s'agissait plus précisément d'un intermédiaire d'assurances qui était inscrit à ce titre auprès de la Commission et qui était également agent délégué d'un établissement de crédit (116). La question s'est posée de savoir si l'usage du terme «bancassur» était contraire à l'article 6 de la loi bancaire.

(113) Exposé des motifs de la loi bancaire, document 616-1 (1992-1993), p. 19-20.

(114) Bruxelles, 15 octobre 1975, J.T., p. 661.

(115) Voir les rapports annuels de la Commission bancaire 1977-1978, p. 17, 1980-1981, p. 20 et en particulier 1982-1983, p. 19.

(116) Concernant l'utilisation du terme «bancassurance» par une entreprise d'assurances, voir le rapport annuel CBF, 2000-2001, p. 101.

La société concernée ne possédait pas elle-même le statut d'établissement de crédit. Elle n'était donc pas autorisée à utiliser les termes «banque» et «bancaire» dans sa dénomination sociale. La société a allégué que les termes «banque» et «bancaire» n'apparaissaient pas dans «bancassur» et que ce dernier terme n'était donc pas un terme protégé par la loi. La Commission ne partageait pas ce point de vue pour les raisons suivantes.

Le terme «bancassur» est la contraction de l'expression «banque-assurance». C'est également la signification que le public visé donne au terme «bancassur». Le terme «banque» ne peut être utilisé par les établissements qui ne sont pas des établissements de crédit. Cela vaut également pour les abréviations et contractions d'expressions contenant les termes «banque» et «bancaire», en particulier lorsqu'elles ont manifestement cette signification et sont utilisées dans un contexte financier. En juger autrement reviendrait à vider l'article 6 de la loi bancaire de sa substance et à faciliter un contournement de la loi. En néerlandais, le terme «*bank*» apparaît en revanche intégralement dans «*bankverzekeren*» et «*bankverzekerings-*».

Le terme «bancassur» peut être source de confusion lorsqu'il est utilisé par une société qui n'a pas elle-même le statut d'établissement de crédit ni celui d'entreprise d'assurances, mais qui est agent délégué et intermédiaire d'assurances et opère, de ce fait, dans le secteur financier.

La Commission a dès lors demandé à la société concernée d'adapter sa dénomination sociale, ce que la société a accepté.

#### 1.2.2.4. Autres entreprises

##### *Nouveau mémorandum relatif à l'obtention d'un enregistrement comme bureau de change*

Au cours de la période sous revue, la Commission a remplacé le «schéma type du dossier d'enregistrement», à introduire lors d'une demande d'enregistrement comme bureau de change, par un mémoran-

dum à part entière. La structure de ce mémorandum est calquée sur celle des mémorandums actualisés relatifs à l'obtention d'un agrément par un établissement de crédit, une entreprise d'investissement ou une entreprise d'assurances de droit belge (117).

L'harmonisation concerne la présentation du mémorandum, l'introduction d'une procédure en deux phases et une partie des informations demandées, en ce qui concerne principalement l'actionnariat et la direction, lorsque ces informations sont basées sur des dispositions légales identiques à celles prévalant pour les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les entreprises d'assurances. Les informations demandées s'écartent pour le reste de celles demandées dans les autres mémorandums, dans la mesure où le contrôle exercé par la CBFA sur les bureaux de change, lequel vise à prévenir le blanchiment de capitaux, est plus limité que dans le cas des établissements soumis au contrôle prudentiel.

Le mémorandum est consultable sur le site web de la Commission. La Commission recommande aux personnes qui envisagent d'introduire une demande d'enregistrement de prendre contact avec ses services avant de constituer, à l'appui de cette demande, un dossier détaillé sur la base du mémorandum.

##### **Bureaux de change – Activité autorisée**

La Commission a été confrontée à plusieurs reprises à des questions concernant les activités autorisées aux bureaux de change. La question s'est ainsi posée de savoir s'il leur était permis d'effectuer des transactions au comptant transitant par un compte. Dans un tel cas, le client verse d'abord un montant sur le compte d'un bureau de change, à la suite de quoi l'équivalent dans la devise souhaitée est versé sur le compte du client.

Conformément à l'article 137, alinéa 2, de la loi du 6 avril 1995, et à l'article 1<sup>er</sup> de l'arrêté royal du 27 décembre 1994, l'activité d'un bureau de change consiste notamment en la réalisation à titre professionnel d'opérations d'achat ou de vente au comptant de devises sous forme d'espèces (118).

(117) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 39 et 40.

(118) Les termes utilisés dans le texte néerlandais de l'article sont «*deviezen in contanten*», c'est-à-dire «devises en liquide». Les travaux préparatoires de l'article 139bis de la loi du 6 avril 1995 précisent, à l'instar du texte français de l'article, que sont visées spécifiquement les opérations en espèces.

L'activité d'un bureau de change doit dès lors se limiter au change au comptant d'espèces, à l'exclusion d'autres opérations en devises, à savoir les opérations à terme et celles au comptant par l'intermédiaire d'un compte.

Les bureaux de change habilités en vertu de l'article 139bis de la loi du 6 avril 1995 à fournir des services de transferts de fonds peuvent toutefois faire

transiter les sommes par un compte. Les transferts sont limités à un montant de 10.000 euros, ou leur contre-valeur dans une autre monnaie. Dans la mesure où un tel bureau de change combine un transfert de fonds avec une opération de change portant sur la même somme, l'ensemble de l'opération peut – à condition de ne pas dépasser la somme de 10.000 euros – transiter par un compte.

### 1.3. Contrôle prudentiel dans le domaine des assurances

#### 1.3.1. Entreprises d'assurances

##### *Circulaires sur les modèles de gestion des risques et les demandes de dispense de constitution de la provision complémentaire*

###### *Introduction*

Les entreprises d'assurance vie commercialisent des produits garantissant un taux d'intérêt pendant toute la durée, parfois fort longue, du contrat. Lorsque le taux d'intérêt maximum imposé par le règlement vie subit une modification, celle-ci ne concerne pas les contrats conclus avant son entrée en vigueur. Une baisse des taux sur les marchés financiers peut donc avoir des répercussions importantes pour les entreprises qui ont en portefeuille un grand nombre de contrats garantissant un taux d'intérêt élevé. C'est pourquoi le règlement vie oblige ces entreprises à constituer une provision complémentaire (dite «provision clignotant») dans certaines conditions (119). Cette augmentation des provisions techniques implique un accroissement corrélatif des valeurs représentatives, lesquelles peuvent ainsi générer suffisamment de rendement pour garantir le taux d'intérêt contractuel.

Depuis l'exercice 2004, les entreprises ont toutefois la possibilité de se faire dispenser de l'obligation de constituer la provision complémentaire, à condition de faire la preuve qu'elles disposent d'une méthode de gestion des actifs et des passifs qui leur permet de faire face aux engagements futurs des contrats concernés par la provision complémentaire.

L'analyse des dossiers de demande de dispense de constitution de la provision complémentaire relatifs à l'exercice 2005, deuxième exercice pour lequel une telle demande était possible, a fait apparaître la nécessité d'adapter les règles de la circulaire D.251 (120), qui a été remplacée par la circulaire CPA-2006-2-CPA (121) (appelée ci-après circulaire «dispenses»).

Parallèlement, eu égard à l'usage sans cesse croissant des modèles de gestion de risques par les entreprises d'assurances, la Commission a élaboré une circulaire (122) spécifique à ces modèles (ci-après appelée circulaire «modèles»). Cette circulaire a pour objet de préciser les critères qualitatifs et quantitatifs auxquels devraient répondre, d'une manière générale, les modèles utilisés par les entreprises d'assurance.

###### *La circulaire «modèles»*

La circulaire «modèles» repose sur la philosophie générale de la Commission, à savoir la connaissance et la maîtrise de leurs risques, par les entreprises d'assurance, dans une approche prospective. Dans ce cadre, qui s'inscrit dans la perspective des développements prudentiels internationaux, les modèles de gestion de risques deviennent un élément essentiel du contrôle.

La structure de la circulaire «modèles» est basée sur la circulaire D1 2002/4 du 2 août 2002 relative aux modèles pour le risque de marché des établissements de cré-

(119) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 57.

(120) Circulaire D 251 du 7 décembre 2004 – Dispense de constitution de la provision complémentaire visée à l'article 31, § 3, al. 2, de l'arrêté royal du 14 décembre 2003 relatif à l'activité d'assurance sur la vie et au point 1, A, 2e alinéa, 2e tiret, 1°, a), de l'annexe VI à l'arrêté royal du 22 février 1991 portant règlement général relatif au contrôle des entreprises d'assurances.

(121) Circulaire CPA-2006-2-CPA du 19 septembre 2006: Dispense de constitution de la provision clignotant.

(122) Circulaire CPA-2006-1-CPA du 19 septembre 2006: Modèles de gestion de risques des entreprises d'assurances.

dit. Les critères définis dans cette dernière ont été repris, généralisés et complétés en tenant compte des spécificités des entreprises d'assurances et de leurs produits qui ont été mises en lumière lors de l'étude des dossiers de dispense de la provision complémentaire vie.

La circulaire «modèles» veille aussi à s'inscrire dans la perspective des initiatives européennes en cours, notamment les travaux d'élaboration de la future directive «Solvabilité II», en particulier dans le cadre des spécifications techniques des exercices QIS (*Quantitative Impact Study*) définis à cette occasion (123). Compte tenu de la nécessité de veiller à ce que le secteur belge applique des méthodes de gestion appropriées et se prépare suffisamment tôt pour pouvoir faire face en temps utile aux exigences qui lui seront imposées en exécution de la directive précitée, la Commission a décidé de ne pas retarder l'entrée en vigueur de la circulaire «modèles».

Les caractéristiques techniques intrinsèques d'un modèle ne suffisent pas à en garantir l'intégrité, ni le bon fonctionnement. Son environnement constitue également une condition essentielle de son évaluation. C'est pourquoi la circulaire «modèles» comporte des critères qualitatifs, ce qui s'inscrit d'ailleurs dans la ligne de l'ensemble des développements normatifs et réglementaires récents. Dans sa version actuelle, elle ne prévoit toutefois pas de critères qualitatifs spécifiques aux entreprises d'assurances qui mettent en œuvre des méthodes sophistiquées. De tels critères ne sont envisageables qu'à moyen terme en tenant compte de la cohérence des normes applicables aux différents secteurs soumis au contrôle de la Commission.

Dans un premier temps, la circulaire «modèles» ne concerne pas l'ensemble des entreprises d'assurances, mais s'applique uniquement aux entreprises qui souhaitent obtenir la reconnaissance de leur modèle en vue de l'utiliser à des fins légales ou réglementaires, telles qu'une demande de dispense de la provision complémentaire pour l'exercice 2006. Par la suite, elle s'appliquera aux entreprises que la Commission aura invitées à utiliser un tel modèle, notamment en raison de leur importance sur le marché ou de la nature de leurs activités. Enfin, elle pourra servir de référence à d'autres circulaires mettant en œuvre une approche prospective des risques.

#### La circulaire «dispenses»

La circulaire «dispenses» reprend les grands principes de la circulaire D.251. En particulier, le critère utilisé reste inchangé. Il consiste à vérifier si la *Value at Risk* (VaR) (124) de l'entreprise d'assurances ne dépasse pas la marge de solvabilité constituée pour les contrats visés par la provision complémentaire, augmentée de la provision complémentaire déjà constituée, avec une probabilité annualisée de 99,5%.

Cette approche donne le bénéfice ou la perte prévue pour un segment particulier sur un horizon de temps fixé par les entreprises elles-mêmes. Cependant, la rentabilité à long terme ne garantit pas que l'entreprise d'assurances ne rencontrera pas de difficultés à court ou à moyen terme, ni ne permet, dans un tel cas, de mesurer le risque correspondant. Afin de tenir compte de cet élément, il est demandé aux entreprises de calculer également la *Value at Risk* et la *Tail value at Risk* (125) à un an, cinq ans et dix ans, ainsi que la probabilité de ruine sur un an, cinq ans et dix ans (126).

- (123) Ces exercices consistent à mesurer l'impact des nouvelles normes de solvabilité auprès d'un échantillon d'entreprises d'assurance.
- (124) La *Value at Risk* (valeur en risque) est une mesure de risque usuelle correspondant à la notion statistique de quantile. La  $VaR(X,p)$  est le quantile d'ordre  $p$  de la loi de distribution  $X$  ou encore le seuil de perte qui peut être dépassé avec une probabilité de  $(1-p)$  selon la loi  $X$  de distribution des bénéfices et des pertes.
- (125) La *Tail Value at Risk* (perte maximale attendue), appelée aussi *Expected Shortfall*, est le montant moyen de perte lorsque la VaR est dépassée. Elle ajoute à la VaR la perte supplémentaire attendue dans l'hypothèse d'une défaillance de l'entreprise. Alors que la VaR mesure la probabilité que le montant des fonds propres soit insuffisant, la TailVaR prend en compte le montant des pertes en cas de faillite de l'entreprise. Elle fournit donc la proportion du passif qui peut être récupérée en cas d'insolvabilité.
- (126) La probabilité de ruine à un instant déterminé consiste à estimer dans combien de cas, en cet instant, le seuil maximum de perte admissible est dépassé, alors que la probabilité de ruine sur une période déterminée consiste à estimer dans combien de cas le seuil maximum de perte admissible est dépassé à n'importe quel instant de cette période.

La circulaire «dispenses» apporte des précisions sur deux points particuliers. D'une part, elle confirme que la Commission peut, comme cela a été fait lors de l'étude des dossiers en 2005, disqualifier des éléments de la marge constituée lorsque ceux-ci ne présentent pas des caractéristiques suffisantes de fonds propres. D'autre part, eu égard à leur importance révélée par l'analyse des dossiers en 2005 (127), elle demande d'intégrer au dossier de dispense les données complémentaires que les entreprises avaient dû communiquer lors de l'exercice précédent.

Toutefois, la circulaire «dispenses» se distingue surtout de la circulaire D.251 par le lien qu'elle établit avec la circulaire «modèles». Les entreprises qui souhaitent obtenir la dispense de provision complémentaire devront satisfaire non seulement aux dispositions de la circulaire «dispenses», mais aussi à celles de la circulaire «modèles» en ce qui concerne le modèle de simulation utilisé. En outre, les entreprises doivent compléter un tableau précisant les adaptations faites à leur modèle général de gestion des risques en vue de son application dans le cadre de la demande de dispense de provision complémentaire.

La dispense est octroyée par segment de produits. Ces segments ne sont pas fixés par la Commission, mais doivent respecter des principes généraux repris dans la circulaire «modèles». Ainsi, les segments doivent être formés de produits homogènes et être de taille suffisante. De même, forment un segment particulier les produits ou groupes de produits qui font l'objet d'un mandat de gestion d'actifs et chaque fonds cantonné. En outre, les entreprises doivent fournir les résultats pour la totalité de leur portefeuille de manière à ce que la Commission puisse vérifier que la situation des segments pour lesquels aucune dispense n'est demandée ne met pas la santé financière de l'entreprise en péril.

Lors de l'analyse des dossiers relatifs à l'exercice 2005, la dispense était intégralement accordée dès que les critères de la circulaire D.251 étaient respectés. Par analogie avec la pratique en matière d'établissements de crédit (128), la circulaire «dispenses» introduit des critères qualitatifs qui se traduisent par l'application, au montant de dispense demandé, d'un coefficient allant de 100% à 0% par pas de 20%. Le montant de dispense demandé pourra donc être réduit si les critères qualitatifs ne sont pas rencontrés.

En ce qui concerne l'exercice 2006, les points nouvellement introduits par les circulaires «dispenses» et «modèles» n'ont pas été pris en compte. Cela signifie notamment que le coefficient dont question ci-dessus n'a pas été appliqué pour cet exercice. Cependant, les résultats de l'examen des dossiers fait sur la base des nouvelles dispositions, y compris le coefficient qui aurait été applicable, seront communiqués aux entreprises d'assurances. Ceci leur offre un délai pour prendre les mesures nécessaires. Cette procédure devrait permettre une transition sans heurt vers l'application complète des nouvelles circulaires.

L'article 31, § 3bis, dernier alinéa, du règlement vie précise que «la CBFA peut retirer l'exemption octroyée lorsqu'elle estime que la méthode de gestion utilisée par l'entreprise d'assurances n'offre plus de garantie financière suffisante. Dans ce cas, la CBFA peut obliger l'entreprise d'assurances à constituer la provision complémentaire (...) de la manière et dans les délais qu'elle détermine». Une diminution du coefficient par rapport à l'exercice précédent en raison d'une modification des critères de dispense par la Commission n'implique pas une remise en cause du montant de dispense précédemment accordé. Par contre, si cette diminution provient d'une détérioration du modèle de gestion des risques de l'entreprise, celle-ci devra constituer une provision complémentaire égale au montant de la dispense de l'exercice précédent multiplié par la modification du coefficient.

#### ***Enquête sur le risque de taux des entreprises d'assurances vie***

L'environnement économique était, en octobre 2005, caractérisé par des taux d'intérêt à long terme historiquement bas. Les entreprises d'assurances vie qui commercialisent des produits à taux minimum garanti pouvaient dès lors être particulièrement exposées au risque de taux d'intérêt.

Afin de vérifier la solidité financière de ces entreprises dans un tel environnement et de contrôler la façon dont elles gèrent leur risque de taux d'intérêt, la Commission a effectué une enquête au cours du dernier trimestre de 2005.

(127) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 57.

(128) Circulaire D1 2002/4 du 2 août 2002 relative aux modèles pour le risque de marché des établissements de crédit.

Dans la première partie de cette enquête, la Commission posait des questions relatives à l'approche des entreprises en matière de gestion du risque de taux. Dans la seconde partie, elle leur demandait de réaliser des projections en fonction de certains scénarios. Les entreprises d'assurances vie devaient plus particulièrement simuler l'impact de différents scénarios de taux d'intérêt bas sur leurs résultats futurs, leurs provisions mathématiques et leur marge de solvabilité constituée et à constituer, en tenant compte des plus et moins-values latentes. Le scénario de persistance des taux à dix ans à un niveau de 3% pendant dix ans et de prime de risque des marchés d'actions de maximum 3% pendant cette période a été envisagé, ainsi que des variantes. Les résultats devaient être fournis dans deux hypothèses différentes, à savoir l'hypothèse d'absence de nouvelle production dans le futur (*run-off* du portefeuille) et celle de nouvelle production.

Les entreprises devaient également préciser, pour les produits de la branche 21, les taux garantis en vigueur sur le portefeuille, par produit, ainsi que les taux garantis sur la nouvelle production et ceux prévus dans un futur proche.

En outre, les taux de rendement réalisés sur le portefeuille d'actifs et les taux minimum garantis des cinq dernières années devaient être communiqués.

Les entreprises devaient également expliquer si elles avaient déjà quantifié l'impact d'une baisse encore plus forte des taux et quel scénario correspondait au cas le moins favorable (*worst case*), compte tenu des spécificités de leur portefeuille. Le cas échéant, elles devaient décrire les mesures spécifiques qu'elles avaient déjà prises ou qu'elles envisageaient de prendre.

Les répercussions des différents scénarios sur la politique d'investissement des actifs, en particulier sur les limites d'investissement (*ratings*, utilisation de produits dérivés, etc.), sur la politique de réalisation de plus-values, ainsi que sur la politique d'attribution des participations aux bénéficiaires ont également fait l'objet de l'enquête. Les entreprises étaient invitées à communiquer le coût d'une éventuelle couverture contre le risque de taux et à examiner l'évolution de leur portefeuille d'obligations, notamment celles émises par des sociétés (*corporate bonds*).

L'analyse des réponses à l'enquête a permis de cerner la manière dont chaque entreprise maîtrise le risque de taux et anticipe ses résultats et sa solvabilité futurs.

La Commission a examiné les modèles de gestion de risques développés, le cas échéant, par ces entreprises afin de vérifier leur validité et de détecter leurs lacunes éventuelles.

Les entreprises qui ne disposaient pas de modèle de gestion de risque adapté ont, à la suite de cette enquête, pris conscience de leur retard en la matière. La plupart du temps, ces entreprises avaient déjà entamé une réflexion en vue de mettre en place un modèle leur permettant de mieux gérer leur risque à long terme et, si nécessaire, de prendre des mesures correctrices.

Un classement de toutes les entreprises d'assurances vie a été établi à partir des résultats communiqués en réponse à l'enquête, en distinguant des groupes présentant des profils de risque particuliers. Concrètement, les entreprises ont été notées suivant une lettre de A à E, par niveau de risque croissant:

	Risque	Part de marché
A	Risque très faible, entreprises non exposées	0,6%
B	Risque faible, bien géré	63,4%
C	Risque moyen, bien géré, points à améliorer	16,1%
D	Risque important, gestion en développement	7,5%
E	Risque très important, gestion à développer	12,5%



Les entreprises notées A, B, ou C, qui représentaient 80% du marché, ne réclamaient pas d'attention prudentielle particulière sur la base de l'enquête.

Dans les entreprises dont l'enquête a mis en évidence une exposition particulière au risque de taux (entreprises notées D ou E), un suivi rapproché a été mis en place afin d'assurer la mise en œuvre d'une gestion de risques efficace et de qualité. Ces entreprises ont notamment été invitées à accélérer le développement d'instruments de contrôle et de gestion adéquats.

Chaque entreprise d'assurances vie a été informée de manière motivée de l'évaluation qui lui a été attribuée au moyen de courriers individuels en juillet 2006.

***Contrôle des sociétés de capitalisation – Rejet, par le Tribunal de première instance de Bruxelles, d'une action en responsabilité à l'encontre de l'OCA***

Dans un jugement du 28 février 2006, le Tribunal de première instance de Bruxelles a rejeté l'action en responsabilité intentée en 1994 par plusieurs détenteurs

de bons de capitalisation et par des intermédiaires associés à la vente. L'action concernait la société de capitalisation Luc Thibaut & Co. Financiers SA et était notamment dirigée contre l'ex-OCA. L'agrément de la société de capitalisation précitée a été retiré en octobre 1992; peu après, l'entreprise a été mise en liquidation.

Le jugement souligne qu'au moment des faits, l'OCA exerçait le contrôle des sociétés de capitalisation sur la base de l'arrêté royal n° 43 du 15 décembre 1934 relatif au contrôle des sociétés de capitalisation, de sorte que les règles de contrôle spécifiques au secteur de l'assurance ne s'appliquaient pas aux sociétés de capitalisation et que l'OCA ne pouvait pas davantage appliquer ces règles par analogie. Constatant que l'OCA ne disposait ainsi que d'une compétence liée, le jugement conclut notamment que l'OCA devait être attentif à l'adéquation théorique des valeurs représentatives au regard de la réserve mathématique mais qu'il ne devait par contre pas assurer le contrôle de la solvabilité. Le jugement établit ensuite qu'en 1992, lorsque les règles relatives aux valeurs représentatives ont été enfreintes, l'ex-OCA a pris les mesures nécessaires compte tenu de l'instrument légal dont il disposait alors.

### **1.3.2. Intermédiaires d'assurances**

***Dispositions d'intérêt général applicables aux intermédiaires d'assurances et de réassurances***

Au cours de la période sous revue, la législation belge a été adaptée à la directive 2002/92/CE du Parlement et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance (129), qui harmonise les législations des Etats membres relatives au contrôle des intermédiaires d'assurances et de réassurances en créant notamment un «passport européen» pour ces intermédiaires (130).

La loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et à la distribution d'assurances (131), qui organisait déjà, en Belgique, le statut d'intermédiaire d'assurances, a été adaptée au nouveau cadre juridique européen par la loi du 22 février 2006 (132). Elle prévoit désormais que les intermédiaires d'assurances ou de réassurances inscrits dans un Etat membre autre que la Belgique et qui exercent leurs activités sur le territoire belge, soit sous le régime de la liberté d'établissement, soit sous celui de la libre prestation de services, sont tenus de respecter, dans l'exercice desdites activités, les dispositions légales ou réglementaires nationales qui relèvent de l'intérêt général. La loi impose en outre à la CBFA de communiquer à ces intermédiaires les dispositions qui sont, à sa connaissance, d'intérêt général.

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

(130) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 44.

(131) Loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances (MB 14 juin 1995).

(132) 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, article 13 (MB 15 mars 2006).

En exécution de cette obligation, la CBFA a, en mai 2006, publié sur son site web, sous forme de listes, les dispositions légales et réglementaires concernées, comme elle l'avait déjà fait pour les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif et les entreprises d'assurances, qui ont été agréés dans un autre Etat membre et qui sont actifs en Belgique via une succursale ou en libre prestation de services.

A l'instar des listes destinées aux entreprises précitées, celles publiées à l'attention des intermédiaires d'assurances et de réassurances étrangers qui opèrent en Belgique sous le couvert du nouveau « passeport européen » reprennent, pour la facilité de leurs destinataires, une série de dispositions légales ou réglementaires nationales issues des règlements et directives de la Communauté européenne ou considérées, de l'avis de la CBFA, comme relevant de l'intérêt général. Cet aperçu n'est pas exhaustif et n'ôte rien à l'obligation de respecter, lors de l'exercice des activités en Belgique, les dispositions d'intérêt général non mentionnées, notamment celles relevant du droit civil, du droit commercial et du droit fiscal.

Sont ainsi mentionnées:

- ❖ certaines dispositions de la loi du 27 mars 1995 qui concernent spécifiquement l'activité des intermédiaires d'assurances et de réassurances (règles relatives au caractère libératoire du paiement de la prime à l'intermédiaire, aux sanctions et amendes...);
- ❖ des dispositions légales ou réglementaires d'ordre économique et financier de portée plus générale mais dont les intermédiaires sont également susceptibles d'être les destinataires lorsqu'ils exercent leurs activités (loi de contrôle assurances, loi du 12 juin 1991 relative au crédit à la consommation, loi du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information du consommateur, ainsi que leurs arrêtés royaux d'exécution...);
- ❖ certaines dispositions légales ou réglementaires impératives en matière de droit privé de l'assurance (dispositions impératives et relevant de l'intérêt général de la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre, ou particulières à certaines branches comme l'assurance sur la vie, l'assurance RC automobile, l'assurance incendie...).

## 1.4. Contrôle prudentiel des institutions de retraite professionnelle

### *La loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle*

La loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle (dénommée ci-après «la LIRP») transpose la directive 2003/41/CE (133) (dénommée ci-après «la directive IRP») dont l'objectif est de permettre à une IRP établie dans un Etat membre de l'Espace économique européen de gérer des régimes de retraite sur tout le territoire de cet Espace. A cette fin, la directive réalise une harmonisation minimale des règles prudentielles et des obligations en matière d'information des affiliés et des bénéficiaires (134).

Avec cette nouvelle loi, les IRP disposent d'une législation prudentielle autonome. Il n'y a donc plus lieu de se référer à la loi de contrôle assurances par le truchement des arrêtés du 14 mai 1985 (135) et du 5 avril 1995 (136). Pour autant, la LIRP ne fait pas complètement table rase du passé: un grand nombre de dispositions sont reprises de la loi de contrôle assurances ou des arrêtés précités.

Une innovation importante a été apportée au cours des travaux parlementaires avec la création d'une nouvelle forme juridique, l'organisme de financement de pensions (dénommé ci-après «OFP»), réservée aux IRP de droit belge. L'OFP est une association de personnes dotée de la personnalité juridique et dont l'objet social ne peut être que la gestion de régimes de retraite professionnelle. Les IRP de droit belge créées à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007, date de l'entrée en vigueur de la LIRP, doivent adopter la forme d'OFP tandis que celles existant sous la forme d'une association sans but lucratif ou d'une association d'assurances mutuelles disposent d'un délai de cinq ans pour se transformer en OFP au moyen d'une procédure simplifiée.

Les dispositions légales permettent d'adapter les structures de l'OFP à un grand nombre de situations. Ainsi, l'assemblée générale peut n'être composée que d'un seul membre (l'entreprise d'affiliation) mais peut aussi

compter des représentants des affiliés et des bénéficiaires. Les statuts peuvent créer, à côté de la qualité de membre ordinaire, celle de membre extraordinaire sans droit de vote.

La direction effective est confiée à un conseil d'administration d'au moins deux personnes. Ce conseil peut déléguer des compétences opérationnelles à d'autres organes (comité de direction, comité de placement, administrateur délégué...). Enfin, peuvent être mis en place des comités sociaux qui n'ont, en principe, qu'une compétence d'avis en matière de droit social et de droit du travail. Les membres des organes opérationnels doivent être honorables et posséder les qualifications et l'expérience voulues pour remplir leurs fonctions.

Une nouveauté par rapport aux formes juridiques existantes est que la liquidation de l'OFP peut être partielle. Il est ainsi possible de ne liquider que certains régimes de retraite. La loi accorde aux affiliés et aux bénéficiaires un privilège sur les actifs correspondant aux régimes de retraite concernés.

Les dispositions prudentielles de la LIRP s'appliquent uniquement aux institutions de droit belge. Les activités que ces institutions peuvent exercer en Belgique n'ont pas subi de modification, à ceci près qu'une même institution peut pratiquer les activités jusqu'ici réservées respectivement aux fonds et aux caisses de pension.

Une institution agréée en Belgique peut commencer une activité sur le territoire d'un autre Etat membre de l'Espace économique européen au terme d'une procédure de notification. Au cours de cette procédure, la Commission vérifie si l'institution dispose des capacités financières et de l'organisation requises pour exercer l'activité transfrontalière envisagée. Dans l'affirmative, la CBFA transmet aux autorités de l'Etat membre d'accueil le dossier de l'institution et, à cette dernière, les informations reçues de l'Etat membre d'accueil sur la réglementation sociale et du travail qui s'appliquera.

(133) 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.

(134) Pour un commentaire plus détaillé de la directive 2003/41/CE, voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 20.

(135) 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.

(136) Arrêté royal du 5 avril 1995 concernant l'application de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances aux caisses de pensions visées à l'article 2, § 3, 4°, de la loi précitée.

Inversément, une IRP agréée dans un autre Etat membre de l'Espace économique européen peut, en respectant une procédure de notification identique vis-à-vis de son autorité compétente, exercer une activité en Belgique. Dans le cadre de cette procédure, la CBFA communique à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine les dispositions du droit belge que l'IRP devra respecter (137).

Outre les dispositions de droit social et de droit du travail régissant la relation entre l'entreprise d'affiliation et les affiliés, la directive prévoit que les prescriptions relatives à l'information et, le cas échéant, au placement des actifs de l'institution se rapportant aux activités exercées dans le pays d'accueil font partie de cette communication. Pour ce qui concerne la Belgique, les dispositions relatives à l'information des affiliés et des bénéficiaires ont été intégrées à la législation sociale de sorte qu'elles ne font pas l'objet d'une communication séparée à l'autre autorité de contrôle.

Enfin, une IRP agréée en Belgique peut exercer une activité en dehors de l'Espace économique européen moyennant notification à la CBFA, qui peut s'y opposer si elle estime que l'organisation de l'institution n'est pas adaptée à l'activité envisagée.

Les principes en matière de provisions techniques, de valeurs représentatives et de marge de solvabilité, ainsi que le rôle de l'actuaire désigné et du commissaire agréé sont largement inspirés de la législation et de la réglementation actuelles. Toutefois, conformément à la directive IRP, l'accent a été mis sur la qualité de la gestion de l'institution plutôt que sur le respect mécanique de normes quantitatives. Ces principes sont développés dans les arrêtés d'exécution de la LIRP qui sont également entrés en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2007 (138).

### ***Les mesures d'exécution prudentielles de la LIRP***

A l'occasion de la transposition de la directive IRP, le législateur (139) a voulu distinguer deux types de règles: les dispositions prudentielles applicables aux IRP

de droit belge quel que soit le droit applicable aux régimes de retraite gérés et les dispositions de nature sociale, qui s'appliquent aux régimes de retraite de droit belge quel que soit le droit applicable à l'IRP. Les dispositions légales de nature prudentielle sont désormais regroupées dans la LIRP tandis que les dispositions de nature sociale sont contenues dans la LPC et dans la LPCI. Outre une plus grande transparence, cette façon de procéder permet, en cas d'activités transfrontalières, de distinguer les dispositions qui relèvent de l'Etat membre d'origine (règles prudentielles), de celles qui sont de la compétence de l'Etat membre d'accueil (règles sociales).

Les arrêtés d'exécution suivent la même logique. Les dispositions de nature prudentielle sont rassemblées dans un arrêté royal du 12 janvier 2007 (140), dénommé ci-après «arrêté prudentiel», à l'exception de celles concernant les comptes annuels, qui feront l'objet d'un arrêté spécifique. Sur le plan social, les diverses adaptations apportées à la LPC et à la LPCI à l'occasion de la LIRP, nécessitaient de modifier plusieurs arrêtés d'exécution de ces deux lois (141). Le règlement vie a lui aussi été l'objet de changements limités. Enfin, la création de l'organisme de financement de pensions (qui est la nouvelle forme juridique spécifique aux IRP) a nécessité des mesures d'exécution concernant les formalités de publication.

#### ***L'arrêté prudentiel du 12 janvier 2007***

L'arrêté prudentiel remplace les textes existant en matière d'institutions de prévoyance et de caisses de pension, à savoir l'arrêté royal du 22 novembre 1994 (142), dont les dispositions ne sont plus applicables qu'aux seules entreprises d'assurance, et les arrêtés royaux des 5 avril 1995 (143), 7 mai 2000 (144) et 25 mars 2004 (145) qui sont abrogés. Il s'applique aux IRP de droit belge pour l'ensemble de leurs activités belges ou transfrontalières. Il ne s'applique pas aux IRP dont le pays d'origine est un autre Etat membre de l'Espace Economique Européen, même si elles ont une activité en Belgique.

(137) Voir le présent rapport, p. 54.

(138) Voir le présent rapport, p. 52 et 53.

(139) Voir l'exposé des motifs de la LIRP, Doc. Parl., Chambre, n° 51-2534/001, p. 9.

(140) Arrêté royal du 12 janvier 2007 relatif au contrôle prudentiel des institutions de retraite professionnelle (MB 23 janvier 2007).

(141) Voir le présent rapport, p. 103 et 104.

(142) Arrêté royal du 22 novembre 1994 portant exécution de l'article 40bis de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, en ce qui concerne la fixation des conditions auxquelles doivent satisfaire les actuaires.

(143) Arrêté royal du 5 avril 1995 relatif aux activités des caisses de pensions visées à l'article 2, § 3, 4°, de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances.

(144) Arrêté royal du 7 mai 2000 relatif aux activités des institutions de prévoyance.

(145) Arrêté royal du 25 mars 2004 déterminant les règles particulières relatives à la gestion et au fonctionnement des institutions de prévoyance constituées par plusieurs entreprises privées ou plusieurs personnes morales de droit public ou en vertu d'une convention collective de travail sectorielle.

En ce qui concerne les règles de fonctionnement et de gestion, l'arrêté prudentiel reprend les dispositions de l'arrêté royal du 25 mars 2004, dit «arrêté multi-employeurs». Le champ d'application n'est toutefois plus limité aux IRP qui gèrent les régimes de retraite de plusieurs entreprises d'affiliation, mais a été étendu à toutes les IRP, à l'exception toutefois de celles qui ne gèrent que des régimes de retraite en faveur de travailleurs indépendants (les ex-«caisses de pension»).

Une des principales innovations de l'arrêté est qu'il prévoit que les IRP doivent définir des règles claires en ce qui concerne leur gestion et leur fonctionnement.

Afin de conserver un lien privilégié avec les entreprises d'affiliation, les représentants des entreprises d'affiliation et des affiliés doivent constituer la majorité du conseil d'administration des IRP. D'autres dispositions concernent la gestion des actifs et les règles à suivre dans le cas où une entreprise d'affiliation est en défaut de financer ses engagements ou cesse de confier la gestion de ses régimes de retraite à l'IRP. Par ailleurs, les statuts ou des conventions entre l'IRP et les entreprises d'affiliation concernées doivent prévoir les règles permettant de déterminer la part de chaque entreprise dans l'IRP et la manière de gérer les conflits à propos de l'exécution des régimes de retraite.

En ce qui concerne la marge de solvabilité, l'arrêté prudentiel s'inspire largement des dispositions des arrêtés royaux des 5 avril 1995 et 7 mai 2000. Comme auparavant, une marge de solvabilité n'est exigée que pour les risques décès, invalidité et incapacité de travail. Pour les IRP qui gèrent des régimes de retraite pour les travailleurs indépendants et pour celles qui assument des obligations de résultat, une marge de solvabilité est aussi exigée pour les prestations en cas de retraite. En outre, dans le second cas, cette marge ne peut être inférieure à 3.200.000 euros, soit un montant correspondant au minimum du fonds de garantie imposé aux entreprises d'assurances. Le transfert de risque à un assureur ou à un réassureur permet toutefois de réduire partiellement les exigences de marge.

Les règles relatives aux provisions techniques ont été totalement réécrites par rapport aux arrêtés du 5 avril 1995 et du 7 mai 2000 pour tenir compte du principe de prudence de la directive, l'accent étant mis sur les aspects qualitatifs plutôt que sur les limites quantitatives. Il s'agit d'une approche fondamentalement nouvelle. Les IRP devront démontrer à la Commission non seulement qu'elles respectent les règles formelles qui leur sont ainsi applicables, mais encore que les bases techniques (taux d'intérêt, tables biométriques...) et les

méthodes qu'elles utilisent pour le calcul des provisions techniques sont de nature à garantir la pérennité de leurs engagements.

Il ne faut cependant pas perdre de vue que le règlement de pension lui-même peut imposer certaines limites quantitatives, notamment pour le calcul des provisions minimales. En outre, les dispositions contractuelles doivent respecter la législation sociale et du travail applicable, c'est-à-dire la LPC et la LPCI et leurs arrêtés d'exécution pour ce qui concerne les régimes de retraite belge et les dispositions similaires de droit étranger pour ce qui concerne les régimes de retraite soumis à un droit social ou un droit du travail étranger.

En ce qui concerne les valeurs représentatives, l'arrêté prudentiel reprend, pour l'essentiel, les dispositions de l'arrêté royal du 7 mai 2000 relatives aux catégories d'actifs admissibles, à la congruence, aux règles d'évaluation et à la diversification. Par contre, les anciennes règles qui fixaient des limites précises aux différentes catégories d'actifs (règles quantitatives) n'ont pas été reprises. En effet, tant la directive que la LIRP imposent uniquement que le placement des valeurs représentatives respecte un principe général de prudence. Enfin, une attention particulière a été consacrée aux produits dérivés dont l'usage est permis s'ils contribuent à une meilleure gestion ou à une réduction du risque.

Les dispositions d'un chapitre de l'arrêté prudentiel sont consacrées aux actuaires désignés par les IRP. Ces dispositions proviennent de l'arrêté royal du 22 novembre 1994 et de la communication P. 31 de l'OCA. Cet arrêté s'applique aux actuaires que les IRP de droit belge doivent, le cas échéant, désigner et ce, pour l'ensemble de leurs activités en Belgique ou à l'étranger. A part quelques adaptations destinées à tenir compte de la réforme de Bologne en matière d'enseignement supérieur, le nouveau texte diffère très peu de celui de l'arrêté royal du 22 novembre 1994, lequel reste applicable aux actuaires désignés par les entreprises d'assurances.

Le nouvel arrêté ne comporte pas de chapitre particulier pour les IRP qui contractent des obligations de résultat. Les dispositions qui leur étaient consacrées dans l'arrêté royal du 7 mai 2000 avaient principalement pour objet de les soumettre à la réglementation des entreprises d'assurances. La directive impose cependant des règles spécifiques dans de nombreux domaines, tels que les provisions techniques et les règles de placement. Dès lors, chaque chapitre de l'arrêté prudentiel précise, si besoin en est, les règles applicables aux IRP selon qu'elles contractent des obligations de résultat ou des obligations de moyen.

### La modification du règlement vie

L'arrêté du 25 janvier 2007 (146) apporte quelques modifications au règlement vie. Pour les IRP, les mesures d'exécution des dispositions de la LPC modifiées par la LIRP ont été intégrées dans l'arrêté d'exécution de la LPC (147) puisque ces dispositions sont de nature sociale et non prudentielle. Comme la LPC concerne aussi bien des IRP que des entreprises d'assurances, le principe d'égalité de traitement entre ces deux secteurs («*level playing field*»), commandait que les dispositions nouvellement introduites dans l'arrêté d'exécution de la LPC le soient également dans le règlement vie.

L'arrêté royal du 25 janvier 2007 comprend deux séries de règles. La première vise à aligner le règlement vie sur l'arrêté d'exécution de la LPC de manière à éviter, autant que faire se peut, les doubles emplois. Un certain nombre de dispositions sociales, telles que les mentions à reprendre dans les règlements d'assurance de groupe, le montant minimum des réserves acquises ou encore la destination des réserves libres, se trouvent désormais dans l'arrêté d'exécution de la LPC et ont donc été supprimées du règlement vie.

La seconde série de règles comprend quelques modifications apportées au règlement vie en raison des dispositions prudentielles de la LIRP, notamment en ce qui concerne la gestion de fonds collectifs de retraite. Cette gestion est désormais permise non seulement en faveur des IRP proprement dites, mais également en faveur d'entités, relevant, entre autres, du secteur public, dispensées de créer une IRP et en faveur des personnes morales qui gèrent des régimes de solidarité. De plus, une telle gestion peut dorénavant se faire dans le cadre de la branche 26 (capitalisation).

### Les formalités de publication concernant les organismes de financement de pensions (OFP)

La LIRP crée une nouvelle forme juridique, l'OFP, spécialement adaptée aux IRP. Les articles 49 et 50 de la LIRP imposent diverses formalités de publicité, telles que la tenue d'un dossier au greffe du tribunal de commerce de l'arrondissement du siège social de l'OFP ou encore la publication de certains actes et documents aux annexes du Moniteur belge.

L'arrêté royal du 21 décembre 2006 (148) intègre ces exigences dans la réglementation applicable aux associations sans but lucratif avec lesquelles les OFP présentent de nombreuses similitudes.

### Liste de dispositions de droit social et de droit du travail

Suite à la transposition de la directive IRP, il est désormais possible aux IRP issues de l'Espace économique européen de développer des activités en Belgique. La LIRP stipule que ces activités doivent être conformes aux dispositions de droit social et de droit du travail belges auxquelles sont soumis les régimes de retraite professionnelle, en ce compris les dispositions résultant des conventions collectives de travail. Il y a lieu de préciser, pour éviter toute équivoque, que ces dispositions sont d'application que le régime de pension soit géré par une IRP de droit belge ou de droit étranger.

La CBFA a dressé une liste de ces dispositions, qui incluent principalement la LPC, la LPCI et leurs arrêtés d'exécution ainsi qu'un certain nombre de dispositions de la législation du travail, de la législation anti-discrimination et de la législation relative à l'emploi des langues.

Conformément aux procédures fixées par la directive, la CBFA est tenue de transmettre cette liste à l'autorité de contrôle du pays d'origine de l'IRP étrangère.

### Questionnaire ALM («*Asset Liabilities Management*»)

En énonçant le principe de prudence, la directive IRP a consacré l'exigence d'une politique d'investissement adaptée aux engagements des institutions de retraite professionnelle, de manière à assurer le financement de leurs obligations. Cela signifie que la solvabilité, définie comme la capacité d'une institution à faire face à ses engagements, se conçoit de manière prospective et compte tenu des risques affectant tant l'actif que le passif du bilan.

La LIRP et ses arrêtés d'exécution, qui transposent la directive, s'inscrivent dans cette perspective. En effet, l'IRP devra établir un plan de financement dont les hypothèses et les méthodes devront être justifiées de manière à ce que l'IRP soit à tout moment en mesure de couvrir ses provisions techniques par des actifs suffisants. La CBFA peut, entre autres, requérir une étude ALM justifiant la structure financière adoptée.

L'expression anglaise *Assets Liabilities Management* (ALM) recouvre dans les faits un grand nombre de méthodes mathématiques d'estimation de l'adéquation entre actifs et engagements. Souhaitant connaître

(146) Arrêté royal du 25 janvier 2007 modifiant l'arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité d'assurance sur la vie.

(147) Voir le présent rapport, p. 103 et 104.

(148) Arrêté royal du 21 décembre 2006 modifiant l'arrêté royal du 26 juin 2003 relatif à la publicité des actes et documents des associations sans but lucratif, des associations internationales sans but lucratif et des fondations.

tre l'état d'utilisation de ces méthodes, la Commission a questionné l'ensemble des IRP sur cette utilisation, ses objectifs et son coût.

Sans surprise, il en ressort que les techniques d'ALM sont principalement utilisées par les IRP de grande taille. En effet, on constate que, si seul un tiers des institutions fait usage de l'ALM, celles-ci détiennent les trois quarts du patrimoine de l'ensemble du secteur.

Parmi les institutions qui appliquent les techniques d'ALM, un tiers des IRP y recourent exclusivement dans le cadre de leur gestion, un deuxième tiers exclusivement dans le cadre de leur planification financière et le troisième tiers pour les deux finalités.

Les approches d'ALM reposent par ailleurs sur l'utilisation d'une grande variété d'outils, des plus simples aux plus complexes, dont il était utile de connaître l'étendue d'utilisation respective. En effet, la mesure du risque encouru par une IRP ne peut s'appréhender qu'au moyen d'outils probabilistes sophistiqués. Il ressort de l'enquête que ce dernier type d'instruments se rencontre dans trois quarts des IRP qui utilisent des méthodes d'ALM.

L'enquête portait également sur les objectifs poursuivis lors de l'utilisation des méthodes d'ALM. Il est apparu que la plupart des IRP cherchent à garantir la couverture de leurs engagements. Seul un petit nombre des IRP interrogées souhaitent par ce moyen accroître la performance du portefeuille par une prise de risque calculée.

L'enquête abordait enfin les coûts liés à l'usage de ces techniques. Quelle que soit la taille de l'institution concernée, le coût de mise en œuvre représente un montant fixe et relativement incompressible. Il s'ensuit que l'utilisation de ces méthodes est d'autant moins coûteuse que le patrimoine de l'institution est important.

### **Elargissement des placements autorisés dans le cadre de l'arrêté royal du 7 mai 2000**

Le développement de nouveaux produits d'investissement influence la politique de placement des IRP. De plus en plus, les IRP souhaitent, à des fins de diversification, d'augmentation de rendement et de maîtrise des risques, investir dans des produits tels que, notamment, les fonds spéculatifs (*hedge funds*), les matières premières, les instruments dérivés et les fonds de capital-investissement (*private equity*). En outre, plusieurs groupes multinationaux se sont enquis, dans une optique de rationalisation des charges et d'optimisation fiscale, de la possibilité de rassembler les placements de leurs IRP belges dans un seul véhicule de regroupement d'actifs (*asset pooling vehicle*) (149).

La transposition de la directive IRP était l'occasion d'élaborer un cadre réglementaire mieux adapté aux évolutions économiques et financières. En cette matière, la LIRP instaure le principe de prudence tel qu'imposé par la directive IRP et formule un certain nombre de principes généraux à l'aune desquels les placements doivent être évalués (150).

Par ailleurs, la Commission avait, dans un certain nombre de dossiers individuels et dans l'attente de la transposition de la directive IRP en droit belge, déjà autorisé la nouvelle approche en la matière, en vertu du pouvoir de dérogation que lui conférait l'article 8, alinéa 5, de l'arrêté royal du 7 mai 2000. En effet, cet arrêté limitait le recours aux placements précités – de par les limites maximales de placement qu'il fixait – ou même le rendait impossible – puisque ces placements ne figuraient pas dans la liste limitative des catégories de placements autorisés.

La CBFA avait procédé à une analyse approfondie des investissements envisagés sur la base des principes généraux et défini, pour ces cas individuels, un certain nombre de conditions qui devaient garantir que la politique de placement fût exécutée dans le respect du principe de prudence. Comme le stipule également la nouvelle réglementation, ces conditions avaient principalement trait à la gouvernance d'entreprise et à la transparence.

(149) Véhicule de placement dont l'objet consiste à recueillir les placements de plusieurs IRP en vue de réaliser des économies d'échelle ou une optimisation fiscale au niveau des investissements.

(150) Voir le présent rapport, p. 51 et 52.





## Chapitre 2

### Contrôle de l'information et des marchés financiers

#### 2.1. Contrôle des opérations financières

##### 2.1.1. Evolution du cadre réglementaire national et de la doctrine

###### *Loi du 16 juin 2006 transposant en droit belge la directive prospectus*

La réglementation de l'information au public dans le cadre des offres publiques en vente ou en souscription et des admissions à la négociation sur des marchés réglementés a été réformée, au cours de l'exercice sous revue, par la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (151) (ci-après la «loi prospectus»). Cette loi est complétée, en ce qui concerne la compétence des tribunaux et les voies de recours, par la loi du 13 juin 2006 modifiant l'article 220 de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers et les articles 121, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, et 122 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (152). Ce nouveau cadre légal est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2006.

La loi prospectus assure principalement la transposition en droit belge de la directive 2003/71/CE (153) (ci-après la «directive prospectus»). L'entrée en vigueur de cette loi met ainsi fin à la phase intermédiaire qui, depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2005 (date à laquelle la directive aurait dû être transposée en droit belge), permettait aux émetteurs d'invoquer l'effet direct de certaines dispositions de la directive prospectus dans le cadre des opérations couvertes par celle-ci (154).

La loi prospectus a remplacé la loi du 22 avril 2003 sur les offres publiques de titres dans la mesure où celle-ci visait les opérations d'offre en vente et en souscription de titres, de même que les admissions de titres à la négociation. Néanmoins, la loi du 22 avril 2003 a été provisoirement maintenue en ce qui concerne les offres publiques d'acquisition dans l'attente de la transposition de la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition (155).

La loi prospectus impose la publication d'un prospectus préalablement approuvé par la CBFA pour les offres publiques d'instruments de placement effectuées sur le territoire belge. Plusieurs critères permettent de déterminer le caractère public d'une offre d'instruments de placement. Ainsi, les offres adressées uniquement à des investisseurs qualifiés (156) ou à moins de 100 personnes n'ont pas un caractère public. Il en va de même des offres dont le montant total est inférieur à 100.000 euros ou des offres requérant une contrepartie d'au moins 50.000 euros. Ces critères, directement issus de la directive prospectus, ont pour effet qu'un certain nombre d'opérations qualifiées de publiques sous le régime antérieur ne sont plus considérées comme telles. Ainsi, sous le régime de l'arrêté royal du 7 juillet 1999 relatif au caractère public des opérations financières, une opération revêtait un caractère public lorsque plus de 50 personnes étaient sollicitées. Ce critère passe à 100 personnes dans le nouveau régime de

(151) Moniteur belge du 21 juin 2006.

(152) Moniteur belge du 21 juin 2006.

(153) Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et modifiant la directive 2001/34/CE (JO n° L345 du 31 décembre 2003, p. 63).

(154) La politique de traitement, par la CBFA, des dossiers d'offre publique et d'admission au cours de cette période d'un an avait fait l'objet d'une communication de la CBFA (voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 63 et 64).

(155) JO n° L142 du 30 avril 2004, p. 12.

(156) La notion d'investisseur qualifié est définie dans la loi prospectus, avec une habilitation au Roi en vue de l'étendre éventuellement à certaines personnes physiques ou morales qui en feraient la demande expresse. Le Roi a fait usage de cette habilitation en ce qui concerne les personnes morales en adoptant l'arrêté royal du 26 septembre 2006. Cet arrêté royal est commenté dans le présent rapport, p. 84-86.

la loi prospectus. De même, jusqu'à présent, les opérations requérant une contrepartie de plus de 250.000 euros par investisseur n'étaient pas publiques. C'est désormais le cas des opérations requérant une contrepartie de plus de 50.000 euros. Par ailleurs, le recours à un intermédiaire «non agréé» ne constitue plus un critère rendant l'offre publique (157). On notera enfin que la définition des «investisseurs institutionnels» utilisée dans l'arrêté royal du 7 juillet 1999 est partiellement différente de celle des «investisseurs qualifiés» utilisée dans la loi prospectus.

La loi prospectus impose également la publication d'un prospectus préalablement approuvé par la CBFA pour les admissions à la négociation sur un marché réglementé belge d'instruments de placement. Par contre, un prospectus n'est plus requis en cas d'admission à la négociation sur un marché organisé belge qui n'est pas un marché réglementé, tel Alternext ou le Marché Libre, sans offre publique concomitante. Le Roi est néanmoins habilité à rétablir l'obligation de prospectus si la protection des investisseurs l'exigeait.

La loi prospectus réglemente la publication, le contenu, la forme, le régime linguistique, la durée de validité et la procédure d'approbation des prospectus. Sans entrer dans le détail de ces règles, on relèvera que le prospectus doit désormais comporter un résumé, rédigé dans un langage non technique. Par ailleurs, pour les programmes d'offres – permettant d'émettre des instruments de placement appartenant à un type ou une catégorie similaire d'une manière continue ou répétée –, un prospectus de base pourra être établi, complété par une note d'opération qui ne devra pas faire l'objet d'une approbation.

On relèvera que les opérations couvertes par la loi belge sont plus larges que celles qui sont visées par la directive. Ainsi, la notion d'«instrument de placement» visée par la loi est plus large que celle de «valeur mobilière» visée par la directive. Elle correspond au concept de «titre» utilisé dans la réglementation antérieure. De

même, les offres publiques d'un montant total inférieur à 2.500.000 euros sont visées par la loi alors qu'elles sont exclues du champ d'application de la directive.

Le régime des opérations non harmonisées par la directive prospectus est calqué sur celui des opérations harmonisées par la directive. Cependant, certaines différences existent entre les opérations harmonisées et non harmonisées, s'agissant spécialement de la compétence de la CBFA en matière d'approbation des prospectus, du contenu des prospectus, ou encore du pass-seport accordé aux prospectus.

Ainsi, en ce qui concerne la compétence de la CBFA, la directive prospectus impose à la CBFA d'approuver le prospectus relatif à certaines opérations qui ont lieu exclusivement à l'étranger, tandis que le prospectus relatif à certaines opérations réalisées exclusivement sur le territoire belge doit, dans certains cas, être approuvé par une autorité de contrôle étrangère. La loi prospectus se départit donc, en ce qui concerne la compétence d'approbation des prospectus, de la logique territoriale qui a prévalu jusqu'à présent. Cette logique subsiste cependant pour les opérations non harmonisées par la directive.

En ce qui concerne le contenu des prospectus, il convient, pour les opérations harmonisées par la directive prospectus, de se référer au règlement européen n° 809/2004 du 29 avril 2004 mettant en oeuvre la directive prospectus (158) (159) (ci-après «le règlement prospectus»), qui comporte des schémas complets de prospectus, à combiner en fonction, notamment, des instruments offerts et de la qualité de l'émetteur. Par contre, pour les opérations non harmonisées par la directive, les schémas de prospectus figurant dans l'arrêté royal du 31 octobre 1991 relatif au prospectus à publier en cas d'émission publique de titres et valeurs restent d'application.

(157) Le recours à un intermédiaire pour le placement d'une offre publique reste néanmoins réglementé (voir ci-dessous).

(158) JO n° L215 du 16 juin 2004, p. 3 (rectificatif).

(159) Ce règlement étant directement applicable, il ne devait pas faire l'objet d'une transposition en droit belge.

Enfin, un prospectus approuvé par l'autorité compétente dans le cadre d'une opération harmonisée par la directive prospectus bénéficie d'un passeport lui permettant d'être publié dans les autres Etats membres, moyennant notification aux autorités de contrôle de ces Etats membres d'accueil. Ces dernières ne peuvent pas exiger l'insertion d'information complémentaire dans le prospectus. Seule la traduction du résumé de prospectus peut être demandée. Les prospectus approuvés dans le cadre d'opérations non harmonisées par la directive ne bénéficient pas de passeport. Pour certaines de ces opérations, un «*opt in*» est néanmoins offert, permettant de se placer sous le régime harmonisé par la directive et de bénéficier du système du passeport pour le prospectus.

Outre l'approbation du prospectus, la loi prospectus impose l'approbation par la CBFA de toute communication à caractère promotionnel, de même que des autres documents et avis se rapportant à une offre publique ou à une admission à la négociation qui sont diffusés par l'offreur, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation ou par les intermédiaires désignés par eux. La directive prospectus ne prescrit en effet que certaines exigences minimales pour les communications à caractère promotionnel, laissant aux Etats membres la possibilité de les compléter. Aucun passeport n'a d'ailleurs été accordé à ces communications à caractère promotionnel par la directive prospectus.

La loi prospectus maintient par ailleurs les règles en matière d'intermédiation (160), de même que l'obligation de publier le résultat de l'opération et ce, moyennant quelques aménagements propres à assurer une meilleure adaptation de la règle aux besoins d'information du public. L'objectif de protection du public a également conduit le législateur à adapter les règles de responsabilité en matière de prospectus et de communications à caractère promotionnel en introduisant une présomption réfragable de lien de causalité entre le préjudice subi par l'investisseur et les erreurs ou inexactitudes figurant dans le prospectus ou dans les communications à caractère promotionnel, autres documents et avis.

La loi prospectus introduit enfin une obligation d'information annuelle pesant sur les sociétés cotées. Celles-ci doivent déposer auprès de la CBFA et publier un document qui contient ou mentionne toutes les informations publiées au cours des douze mois qui précèdent, en application notamment du droit des sociétés et de la réglementation en matière de transparence des sociétés cotées.

#### **Publication de l'intégralité des prospectus approuvés par la CBFA sur son site web**

L'article 21, § 4 de la loi prospectus (161) prévoit que la CBFA publie sur son site web la liste des prospectus qu'elle a approuvés durant les douze mois qui précèdent, en précisant comment ils ont été mis à la disposition du public et où ils peuvent être obtenus et en insérant, le cas échéant, un lien hypertexte vers le prospectus publié sur le site web de l'émetteur ou sur celui du marché réglementé concerné.

Alternativement, la loi permet à la CBFA de publier l'intégralité des prospectus qu'elle a approuvés durant les douze mois qui précèdent sur son site web ou sur celui d'un tiers mandaté par elle à cette fin.

Cette disposition assure la transposition en droit belge d'une obligation prévue dans la directive prospectus.

En application de cette disposition, la CBFA a décidé de publier sur son site web l'ensemble des prospectus approuvés en application de la loi prospectus.

Seule la version linguistique du prospectus approuvée par la CBFA fait l'objet d'une telle publication. En effet, les traductions éventuelles ne sont pas vérifiées par la CBFA et sont établies sous la seule responsabilité de l'émetteur.

Les documents qui sont publiés sur le site de la CBFA sont, non seulement, les prospectus, mais également les documents approuvés qui actualisent le prospectus (suppléments) ou qui constituent une partie du prospectus (document d'enregistrement ou note d'opération et résumé).

La CBFA a par ailleurs décidé de publier également sur son site web l'ensemble des prospectus d'offre publique d'acquisition qu'elle a approuvés.

(160) L'intervention, contre rémunération ou autre avantage direct ou indirect, dans le placement d'une offre publique pour le compte de l'offreur ou de l'émetteur, est réservée à certains intermédiaires sous statut de contrôle. Cette règle figurait déjà dans la loi du 22 avril 2003 sur les offres publiques de titres.

(161) Pour un commentaire de cette loi, voir le présent rapport, p. 57-59.

## 2.1.2. Mise en œuvre du contrôle

### 2.1.2.1. Offres publiques d'instruments financiers

#### *Offres publiques d'actions et admissions à la négociation sur Alternext*

Cinq sociétés de taille moyenne désireuses de développer leur projet d'entreprise ont procédé à une offre publique, pour l'essentiel de titres nouveaux, suivie d'une admission de l'ensemble de leurs actions à la négociation sur le marché Alternext, créé récemment par Euronext Brussels (162). Les montants recherchés lors des offres publiques initiales variaient entre 5 et 14 millions d'euros.

L'arrêté royal du 14 décembre 2006 relatif au marché d'instruments financiers Alternext prévoit que les obligations, notamment en matière d'information du public, telles que définies par l'arrêté royal du 31 mars 2003 pour les marchés réglementés belges, sont pour l'essentiel applicables aux sociétés cotées sur Alternext, à la notable exception toutefois que ces sociétés ne sont pas tenues de présenter des comptes consolidés selon les normes IFRS (163).

Dans le cadre de la mise au point des prospectus afférents à de telles offres publiques, la CBFA demande que sur la couverture du document, il soit indiqué que «Les actions présentent un degré de risque élevé. Les facteurs de risque sont décrits à la page ... en préambule du Prospectus».

Dans un cas, des avertissements tenant à la réorientation fondamentale des activités de la société et à la situation financière statutaire déficitaire de celle-ci ont été ajoutés, également sur la couverture du prospectus.

L'examen des chapitres du prospectus relatifs aux prévisions de résultats a principalement porté sur une question liée à l'application du règlement prospectus. Ainsi, en ce qui concerne les comptes prévisionnels, le rapport d'un réviseur a été demandé (164), couvrant les prévisions de bénéfices établies par la société pour les

exercices 2006 à 2008, conformément aux dispositions du règlement. Il n'a en revanche pas paru nécessaire de demander un tel rapport pour les estimations de résultats d'exercices ultérieurs (courant jusqu'en 2015), utilisées aux seules fins de la valorisation de la société par la méthode des *cash-flows* actualisés.

Plus généralement, la CBFA estime qu'il est hautement recommandable que des sociétés faisant pour la première fois appel au public et qui ont l'intention de faire coter leurs titres sur le marché Alternext, introduisent dans le prospectus une valorisation du titre proposé appuyée par des comptes prévisionnels. Une telle valorisation s'impose lorsque l'offre est réalisée à prix fixe ou lorsque le prix est déterminé via la construction d'un livre d'ordres (*bookbuilding*) pour un montant insuffisant pour pouvoir être considéré comme représentatif.

Par ailleurs, plusieurs questions liées aux comptes de ces sociétés et à la certification de ceux-ci ont été traitées par la CBFA.

- Il a tout d'abord été demandé à un émetteur d'établir et de faire auditer des comptes consolidés pour l'exercice 2004 afin de présenter des informations financières vérifiées pour les deux derniers exercices dans une forme compatible avec celle que l'émetteur avait l'intention d'adopter dans le futur (165).
- Une autre question résultait du fait qu'un émetteur n'était pas tenu de désigner un commissaire pour réviser ses comptes annuels antérieurs à l'exercice 2004. Afin de répondre aux prescriptions du règlement prospectus quant à la notion d'informations historiques vérifiées pour l'exercice 2003, l'attestation d'un réviseur d'entreprises a été demandée, dont le contenu se rapprochait autant que possible des rapports de commissaire établis en vertu d'une obligation légale.

(162) Il s'agit d'Evadix, d'Emakina Group, de De Rouck Geomatics, de Porthus et d'Air Energy.

(163) Voir le présent rapport, p. 76 et 77.

(164) Le règlement prospectus n'impose pas que ce réviseur mandaté par la société soit une autre personne que son commissaire. Les sociétés ont donc un choix à cet égard.

(165) Voir le point 20.1, alinéa 2 de l'annexe I au règlement prospectus.

- ❖ Par ailleurs, dans la mesure où la quasi-intégralité de l'activité et des résultats d'un émetteur était réalisée au sein d'une filiale belge qui n'était pas non plus légalement tenue de faire vérifier ses comptes relatifs à l'exercice 2003, une attestation similaire a été demandée pour cette filiale et il a été décidé d'inclure dans le prospectus les comptes annuels de celle-ci en version abrégée pour les trois derniers exercices (2003-2005).
- ❖ Dans l'hypothèse où la structure du groupe d'un émetteur imposait l'établissement de comptes consolidés (166), la CBFA a demandé d'insérer dans le prospectus au minimum les comptes consolidés portant sur les deux derniers exercices clôturés, un tableau reprenant les comptes statutaires abrégés (actifs, passifs et résultats) couvrant les trois derniers exercices, ainsi que l'indication que les comptes statutaires de l'exercice le plus ancien étaient incorporés par référence et étaient disponibles à la Centrale des bilans de la BNB.
- ❖ Une autre question concernait la présentation comptable d'éventuelles opérations récentes précédant une offre publique ou une admission à la négociation, en particulier une fusion, ainsi que l'impact de telles opérations sur la situation financière de l'émetteur (167). Dans ce contexte, les comptes consolidés 2005 d'un émetteur ont été retraités afin que l'impact d'une fusion et de quelques autres opérations soient reflétés dans sa situation financière comme si les opérations avaient eu lieu le 1<sup>er</sup> janvier 2005. Ces comptes consolidés 2005 *pro forma* ont été soumis à l'examen d'un réviseur (168).

#### **Offres publiques d'actions et admissions à la négociation sur le Marché Libre d'Euronext Brussels**

Neuf sociétés ont procédé à une offre publique et demandé leur admission sur le Marché Libre d'Euronext au cours de l'année 2006.

Dès lors que ces opérations incluent une offre publique au sens de la loi prospectus, elles nécessitent la publication d'un prospectus préalablement approuvé par la Commission.

Lors de l'examen de ces prospectus, la Commission a poursuivi la politique développée en 2005 (169) visant à tenir compte du fait que les sociétés concernées sont généralement des sociétés assez jeunes et manquant souvent d'expérience en termes de marchés financiers. Les opérations envisagées présentent dès lors des risques particuliers pour le public.

Lors de l'examen d'un prospectus au cours de l'exercice sous revue, des risques plus spécifiques sont apparus, revêtant une importance non négligeable au regard de la taille – particulièrement réduite – de la société et de l'offre publique.

Afin d'attirer l'attention des investisseurs potentiels sur ces risques spécifiques, la CBFA a demandé de faire publier, en première page du prospectus, un avertissement circonstancié portant sur:

- ❖ l'existence de conflits d'intérêt dans le chef de l'administrateur délégué concernant des avances en compte courant qui lui avaient été accordées par la société, la fixation de ses rémunérations et autres avantages en nature, ainsi que le paiement de loyers supérieurs aux prix du marché à une société liée à l'administrateur délégué;
- ❖ l'absence de justification de l'utilisation de plus d'un tiers du produit de l'offre publique. En effet, sur la base des prévisions retenues dans le prospectus, les fonds récoltés dans le cadre de l'offre ne faisaient pas l'objet d'investissements dans leur totalité et aucune utilisation particulière n'avait pu être identifiée; ces fonds pouvaient dès lors être utilisés à la seule discrétion du conseil d'administration;
- ❖ la prise en compte, pour l'établissement des comptes prévisionnels, d'hypothèses jugées exagérément optimistes, notamment en ce qui concerne les taux de croissance de la clientèle, du chiffre d'affaires et de la productivité.

(166) Voir le point «Informations financières historiques» de la section 20.1, 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> paragraphes, de l'annexe I du règlement prospectus.

(167) La rubrique 20.2. du schéma I du règlement prospectus prévoit en effet qu'il y a lieu «en cas de modification significative des valeurs brutes, de décrire la manière dont la transaction pourrait avoir influé sur l'actif, le passif et le résultat de l'émetteur, selon qu'elle aurait eu lieu au début de la période couverte ou à la date indiquée. Cette obligation sera normalement remplie par l'inclusion d'informations financières pro forma. Les informations financières pro forma doivent être présentées conformément à l'annexe II et inclure toutes les données qui y sont visées. Elles doivent être assorties d'un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants.»

(168) Au sens de la rubrique 7 de l'annexe II du règlement prospectus.

(169) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 67.

### ***Déclaration d'équivalence du prospectus d'OPA/OPE sur Schwarz Pharma établi par UCB et approuvé par l'autorité compétente allemande***

Dans le cadre de son offre publique mixte d'achat et d'échange sur les actions de la société allemande Schwarz Pharma AG, UCB, société belge cotée sur Eurolist by Euronext, a fait approuver par l'autorité compétente allemande (la Bafin) un prospectus d'OPA/OPE. Ce prospectus contenait, en ce qui concerne les actions UCB offertes en échange et en ce qui concerne UCB, les informations prévues aux annexes I à III du règlement prospectus.

Les actions UCB à émettre dans le cadre de l'offre devaient être admises à la négociation sur l'Eurolist d'Euronext Brussels au plus tard sept jours ouvrables bancaires après l'annonce des résultats de l'offre. En vue de cette admission, UCB a demandé à la CBFA de pouvoir bénéficier de la dérogation à l'obligation de publier un prospectus prévue à l'article 18, § 2, c) de la loi prospectus et a proposé, à cette fin, de mettre à la disposition du public belge le prospectus d'OPA/OPE approuvé par la Bafin (170). Cette disposition permet en effet de bénéficier d'une dérogation à l'obligation de publier un prospectus d'admission «pour autant que des informations considérées par la CBFA comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soient mises à la disposition du public conformément à l'article 21».

En l'occurrence, eu égard au fait que le prospectus d'OPA/OPE approuvé par la Bafin contenait les informations prévues aux annexes I à III du règlement prospectus, la CBFA a considéré que l'information qui serait mise à la disposition du public était équivalente à celle que devrait contenir un prospectus d'admission à la négociation sur un marché réglementé.

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

##### ***Offre publique combinée d'achat et d'échange par Mittal Steel sur Arcelor***

###### *Description générale de l'opération*

Le 27 janvier 2006, la société de droit néerlandais Mittal Steel Company NV a annoncé son intention de lancer

en Belgique, en France, en Espagne, au Grand Duché de Luxembourg et aux Etats-Unis une offre publique d'acquisition (OPA) sur les actions et les obligations convertibles de la société de droit luxembourgeois Arcelor SA. Les actions Arcelor étaient admises aux négociations sur Euronext Brussels, Euronext Paris, la bourse de Luxembourg et les bourses espagnoles (171).

Un dossier officiel d'OPA a été déposé à la CBFA le 6 février 2006 et l'avis prescrit par l'article 6 de l'arrêté OPA a été publié en date du 16 février 2006, après concertation avec les autorités compétentes des autres pays européens concernés.

L'OPA consistait en une offre unique, qui devait se dérouler simultanément et aux mêmes conditions dans tous les pays concernés et était composée d'une offre mixte d'achat et d'échange à titre principal et de deux offres, soit d'achat, soit d'échange, à titre subsidiaire. Les apports aux offres subsidiaires étaient soumis à un mécanisme de réduction qui avait pour but d'assurer qu'au total, la contrepartie composée de nouvelles actions Mittal Steel Company NV et la contrepartie en numéraire seraient respectivement de 75% et de 25%, sous réserve de l'application d'un mécanisme d'ajustement de prix.

Au moment de l'offre, Mittal Steel Company NV était contrôlé par M. Lakshmi N. Mittal et son épouse, directement ou par l'intermédiaire des sociétés Mittal Investments SàRL et Ispat International Investments SL, à raison de 87,47% des droits économiques et 98,32% des droits de vote.

Les actions ordinaires Mittal Steel Company NV de catégorie A étaient cotées sur Euronext Amsterdam et sur le New York Stock Exchange (le «NYSE»).

Il était prévu qu'au terme de l'offre, Mittal Steel demande l'admission de l'ensemble de ses actions de catégorie A sur Euronext Paris, Euronext Brussels, la bourse de Luxembourg et les bourses espagnoles, outre leur cotation sur Euronext Amsterdam et sur le NYSE.

###### *Collaboration entre autorités compétentes*

A dater de l'annonce de l'offre, les autorités des pays où l'offre devait être ouverte (172) ont décidé de mettre en place une collaboration étroite afin de veiller à concilier les exigences légales et réglementaires appli-

(170) Ce prospectus était établi en anglais.

(171) Il s'agit des bourses de Madrid, Barcelone, Bilbao et Valence.

(172) Les autorités de contrôle concernées étaient la CBFA, l'AMF (Autorité des marchés financiers – France), la CSSF (Commission de surveillance du secteur financier – Luxembourg) et la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores – Espagne).

cables dans les différentes juridictions et d'aboutir à ce que l'information donnée au public soit identique dans les juridictions européennes, et à ce qu'il n'y ait pas de différence significative entre les informations données au public respectivement en Europe et aux Etats-Unis.

Cette collaboration a aussi porté sur les déclarations à la presse des parties en cause.

#### *Prix offert*

Le prix initialement offert était de quatre nouvelles actions Mittal Steel et 35,25 euros en numéraire pour cinq actions Arcelor, dans le cadre de l'offre mixte à titre principal, de 28,21 euros par action Arcelor dans le cadre de l'offre d'achat à titre subsidiaire et de seize actions nouvelles Mittal Steel en échange de quinze actions Arcelor dans le cadre de l'offre d'échange à titre subsidiaire.

Un ajustement du prix de l'offre était prévu dans différents cas, et notamment si Arcelor décidait la distribution d'un ou plusieurs dividendes d'une valeur brute totale supérieure à 0,80 euro par action ou acquérait, directement ou indirectement, des actions Arcelor en numéraire. En cas d'ajustement du prix, il était prévu que les actionnaires d'Arcelor bénéficient d'un délai suffisant pour révoquer leurs ordres.

#### *Conditions de l'offre*

L'offre était soumise aux conditions suivantes (auxquelles Mittal Steel pouvait renoncer):

- (1) l'apport à l'offre d'actions Arcelor représentant plus de 50% du capital émis et des droits de vote d'Arcelor;
- (2) l'absence d'événement exceptionnel hors du contrôle de Mittal Steel affectant Arcelor (à l'exception d'une décision ou action adoptée par les autorités de la concurrence compétentes relativement à la concentration de Mittal Steel et Arcelor) et d'acte entrepris par Arcelor, qui affecte la substance d'Arcelor de manière significative, porte substantiellement préjudice à l'économie de l'offre ou porte gravement atteinte à la capacité de Mittal Steel de mener l'offre à son terme.
- (3) toute émission d'actions nouvelles devait être décidée ou autorisée par une assemblée générale des actionnaires d'Arcelor.

#### *Structure du prospectus*

Le document d'offre qui a été utilisé comme prospectus dans le cadre de l'OPA se composait de deux parties devant circuler ensemble dans le cadre de l'offre, à savoir:

- ❖ une note d'information, approuvée par la CBFA, l'AMF, la CSSF et la CNMV;
- ❖ un prospectus concernant l'offre des actions émises en échange et leur admission sur les différents marchés réglementés concernés, établi conformément à la directive prospectus, approuvé par l'AFM (173) et notifié par celle-ci à la CBFA, l'AMF, la CSSF et la CNMV dans le cadre du passeport européen introduit par la directive précitée.

La note d'information contenait l'essentiel des informations nécessaires aux actionnaires pour prendre une décision dans le cadre de l'offre. Le prospectus approuvé par l'AFM contenait quant à lui des informations très détaillées sur Mittal Steel NV, en particulier sur le plan comptable. La répétition d'informations dans les deux documents fut évitée dans la mesure du possible, sauf pour les informations jugées particulièrement importantes par les autorités de contrôle, à savoir essentiellement les aspects de «*corporate governance*» et des comptes *pro forma* anticipant l'effet de l'acquisition d'Arcelor SA par Mittal Steel NV.

Par ailleurs, la note d'information contenait une description des lignes de force du plan industriel de Mittal Steel, qui fut présenté aux gouvernements compétents en France, en Belgique, au Luxembourg et en Espagne.

#### *Avis du Conseil d'administration d'Arcelor*

En date du 16 février 2006, le conseil d'administration d'Arcelor a été invité à émettre son avis sur le prospectus et l'offre en application de l'article 14 de l'arrêté OPA. Cet avis a été rendu en date du 10 mars 2006. Il a cependant été indiqué au conseil d'administration d'Arcelor qu'il aurait la possibilité d'actualiser cet avis sur la base du prospectus final et ce, conformément aux procédures française et espagnole. L'avis rendu en date du 10 mars a donc essentiellement servi à recueillir les observations du conseil d'administration d'Arcelor sur le contenu du prospectus.

L'avis final du conseil d'administration, daté du 6 juillet 2006, a été intégré dans une note en réponse publiée par Arcelor qui contenait des informations très détaillées sur la cible, ses activités et ses comptes.

(173) Autoriteit Financiële Markten, autorité de contrôle aux Pays-Bas.

### Dérogations

Eu égard au caractère international de l'offre et à la diversité des réglementations nationales qui lui étaient applicables, différentes dérogations à l'arrêté OPA ont été accordées par la CBFA, dont:

- ❖ une dérogation à l'article 13 afin de permettre le retrait facultatif de l'offre en cas d'émission de nouveaux titres par Arcelor, dans la mesure où il s'agissait d'un cas de retrait facultatif non prévu à l'article 13 de l'arrêté;
- ❖ une dérogation à l'article 20 dans la mesure où la structure et le contenu du document d'offre ne suivaient pas entièrement le schéma annexé à l'arrêté. En effet, une partie des informations relatives à l'offrant figurait dans le prospectus approuvé par l'AFM. Par ailleurs, une partie des informations concernant Arcelor fut reprise dans la note en réponse publiée par Arcelor;
- ❖ une dérogation à l'article 26 en ce qui concerne la durée de l'offre, étant donné que la durée de base de l'offre (35 jours ouvrables), sa prolongation éventuelle pour les délais d'attente imposés par le droit de la concurrence et certaines autres possibilités d'extension dérogeaient aux délais prescrits par cet article;
- ❖ une dérogation à l'article 15, § 3, de l'arrêté royal pour permettre que ce ne soit pas l'avis rendu en date du 10 mars 2006 par le conseil d'administration d'Arcelor qui soit publié, mais le nouvel avis, rendu le 6 juillet 2006 sur la base du prospectus approuvé, et que cette publication puisse intervenir en cours de période d'offre.

### Mise en œuvre de moyens de défense par Arcelor

Outre l'annonce d'un dividende en très forte augmentation au titre de l'exercice 2005, le conseil d'administration d'Arcelor a annoncé, en date du 4 avril 2006, deux mesures destinées à contrecarrer les plans de Mittal Steel ou à influencer la décision des actionnaires. Il s'agissait:

- ❖ de la constitution d'une fondation de droit néerlandais destinée à recueillir la participation d'Arcelor dans Dofasco, société canadienne qu'Arcelor venait d'acquérir et que Mittal Steel s'était engagé à céder à un autre sidérurgiste, ThyssenKrupp, en cas d'acquisition du contrôle d'Arcelor. Ceci avait pour but de rendre les actions Dofasco incessibles pour cinq ans.
- ❖ de la distribution aux actionnaires d'un montant de 5 milliards d'euros, selon des modalités à préciser. Cette distribution pouvait intervenir durant l'offre ou après sa clôture.

Malgré les nombreuses demandes des autorités compétentes, le conseil d'administration d'Arcelor a refusé, dans un premier temps, de préciser si le montant de 5 milliards d'euros serait distribué pendant l'offre ou après l'offre, bien que l'impact de cette distribution soit fondamentalement différent selon le cas.

Cependant, en date du 12 mai 2006, le conseil d'administration d'Arcelor a annoncé la convocation d'une assemblée générale extraordinaire (AGE) afin de voter sur une proposition de résolution concernant une offre publique de rachat d'actions (OPRA) en vue de leur annulation, afin de mettre en œuvre les intentions communiquées le 4 avril 2006.



En date du 26 mai, Arcelor a par ailleurs annoncé avoir conclu la veille un accord avec M. Mordashov, actionnaire de contrôle de Severstal, le premier groupe sidérurgique russe, en vue d'une fusion entre Arcelor et Severstal. Aux termes de cet accord, M. Mordashov s'engageait à apporter à Arcelor un certain nombre d'actifs y compris sa participation dans le groupe Severstal et une somme en numéraire d'un montant de 1,25 milliard d'euros. En contrepartie de cet apport, Arcelor devrait émettre à son profit 295 millions d'actions nouvelles représentant environ 32% de son capital. L'accord conclu avec M. Mordashov prévoyait par ailleurs que les actionnaires d'Arcelor pourraient se prononcer sur l'opération Severstal dans le cadre d'une AGE en date du 30 juin.

En date du 19 juin, le retrait de la convocation de l'AGE devant se prononcer sur l'OPRA a été annoncé, compte tenu de l'existence de discussions en cours entre Arcelor et Mittal Steel.

Suite à cette annonce, ainsi qu'à l'annonce par Severstal d'une amélioration des termes de l'accord conclu avec Arcelor, les autorités compétentes ont demandé en date du 21 juin 2006 aux dirigeants d'Arcelor et aux différents protagonistes des discussions en cours avec cette société de clarifier leurs intentions dans les meilleurs délais. Dans l'attente de cette clarification, elles ont décidé de suspendre la cotation de l'action Arcelor sur les différents marchés.

Les discussions entamées entre Arcelor et Mittal Steel ont abouti à une annonce, en date du 25 juin, aux termes de laquelle le conseil d'administration d'Arcelor recommandait l'OPA de Mittal Steel. Cette annonce a permis la reprise de la cotation de l'action Arcelor le lendemain, après publication d'un communiqué conjoint par les autorités, précisant qu'Arcelor s'était engagé à publier des clarifications supplémentaires dans la journée sur notamment les propositions soumises aux actionnaires à l'AGE du 30 juin 2006.

Suite à une information parue dans la presse le 26 juin 2006 qui évoquait la possibilité que Severstal lance une offre publique sur les titres Arcelor avec l'aide d'un homme d'affaires russe, M. Abramovitch, les autorités luxembourgeoise, française, belge et espagnole ont annoncé, par un communiqué conjoint, qu'elles avaient demandé à M. Mordashov et à Severstal de clarifier publiquement leurs intentions vis-à-vis d'Arcelor, en termes précis et dans les plus brefs délais.

Lors de l'AGE du 30 juin 2006, des actionnaires d'Arcelor représentant plus de 50% du capital se sont prononcés contre l'opération Severstal, ouvrant ainsi la porte à l'offre de Mittal Steel.

En date du 4 juillet 2006, les autorités compétentes ont approuvé un supplément à la note d'opération annonçant une nouvelle amélioration des termes et conditions de l'offre de Mittal Steel (174).

Après la clôture définitive de son OPA le 17 août 2006, Mittal Steel a annoncé détenir 93,72% des actions Arcelor.

#### ***Compagnie Financière de Neufcour: renonciation au lancement d'une offre publique d'achat***

En mai 2006, la CBFA a été informée du projet de trois sociétés associées de lancer une offre publique d'achat volontaire sur la Compagnie Financière de Neufcour, société cotée sur Eurolist by Euronext.

Eu égard à l'évolution du titre en bourse et au nombre de personnes informées de ce projet, les trois sociétés ont, à la demande de la CBFA, publié le 5 mai 2006 un communiqué conjoint établi en vertu de l'article 7 de l'arrêté OPA dans lequel elles annonçaient leur intention de lancer prochainement une offre publique d'achat sur les actions de la Compagnie Financière de Neufcour et le prix qui serait proposé aux actionnaires. La publication de tels communiqués est fréquemment demandée par la CBFA pour assurer la transparence et le bon fonctionnement du marché.

(174) Le prix offert dans le cadre de l'offre d'achat était désormais de 40,40 euros par action Arcelor. Le prix offert dans le cadre de l'offre mixte était de 150,60 euros et treize actions Mittal Steel en échange de douze actions Arcelor. Dans le cadre de l'offre d'échange, onze actions Mittal Steel étaient désormais offertes en échange de sept actions Arcelor.

Ce communiqué indiquait la volonté de déposer, à court terme, un projet de prospectus auprès de la CBFA. Malgré ces déclarations et du fait de divers obstacles et développements inattendus, notamment la mise en faillite d'un des actionnaires de la société visée lié à l'offrant, les trois sociétés associées n'ont pas transmis à la CBFA l'avis et le dossier complet prévus par les articles 4 et 5 de l'arrêté OPA.

Par conséquent, la CBFA n'a pas publié d'avis conformément à l'article 6 de l'arrêté OPA.

Suite à de nombreux contacts avec les différents intervenants, la CBFA a été informée, en novembre 2006, que deux des trois sociétés associées souhaitaient renoncer au projet d'offre compte tenu des événements intervenus entre-temps. Elle a donc décidé de suspendre la cotation du titre dans l'attente d'une information complète sur le projet d'offre.

Il convient de noter que, du fait de l'absence de dépôt d'un avis conforme à l'article 4 de l'arrêté OPA, il n'existait pas d'obligation, dans le chef des trois sociétés concernées, de mener à terme le projet d'offre publique d'achat volontaire, bien que ceci puisse paraître regrettable dès lors que le marché s'attendait à ce qu'une OPA ait lieu. En effet, une offre ne peut plus être retirée à compter de la publication de l'avis «article 6» par la CBFA. Or, comme exposé ci-dessus, un tel avis n'avait pas été publié en l'espèce.

Le communiqué publié en mai 2006 en vertu de l'article 7 de l'arrêté OPA n'indiquait d'ailleurs qu'une déclaration d'intention de lancer une offre publique, et non une offre ferme de la part des trois sociétés associées. Celles-ci ne pouvaient donc pas être forcées de réaliser l'opération.

Eu égard à l'incertitude qui planait sur la réalisation de l'offre et à l'impact potentiel sur le cours du titre de l'annonce de la renonciation de deux des trois associés, la CBFA était d'avis qu'il était nécessaire de publier un nouveau communiqué établi en vertu de l'article 7 précité afin d'informer le marché sur l'évolution du projet d'offre.

Un communiqué a donc été publié le 14 novembre par les deux sociétés ayant décidé de renoncer au projet d'offre. L'objectif était en effet d'éviter qu'une quelconque incertitude quant à la position d'un des intervenants n'alimente la spéculation sur les titres de la Compagnie Financière de Neufcour.

La CBFA a également requis du troisième associé qu'il se prononce, par voie de communiqué, de manière claire et précise, sur sa décision individuelle quant à la poursuite ou non de l'opération. Un second communiqué a ainsi été publié le 15 novembre, faisant part de la décision de cet associé de renoncer à l'offre.

#### ***Modification du contrôle d'une société – rejet du pourvoi en cassation de la CBFA dans l'affaire Socreal contre la CBFA***

Comme indiqué dans le rapport annuel précédent (175), la CBFA s'était pourvue en cassation contre l'arrêt rendu le 1<sup>er</sup> juillet 2005 par la Cour d'appel dans l'affaire Socreal contre la CBFA. Pour rappel, cet arrêt de la Cour d'appel de Bruxelles avait annulé une injonction de la CBFA. Cette injonction de la CBFA visait notamment à obliger Socreal à lancer une offre publique sur les actions encore en circulation de la société visée Vooruitzicht, au prix de 870 euros par action.

La Cour de cassation a rejeté le pourvoi en cassation par un arrêt du 17 novembre 2006. Elle a notamment jugé que les branches des moyens invoqués manquaient en fait ou requéraient un examen des faits pour lequel la Cour est sans pouvoir.

(175) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 69.

## 2.2. Contrôle de l'information financière

### 2.2.1. Evolution du cadre réglementaire national et de la doctrine

#### *Arrêté royal du 31 mars 2003 – modification des règles de publication des informations réglementées*

L'arrêté royal du 31 mars 2003, qui régit les obligations des émetteurs (176), a été modifié par un arrêté royal du 4 octobre 2006 (177) en ce qui concerne les règles de publication des informations réglementées.

L'arrêté royal du 31 mars 2003 prévoit l'utilisation de plusieurs canaux de publication et de mise à disposition des informations. Avant la modification précitée, les plus importants de ces canaux étaient la communication des informations à au moins une agence de presse, leur insertion dans un ou plusieurs journaux et leur diffusion sur le site Internet de l'émetteur.

Depuis 2003, les émetteurs sont autorisés à utiliser leur site Internet comme canal supplémentaire pour mettre leurs informations à la disposition du public, pour autant que ce site réponde à une série de conditions énumérées dans l'arrêté royal du 31 mars 2003. Les conditions les plus importantes sont les suivantes: le site doit comporter une partie distincte, mise à jour, réservée à l'information financière et obligatoire, et accessible librement et gratuitement pour tous; il doit reprendre toutes les informations que l'émetteur a publiées, en application de l'arrêté royal, au cours des trois dernières années; il doit prévoir la possibilité de s'inscrire pour recevoir une alerte e-mail.

Après l'entrée en vigueur de l'arrêté royal du 4 octobre 2006, les émetteurs restent tenus de rendre publiques les informations visées dans l'arrêté en les communiquant à une ou plusieurs agences de presse. L'élément nouveau est le fait que les émetteurs qui utilisent leur site Internet pour mettre leurs informations financières à la disposition du public et dont le site répond aux conditions prévues par l'arrêté ne doivent plus procéder à l'insertion – par encart payant – de leurs informations dans un ou plusieurs journaux.

Les émetteurs qui n'ont pas de site Internet ou dont le site Internet ne comporte pas de volet réservé à l'information financière et obligatoire, restent toutefois tenus de publier ces informations par insertion dans un ou plusieurs journaux, sauf s'il s'agit d'informations privilégiées qui concernent directement l'émetteur (178). Selon la nature des informations et la nationalité de l'émetteur, il s'agira de l'insertion des informations mêmes ou de l'insertion d'une annonce indiquant où ces informations sont disponibles.

Les nouvelles règles sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

(176) Arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge.

(177) Moniteur belge du 17 octobre 2006.

(178) Pour ces informations, l'arrêté royal du 31 mars 2003 prévoit une règle de publication spécifique.

### 2.2.2. Mise en œuvre du contrôle

#### **Etude «Informations publiées en 2005 sur le passage aux normes IFRS et impact de ces normes sur les capitaux propres et le résultat dans les sociétés belges dont les actions sont cotées sur l'Eurolist by Euronext»**

Comme on le sait (179), les sociétés dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé devaient établir leurs comptes consolidés selon les normes IFRS à partir des exercices commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2005 ou après cette date (180).

Selon les recommandations publiées dans ce contexte par le CESR (181), les sociétés devaient, dès qu'elles disposaient d'informations fiables suffisantes, fournir des informations quantifiées pertinentes sur l'effet du passage aux normes IFRS. A la lumière de ces recommandations, la CBFA a examiné si et, dans l'affirmative, à quel moment les sociétés avaient publié des informations sur l'impact du passage aux normes IFRS. Elle s'est ensuite attachée à vérifier si le basculement vers ces normes avait eu une incidence importante sur les capitaux propres et le résultat des sociétés concernées et quels facteurs avaient à cet égard été déterminants.

Les résultats de cette étude ont été publiés au début de l'année 2006 (182). Il en est ressorti que le passage aux normes IFRS s'effectuait, de manière générale, de façon assez transparente. Un cinquième des sociétés ont d'ailleurs adopté le référentiel IFRS une ou plusieurs années avant d'y être obligées. Les sociétés qui n'ont pas basculé anticipativement vers les normes IFRS ont, pour 79% d'entre elles, publié avant la fin de l'année 2005 des informations chiffrées sur l'impact de ces normes sur leurs capitaux propres et/ou leur résultat. L'étude a toutefois relevé des différences considérables entre sociétés en ce qui concerne l'ampleur et la précision des informations fournies.

L'incidence du passage aux normes IFRS sur les capitaux propres et le résultat différait aussi fortement d'une société à l'autre; dans certains cas, cette incidence s'est même avérée considérable. Pour près de 75% des sociétés concernées, le passage aux normes IFRS a eu un impact positif sur les capitaux propres à la date de transition. L'obligation d'établir le bilan IFRS avant affectation du résultat, l'évaluation des immobilisations corporelles et la comptabilisation des impôts différés sont les facteurs qui ont le plus fréquemment eu une incidence sur les capitaux propres. Pour 56% des sociétés examinées dans ce cadre, le passage aux normes IFRS a eu un effet positif sur le résultat de l'exercice de transition. Le traitement du *goodwill* et du *badwill*, celui des impôts différés et celui des immobilisations corporelles et des provisions sont les facteurs qui ont eu le plus d'impact sur le résultat de l'exercice de transition.

L'impact s'est, en moyenne, avéré limité tant au niveau des capitaux propres à la date de transition qu'au niveau du résultat de l'exercice de transition.

#### **Neuhaus – radiation des titres cotés sur Eurolist by Euronext**

La Commission ne s'est pas opposée à ce que les actions de la société Neuhaus soient radiées du marché réglementé Eurolist by Euronext et inscrites à la cote du «Marché libre» non réglementé d'Euronext Brussels. En vertu de l'article 7, § 4, de la loi du 2 août 2002, la Commission peut s'opposer, dans l'intérêt de la protection des investisseurs, à la radiation d'un instrument financier.

(179) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 87 à 89.

(180) En vertu du règlement (CE) n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, les sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, sont tenues d'établir leurs comptes consolidés pour l'exercice 2005 en appliquant l'ensemble des normes comptables internationales, établies par l'*International Accounting Standards Board* et adoptées par la Commission européenne en application de l'article 3 dudit règlement.

(181) *Recommendation for additional Guidance regarding the Transition to IFRS*, décembre 2003 (réf. CESR/03-323e).

(182) «Informations publiées en 2005 sur le passage aux normes IFRS et impact de ces normes sur les capitaux propres et le résultat dans les sociétés belges dont les actions sont cotées sur l'Eurolist by Euronext Brussels», Etudes et documents n° 31, mars 2006. La CBFA a par ailleurs examiné, dans son étude sur les communiqués semestriels publiés en 2005 par les sociétés cotées, dans quelle mesure ces sociétés avaient déjà adopté le référentiel IFRS pour établir leur information semestrielle. Voir: «Les communiqués semestriels publiés en 2005 par les sociétés cotées sur l'Eurolist by Euronext Brussels», Etudes et documents n° 30, janvier 2006.

Une telle opposition n'était en l'occurrence pas nécessaire, le passage des titres Neuhaus d'Eurolist by Euronext au Marché libre ayant été précédé d'une mesure d'accompagnement réussie en faveur des actionnaires minoritaires. Cette mesure d'accompagnement consistait en une offre publique d'acquisition mixte (achat et échange) par l'actionnaire de contrôle, Compagnie du Bois Sauvage, sur les actions Neuhaus non encore en sa possession. Après la réouverture de l'offre, Compagnie du Bois Sauvage détenait 94,85% des actions de Neuhaus, dont la radiation a été opérée le 28 février 2006 après la clôture des marchés.

***Accentis – Avertissement en application de l'article 16 de l'arrêté royal du 31 mars 2003***

Accentis, société belge dont les actions sont admises à la négociation sur Eurolist by Euronext, était tenue d'établir ses comptes consolidés pour l'exercice 2005 en application des normes IFRS. Afin de satisfaire à cette obligation, elle devait prendre les mesures de nature administrative et organisationnelle nécessaires en application de l'arrêté royal du 4 décembre 2003. Un rappel en ce sens avait déjà été adressé à son conseil d'administration au début de 2005.

Le 24 mars 2006, Accentis publiait son communiqué annuel présentant ses comptes consolidés pour l'exercice 2005 établis selon les normes IFRS. Le communiqué précisait que les comptes de certaines filiales à consolider n'avaient pas été adaptés aux normes IFRS pour les besoins de leur inclusion dans les comptes consolidés d'Accentis. La raison invoquée était que les informations nécessaires à cet effet faisaient défaut, eu égard notamment à la vente de certaines filiales au cours de l'exercice 2005. La déclaration du commissaire figurant dans le communiqué annuel comprenait sur ce point la réserve suivante: «nous exprimons une réserve quant à l'absence constatée d'adaptations aux IAS/IFRS pour un certain nombre de filiales incluses dans le périmètre de consolidation. Conformément à l'IFRS 1, le bilan et compte de résultats consolidés ne peuvent, dans ces conditions, être considérés comme conformes au référentiel IAS/IFRS (183)».

Outre l'absence de ces adaptations requises par l'IAS 27, § 29, il s'est avéré qu'Accentis n'avait pas inclus dans son compte de résultats consolidé de 2005 les résultats de certaines filiales dont elle avait vendu les titres au cours de l'exercice 2005. Elle était pourtant tenue, en application de l'IAS 27, § 30, de le faire jusqu'au moment où elle cessait effectivement de détenir le contrôle de ces sociétés. Il s'est avéré par ailleurs que l'IFRS 5, §§ 33 et 34, n'avait pas été respecté. Cette norme dictait de présenter sur une ligne distincte du compte de résultats des exercices 2005 et 2004 les chiffres des filiales cédées. En outre, le bien-fondé du traitement d'une participation minoritaire n'était pas clairement établi. Enfin, il a fallu constater le manque d'explications pertinentes quant à l'évolution et aux résultats des activités poursuivies, ainsi que l'absence d'informations claires sur l'impact du passage aux normes IFRS.

En raison du caractère significatif de ces irrégularités, la CBFA a demandé à Accentis de publier un rectificatif au communiqué annuel, en vue d'une information correcte et complète du public. Quant au manque de clarté constaté, Accentis a été priée de fournir les éclaircissements nécessaires.

La suite qu'a réservée Accentis à ces requêtes n'a toutefois pas donné satisfaction.

Dans le cadre de la poursuite du dossier, la CBFA a demandé au commissaire d'Accentis de lui transmettre son rapport de contrôle relatif aux comptes consolidés de 2005. Ce rapport de contrôle comprenait une attestation avec réserve et des paragraphes explicatifs. D'une part, l'attestation reprenait la réserve précédemment formulée dans le communiqué annuel, en y ajoutant le constat selon lequel les résultats de certaines filiales n'avaient pas été consolidés jusqu'au moment de la perte du contrôle sur ces entités. D'autre part, l'attestation faisait référence à la réserve exprimée par les commissaires d'autres filiales d'Accentis concernant certaines valeurs comptables significatives qui avaient été retenues dans les bilans statutaires de ces filiales – et qui avaient un impact sur le bilan consolidé d'Accentis, et attirait l'attention sur l'incertitude planant sur la valeur comptable d'un autre actif du bilan consolidé d'Accentis.

(183) Librement traduit de l'original rédigé en néerlandais.

La CBFA a par ailleurs demandé à Accentis de lui transmettre sa brochure annuelle 2005. La communication à la CBFA de cette brochure annuelle dans sa version intégrale, en ce compris les comptes consolidés, s'est faite hors des délais réglementaires. Du reste, la transmission de cette brochure annuelle 2005 à Euronext Brussels ainsi qu'à l'une au moins des agences de presse établies en Belgique, n'a pu être confirmée. Tout indiquait que les modalités prévues par l'arrêté royal du 31 mars 2003 pour la diffusion de la brochure annuelle n'avaient pas été respectées. Il en résultait de sérieux doutes quant à la possibilité pour le public de prendre connaissance de l'ensemble des informations pertinentes.

Compte tenu de ce faisceau d'éléments, la CBFA a prié Accentis de prendre la décision, dans le contexte légal de l'article 555 C.Soc., de retraiter ses comptes consolidés 2005 et de les mettre en conformité avec les normes IFRS. Afin d'en informer le public, la CBFA a également demandé que cette décision soit diffusée par voie de communiqué occasionnel avant l'assemblée générale du 28 avril 2006. La CBFA a dans le même temps communiqué qu'elle envisageait, si le conseil d'administration d'Accentis omettait d'agir en ce sens, de publier un avertissement en application de l'article 16, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 4<sup>o</sup>, de l'arrêté royal du 31 mars 2003, pour méconnaissance notamment de l'article 12, alinéa 1<sup>er</sup>, dudit arrêté royal, et de demander la lecture de cet avertissement à l'ouverture de l'assemblée générale du 28 avril 2006.

Sa requête n'ayant pas été satisfaite, la CBFA a procédé, le 27 avril 2006, après la clôture des marchés, à la publication d'un avertissement. Celui-ci attirait l'attention du public sur les points dont faisait état la réserve formulée dans le rapport de contrôle, ainsi que sur l'absence de respect des modalités en matière de diffusion des informations financières. Le procès-verbal de l'assemblée générale mentionne que cet avertissement a été lu à l'ouverture de l'assemblée.

### ***Application non conforme des normes IAS/IFRS – appréciation de la CBFA***

Une société belge cotée sur Eurolist by Euronext devait établir ses comptes consolidés selon les normes IAS/IFRS à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005 en application du règlement européen sur l'application des normes comptables internationales (184). Le 31 décembre 2005, cette société a cédé une filiale étrangère qui était consolidée par intégration globale.

Dans ses comptes au 31 décembre 2005, la société a consolidé cette filiale étrangère sur la base des comptes statutaires établis selon les normes locales et non selon les normes IFRS. En effet, l'année précédente, la société avait décidé, en raison notamment de relations difficiles avec la direction de la filiale, de ne pas faire évaluer les actifs et passifs de la filiale en vertu des normes IFRS. Elle ne disposait donc pas des chiffres permettant de consolider cette filiale en IFRS en 2004 et 2005.

L'utilisation des données statutaires en normes locales était contraire à la norme IAS 27 et plus particulièrement aux paragraphes 28 et 29 en application desquels toutes les entités et opérations reprises dans les comptes consolidés doivent être traitées (ou retraitées) selon des normes comptables uniformes, en l'occurrence les normes IFRS. Il en résultait que le contenu du poste «résultat après impôts des activités abandonnées» dans le compte de résultats de l'exercice 2005 n'était pas conforme aux normes internationales.

Par ailleurs, dans les comptes consolidés au 31 décembre 2005, les activités de cette filiale étaient reprises, au titre d'activités dites «abandonnées» (185), sur une seule ligne des comptes de résultats des exercices 2004 et 2005, pour la valeur nette de son résultat et de la perte sur le prix de vente et ce, conformément à la norme IFRS 5. Ces activités étaient reprises séparément au bilan au 31 décembre 2005 en tant qu'actifs et passifs détenus en vue de la vente. Ce traitement était correct eu égard à la perte de contrôle intervenue au 31 décembre 2005.

(184) Règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales.

(185) Au sens de la norme IFRS 5, actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées.

En revanche, les actifs et passifs étaient également repris séparément dans le bilan comparatif au 31 décembre 2004, ce qui était incorrect. En effet, le commissaire considérait que l'activité ne pouvait être qualifiée d'actif destiné à la vente en 2004. Or, la norme IFRS 5 paragraphe 40 interdit le retraitement des bilans des années précédentes. On pouvait donc conclure au non-respect de la norme IFRS 5 pour cette filiale dans le bilan comparatif 2004.

La CBFA a néanmoins considéré qu'il n'était pas nécessaire de recourir à son pouvoir d'avertissement à l'attention du public tel que prévu à l'article 16, § 1<sup>er</sup>, de l'arrêté royal du 31 mars 2003. Elle a tenu compte du fait que le commissaire avait rédigé un rapport avec réserve informant le marché de la non-conformité des comptes. Par ailleurs, ce même rapport et les informations comprises dans le rapport de gestion et les annexes aux comptes suffisaient à éclairer correctement le public.

#### ***Manquements dans les premiers comptes annuels IFRS d'Unibra***

A l'occasion de l'examen des comptes consolidés IFRS 2005 – pour lesquels le commissaire avait rédigé une attestation sans réserve – d'Unibra, société anonyme dont les titres sont admis au marché réglementé Euronext by Euronext, la CBFA a constaté différents manquements.

Elle en a avisé la société Unibra, qui, à la demande de la CBFA, a publié un communiqué de presse mentionnant les manquements et exposant les mesures que la société se proposait de prendre pour y remédier.

#### ***La délimitation du périmètre de consolidation***

Les comptes consolidés IFRS 2005 d'Unibra mentionnaient que sa filiale guinéenne Sobragui était exclue du périmètre de consolidation au motif que son inclusion ne répondrait pas au principe de l'image fidèle.

La norme IAS 27, § 12, prévoit que les comptes consolidés doivent inclure toutes les filiales de la société mère.

La norme IAS 1, § 17, impose de s'écarter du respect d'une disposition, dans des circonstances exceptionnelles, lorsque le conseil d'administration estime que le respect de la disposition serait trompeur au point d'être contraire à l'objectif des états financiers décrit dans le cadre IAS. Un tel écart doit se faire en respectant le prescrit de l'IAS 1.18. Cela signifie d'une part qu'Unibra était notamment tenu de signaler la raison pour laquelle l'inclusion de sa filiale guinéenne dans le périmètre de consolidation était contraire à l'image fidèle. D'autre part, Unibra était tenu de mentionner, pour chaque période présentée, l'effet financier de l'écart sur chacun des éléments des comptes consolidés, par comparaison avec l'hypothèse dans laquelle la filiale guinéenne aurait été consolidée.

La CBFA a attiré l'attention d'Unibra sur le fait que la société ne respectait pas ces dispositions. Après examen et concertation, le conseil d'administration d'Unibra a décidé d'inclure désormais sa filiale guinéenne Sobragui dans le périmètre de consolidation par voie d'intégration globale, conformément à la norme IAS 27, § 12. Comme les travaux de consolidation nécessaires pour l'inclusion de Sobragui étaient encore en cours, Unibra n'était pas en mesure de fournir dans son communiqué de presse des indications chiffrées quant à l'impact de cette consolidation. La société a en revanche annoncé qu'elle publierait l'impact financier sur le résultat et le bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2006 dès que cette information serait disponible.

#### ***Le traitement de la correction d'un taux d'amortissement***

La société Unibra avait omis, lors de la première application des normes IFRS, d'adapter la période d'amortissement d'un actif à sa durée d'utilisation. Dans les comptes IFRS 2004, cet actif était dès lors amorti sur une période trop courte. Ce point a été corrigé dans le compte de résultats IFRS 2005 par une reprise d'amortissement. La CBFA a indiqué à Unibra que cette modalité n'était pas conforme aux normes IFRS. Unibra a annoncé dans son communiqué de presse que cette faute serait corrigée de manière rétrospective dans les prochains comptes consolidés (application de la norme IAS 8, §§ 42 et suivants). Cette modalité de traitement a entraîné une diminution relativement limitée du résultat net consolidé de 2005.

### *Informations manquantes dans l'annexe aux comptes consolidés IFRS*

La CBFA a par ailleurs fait remarqué à Unibra que certaines informations manquaient dans l'annexe aux comptes consolidés IFRS. Étaient notamment visés: les informations sur les contrats de location (la norme IAS 17, § 56, requiert du bailleur une description générale des contrats de location simple, ainsi que des informations sur le montant des paiements futurs minimaux à recevoir au titre de contrats de location simple non résiliables en cumul et pour chacune des périodes), les montants des restrictions sur les immobilisations corporelles données en nantissement de dettes (IAS 16, § 74), les méthodes et les hypothèses importantes retenues pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement (IAS 40, § 75), le rapprochement entre les informations fournies pour les secteurs à présenter et les informations globales fournies dans les états financiers consolidés (IAS 14, § 67), une explication de la relation entre la charge d'impôt et le bénéfice comptable (IAS 12, § 81, c), et la description des objectifs et de la politique en matière de gestion des risques financiers (IAS 32, § 56).

Unibra a annoncé dans son communiqué de presse son intention de faire figurer ces informations dans ses prochains comptes consolidés.

### ***Déclaration de non-objection de la CBFA en matière de radiation de l'admission à la cote d'une action et des strips VVPR à la suite d'une décision de liquidation d'une société***

La société City Hotels, holding faitier du groupe City Hotels, affichait depuis plusieurs années des pertes structurelles qui avaient rendu négatifs ses fonds propres consolidés. La communication financière de la

société insistait sur le fait que la valeur intrinsèque du titre était négative et qu'une grande incertitude régnait quant à sa valeur future.

Le 30 mars 2006, la société a communiqué que l'actif net statutaire s'était réduit à moins de la moitié du capital social. Par la suite, des pertes supplémentaires ont amené la société à annoncer, le 6 octobre 2006, que l'actif statutaire net était devenu négatif.

Compte tenu de la situation financière de la société, et notamment de la certitude qu'il serait impossible de rembourser la totalité des créances à l'échéance, et de la vente des actifs restants, qui généraient des revenus de façon récurrente, la décision a été prise de procéder à la dissolution et à liquidation de la société.

Étant donné par ailleurs que, sur la base des informations disponibles, il était établi que les actionnaires ne pourraient pas récupérer leur apport en capital, le conseil d'administration de la société Euronext Brussels a demandé la radiation de l'admission de l'action à la cote.

L'article 7, § 4, de la loi du 2 août 2002 prévoit qu'Euronext Brussels peut procéder à la radiation d'une valeur mobilière lorsqu'il est établi qu'en raison de circonstances particulières, le marché normal et régulier de l'action ne peut plus être maintenu. La CBFA peut s'opposer à une décision de radiation dans l'intérêt des investisseurs.

En l'occurrence, la CBFA ne s'est pas opposée à la décision, la cotation du titre ayant déjà été suspendue préalablement afin de protéger les investisseurs contre toute spéculation et parce qu'il avait entre-temps été établi que l'action n'avait plus aucune valeur. D'éventuelles négociations ultérieures du titre pourraient encore avoir lieu sur le marché des ventes publiques.



## 2.3. Contrôle des entreprises de marché

### 2.3.1. Développements internationaux

#### *Mesures d'exécution de la directive concernant les marchés d'instruments financiers: règles relatives aux marchés financiers*

La directive MiFID instaure de nouvelles règles pour les entreprises d'investissement et les établissements de crédit qui fournissent des services d'investissement, et revoit les règles qui régissent le fonctionnement des marchés financiers. Se fondant sur des avis émis par le CESR, dont on trouvera un commentaire dans le rapport précédent (186), la Commission européenne a promulgué, au cours de la période sous revue, deux mesures d'exécution de la directive de base. Les dispositions portant spécifiquement sur les marchés financiers sont énoncées principalement dans le règlement

1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 (187). Il s'agit plus précisément de règles et modalités relatives à la transparence des marchés d'actions et à l'obligation de déclaration des transactions qui incombent aux entreprises d'investissement. Le règlement est directement applicable et ne nécessite pas en tant que tel de transposition en droit belge. La deuxième mesure d'exécution, à savoir la directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006, précise essentiellement les règles applicables aux prestataires de services d'investissement (188).

### 2.3.2. Mise en œuvre du contrôle

#### *Projet de fusion entre le groupe Euronext et le groupe NYSE*

Pendant la période sous revue, la CBFA a examiné le projet de fusion transatlantique entre le groupe Euronext N.V. et le groupe NYSE Inc. Cet examen a été effectué au niveau international (au sein du collège des régulateurs des pays de la zone Euronext (189)) et au niveau national par la CBFA au regard de la législation belge.

Le collège a porté une attention particulière au risque d'extension de l'application des législations américaines actuelles et futures aux opérateurs européens, en ce compris les émetteurs (*spill over*). Sur la base des informations en sa possession, le collège a toutefois estimé que le projet de rapprochement offrait des garanties raisonnables pour prévenir ce risque.

Le collège a subordonné sa non-opposition au projet de rapprochement à différentes conditions:

- ❖ la nécessité pour Euronext, en tant que pôle européen de l'entité, de soumettre au collège pour non-opposition toute étape supplémentaire d'intégration;
- ❖ l'engagement du groupe issu du rapprochement de ne pas entraver la poursuite de l'application du MoU entre régulateurs de la zone Euronext (190);
- ❖ l'engagement du groupe issu du rapprochement de soumettre au collège, pour non-opposition, les nominations des membres de son conseil d'administration et de son comité de direction; cette non-opposition sera, entre autres, basée sur les normes généralement appliquées en matière de contrôle de l'honorabilité et de l'expérience professionnelle;

(186) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 22, 23 et 90.

(187) Règlement n° 1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les obligations des entreprises d'investissement en matière d'enregistrement, le compte rendu des transactions, la transparence du marché, l'admission des instruments financiers à la négociation et la définition de termes aux fins de ladite directive (JO n° L241 du 2 septembre 2006, p. 1).

(188) Voir le présent rapport, p. 11.

(189) Ce collège des régulateurs est composé des autorités de contrôle des pays de la zone Euronext. Il a pour mission de coordonner la régulation, le contrôle et la surveillance du groupe Euronext.

(190) A propos de ce MoU, voir le rapport annuel CBF 2000-2001, p. 132 et suiv.

- ❖ l'engagement continu du groupe issu du rapprochement et d'Euronext N.V. que les entités locales disposeront des ressources suffisantes pour gérer leurs marchés nationaux et resteront responsables de la gestion quotidienne de ces marchés, conformément à toutes les dispositions légales et réglementaires en la matière;
- ❖ l'engagement du groupe issu du rapprochement de satisfaire de manière continue les besoins financiers des entités européennes en vue d'assurer leur indépendance et leur solidité sur le plan financier.

En outre, le collège a conclu un MoU avec la *Securities and Exchange Commission* portant sur la consultation et la coopération mutuelles, ainsi que sur l'échange d'informations relatives à la surveillance des marchés.

Par ailleurs, au regard de la législation belge (191), la CBFA s'est attachée à examiner les effets du projet de rapprochement, d'une part, sur l'agrément en tant qu'entreprise de marché d'Euronext Brussels et, d'autre part, sur la reconnaissance des marchés réglementés exploités par Euronext Brussels.

Pour le premier volet, la CBFA a pris en compte la qualité de l'actionariat qui doit permettre d'assurer une gestion saine et prudente de l'entité belge ainsi que les exigences requises des personnes qui assureront la direction effective de cette même entité. Elle s'est également assurée que les ressources financières soient suffisantes pour l'organisation des marchés et que la solidité financière du groupe permette d'écarter tout risque susceptible de nuire aux intérêts des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés. Enfin, la CBFA a vérifié que la nouvelle structure du groupe n'entraînait pas l'exercice de son contrôle.

Pour le second volet, la CBFA a veillé à ce qu'Euronext Brussels puisse maintenir le fonctionnement régulier des négociations sur les différents marchés qu'elle exploite, et qu'elle puisse également maintenir une structure de type fédéral assurant une présence suffisante en Belgique afin de garantir l'accès aux différents mar-

chés pour les émetteurs, les intermédiaires et les investisseurs belges, tout en maintenant également la présence en Belgique de personnes responsables vis-à-vis de la CBFA.

Ayant pris en compte les assurances données par Euronext Brussels concernant les points mentionnés ci-dessus, la CBFA a proposé au Ministre des Finances (192) de ne pas imposer à Euronext Brussels et à ses marchés réglementés des conditions particulières pour pouvoir continuer à exercer leurs activités suite au projet de rapprochement entre le groupe Euronext N.V. et le groupe NYSE Inc. Le Ministre a suivi cette proposition.

#### **Interprétation de l'obligation de déclaration concernant l'actionariat indirect d'une entreprise de marché**

La CBFA a été informée par l'autorité de contrôle néerlandaise, l'AFM (*Autoriteit Financiële Markten*), de l'intention d'un fonds d'investissement de porter à 15% sa participation dans Euronext NV (la société néerlandaise qui contrôle l'entreprise de marché Euronext Brussels).

Ce dossier a soulevé la question de l'interprétation à donner à l'article 19 de la loi du 2 août 2002, en ce qui concerne notamment la notion d'acquisition «indirecte».

Conformément à l'article 19 de la loi du 2 août 2002, toute personne qui envisage d'acquérir des titres ou parts d'une entreprise de marché en sorte qu'elle détiendrait, directement ou indirectement, 10% au moins de son capital ou des droits de vote, doit en aviser préalablement la CBFA. Il en est de même lorsqu'une personne envisage d'accroître sa participation dans une telle entreprise en sorte que la quotité du capital ou des droits de vote qu'elle détiendrait devrait atteindre ou dépasser 10% ou tout multiple de 5%. Pour la mise en œuvre de cette obligation, le législateur a renvoyé à différentes dispositions de la législation en matière de

(191) Voir les dispositions du chapitre II, section 1<sup>ère</sup> de la loi du 2 août 2002.

(192) Le Ministre des Finances est en effet compétent pour retirer, le cas échéant, l'agrément d'une entreprise de marché en cas de non respect des conditions d'agrément (Article 17, § 3, de la loi du 2 août 2002).

transparence. Ainsi, certaines définitions et méthodes de calcul prévues par la loi transparence et ses arrêtés d'exécution sont applicables en la matière (193). La CBFA peut, dans un délai de trente jours à dater de la réception de l'avis, s'opposer à la réalisation de l'acquisition si elle a des raisons de considérer que la personne en question ou des personnes visées à l'article 2 de la loi transparence (194) ne présentent pas les qualités nécessaires en vue de garantir une gestion saine et prudente de l'entreprise de marché en question. Lorsqu'une acquisition a eu lieu sans avoir été déclarée à la CBFA ou avant que la CBFA ne se soit prononcée, la CBFA peut prendre certaines mesures.

La CBF s'était déjà prononcée sur la notion de «participation indirecte», qui figure également à l'article 24, § 1<sup>er</sup>, de la loi bancaire (195). La Commission avait, à l'époque, confirmé son point de vue (196) selon lequel l'obligation de déclaration incombe également à toute personne qui, directement ou indirectement, contrôle en droit ou en fait une société tenue de déclarer les participations qu'elle détient dans un établissement de crédit de droit belge.

Sans préjudice du cas précité de déclaration obligatoire d'une participation indirecte, la CBFA estime que, sur la base du texte de l'article 19 de la loi du 2 août 2002, les personnes physiques ou morales qui acquièrent une participation de 10% au moins (ou accroissent leur participation en sorte qu'elle atteindrait ou

dépasserait 10% ou tout multiple de 5%) dans une société qui contrôle une entreprise de marché, doivent également effectuer une déclaration à la CBFA. Conformément à l'article 19, § 2, la CBFA peut alors s'opposer à la réalisation de cette acquisition. Ce deuxième cas de déclaration obligatoire d'une participation indirecte dans une entreprise de marché n'est pas basé sur un calcul mathématique ou proportionnel, mais sur la notion de contrôle. Si une déclaration doit être effectuée lorsqu'une personne acquiert une participation directe de 10% au moins dans une entreprise de marché, il paraît logique qu'une déclaration doive également être opérée lorsque cette personne acquiert 10% au moins dans une société qui contrôle une entreprise de marché.

Une déclaration sur la base de l'article 19 de la loi du 2 août 2002 doit par conséquent être effectuée:

- ❖ par une personne qui acquiert une participation directe de 10% au moins dans une entreprise de marché,
- ❖ par une personne qui, directement ou indirectement, contrôle en droit ou en fait une société tenue de déclarer les participations qu'elle détient dans une entreprise de marché, et
- ❖ par une personne qui acquiert une participation de 10% au moins dans une société qui contrôle une entreprise de marché.

(193) L'article 1<sup>er</sup>, §§ 3 et 4, alinéa 2, et l'article 2 de la loi transparence.

(194) Comme, par exemple, des personnes liées ou des personnes agissant de concert pour l'acquisition ou la cession de titres.

(195) Voir le rapport annuel CBF 1994-1995, p. 37 et 38.

(196) Voir également la circulaire B 953 aux établissements de crédit du 13 avril 1993.

## 2.4. Contrôle des marchés

### 2.4.1. Evolution du cadre réglementaire national et de la doctrine

#### *Nouvelles exigences en matière de déclaration des transactions*

La directive MiFID et le règlement d'exécution de cette directive (197) imposent, à partir du 1<sup>er</sup> novembre 2007, des obligations aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit établis en Belgique – en ce compris les succursales d'entreprises étrangères – en ce qui concerne la déclaration des transactions portant sur des instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé, que ces transactions aient lieu sur le marché réglementé ou en dehors de ce marché. Ces transactions doivent être déclarées à la Commission au plus tard au terme du jour ouvrable suivant le jour auquel elles ont été réalisées. La directive prévoit également un échange des déclarations de transactions entre autorités de contrôle. Sur le plan européen, les différentes autorités de contrôle se concertent sur les modalités pratiques de cet échange d'informations.

La Commission a informé le secteur par écrit de ses projets quant à l'organisation d'un canal de déclaration direct et électronique sur le plan national. Elle mettra sur pied un système de déclaration des transactions (*Transaction Reporting System*, en abrégé «TRS»).

#### *Elaboration d'un cadre réglementaire pour le marché Alternext*

La loi du 2 août 2002 prévoit des régimes différents pour les marchés réglementés et pour les autres marchés secondaires. Pour les marchés réglementés, la loi instaure un large éventail de mesures visant à assurer la transparence, l'intégrité et le bon fonctionnement du marché, souvent en exécution de dispositions de

droit européen. Pour les marchés d'instruments financiers non réglementés, qui ne sont en principe pas soumis à une législation européenne, la loi prévoit la faculté pour le Roi de préciser les règles destinées à assurer l'encadrement juridique de tels marchés ou celui des émetteurs dont les instruments sont admis aux négociations sur de tels marchés.

Le Roi a fait usage de cette faculté et a élaboré, sur avis de la Commission, un cadre réglementaire pour le marché Alternext (198), organisé par Euronext Brussels.

Dans une première phase, l'arrêté royal du 22 mars 2006 (199) a établi une série de règles visant à réprimer les pratiques d'abus de marché sur Alternext. Les interdictions administratives et pénales en matière d'abus de marché ont, ainsi, été déclarées applicables aux actes portant sur des instruments financiers admis aux négociations sur Alternext.

Dans une seconde phase, l'arrêté royal du 14 décembre 2006 (200) a été adopté. Cet arrêté, qui vise notamment à remplacer l'arrêté royal du 22 mars 2006, a pour objet de prendre des mesures complémentaires pour promouvoir la transparence et l'intégrité du marché Alternext.

L'arrêté comporte tout d'abord des règles relatives à l'organisation et au fonctionnement du marché Alternext et de l'entreprise de marché qui l'organise. Aux termes de cet arrêté, Alternext est désigné de plein droit comme marché reconnu au sens de l'article 15 de la loi du 2 août 2002. Euronext Brussels est, de même, agréée de plein droit en qualité d'entreprise de marché qui organise Alternext. Le rapport au Roi précédant l'arrêté précise que la reconnaissance et l'agré-

(197) Règlement (CE) n° 1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les obligations des entreprises d'investissement en matière d'enregistrement, le compte rendu des transactions, la transparence du marché, l'admission des instruments financiers à la négociation et la définition de termes aux fins de ladite directive, JO L 241/1 du 2 septembre 2006.

(198) Le groupe Euronext a créé des marchés dénommés 'Alternext' à Paris, à Amsterdam et à Bruxelles. Les marchés du type Alternext visent à rencontrer les besoins des petites et moyennes entreprises qui souhaitent disposer d'un accès simplifié à la bourse, tout en maintenant un niveau adéquat de protection des investisseurs, de transparence et d'intégrité du marché.

(199) Arrêté royal du 22 mars 2006 relatif au marché d'instruments financiers Alternext (MB 30 mars 2006, éd. 2). Cet arrêté est entré en vigueur le 30 mars 2006; il a ensuite été abrogé (voir l'article 16 de l'arrêté royal du 14 décembre 2006).

(200) Arrêté royal du 14 décembre 2006 relatif au marché d'instruments financiers Alternext et modifiant l'arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché (MB 29 décembre 2006, éd. 6). Cet arrêté a pour objet d'exécuter l'article 15 de la loi du 2 août 2002, tel que modifié par la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. Il entre en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

ment de plein droit se justifie par le fait que le marché Alternext sera organisé par une entreprise de marché, Euronext Brussels, qui est déjà soumise à un régime de contrôle offrant les garanties nécessaires. La Commission est chargée de vérifier que les conditions de maintien de la reconnaissance et de l'agrément continuent à être respectées.

L'arrêté règle ensuite les obligations incombant aux émetteurs dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur Alternext. A quelques exceptions près, les obligations, notamment en matière d'information du public, telles que définies dans l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge, sont déclarées applicables.

L'arrêté procède de la même manière pour déterminer les obligations incombant aux détenteurs de participations importantes dans des sociétés cotées sur Alternext, en déclarant applicables les règles prévues par et en vertu de la loi transparence. Les différences en matière de transparence de l'actionariat se situent principalement au niveau des seuils de déclaration. Au lieu de seuils de déclaration de 5% commençant en cas de détention d'une participation de 5%, l'arrêté prévoit que les actionnaires importants doivent déclarer leur participation lorsque celle-ci atteint 25, 30, 50, 75 et 95%.

L'arrêté prévoit en outre une série de mesures visant à promouvoir l'intégrité du marché Alternext. Il reprend ainsi les interdictions en matière d'abus de marché qui étaient déjà énoncées dans l'arrêté royal du 22 mars 2006 précité, de sorte que toutes les règles relatives à Alternext sont regroupées dans un seul arrêté. Les interdictions en matière de délit d'initié et autres formes d'abus de marché sont par ailleurs complétées par des dispositions qui s'inscrivent dans le volet préventif de la lutte contre les abus de marché.

Outre l'obligation pour les émetteurs de rendre en principe immédiatement publique toute information privilégiée, l'arrêté introduit plusieurs obligations qui associent les participants du marché eux-mêmes à la lutte contre les abus de marché. Il s'agit de l'obligation pour les émetteurs d'établir des listes d'initiés et de l'obligation pour les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur de notifier à la Commission les opérations effectuées pour leur compte propre sur certains instruments financiers dudit émetteur.

### **Approbation des règles de marché d'Alternext (201)**

L'arrêté royal du 14 décembre 2006 (202) habilite la Commission à donner son approbation aux règles de marché d'Alternext et à toutes les modifications qui y sont apportées.

En application de l'arrêté royal précité, la Commission a donné son approbation auxdites règles de marché pour la première fois avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2007. Cette décision a été publiée par voie de communication sur le site web de la Commission (203).

### **Modifications apportées aux règles de marché d'Euronext**

Au cours de l'année 2006, les dispositions communes des règles de marché d'Euronext, qui s'appliquent à tous les marchés Euronext, ont fait l'objet d'une nouvelle harmonisation. A cet effet, les chapitres 2 et 3 de l'*Euronext Rule Book* ont été réécrits et le chapitre 6 a été étoffé d'une nouvelle partie.

Les règles relatives à la qualité de membre du marché au comptant et du marché des instruments financiers dérivés ont été entièrement reformulées, les conditions d'obtention et de maintien de la qualité de membre étant désormais identiques pour ces deux marchés (nouveau chapitre 2). Les modalités d'accès aux marchés pour les membres et leurs clients ont également été harmonisées (nouveau chapitre 3).

Le chapitre 6, qui énonce les règles relatives à l'admission à la cotation d'instruments financiers et à la radiation de tels instruments, a été complété par une partie portant sur les transactions «*as if and when*». Cette pratique, qui existe déjà, concerne la négociation d'actions qui ne sont pas encore émises et/ou livrées. Les nouvelles règles précisent le rôle et la responsabilité des émetteurs en ce qui concerne la communication d'informations sur le statut «*as if and when*» des transactions et sur les circonstances dans lesquelles de telles transactions peuvent être annulées.

Toutes ces modifications ont été soumises à l'approbation du Ministre des Finances. En vertu de l'article 5, § 3, de la loi du 2 août 2002, les règles de marché de tout marché réglementé doivent en effet être approuvées par le Ministre, sur avis de la Commission.

(201) Voir le présent rapport, p. 76 et 77.

(202) Arrêté royal du 14 décembre 2006 relatif au marché d'instruments financiers Alternext et modifiant l'arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché (MB 29 décembre 2006). Cet arrêté est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

(203) Le texte intégral des règles de marché d'Alternext peut être consulté sur le site d'Alternext: [www.alternext.com](http://www.alternext.com).

## 2.4.2. Mise en œuvre du contrôle

### *Sanctions administratives pour infractions à l'obligation légale de déclaration de transactions sur instruments financiers*

Au cours de l'année 2006, le comité de direction de la CBFA a infligé une amende administrative à quatre banques internationales pour déclaration tardive de transactions sur le marché hors bourse des obligations linéaires, des titres scindés et des certificats de trésorerie.

Les transactions effectuées sur ce marché doivent être déclarées au Fonds des Rentes dans les plus brefs délais et au plus tard pour 10 heures 30, heure belge, du jour bancaire ouvrable qui suit le jour de conclusion de la transaction (204). Le Fonds des Rentes veille, pour le compte de la CBFA, au respect de cette obligation légale de déclaration (205).

Sa mise en demeure en vue d'obtenir une régularisation étant restée sans effet, le Fonds des Rentes a, pour chacune des banques internationales concernées, transmis un dossier à la CBFA, à charge pour elle d'y donner suite.

Le comité de direction a estimé que les éléments constitutifs de l'infraction administrative étaient réunis dans le chef des quatre banques internationales et que l'infraction était par conséquent établie.

La ponctualité des déclarations est essentielle afin de garantir la formation des prix et la crédibilité du marché hors bourse. Toute atteinte ou tout risque d'atteinte au bon fonctionnement de ce marché, qui se rapporte à la dette publique, doit dès lors être considéré(e) comme grave.

Tenant compte notamment, d'une part, du volume des déclarations tardives et de leur caractère répétitif même après mise en demeure par le Fonds des Rentes mais également, d'autre part, de l'absence d'éléments indiquant que les quatre banques internationales auraient agi de mauvaise foi, ainsi que de la coopération dont elles ont fait preuve dans le cadre de cette procédure, le comité de direction a décidé de prononcer à l'encontre de chacune de ces banques une amende administrative de 100.000 euros.

Le comité de direction a également décidé de publier sur son site web un résumé collectif non nominatif de ces quatre décisions.

(204) Article 6 de l'arrêté royal du 31 mars 2003, pris en exécution de l'article 9 de la loi du 2 août 2002.

(205) Article 7, § 2, de l'arrêté royal du 16 mai 2003.

## 2.5. Répression des abus de marché

### 2.5.1. Evolution du cadre réglementaire national et de la doctrine

#### *Arrêtés royaux du 5 mars 2006 sur les abus de marché*

Le 5 mars 2006 ont été promulgués deux arrêtés royaux qui complètent la réglementation relative aux abus de marché. Ces arrêtés royaux constituent la transposition des directives européennes en la matière.

L'arrêté royal relatif aux abus de marché (206) donne une liste de signaux pouvant être l'indice d'une manipulation de marché, énonce les règles de procédure à suivre pour reconnaître les pratiques de marché admises et introduit des dispositions qui complètent les régimes dérogatoires prévus par le règlement européen n° 2273/2003. L'arrêté précise également les règles relatives à l'obligation d'établir des listes de personnes ayant accès à des informations privilégiées, à l'obligation pour les dirigeants d'entreprises et les personnes qui leur sont étroitement liées de notifier leurs opérations personnelles portant sur certains instruments financiers, et à l'obligation pour les intermédiaires de notifier les opérations suspectes à la Commission. Cet arrêté apporte également quelques modifications à l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des

émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge.

L'arrêté royal relatif à la présentation équitable des recommandations d'investissement et à la mention des conflits d'intérêts (207) impose des exigences de transparence à toute personne qui produit ou diffuse des recommandations d'investissement dans le cadre de ses activités professionnelles. Ces exigences sont plus strictes lorsque les recommandations d'investissement sont produites ou diffusées par des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des analystes indépendants ou d'autres personnes dont l'activité principale consiste à produire des recommandations.

Pour aider à résoudre les questions d'interprétation, la Commission se propose de constituer sur son site web une liste de «questions-réponses» dynamique, afin de pouvoir compléter ou actualiser facilement les réponses fournies. Il convient à cet égard de garder à l'esprit que l'application concrète des nouvelles règles en matière d'abus de marché est également suivie au sein du CESR. Les développements constatés à ce niveau peuvent amener la CBFA à adapter certains points de vue qu'elle a adoptés.

### 2.5.2. Mise en oeuvre du contrôle

#### *Décisions de sanctions administratives en matière de délit d'initié*

Au cours de la période sous revue, le comité de direction de la CBFA a prononcé deux décisions de sanction administrative en matière de délit d'initié.

Dans la première affaire, le comité de direction a infligé une sanction administrative à une société cotée et à un employé de cette société qui exerçait une fonction dirigeante. Cette personne disposait toujours des informations les plus récentes concernant la situation financière et le chiffre d'affaires de l'entreprise.



- (206) Voir le Moniteur belge du 10 mars 2006. Cet arrêté vise à transposer la directive 2003/124/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la définition et la publication des informations privilégiées et la définition des manipulations de marché, et la directive 2004/72/CE de la Commission du 29 avril 2004 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les pratiques de marché admises, la définition de l'information privilégiée pour les instruments dérivés sur produits de base, l'établissement de listes d'initiés, la déclaration des opérations effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et la notification des opérations suspectes.
- (207) Voir le Moniteur belge du 10 mars 2006. Cet arrêté vise à transposer la directive 2003/125/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la présentation équitable des recommandations d'investissement et la mention des conflits d'intérêts.

L'analyse des faits avait révélé que la société avait chargé l'employé précité du rachat d'actions propres. Ces opérations de rachat, qui ont été réparties sur plusieurs exercices, étaient nécessaires à certains moments afin de respecter les engagements que la société avait pris dans le cadre de différents plans d'options. Deux opérations de rachat, portant respectivement sur 2.000 et 18.000 actions, qui n'étaient pas immédiatement nécessaires au respect des engagements pris dans le cadre des plans d'options et qui ont été effectuées peu avant la publication de résultats favorables pour le premier semestre 2003, ont fait l'objet d'un examen plus approfondi à la lumière de l'article 25 de la loi du 2 août 2002. Il a tout d'abord été vérifié si les opérations de rachat effectuées au nom de la société par la personne précitée pouvaient être imputées à la société. Dès lors que l'intéressé avait agi dans le cadre d'un mandat que lui avait confié l'administrateur délégué de la société (c'est-à-dire l'exécution générale du programme de rachat) et que, dans les livres de l'intermédiaire financier, les rachats étaient inscrits au nom et pour le compte de la société, le comité de direction a estimé que les opérations étaient juridiquement imputables à la société.

Le comité de direction de la CBFA a estimé qu'il était établi pour les deux opérations que la société, agissant par l'intermédiaire de la personne précitée, avait commis une infraction à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, a), de la loi du 2 août 2002 (208). Vu qu'il a été démontré qu'au moment des opérations de rachat, la société savait ou devait savoir, via la personne précitée, que l'information détenue avait un caractère privilégié, le comité de direction de la CBFA a estimé que cette information privilégiée avait été utilisée (209) lors des deux opérations.

Le comité de direction a également estimé que, dès lors que, d'une part, la personne précitée avait pris la décision de placer à ce moment les ordres concernés pour le compte de la personne morale et que, d'autre part, elle détenait une information privilégiée, la personne précitée avait commis une infraction à l'article 25, § 2, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi du 2 août 2002 (210).

Le comité de direction a décidé de prononcer des amendes administratives de 80.000 euros à l'encontre de la société et de 20.000 euros à l'encontre de la personne précitée. Il a également décidé la publication nominative de la décision de sanction.

Les parties ont interjeté appel de cette décision devant la Cour d'appel de Bruxelles.



Dans le second dossier, le comité de direction de la CBFA a sanctionné pour délit d'initié, c'est-à-dire pour infraction administrative à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> a) de la loi du 2 août 2002 (211), l'administrateur d'une société dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé belge.

L'intéressé avait acquis des actions de la société dont il était administrateur. Or, il était en charge de sa direction financière et, à ce titre, informé au fur et à mesure du processus d'élaboration des comptes. C'est ainsi qu'à la date des acquisitions litigieuses, il connaissait les résultats financiers de la société pour l'exercice annuel écoulé. Ces résultats étaient cependant encore inconnus du public.

(208) L'article 25, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, a), de la loi du 2 août 2002 tel qu'il était applicable au moment des faits stipule qu'«il est interdit à toute personne qui dispose d'une information privilégiée d'utiliser cette information en acquérant ou en cédant, ou en tentant d'acquérir ou de céder, pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, directement ou indirectement, les instruments financiers sur lesquels porte l'information ou des instruments financiers connexes».

(209) Le comité de direction emploie le terme «utilisée» conformément à la possibilité offerte par le considérant 18 de la directive européenne 2003/6/CE sur les abus de marché.

(210) L'article 25, § 2, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi du 2 août 2002 tel qu'il était applicable au moment des faits stipule que «dans le cas d'une société ou autre personne morale, les interdictions prévues au § 1<sup>er</sup> s'appliquent également aux personnes physiques qui participent à la décision d'effectuer une transaction ou de passer un ordre pour le compte de la personne morale en question».

(211) Cette disposition, telle qu'applicable au moment des faits reprochés, interdit à toute personne qui «dispose d'une information dont elle sait ou devrait savoir qu'elle a un caractère privilégié (...) d'acquérir ou de céder, ou de tenter d'acquérir ou de céder, pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, directement ou indirectement, les instruments financiers sur lesquels porte l'information ou des instruments financiers connexes». L'article 2, 14<sup>o</sup> de la loi du 2 août 2002 énonce, par ailleurs, que constitue une information privilégiée «toute information qui n'a pas été rendue publique, qui a un caractère précis et qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés, ou celui d'instruments financiers connexes, (...)».



## Contrôle de l'information et des marchés financiers

Le comité de direction a estimé que lorsque l'intéressé avait procédé aux acquisitions litigieuses, il disposait d'une information privilégiée, soit une information non publique et précise relative à la société, qui était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre.

A l'appui de sa décision, le comité de direction a notamment procédé à l'analyse du communiqué publié par la société relativement à ses résultats pour l'exercice concerné. Ce communiqué mettait en évidence que plusieurs chiffres clés étaient sensiblement meilleurs que lors de l'exercice antérieur et que le second semestre avait été meilleur que le premier.

Le comité de direction a comparé ce communiqué avec le précédent communiqué de la société, diffusé plus de six mois plus tôt, à l'occasion de la publication des résultats semestriels. Ce communiqué était prudent quant aux résultats du semestre suivant, estimant notamment que la bonne performance enregistrée jusqu'alors ne se retrouverait probablement pas intégralement sur base annuelle.

Bien qu'un analyste financier ait, à l'époque de la publication de ces résultats semestriels, prédit une bonne croissance annuelle, citant notamment un pourcentage de croissance qui s'était révélé exact par la suite, le comité de direction a estimé qu'une analyse prospective des résultats futurs demeurait toujours caractérisée par l'incertitude que seule la publication des résultats effectifs était susceptible de lever.

Pour sa défense, l'intéressé a notamment fait valoir que les informations publiées par la société à propos de ses résultats annuels n'avaient pas influencé le cours de bourse de façon sensible, puisque celui-ci n'avait pratiquement pas évolué dans les jours suivant la publication desdits résultats. L'intéressé en déduisait que les informations ne présentaient pas de caractère sensible pour le cours de bourse. Le comité de direction a rejeté cet argument au motif que l'appréciation du caractère susceptible d'influencer de manière sensible le cours de bourse doit être effectuée *ex ante*, c'est-à-dire au moment où les transactions litigieuses sont effectuées. On ne saurait, par contre, tirer aucune con-

clusion décisive de l'évolution du cours subséquente à l'annonce de cette information. Le fait que le cours ait augmenté ou baissé au cours de la période ayant suivi la publication de l'information est, en lui-même, irrelevant. Cette évolution peut d'ailleurs être influencée par nombre d'autres facteurs.

Le comité de direction a par ailleurs estimé que compte tenu de sa fonction et de son niveau de formation, l'intéressé savait ou devait savoir que l'information dont il disposait avait un caractère privilégié.

Le comité de direction a donc considéré que les éléments constitutifs de l'infraction administrative de délit d'initié étaient réunis.

Pour fixer le montant de l'amende administrative en faisant application du principe de proportionnalité, le comité de direction a pris en compte la position élevée de l'intéressé au sein de la société, de même que l'importance de son acquisition par rapport à la valeur moyenne des autres postes de son portefeuille. Considérant dès lors l'infraction comme particulièrement répréhensible, le comité de direction a prononcé une amende de 26.400 euros, équivalent à un multiple de l'avantage patrimonial illicite.

Un résumé non nominatif de cette décision a été publié sur le site web de la CBFA.

### ***Décision de sanction administrative pour manipulation de marché***

Au cours de l'année 2006, le comité de direction a infligé une amende administrative à une personne physique pour infractions à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, a), et 3<sup>o</sup> de la loi du 2 août 2002 (212) (213).

Cette personne avait, à plusieurs reprises, placé un ordre de vente suivi presque immédiatement d'un ordre d'achat portant sur la même action cotée et sur la même quantité ou sur une quantité légèrement supérieure. Il assortissait ses ordres de vente de limites de cours qui se trouvaient dans la marge des meilleurs ordres de vente et d'achat en attente sur le marché et il adaptait ses ordres d'achat à cette marge. Ainsi, il pouvait être prati-

(212) L'article 25, § 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, a), de la loi du 2 août 2002 tel qu'il était en vigueur pendant la période concernée stipule qu'«il est interdit à toute personne d'effectuer des transactions ou de passer des ordres qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'un ou plusieurs instruments financiers (...) à moins que la personne ayant effectué les transactions ou passé les ordres établisse que les raisons qui l'ont amenée à le faire sont légitimes et que les transactions ou ordres en question sont conformes aux pratiques normales du marché concerné, reconnues à ce titre par la CBFA».

(213) L'article 25, § 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002 tel qu'il était en vigueur pendant la période concernée stipule qu'«il est interdit à toute personne d'effectuer des transactions ou de passer des ordres qui recourent à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice».

quement certain d'avance que ses deux ordres se rencontreraient, d'autant que l'intervalle de temps qui séparait l'introduction des ordres de sens inversé était bref et que les volumes de marché de l'action concernée étaient plutôt limités. Dans la mesure où ses ordres de vente et d'achat étaient passés de cette manière et portaient sur la même quantité, ils ne correspondaient à aucune offre réelle et à aucune demande réelle. Ils n'en étaient pas moins susceptibles de donner aux investisseurs actifs sur le marché des indications fausses ou trompeuses sur l'offre et la demande de l'action concernée ainsi que, corrélativement, sur le volume et la liquidité du marché de cette action. Ceci est d'autant plus vrai que, dans un certain nombre de cas, ces opérations représentaient un volume considérable du marché de l'action. Il y a avait par conséquent infraction à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, a).

De plus, cette personne pouvait, de la sorte, fixer librement le cours de réalisation de la transaction dans la marge des meilleurs ordres de vente et d'achat en attente sur le marché, et ce sans que le nombre d'actions en sa possession s'en trouve réellement modifié. Ces transactions étaient, par conséquent, susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur le cours également. En outre, lorsque l'ordre d'achat portait sur une quantité légèrement supérieure à l'ordre de vente, le cours montait automatiquement au niveau du meilleur ordre de vente alors en attente sur le marché. Le marché recevait ainsi l'indication selon laquelle la formation du cours résultait des volumes apparemment négociés, alors que la modification du nombre d'actions en possession de la personne concernée était très limitée et que cette modification ne portait parfois que sur une seule action. Par ces motifs également, il y avait infraction à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, a).

En outre, la personne concernée a également déterminé plusieurs fois, par ce type d'ordres de sens inversé ou par des transactions portant sur un volume très limité, le cours d'ouverture ou le cours de clôture de l'action. Ces transactions étaient elles aussi susceptibles de donner des indications fausses ou trompeu-

ses sur le cours, a fortiori lorsque le recours aux techniques précitées entraînait une hausse du cours par rapport au dernier cours précédent. Pour ce motif également, il y a avait infraction à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, a).

Le comité de direction a rejeté la défense de l'intéressé, selon laquelle ses motivations étaient légitimes et ses transactions correspondaient à la pratique normale de marché consistant à stabiliser le cours. En effet, indépendamment des explications contradictoires avancées sur ses motivations, l'intéressé n'a pas établi que les transactions avaient été effectuées lorsque l'équilibre du cours était menacé à la suite d'un ordre d'achat ou de vente important. Ses transactions ne pouvaient donc pas être considérées comme une forme de stabilisation de cours. Au surplus, la méthode de négociation utilisée était à ce point artificielle et, pour cette raison notamment, à ce point (potentiellement) trompeuse que, même s'il avait été établi que les transactions avaient été effectuées dans les circonstances précitées, il était impossible de considérer cette méthode comme une pratique normale de marché.

Puisque les ordres de vente et d'achat de sens inversé ne correspondaient à aucun intérêt économique direct, il y avait lieu de les considérer comme des procédés fictifs ou comme toute autre forme d'artifice. Dès lors que la méthode de négociation a montré que ces procédés fictifs avaient été utilisés en connaissance de cause et qu'il est apparu d'une déclaration de l'intéressé qu'il avait agi intentionnellement, une infraction à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup>, de la loi a également été constatée.

Du fait de ces infractions, le comité de direction a décidé d'infliger à la personne concernée une amende administrative de 40.000 euros. Le comité de direction a, de plus, décidé la publication nominative de cette décision.

## 2.6. Contrôle des organismes de placement collectif

### 2.6.1. Evolution du cadre réglementaire national et de la doctrine

#### *Modifications apportées à la loi OPC par la loi prospectus*

La transposition en droit belge de la directive prospectus a conduit le législateur à apporter un certain nombre de modifications à la loi OPC.

#### *Champ d'application de la loi OPC*

Jusqu'à l'entrée en vigueur de la loi prospectus, le régime applicable à l'offre publique de titres émis par tous les OPC publics (prospectus et autres documents relatifs à l'offre) était défini par la loi OPC, quelle que soit la catégorie d'OPC dont les titres étaient offerts au public (OPC publics à nombre variable de parts – ci-après, «OPC publics ouverts» –, à nombre fixe de parts – ci-après, «OPC publics fermés» –, ou OPC publics en créances) et quels que soient les titres ainsi offerts (parts ou autres instruments de placement que les OPC sont, le cas échéant, autorisés à émettre eu égard à la catégorie de placements autorisés pour laquelle ils ont opté).

En droit européen, les matières du prospectus et des autres documents relatifs à l'offre sont toutefois traitées, en ce qui concerne les OPC, par deux directives différentes.

Ainsi, en ce qui concerne les offres publiques et l'admission à la négociation de parts émises par des OPC du type ouvert, ces matières relèvent de la directive 85/611/CEE ou «directive OPCVM». La directive prospectus s'applique pour sa part, en matière d'OPC, à toute offre publique et à toute admission aux négociations sur un marché réglementé d'instruments de placement émis par un OPC de type fermé ou par un OPC en créances, ainsi qu'à toute offre publique et à toute admission aux négociations sur un marché réglementé d'instruments de placement, autres que des parts, émis par un OPC de type ouvert.

Lors de la transposition, en droit belge, des dispositions de la directive prospectus, le législateur a privilégié le parallélisme entre le champ d'application de cette directive et celui de la loi prospectus qui en assure la transposition.

Ce choix implique que, pour les matières visées par la directive prospectus, la loi OPC ne s'applique plus indifféremment à tous les types d'OPC. La loi OPC a donc été modifiée en conséquence.

Ainsi, en ce qui concerne l'obligation de rendre public un prospectus préalablement approuvé par la CBFA en cas d'offre publique ou d'admission à la négociation sur un marché organisé, accessible au public, celle-ci ne découle désormais de la loi OPC que pour les parts émises par des OPC publics ouverts (article 52, § 1<sup>er</sup>, de la loi OPC). Dans les autres cas, l'obligation de prospectus figure dans la loi prospectus.

Par contre, la loi OPC continue à s'appliquer aux avis, publicités et autres documents qui se rapportent à toute offre publique et à toute admission aux négociations sur un marché organisé de titres de tout OPC public quel qu'il soit, qui annoncent une telle offre ou la recommandent. C'est donc la loi OPC qui définit, notamment, les mentions de ces documents, leur régime de contrôle, les principes en matière de responsabilité du fait de ces documents, etc.

En effet, la directive prospectus ne s'y oppose pas dans la mesure où elle ne confère pas de passeport aux communications à caractère promotionnel qu'elle vise, pour lesquelles elle se limite à définir les exigences minimales, laissant aux Etats membres la possibilité de compléter ces exigences. Le type de contrôle de ces communications à caractère promotionnel est également laissé au choix des Etats membres.

Enfin, l'obligation d'intermédiation en matière d'offre publique de titres d'OPC était réglée dans la loi du 22 avril 2003, telle que modifiée par la loi OPC. Dès lors que l'objet de la loi du 22 avril 2003 est désormais limité aux seules OPA après l'adoption de la loi prospectus, cette obligation a été transférée dans la loi OPC pour toutes les offres de titres d'OPC (article 62bis, loi OPC).

*Définition de l'offre publique et critères de détermination du caractère public de l'offre et du véhicule de gestion collective*

La loi prospectus, en suite de la transposition de la directive prospectus, a modifié, en matière d'offre publique d'instruments de placement, autres que des parts d'OPC publics de type ouvert, tant la notion d'offre publique que l'identification des types d'offre qui ne revêtent pas un caractère public (voir article 3, § 2, de la loi prospectus). Ces modifications concernent certains OPC puisqu'elles s'appliquent aux offres publiques et aux admissions aux négociations sur un marché réglementé d'instruments de placement émis par les OPC, à l'exclusion des parts d'OPC du type ouvert.

Afin de conserver la même définition de l'offre publique pour tous les types d'OPC, la définition de l'offre publique visée à l'article 3, 1<sup>o</sup> de la loi OPC a été modifiée. Cette nouvelle définition a été complétée par l'identification, dans le nouvel article 5, § 1<sup>er</sup> de la loi OPC, des types d'offres qui ne revêtent pas un caractère public.

Ces nouvelles dispositions sont directement inspirées des dispositions analogues prévues dans la loi prospectus en vue de la transposition de la directive prospectus.

L'article 5, § 1<sup>er</sup>, de la loi OPC énumère ainsi, pour l'application de la notion d'offre visée à l'article 3, 1<sup>o</sup>, a), i), de la loi OPC, les types d'offres qui ne revêtent pas un caractère public. C'est donc dorénavant la loi qui définit les conditions dans lesquelles une offre ne revêt pas un caractère public et non plus l'arrêté royal du 7 juillet 1999 relatif au caractère public des opérations financières.

Ces critères sont donc directement inspirés des critères analogues prévus par la loi prospectus. Certains ont toutefois été adaptés aux spécificités du fonctionnement des OPC publics de droit belge (214).

En veillant à ce que les notions d'offre publique soient ainsi identiques dans la loi OPC et dans la loi prospectus, le législateur a pu maintenir l'identité entre les situations qui génèrent une obligation d'établir un prospectus dans le chef des véhicules de gestion collective, en ce que ces situations confèrent à celui-ci un caractère public, et les situations qui génèrent une obligation d'inscription dans le chef du véhicule de gestion collective dont le caractère public est établi.

**Arrêté royal du 26 septembre 2006 portant extension de la notion d'investisseurs qualifiés et de la notion d'investisseurs institutionnels ou professionnels**

La loi prospectus s'applique aux offres publiques et aux admissions aux négociations sur un marché réglementé d'instruments de placement, dont notamment, les instruments de placement émis par des OPC, autres que des parts d'OPC à nombre variable de parts. Elle prévoit que ne revêtent pas un caractère public les offres d'instruments de placement adressées uniquement aux investisseurs qualifiés. Ces opérations peuvent donc être réalisées sans rendre public un prospectus approuvé par l'autorité compétente.

La loi prospectus définit, en son article 10, § 1<sup>er</sup>, ce qu'il y a lieu d'entendre par «investisseurs qualifiés» pour l'application de cette loi.

En outre, elle habilite le Roi à étendre la notion d'investisseurs qualifiés – en distinguant, le cas échéant, selon le type d'instruments de placement concernés – d'une part aux personnes physiques résidant sur le territoire belge qui demandent expressément à être considérées comme investisseurs qualifiés et qui remplissent certaines conditions prévues par l'article 10, § 2, 1), de la loi prospectus et, d'autre part, à tout ou partie des personnes morales ayant leur siège statutaire sur le territoire belge qui répondent à certains critères de taille et qui ont demandé expressément à la CBFA à être considérées comme des investisseurs qualifiés (215). La CBFA dresse un registre des personnes concernées.

(214) Par exemple, le critère de contrepartie d'au moins 50.000 euros par investisseur ne concerne pas les offres de parts d'OPC ouverts pour lesquels le critère en vigueur précédemment de 250.000 euros a été maintenu; le critère de la valeur nominale unitaire d'au moins 50.000 euros n'est pas applicable non plus aux offres de parts d'OPC à nombre variable de parts dans la mesure où ce critère est, dans leur cas, difficilement vérifiable puisque la valeur unitaire correspond à une valeur d'inventaire qui peut varier en permanence.

(215) L'on vise les personnes morales qui, sur base de leurs derniers comptes annuels ou consolidés, ne remplissent pas au moins deux des trois critères suivants: un nombre moyen de salariés égal ou supérieur à 250 personnes sur l'ensemble de l'exercice, un total du bilan supérieur à 43.000.000 euros et un chiffre d'affaires net annuel supérieur à 50.000.000 euros.

La loi OPC contient quant à elle, en son article 5, § 3 tel qu'introduit par la loi prospectus, une nouvelle définition de la notion d'investisseurs institutionnels ou professionnels.

Cette notion intervient dans la définition du statut d'OPC institutionnel, ainsi que dans la définition d'une part, du caractère (non) public d'un OPC, qu'il soit à nombre variable de parts, à nombre fixe de parts ou en créances, et d'autre part, de l'obligation de rendre public un prospectus pour les OPC à nombre variable de parts publics.

Comme la loi prospectus, la loi OPC habilite le Roi à étendre la notion d'investisseurs institutionnels ou professionnels et ce, dans des termes identiques à l'habilitation prévue par la loi prospectus, en distinguant, le cas échéant, selon le type ou la catégorie d'organismes de placement collectif (216). La CBFA dresse un registre des personnes concernées.



Par arrêté royal du 26 septembre 2006, et conformément aux habilitations qui Lui sont conférées, le Roi étend la notion d'investisseurs qualifiés, pour l'application de la loi prospectus, et la notion d'investisseurs institutionnels ou professionnels, pour l'application de la loi OPC, aux seules personnes morales, à l'exclusion des personnes physiques.

Dans la mesure où l'obligation de rendre public un prospectus est définie, pour les OPC à nombre fixe de parts et les OPC en créances, par la loi prospectus et non plus par la loi OPC, il est nécessaire de faire évoluer de manière similaire les notions d'investisseurs qualifiés, propre à la loi prospectus, et d'investisseurs institutionnels ou professionnels, propre à la loi OPC. Toute discordance entre la liste des investisseurs institutionnels ou professionnels (loi OPC) et la liste des investisseurs qualifiés (loi prospectus), dans quelque sens que ce soit, créerait en effet une discordance, en ce qui concerne les OPC, entre leur assujettissement à un statut de contrôle et leur obligation de rendre public un prospectus.

Or, le lien entre ces deux éléments est une caractéristique essentielle, à ce jour, de la législation applicable aux OPC. L'arrêté royal du 26 septembre 2006 étend par conséquent dans la même mesure la notion d'investisseurs qualifiés et d'investisseurs institutionnels ou professionnels et exécute de manière parallèle les deux habilitations.

Sont susceptibles de demander leur qualification comme investisseurs qualifiés et comme investisseurs institutionnels ou professionnels, toutes les personnes morales ayant leur siège statutaire en Belgique, sans distinction, par exemple, selon leur secteur d'activité ou leur forme juridique.

Une personne morale qui demande à être reconnue comme investisseur qualifié doit l'être également comme investisseur institutionnel ou professionnel et vice-versa. Sur le plan pratique, cela signifie également qu'un registre unique sera constitué.

Il y a lieu de relever que la qualification vaut pour tous les types d'instruments de placement relevant du champ d'application de la loi prospectus, ainsi que pour tous les types et catégories d'OPC.



L'arrêté royal du 26 septembre 2006 détermine également la procédure d'inscription dans ce registre et les modalités d'accès à ce registre pour les tiers.

Les personnes morales qui souhaitent être reconnues comme investisseurs qualifiés et comme investisseurs institutionnels ou professionnels doivent le demander expressément à la CBFA qui les inscrit dans un registre rendu public sur son site internet.

L'arrêté royal du 26 septembre 2006 met en place une procédure d'inscription basée sur la production d'un nombre limité de documents probants. Ainsi, l'inscription de la personne morale repose sur une déclaration de celle-ci certifiant qu'elle répond aux critères de taille prévus par la loi, qu'elle dispose de la personnalité morale et que son siège statutaire est situé en Belgique.

(216) Par type d'OPC, il y a lieu d'entendre les OPC publics ou les OPC institutionnels. Par catégorie d'OPC, il y a lieu d'entendre les OPC à nombre variable de parts, à nombre fixe de parts ou en créances (Exposé des motifs, Doc. parl., Chambre, 2005-2006, n° 2344/001, p. 99).

L'arrêté royal prévoit que la personne morale concernée peut demander son omission du registre. En outre, la CBFA peut, dans certaines circonstances, omettre elle-même des investisseurs du registre. Ceci doit faciliter la tenue à jour du registre, spécialement en cas de restructuration de sociétés (fusion, liquidation, ...).

Par le biais d'une communication publiée sur son site web, la CBFA a élaboré des instructions pratiques concernant les demandes d'inscription au registre, les modifications de l'inscription, les demandes d'omission ou de suppression de l'inscription et l'accès au registre.

**Arrêté royal du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques de certains OPC publics à nombre variable de parts**

L'article 77 de la loi OPC habilite le Roi à créer un droit comptable spécifique pour les OPC publics.

En exécution de cette disposition, l'arrêté royal du 10 novembre 2006 (217) a fixé les règles selon lesquelles les OPC à nombre variable de parts tiennent leur comptabilité et établissent et publient leurs comptes annuels. Cet arrêté est applicable aux OPC qui ont opté pour des placements répondant aux conditions prévues par la directive OPCVM ou pour des placements en instruments financiers et liquidités. Par ailleurs, il s'applique aussi bien aux sociétés d'investissement qu'aux fonds communs de placement, étant donné qu'ils développent des activités identiques. Ainsi, certaines dispositions du Code des sociétés sont déclarées applicables aux fonds communs de placement.

Dans un souci de continuité, l'arrêté royal du 10 novembre 2006 conserve, dans la mesure du possible, les règles comptables antérieures (218). Comme précédemment, l'arrêté royal du 10 novembre 2006 est,

d'une part, basé sur un certain nombre de règles générales du droit comptable commun (219) et contient, d'autre part, des règles spécifiques pour tenir compte des caractéristiques particulières des OPC. Ainsi, par exemple, les schémas du bilan et du compte de résultats s'écartent sensiblement des schémas applicables aux sociétés commerciales ordinaires.

Les nouvelles règles s'écartent en particulier des règles comptables antérieures sur les deux points suivants.

Tout d'abord, l'arrêté comptable introduit un certain nombre de règles et de notions qui sont inspirées des normes IFRS sans pour autant déclarer ces normes applicables (220). L'influence des normes IFRS se fait principalement sentir dans le domaine de l'évaluation des éléments du patrimoine de l'OPC. Les nouvelles règles et notions portent notamment sur le principe de l'évaluation des actifs et passifs à la juste valeur, sur l'évaluation et la comptabilisation de certaines techniques financières, telles que le prêt de titres et la cession-rétrocession, et enfin sur les garanties financières.

En second lieu, l'arrêté royal du 10 novembre 2006 tient compte des nouvelles possibilités de placement instaurées par la loi OPC. Ainsi, les schémas du bilan et du compte de résultats ont été étoffés pour tenir compte de l'élargissement des possibilités d'investissement, notamment en instruments financiers dérivés, ouvertes aux OPC par cette loi. De plus, un nouveau traitement comptable dans le bilan, le compte de résultats et les postes hors bilan des instruments financiers dérivés les plus fréquents (contrats d'options, contrats à terme et contrats de *swaps*) a été introduit, de manière à établir un mode de comptabilisation uniforme. Ces dernières règles s'appliquent à tous ces instruments financiers dérivés indépendamment des instruments sous-jacents, étant entendu toutefois que les rubriques du bilan et du compte de résultats opèrent une distinction entre les différents sous-jacents possibles.

(217) Arrêté royal du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques de certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts (MB 30 novembre 2006).

(218) Telles que reprises dans l'arrêté du 8 mars 1994 relatif à la comptabilité et aux comptes annuels de certains organismes de placement collectif à nombre variable de parts.

(219) Loi du 17 juillet 1975 relative à la comptabilité des entreprises, arrêté royal du 12 septembre 1983 portant exécution de la loi du 17 juillet 1975 et arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des Sociétés.

(220) Les OPC ne tombent pas à ce jour dans le champ d'application des normes IFRS, étant donné qu'ils ne peuvent exercer d'influence significative sur une autre entreprise, et qu'ils n'établissent dès lors pas de comptes consolidés.

Par ailleurs, les nouvelles règles suivantes peuvent être mises en exergue.

L'arrêté précise que la tenue de la comptabilité et l'établissement des comptes et rapports des sociétés d'investissement doivent se faire par compartiment, et non par classe d'actions, chaque compartiment constituant une partie distincte du patrimoine d'un OPC à nombre variable de parts. Celui-ci devra néanmoins être organisé de manière à ce que la valeur nette d'inventaire des parts de toutes les classes d'actions découle directement de la comptabilité. Certaines dispositions ont également été introduites pour ce qui est de l'imputation dans le bilan et le compte de résultats des actifs, passifs, charges et produits qui concernent certaines classes d'actions spécifiques.

Dans le prolongement des dispositions relatives aux restructurations d'OPC ou de compartiments de sociétés d'investissement reprises dans l'arrêté OPC, le traitement comptable des fusions, des scissions et des apports d'une branche d'activité ou d'une universalité de biens d'OPC ou de compartiments de sociétés d'investissement a été introduit dans l'arrêté royal du 10 novembre 2006 et ce, par analogie avec les dispositions du Code des sociétés.

Des règles relatives à la forme et au contenu des comptes annuels, des comptes semestriels, du rapport annuel et du rapport semestriel sont également énoncées dans l'arrêté royal du 10 novembre 2006. Elles sont en grande partie inspirées, d'une part, de la recommandation de la CBFA du 8 juillet 2003 relative à la présentation et au contenu des rapports annuels et semestriels à publier par les OPC, et tiennent compte, d'autre part, des nouvelles exigences en matière d'informations et des nouvelles possibilités de placement qui découlent de la loi OPC et de l'arrêté OPC.

Une règle interdisant la distribution d'un dividende si le résultat à affecter est négatif a été introduite. Des exceptions ont toutefois été prévues moyennant une information claire aux investisseurs par le biais du rapport annuel et du communiqué destiné aux porteurs de parts concernant la distribution du dividende.

Les dispositions de l'arrêté royal du 10 novembre 2006 sont applicables à partir du premier exercice prenant cours après le 30 novembre 2006 ou avant cette date pour les OPC qui le souhaitent.

### **Règlement et circulaire de la CBFA concernant les informations statistiques à transmettre par certains OPC à nombre variable de parts**

#### *Champ d'application et objet du règlement*

Depuis 1995, il est demandé aux OPC publics à nombre variable de parts qui sont commercialisés en Belgique de communiquer à la Commission des états statistiques selon une fréquence déterminée (221).

Sur la base de l'article 81 de la loi OPC, la Commission a adopté un nouveau règlement portant sur ce *reporting* statistique (222). L'élaboration de ce nouveau régime de *reporting* a été rendue nécessaire à la suite de l'entrée en vigueur du nouveau cadre réglementaire applicable aux OPC (223) qui élargit notablement les possibilités d'investissement de ces organismes, notamment au regard des instruments financiers dérivés, et à la suite de l'entrée en vigueur de l'arrêté royal du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques de certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts (224).

Les OPC soumis à ce nouveau règlement sont les OPC publics de droit belge à nombre variable de parts (225) (les «OPC de droit belge») et les OPC publics de droit étranger à nombre variable de parts qui ne répondent pas aux conditions de la directive OPCVM (les «OPC non harmonisés de droit étranger»).

Les OPC de droit étranger qui répondent aux conditions de la directive précitée (les «OPCVM de droit étranger») ne sont plus soumis à une exigence de *reporting* à la Commission (voir ci-dessous).

Le règlement définit le contenu, les modalités d'établissement et de transmission du *reporting* statistique que doivent transmettre les OPC susmentionnés à la Commission.

(221) Fréquence mensuelle pour les OPC de droit belge et trimestrielle pour les OPC de droit étranger.

(222) Arrêté royal du 18 décembre 2006 portant approbation du règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances concernant les informations statistiques à transmettre par certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts (MB 29 décembre 2006).

(223) Ce nouveau cadre étant constitué, pour les OPC visés dans le règlement, par la loi OPC et par l'arrêté OPC (Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 120 à 128).

(224) Voir le présent rapport, p. 86 et 87.

(225) C'est-à-dire les OPC qui ont opté pour les catégories de placement visées à l'article 7, 1° (placements répondant aux conditions prévues par la directive OPCVM) et 2° (instruments financiers et liquidités) de la loi OPC.

### *Principales modifications par rapport au reporting antérieur*

Le nouveau règlement s'inscrit dans la continuité par rapport aux précédentes circulaires relatives à la transmission des états statistiques des OPC (226) pour ce qui concerne la logique d'élaboration et de transmission de ces états.

Les tableaux de *reporting* existants ont ainsi été maintenus, mais ils ont été modifiés sur les points suivants:

Le tableau relatif aux données sur les souscriptions et les remboursements a été simplifié, en supprimant notamment la distinction opérée précédemment entre les ordres introduits en Belgique et à l'étranger. Les tableaux qui portent sur les éléments du bilan et du compte de résultats de l'OPC ont été modifiés pour tenir compte de la nouvelle catégorisation des instruments financiers telle qu'elle découle des schémas du bilan et du compte de résultats repris en annexe à l'arrêté royal du 10 novembre 2006 précité.

D'autre part, des nouveaux tableaux ont été ajoutés pour ce qui concerne le calcul des risques liés aux positions détenues en instruments financiers dérivés.

La fréquence de *reporting* devient trimestrielle pour tous les OPC, alors qu'elle était jusqu'à présent mensuelle pour les OPC de droit belge. Par exception, les OPC du type monétaire restent cependant soumis à un *reporting* mensuel pour les besoins spécifiques de la Banque Centrale Européenne.

Enfin, de nouvelles règles sont prévues pour les OPCVM de droit étranger et les OPC non harmonisés de droit étranger.

Ainsi, comme indiqué ci-dessus, le *reporting* des OPCVM de droit étranger n'est plus demandé. Jusqu'à présent, un nombre limité de données (227) était communiqué à la Commission sur une base trimestrielle pour les besoins du calcul de la contribution aux frais de fonctionnement de la Commission. Ce *reporting* ne se justifiait plus, étant donné l'adoption, pour ces OPCVM, d'un système de contribution forfaitaire aux frais de fonctionnement de la Commission (228).

Par ailleurs, les exigences de *reporting* des OPC non harmonisés de droit étranger sont dorénavant alignées sur les exigences de *reporting* prévalant pour les OPC de droit belge (229). Ceci se justifie compte tenu des compétences de contrôle dévolues à la Commission pour de tels OPC qui sont identiques à celles des OPC de droit belge.

### *Circulaire explicative*

En vue d'assurer une bonne information des intermédiaires chargés d'élaborer et de transmettre les états statistiques, la Commission a diffusé une circulaire explicative (230). Cette circulaire a pour objectif de communiquer aux intermédiaires susmentionnés une série d'exemples relatifs aux dispositions du règlement et d'attirer l'attention sur certains points, au vu de l'expérience acquise dans le cadre de l'ancien *reporting*.

### **Arrêté royal du 7 mars 2006 relatif aux prêts de titres par certains organismes de placement collectif**

#### *Objet et champ d'application de l'arrêté royal*

L'article 65, 4°, d), de la loi OPC prévoit que les conditions et les limites dans le cadre desquelles les OPC sont autorisés à effectuer des opérations de prêt d'instruments financiers sont déterminées par un arrêté royal. Par ailleurs, l'article 72, 2°, de l'arrêté OPC dispose qu'il est interdit pour un OPC de réaliser des opérations de prêt d'instruments financiers, sauf aux conditions déterminées par arrêté royal.

(226) Les schémas de *reporting*, ainsi que les modalités de leur transmission étaient définis dans les circulaires OPC 3/95 relative aux informations statistiques à transmettre par les organismes de placement belges dont les parts sont commercialisées publiquement en Belgique, OPC 4/95 relative aux informations statistiques à transmettre par les organismes de placement étrangers dont les parts sont commercialisées publiquement en Belgique, OPC 1/96 relative à la transmission à la CBF des états statistiques établis sur tableur ou en traitement de texte, OPC 1/2001 relative à la transmission des états statistiques via le réseau Isabel ou par l'Internet et OPC 1/2006 relative à l'adaptation de la circulaire OPC 3/95 relative aux informations statistiques à transmettre par les organismes de placement belge dont les parts sont commercialisées publiquement en Belgique. Ces circulaires sont devenues sans objet depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

(227) Portant sur le nombre de parts souscrites et remboursées en Belgique, avec les montants correspondants.

(228) Voir article 17, § 1<sup>er</sup> de l'arrêté royal du 22 mai 2005 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la CBFA.

(229) Ces OPC étaient précédemment soumis au même *reporting* que les OPCVM de droit étranger.

(230) Circulaire OPC 3/2006 du 11 décembre 2006 explicative du règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances concernant les informations statistiques à transmettre par certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts.



Mettant ces dispositions à exécution, l'arrêté royal du 7 mars 2006 (231) décrit les opérations de prêt autorisées, ainsi que les conditions dans lesquelles ces opérations peuvent être réalisées (garantie financière, mesures d'organisation et exigences d'information). Ces conditions visent à encadrer les risques de liquidité et de contrepartie, de même que les risques opérationnels qui découlent de telles opérations.

L'arrêté s'applique aux OPC de droit belge qui ont opté pour les catégories de placements autorisés visés à l'article 7, 1° et 2°, de la loi OPC, à savoir (1°) les placements répondant aux conditions prévues par la directive OPCVM et (2°) les instruments financiers et liquidités.

L'arrêté ne réglemente que les opérations de prêt d'instruments financiers, à l'exclusion des autres formes de cession et acquisition temporaire d'instruments financiers (cessions-rétrocessions et opérations assimilées).

#### *Opérations autorisées*

L'arrêté autorise en principe les OPC à conclure des prêts de titres selon trois possibilités: (1) dans le cadre d'un système de prêt de titres géré par un «agent (232)», (2) dans le cadre d'un système de prêt de titres géré par un «principal (233)» ou (3) autrement que dans le cadre d'un système de prêt de titres («hors système»).

Dans les deux premières hypothèses, le prêt de titres est conclu dans le cadre d'un système standardisé, alors que tel n'est pas le cas dans la troisième hypothèse. Les deux premières hypothèses se distinguent entre elles par le fait que «l'agent» intervient seulement comme intermédiaire et n'acquiert pas lui-même les titres prêtés, alors que le «principal» acquiert lui-même les titres prêtés.

Les contreparties (234) autorisées sont les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les organismes de compensation ou de liquidation ou les banques centrales d'un Etat membre de l'Espace Economique Européen. L'agent, qui bien que n'étant pas contrepartie, intervient cependant en tant que gestionnaire d'un système de prêt de titres, doit également appartenir à une des catégories susmentionnées.

Afin de prévenir les conflits d'intérêts potentiels, les prêts de titres avec certaines contreparties, la plupart du temps liées avec le promoteur de l'OPC, sont en principe exclus. Cette interdiction ne connaît pas d'exception pour les prêts de titres qui ne sont pas conclus dans le cadre d'un système de prêt de titres. Pour les prêts de titres qui sont conclus via un système, deux exceptions sont prévues à cette interdiction. La première exception concerne les systèmes de prêts de titres qui font usage de procédures d'allocation aléatoire («*at random*») des titres entre les candidats prêteurs. La deuxième exception concerne les systèmes de prêt de titres dans lesquels l'OPC prêteur reçoit une rémunération fixe pour la mise à disposition des titres à prêter pendant une période déterminée et qui ne dépend pas des titres effectivement prêtés pendant cette période.

#### *Conditions liées aux opérations de prêt de titres*

L'arrêté pose ensuite un certain nombre de conditions qui portent sur les conventions de prêt de titres, sur l'exercice de l'activité de prêt de titres et sur la garantie financière qui doit être constituée en faveur de l'OPC.

L'arrêté prévoit ainsi que les prêts de titres doivent être conclus à des conditions normales de marché, notamment en ce qui concerne le prix, que l'OPC doit disposer de la possibilité contractuelle de mettre fin à tout moment au prêt de titres et d'obtenir la restitution de titres équivalents dans les meilleurs délais possibles et que les prêts de titres doivent faire l'objet d'une convention reprenant les principales règles de protection du prêteur qui sont d'usage dans les conventions-cadres internationales généralement acceptées dans le marché pour ce genre d'opérations. A cet égard, on souligne que l'arrêté prévoit qu'au moins la moitié de la rémunération provenant du prêt de titres doit revenir à l'OPC prêteur, après déduction, le cas échéant, de la rémunération du gestionnaire du système de prêt et du conservateur de la garantie financière.

L'arrêté dispose également que la conclusion d'opérations de prêts ne peut modifier le profil de risque de l'OPC prêteur, ni compromettre la gestion des actifs de l'OPC prêteur ou la liquidité de son portefeuille.

(231) Arrêté royal du 7 mars 2006 relatif aux prêts de titres par certains organismes de placement collectif (MB 10 mars 2006).

(232) L'agent est défini à l'article 2, 6°, de l'arrêté comme le gestionnaire d'un système de prêts de titres, intervenant dans la conclusion de prêts de titres, à qui la propriété des titres prêtés dans le cadre du système de prêt de titres n'est pas cédée par le prêteur.

(233) Le principal est défini à l'article 2, 5°, de l'arrêté comme le gestionnaire d'un système de prêts de titres à qui la propriété des titres prêtés dans le cadre du système de prêt de titres est cédée par le prêteur.

(234) Sont qualifiés de «contreparties» au sens de l'arrêté, le principal, la contrepartie d'un prêt de titres conclu via un «agent» (mais pas l'agent lui-même) et la contrepartie qui emprunte les titres par une opération hors système.

Dans cette perspective, l'OPC, ou sa société de gestion désignée, doit être à même de mesurer et de contrôler les risques qui découlent des opérations de prêt de titres. En outre, la conclusion d'opérations de prêt de titres ne peut empêcher le dépositaire de l'OPC prêteur d'effectuer les tâches de contrôle qui lui sont dévolues par la réglementation.

Enfin, l'arrêté prévoit que toute opération de prêt de titres effectuée par un OPC doit être couverte par une sûreté réelle constituée par des espèces ou par certaines catégories de titres avec un faible profil de risque.

L'OPC doit s'assurer, au moyen d'un avis juridique écrit et dûment motivé, que la garantie financière est juridiquement opposable et immédiatement réalisable. En outre, la juste valeur de la garantie financière doit faire l'objet d'un suivi rigoureux dès lors qu'elle doit, à tout moment, dépasser celle des titres prêtés. Par ailleurs, afin de limiter les risques, le réinvestissement de la garantie financière n'est possible que lorsque celle-ci est constituée d'espèces et moyennant le respect de conditions strictes.

#### *Politique de prêt et information pour les investisseurs*

L'OPC (ou la société de gestion qu'il a désignée) doit établir une politique relative aux opérations de prêts de titres qu'il entend mener. L'arrêté précise les informations minimales qui doivent figurer dans cette politique. Un certain nombre de ces informations doit être communiqué à la CBFA.

En ce qui concerne les porteurs de parts d'OPC, des règles de transparence précisent les informations à reprendre tant dans les statuts ou le règlement de gestion que dans le prospectus et dans les rapports annuels et semestriels de l'OPC prêteur.

#### **Arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité des sicaf immobilières publiques**

L'article 77 de la loi OPC habilite le Roi à créer un droit comptable sectoriel spécifique pour les organismes de placement collectif.

L'arrêté royal du 21 juin 2006 (235) exécute cette disposition d'habilitation pour les sicaf immobilières publiques, qui sont régies par l'arrêté royal du 10 avril

1995 relatif aux sicaf immobilières. En vertu de l'article 75 de la loi OPC, les actions des sicaf immobilières publiques sont obligatoirement négociées sur un marché réglementé. Il en résulte, conformément au règlement européen IFRS (236), que ces sicaf doivent établir leurs comptes consolidés en appliquant les normes IFRS à partir des exercices commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2005 ou après cette date.

En vue principalement d'assurer la comparabilité des informations financières fournies par ces OPC et eu égard au fait qu'un certain nombre de sicaf immobilières ne sont pas tenues d'établir des comptes consolidés, le Gouvernement a jugé opportun, en l'absence notamment de tout obstacle lié au droit fiscal, d'étendre l'application des normes IFRS aux comptes statutaires des sicaf immobilières. C'est ainsi que l'arrêté précité déclare les normes IFRS applicables aux comptes statutaires des sicaf immobilières à partir des exercices commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2007 ou après cette date. Les sicaf immobilières ont toutefois la faculté d'appliquer déjà les normes IFRS à partir des exercices commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2005 ou après cette date.

Comme indiqué ci-dessus, l'application des normes IFRS aux comptes statutaires des sicaf immobilières a été introduite dans le cadre de la création d'un droit comptable national spécifique et non en vertu de l'article 5 du règlement (CE) n° 1606/2002. Cette façon de procéder permet en effet d'imposer des schémas uniformes, tant pour le bilan que pour le compte de résultats, de manière à ce que toutes les sicaf immobilières utilisent des schémas identiques pour établir leurs comptes statutaires.

L'arrêté contient également des schémas applicables aux comptes consolidés. Comme l'application des normes IFRS aux comptes consolidés découle directement du règlement précité – ce qui n'est pas le cas de leur application aux comptes statutaires – et que les normes IFRS n'imposent pas de règles en ce qui concerne la structure et la subdivision des schémas, les sicaf immobilières ont le choix d'utiliser ou non les schémas proposés pour établir leurs comptes consolidés. Comme pour les comptes statutaires, ces schémas pouvaient être utilisés à partir des exercices commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2005 ou après cette date.

(235) Arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques, et modifiant l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières (MB 29 juin 2006).

(236) Règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales.

L'application des normes IFRS aux comptes statutaires et aux comptes consolidés des sicaf immobilières a par ailleurs nécessité d'apporter des précisions quant à l'application de l'article 52, § 1<sup>er</sup>, alinéa 2, et de l'article 62 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 précité. Ces deux articles renvoient en effet respectivement à des rubriques du bilan et du compte de résultats telles que prévues par l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés.

L'article 52 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 impose aux sicaf immobilières une limitation de leur endettement global. L'article 52, § 1<sup>er</sup>, alinéa 2, du même arrêté détermine le mode de calcul de l'endettement visé. Cette disposition ne peut plus être appliquée aux sicaf immobilières qui établissent des comptes consolidés ou qui établissent leurs comptes statutaires selon les normes IFRS, puisque les rubriques du bilan ne sont pas conçues de la même manière. C'est la raison pour laquelle l'arrêté royal du 21 juin 2006 soustrait ces sicaf immobilières du champ d'application de l'article 52, § 1<sup>er</sup>, alinéa 2, précité, et introduit, pour le calcul de l'endettement au sens de l'article 52 de l'arrêté royal du 10 avril 1995, un mode de calcul spécifique qui s'appuie sur les rubriques figurant dans les schémas qui lui sont annexés. Cette disposition se rattache étroitement à la notion de dettes visée à l'article 52, § 1<sup>er</sup>, alinéa 2, précité de l'arrêté du 10 avril 1995.

Conformément à l'article 62 de l'arrêté royal du 10 avril 1995, une sicaf immobilière doit distribuer son produit net, tel que défini dans l'arrêté, à concurrence d'au moins 80%. Cette disposition renvoie à des rubriques du compte de résultats telles que prévues par l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés et ne peut donc pas être appliquée aux sicaf immobilières qui utiliseront les normes IFRS pour établir leurs comptes statutaires. C'est pourquoi ces sicaf immobilières sont exclues du champ d'application de l'article 62 précité, l'obligation minimale de distribution et son mode de calcul étant désormais régis par l'article 7 de l'arrêté royal du 21 juin 2006 et le chapitre 3 de son annexe. Ce régime rejoint les principes qui sous-tendent l'article 62 précité de l'arrêté royal du 10 avril 1995.

Enfin, l'arrêté royal du 21 juin 2006 modifie quelques autres dispositions de l'arrêté royal du 10 avril 1995 précité. Ainsi, l'endettement maximal des sicaf immobilières est porté de 50% à 65%. Les exigences de répartition des risques sont quant à elle atténuées en ce qui concerne le risque d'investissement portant sur l'identité du locataire ou de l'utilisateur du bien immobilier dans le cas d'engagements de location ou d'utilisation à long terme dans le chef d'un Etat membre de l'Espace économique européen (EEE), d'une administration régionale d'un Etat membre de l'EEE ou d'un organisme international à caractère public dont font partie un ou plusieurs Etats membres de l'EEE.

#### ***Arrêté royal du 15 septembre 2006 portant certaines mesures d'exécution relatives aux organismes de placement collectif en créances institutionnels***

La loi OPC détermine le caractère institutionnel des OPC en créances institutionnels par la qualité des investisseurs auprès desquels ils recueillent leurs moyens financiers, en l'occurrence des investisseurs institutionnels ou professionnels agissant pour leur compte, et par le fait que les titres d'un tel OPC ne peuvent être acquis que par des investisseurs institutionnels ou professionnels. La loi OPC identifie, en son article 5, § 3, les intervenants qui sont qualifiés d'investisseurs institutionnels ou professionnels (237).

Pour éviter que la qualification d'OPC en créances institutionnel ne soit mise en péril par des opérations sur le marché secondaire effectuées sur les titres d'un tel OPC, le législateur a été attentif à l'incidence, sur le statut de ces OPC, d'une part, de la cotation de leurs titres et d'autre part, du fait que leurs titres pourraient être, postérieurement à leur émission, détenus par des investisseurs autres que des investisseurs institutionnels ou professionnels, à l'insu de l'OPC ou sans que celui-ci ait contribué à cette diffusion (238).

(237) Cette notion d'investisseur institutionnel ou professionnel a été étendue par l'arrêté royal du 26 septembre 2006 (voir le présent rapport, p. 84-86).

(238) Voir à ce propos les travaux préparatoires de la loi du 10 mars 1999 modifiant la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements, fixant le régime fiscal des opérations de prêt d'actions et portant diverses autres dispositions, Exposé des motifs, Doc. Parl., Chambre, 1998-1999, n° 1928/1- 1929/1, p. 38 à 41.

Aussi, dans un souci de sécurité juridique, l'article 103, alinéa 3, de la loi OPC précise les conditions moyennant lesquelles le caractère institutionnel d'un OPC en créances institutionnel est considéré comme préservé nonobstant l'admission de ses titres à la négociation sur un marché organisé ouvert au public, ou nonobstant la détention de ses titres, suite à l'entremise d'un tiers, par des investisseurs autres que des investisseurs institutionnels ou professionnels.

Ainsi, afin d'éviter que son caractère institutionnel soit contesté dans l'une ou l'autre des circonstances évoquées ci-dessus, l'OPC en créances institutionnel doit, d'une part, prendre des mesures adéquates pour garantir la qualité d'investisseurs institutionnels ou professionnels des détenteurs de ses titres, et d'autre part, s'abstenir de contribuer à la détention de ses titres par des investisseurs autres qu'institutionnels ou professionnels et s'abstenir de favoriser une telle détention.

L'arrêté royal du 15 septembre 2006 portant certaines mesures d'exécution relatives aux organismes de placement collectif en créances institutionnels (239) a pour objet de préciser la première des deux conditions visées par l'article 103, alinéa 3, de la loi OPC, à savoir déterminer les mesures à prendre par tout OPC en créances institutionnel en vue de garantir la qualité d'investisseurs institutionnels ou professionnels des détenteurs de ses titres.

Sans préjudice de l'obligation de l'OPC en créances institutionnel de ne pas contribuer, ni favoriser la détention de ses titres par des investisseurs autres qu'institutionnels ou professionnels, les mesures énoncées par l'arrêté royal du 15 septembre 2006 garantissent à l'OPC en créances institutionnel, qui les respecte, que son caractère institutionnel ne sera pas contesté si ses titres devaient être admis aux négociations sur un marché organisé ouvert au public ou si ses titres se trouvaient être détenus par des investisseurs autres qu'institutionnels ou professionnels.

Ces mesures ont trait à l'obligation de stipuler dans les conditions d'émission de titres d'OPC en créances institutionnel, dans le règlement de gestion ou les statuts

d'un tel OPC et dans tout acte relatif à l'émission, la souscription ou à l'acquisition de titres émis par un tel OPC, que de tels titres ne peuvent être souscrits, acquis et détenus que par des investisseurs institutionnels ou professionnels au sens de l'article 5, § 3, de la loi OPC. Sont également prévues des obligations particulières en termes d'information quant aux restrictions à la souscription, l'acquisition et la détention de titres émis par un OPC en créances institutionnel. Enfin, l'OPC en créances institutionnel qui constaterait que ses titres sont détenus par des investisseurs autres qu'institutionnels ou professionnels, d'une part, doit refuser, s'il s'agit de titres nominatifs, d'inscrire dans le registre des titres nominatifs un transfert de titres au nom de ce cessionnaire et, d'autre part, doit suspendre le paiement des dividendes ou intérêts afférents aux titres ainsi détenus. Ces mesures énumérées sont cumulatives.

D'autres mesures sont alternatives: émission des obligations sous la forme nominative, valeur nominale unitaire minimale de 250.000 euros des titres émis par un OPC en créances institutionnel ou confirmation formelle, adressée à l'OPC, par chaque investisseur qui souscrit ou acquiert des titres d'un OPC en créances institutionnel qu'il est un investisseur institutionnel ou professionnel avec engagement formel de sa part qu'il ne cèdera lesdits titres qu'à des cessionnaires qui confirmeront à leur tour à l'OPC qu'ils sont des investisseurs institutionnels ou professionnels et qui s'engageront à demander la même confirmation de leurs cessionnaires ultérieurs. Il est bien entendu loisible à l'OPC en créances institutionnel de mettre en place l'ensemble du dispositif alternatif prévu.

Eu égard à l'effet de présomption que l'article 103, alinéa 4 de la loi OPC attache aux mesures énoncées par l'arrêté royal précité, le rapport au Roi précédant l'arrêté royal précise que ces mesures constituent *de facto* un minimum bien qu'il soit permis à un OPC en créances institutionnel de prendre d'autres mesures, que celles visées par ledit arrêté royal. Dans ce cas, l'OPC devra toutefois établir que ces mesures sont adéquates pour préserver la qualité d'investisseurs institutionnels ou professionnels des détenteurs de ses titres.

(239) Moniteur belge du 22 septembre 2006.

## 2.6.2. Mise en œuvre du contrôle

### *Classes d'actions institutionnelles dans des sicav publiques*

A la fin de la période sous revue, la Commission s'est penchée sur la question de savoir si, au sein (d'un compartiment) d'une sicav publique, une «classe d'actions institutionnelle» pouvait être créée. Par «classe d'actions institutionnelle», on entend une classe d'actions qui est exclusivement destinée aux investisseurs institutionnels et professionnels au sens de la réglementation OPC.

Cette problématique s'inscrit dans le cadre de l'application de l'article 8, § 2, 2<sup>o</sup>, de la loi OPC et de l'article 6 de l'arrêté OPC. En vertu de l'article 8, § 2, 2<sup>o</sup>, précité, des classes d'actions peuvent, conformément aux critères et conditions fixés par le Roi, être créées dans (un compartiment d') une sicav publique. L'article 6 de l'arrêté OPC énumère les éléments entrant en ligne de compte comme critère distinctif pour la création de telles classes d'actions. La question s'est posée à cet égard de savoir si la qualité institutionnelle d'un actionnaire pouvait être considérée comme un critère objectif apte à sous-tendre la création de classes d'actions conformément à l'article 6, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 7<sup>o</sup>, de l'arrêté OPC.

L'analyse de cette question ne pouvait s'effectuer sans tenir compte notamment des travaux en cours concernant la création d'un statut et d'un régime fiscal particulier pour les organismes de placement collectif institutionnels à nombre variable de parts (240).

La Commission a répondu à la question précitée par l'affirmative. La création d'une classe d'actions institutionnelle dans (un compartiment d') une sicav publique est donc dorénavant possible. Une telle classe d'actions peut être ouverte soit à tous les actionnaires institutionnels ou professionnels, soit à certains d'entre eux. Afin de préserver le caractère public de l'OPC ou de son compartiment, il est toutefois requis que la sicav

ou, selon le cas, le compartiment concerné dispose, en sus de la classe d'actions institutionnelle, d'une classe d'actions offertes au public (241). Le prospectus et le prospectus simplifié doivent, également en ce qui concerne la classe d'actions institutionnelle, contenir toutes les informations requises par la loi et la réglementation.

Si une sicav publique souhaite, aux conditions précitées, créer une classe d'actions institutionnelle qui – en application de l'article 6, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup>, de l'arrêté OPC – bénéficie également d'une structure de rémunération avantageuse, il est nécessaire, conformément à l'article 7 de l'arrêté OPC, que soit appliqué dans le chef de cette classe d'actions institutionnelle un critère objectif supplémentaire qui justifie l'application de cette structure de rémunération avantageuse (par exemple, un montant minimal de souscription, ...). La seule qualité d'actionnaire institutionnel n'est en effet pas suffisante. Ce critère supplémentaire doit être mentionné dans les statuts, le prospectus et le prospectus simplifié.

### *Reconnaissance des opérations de reverse repo comme technique financière destinée à assurer la protection du capital investi*

#### *Exposé de la demande*

Une grande partie du marché belge des OPC à nombre variable de parts est composée d'OPC ou de compartiments d'OPC à durée déterminée qui offrent à l'échéance une protection du capital initialement investi (ci-après OPC «fixes»). Cette protection du capital est généralement réalisée au moyen de dépôts bancaires à terme, d'obligations à zéro-coupon, d'autres titres de créance émis par des entreprises soumises à un contrôle prudentiel ou de titres de créance émis ou garantis par un Etat membre de l'Espace Economique Européen (EEE).

(240) A la date de publication du présent rapport, pareil statut n'a pas encore été élaboré.

(241) Voir l'article 4, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, a), i), et l'article 16, § 1<sup>er</sup>, de la loi OPC, ainsi que l'article 7, alinéa 2, de l'arrêté OPC.

La réglementation applicable aux OPC précités prévoit des exigences en termes de diversification du risque de contrepartie et, plus particulièrement, en termes de risque sur les contreparties des dépôts bancaires ou des titres de créance acquis en vue d'assurer la protection du capital. Ces exigences de diversification (242) nécessitent, entre autres, de répartir les dépôts à terme auprès de différents groupes financiers ou de mettre en place un système dans lequel l'OPC bénéficie de garanties financières qui lui permettent de réduire le risque pris sur une contrepartie.

Une société de gestion désignée par des OPC fixes a demandé à la Commission si l'utilisation d'opérations de *reverse repo* pouvait être envisagée comme technique financière pour assurer la protection du capital (243). Les opérations envisagées, conclues avec un établissement de crédit, avaient une durée de 6 mois, avec renouvellements successifs jusqu'à l'échéance prévue du compartiment dont on voulait protéger le capital.

#### *Principe de l'utilisation des opérations de repo*

L'article 73 de l'arrêté OPC prévoit qu'un OPC peut conclure des conventions de cession-rétrocession dans l'intention de recueillir (*repo*) ou de placer ses liquidités (*reverse repo*), pour autant que ce soit à titre temporaire.

Compte tenu de l'intérêt des investisseurs, et dans le contexte spécifique des OPC fixes, la Commission a considéré que le renouvellement successif de ces opérations ne remettait pas en cause le caractère temporaire du placement, les opérations envisagées étant chacune séparément des opérations à court terme. Ceci permet à l'OPC de changer de technique lors de chaque échéance des opérations de *reverse repo* si le gestionnaire l'estime nécessaire. Par conséquent, la Commission a jugé que les opérations envisagées étaient conformes à l'article 73 de l'arrêté OPC.

La Commission a cependant soumis la conclusion de ces opérations de *reverse repo* aux conditions suivantes, relevant des bonnes pratiques de gestion:

- ❖ ces opérations doivent être conclues aux conditions normales du marché, notamment en ce qui concerne le prix;
- ❖ elles doivent faire l'objet d'une convention reprenant les principales règles de protection de l'OPC qui sont d'usage dans les conventions-cadres internationales généralement acceptées dans le marché pour ce genre d'opérations;
- ❖ leurs modalités (durée, possibilité de dénouer l'opération avant l'échéance prévue,...) doivent être telles que ces opérations ne compromettent pas l'objectif de l'OPC, ni l'exécution de toute demande de remboursement ou de rachat;
- ❖ les titres acquis au moyen de ces opérations doivent être évalués quotidiennement à leur valeur réelle et cette valeur doit dépasser à tout moment le montant initial du prix d'achat des titres augmenté du *pro rata* de la différence entre le prix d'achat et le prix de revente prévu des titres et ce, afin de couvrir adéquatement le risque de contrepartie que l'OPC supporte;
- ❖ ces opérations doivent être juridiquement structurées de telle manière que l'OPC puisse conserver la propriété des titres acquis en cas de défaillance de la contrepartie.

Des conditions relatives à la qualité des contreparties et au profil de risque de l'OPC ont également été imposées. Elles ont été déterminées au regard des exigences réglementaires concernant la reconnaissance des *reverse repo* comme technique financière acceptable pour assurer la protection du capital.

(242) Ces exigences sont reflétées dans les limites prévues aux articles 34, §§ 1 et 2, et 47, §§ 1<sup>er</sup> et 2 de l'arrêté OPC.

(243) Cette technique consiste à placer les avoirs recueillis auprès du public en achetant des titres au comptant avec un engagement de les revendre à terme à un prix déterminé. Elle permet à l'OPC d'obtenir une rémunération de ses liquidités supérieure à celle obtenue sur des dépôts bancaires, tout en couvrant son risque de contrepartie.

*Reconnaissance des opérations de reverse repo comme structure financière permettant de protéger le capital initial et calcul du risque de contrepartie*

L'article 68, § 2, 2°, de l'arrêté OPC prévoit que la protection du capital doit être obtenue au moyen d'une stratégie d'investissement réalisée par l'investissement en dépôts, en titres de créances émis par une entreprise soumise à un contrôle prudentiel et établie dans un Etat membre de l'EEE et/ou en titres de créances émis ou garantis par un Etat membre de l'EEE, ou par le biais d'une structure analogue présentant un risque de contrepartie identique.

La Commission a estimé que les opérations de *reverse repo* envisagées présentaient une identité de risque de contrepartie par rapport aux structures classiques (dépôts à terme bancaires ou obligations émises par les émetteurs susmentionnés) pour autant que:

- ▣ les contreparties soient soumises à un contrôle prudentiel ou qu'il s'agisse de banques centrales d'un Etat membre de l'EEE ou de la Banque Centrale Européenne;
- ▣ les titres achetés soient des titres éligibles aux termes de l'article 68, § 2, 2°, précité de l'arrêté OPC.

Le risque de contrepartie qui découle des opérations de *reverse repo* qui respectent les conditions énoncées ci-dessus est réduit à concurrence de la valeur réelle des titres acquis au moyen de ces opérations. En pratique et pour autant que le système de gestion des marges soit opérationnel et fonctionne de manière satisfaisante, ces opérations ne modifient donc pas l'exposition de l'OPC en termes de risque de contrepartie et n'entrent par conséquent pas en ligne de compte pour le calcul des limites visées aux articles 34 et 47 de l'arrêté OPC.



La Commission rappelle que l'utilisation des opérations de *reverse repo* par un OPC en vue de réaliser la protection du capital initialement investi par les participants requiert une information adéquate, tant dans le prospectus que dans le prospectus simplifié de cet OPC.

Par ailleurs, dans le cas soumis à l'appréciation de la Commission, la société de gestion désignée par les OPC qui entendaient conclure des opérations de *reverse repo* ne disposait pas dans l'immédiat d'un système de gestion des marges. La Commission a rappelé, comme indiqué ci-dessus, qu'elle estimait un tel système nécessaire. Elle a cependant admis que, pendant une période transitoire, il soit procédé au lancement d'OPC ou de compartiments d'OPC utilisant les *reverse repo* pour autant que le suivi de ces opérations soit intégré dans un dispositif de suivi du risque de contrepartie interne à la société de gestion.

Il a également été demandé à la Commission si la position adoptée ci-dessus pour les opérations de *reverse repo* serait maintenue dans l'hypothèse où l'OPC conclurait des opérations de *sell & buy back* (244). Bien que ces opérations soient économiquement similaires aux opérations de *repo*, elles restent actuellement moins standardisées. En outre, l'arrêté OPC ne permet pas explicitement l'usage d'opérations similaires au *reverse repo*. Par conséquent, la Commission a estimé qu'il était préférable de limiter la portée de sa décision aux seules opérations de *reverse repo*.

(244) Une opération de *sell & buy back* est habituellement considérée comme une paire d'opérations au comptant ayant la même finalité qu'une opération de *reverse repo*. L'opération de *sell & buy back* présente toutefois certaines différences juridiques et fiscales par rapport aux opérations de *reverse repo*.

**Traitement comptable d'une opération d'«in substance defeasance» au regard des normes IAS/IFRS; impact sur le taux d'endettement d'une SICAFI**

Dans le cadre de son contrôle du respect du taux d'endettement maximal (245) des sociétés d'investissement immobilière à capital fixe (SICAFI) et de l'examen d'un document d'enregistrement (246) d'une SICAFI soumis à son approbation, la Commission a été amenée à prendre position sur le traitement comptable d'une opération de transfert à une entité *ad hoc* (ci-après «le cessionnaire») d'une dette de leasing financier immobilier à long terme à taux révisable (247) et des liquidités nécessaires à l'apurement de cette dette. Ce type d'opération est parfois qualifié d'«in substance defeasance».

Il convenait de déterminer si les actifs et passifs transférés pouvaient faire l'objet d'une décomptabilisation («derecognition»), et donc ne plus figurer au bilan de la SICAFI. Une telle décomptabilisation devait permettre à la SICAFI de ne pas dépasser le taux réglementaire d'endettement maximal.

Malgré le transfert de la dette et du risque lié à la révision de son montant, la SICAFI n'était pas libérée de son obligation d'honorer la dette à l'égard du créancier, donneur en leasing, notamment en cas de non paiement par le cessionnaire de la dette cédée. La cession de la dette avait cependant été acceptée par le donneur en leasing, ce qui opérerait une délégation de dette impliquant l'existence de deux débiteurs tenus *in solidum*. Le créancier, donneur en leasing, s'était également engagé à ne réclamer le paiement de sa créance à la SICAFI qu'après s'être adressé au cessionnaire en vue d'obtenir le paiement des loyers. On notera en-

core que le contrat de transfert des actifs et passifs susmentionnés s'accompagnait de l'octroi par le cessionnaire d'un gage sur les liquidités transférées (248) que la SICAFI pouvait réaliser avant d'être discutée sur ses propres biens par le créancier-donneur en leasing en cas de non respect de ses obligations par le cessionnaire.

Afin de prendre position sur le traitement comptable à réserver à l'opération de transfert des actifs et passifs, la Commission a tout d'abord examiné les liens entre la SICAFI et l'entité cessionnaire. En effet, si la SICAFI détenait le contrôle de l'entité-cessionnaire, elle avait l'obligation de procéder à la consolidation globale de ladite entité. La norme IAS 27 définit le contrôle comme «le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir des avantages de ses activités». A cet égard, la Commission a estimé que les avantages retirés de l'opération étaient partagés entre la SICAFI et le cessionnaire et, par conséquent, qu'il n'était pas possible de conclure à l'existence, dans le chef de la SICAFI, d'une obligation de consolider cette entité. Pour arriver à cette conclusion, la Commission s'est notamment appuyée sur la norme SIC 12 (249) et sur la constatation que les risques et avantages patrimoniaux avaient été cédés dans la mesure où le cessionnaire prenait à son compte le risque lié à la révision des loyers dont l'évolution dépendait des taux d'intérêt.

En l'absence d'une obligation de consolidation, il convenait ensuite d'analyser si les conditions pour une décomptabilisation de la dette et des liquidités transférées étaient réunies.

(245) Au moment de l'examen de l'opération de transfert, ce taux d'endettement maximal était fixé à 50% par l'article 52, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup> de l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières. L'article 11 de l'arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques, et modifiant l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières, a porté ce taux à 65%. Cette modification réglementaire est entrée en vigueur à partir du 29 juin 2006.

(246) Document d'enregistrement visé à l'article 4 du règlement prospectus.

(247) Ce leasing immobilier financier prévoyait le paiement de loyers pendant une période de 27 ans.

(248) Gage répondant aux conditions de la loi du 15 décembre 2004 relative aux sûretés financières et portant des dispositions fiscales diverses en matière de conventions constitutives de sûreté réelle et de prêts portant sur des instruments financiers.

(249) SIC 12 «consolidation - entités ad hoc» est une norme interprétative émanant du Comité permanent d'interprétation. Elle fait principalement référence à la norme IAS 27.



En ce qui concerne la décomptabilisation d'une dette, la norme IAS 39 précise dans son Annexe 1, AG 57:

«un passif financier est éteint lorsque le débiteur, soit:

(a) acquitte le passif (ou une partie du passif) en payant le créancier, normalement en trésorerie, ou autres actifs financiers, biens ou services; soit

(b) est légalement dégagé de sa responsabilité première à l'égard du passif (ou d'une partie de celui-ci) par voie judiciaire ou par le créancier. (Cette condition peut être remplie même si le débiteur a donné une garantie)»

La Commission a estimé que la SICAFI était dégagée de sa responsabilité première à l'égard du passif par le créancier compte tenu des caractéristiques (250) suivantes du transfert de dette:

1. le créancier avait accepté le transfert de la dette par la SICAFI à l'entité *ad hoc* et s'était engagé à s'adresser en premier lieu à cette entité afin de réclamer le paiement de la dette;
2. un mécanisme était mis en place, permettant à la SICAFI de savoir si le paiement des loyers était ou non effectué à chaque échéance, de sorte que la SICAFI disposait du temps nécessaire pour réaliser le gage sur les sommes transférées à l'entité *ad hoc*;
3. le gage précité pouvait être réalisé avant que le donneur en leasing ne s'adresse à la SICAFI en vue du paiement des loyers.

En conséquence, la Commission a admis la décomptabilisation de la dette de la SICAFI.

Quant aux liquidités transférées par la SICAFI au cessionnaire, la Commission a estimé qu'elles devaient également être décomptabilisées dans la mesure où la SICAFI démontrait, comme le prescrit à cette fin la norme IAS 39, § 21, qu'elle avait transféré la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier et que son exposition au risque de variabilité de la valeur actualisée des flux de trésorerie nets futurs liés à l'actif transféré était sensiblement modifiée. Cette décomptabilisation se justi-

fiait en l'espèce au regard des risques transférés au cessionnaire en raison notamment de l'absence de jouissance directe de la SICAFI tant sur les sommes transférées que sur les revenus s'y rapportant.

#### **Décision d'octroi d'un accord préalable – Statut d'organisme de placement collectif en créances public**

Au cours de la période sous revue, la CBFA a été saisie de deux demandes d'accord préalable portant sur l'application des dispositions légales en matière de statut d'organismes de placement collectif en créances publics.

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 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (ci-après, «l'arrêté royal du 23 août 2004»), la CBFA procède à la publication d'un résumé des deux demandes d'accord préalable traitées par le comité de direction ainsi que de ses décisions en la matière, après que les données nominatives et les données confidentielles en aient été omises.



#### **«Description des activités envisagées et objet des deux demandes d'accord préalable**

Dans les deux cas, la demande concernait l'application de l'article 4, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, a), ii), *juncto* 21 de la loi OPC aux activités envisagées d'une SIC institutionnelle à constituer.

La SIC institutionnelle à constituer prendrait la forme d'une société anonyme dont l'objet exclusif serait le placement collectif dans la catégorie de placements autorisés visée à l'article 7, alinéa 1<sup>er</sup>, 7<sup>o</sup>, de la loi OPC, à savoir des créances.

(250) Les caractéristiques du transfert de la dette visaient à garantir que le remboursement de la dette ne pouvait pas être réalisé à charge des actifs de la SICAFI.

Elle demanderait le statut de SIC institutionnelle.

Cette SIC recueillerait ses moyens financiers exclusivement auprès d'investisseurs institutionnels ou professionnels, au sens de l'article 103 de la loi OPC et de l'article 6 de l'arrêté royal du 7 juillet 1999 relatif au caractère public des opérations financières (ci-après, «l'arrêté royal du 7 juillet 1999»), sous réserve de l'application, le cas échéant, de l'article 103, alinéa 2, de la loi OPC (251) dans une des deux demandes d'accord préalable. Ces investisseurs institutionnels ou professionnels agiraient pour leur propre compte.

Le(s) fondateur(s) et détenteur(s) du capital de la SIC seraient ainsi des investisseurs institutionnels ou professionnels, à savoir, dans la première demande introduite, une société de droit étranger dont l'activité principale consiste à investir dans des titres de créance ou parts d'OPC de droit belge ou de droit étranger, ou dans des structures de titrisation, ainsi qu'à financer des OPC ou des structures de titrisation, et, dans la deuxième demande introduite, une entreprise d'assurances. Les actions seraient nominatives conformément à l'article 103, alinéa 1<sup>er</sup>, 4<sup>o</sup>, de la loi OPC.

La SIC financerait l'acquisition du portefeuille de créances par une émission d'obligations dont l'admission aux négociations sur un marché organisé belge et accessible au public serait demandée. Les obligations seraient au porteur et inscrites dans le système X/N de la BNB.

Lors du placement primaire des obligations, seuls des investisseurs institutionnels ou professionnels, au sens de l'article 103 de la loi OPC et de l'article 6 de l'arrêté royal du 7 juillet 1999, agissant pour leur propre compte, seraient autorisés à souscrire et/ou acquérir lesdites obligations, sous réserve de l'application, le cas échéant, de l'article 103, alinéa 2, de la loi OPC dans le cas de la deuxième demande d'accord préalable.

En outre, la SIC prendrait des mesures visant à garantir que seuls de tels investisseurs institutionnels ou professionnels puissent acquérir et détenir ses obligations. Les principales mesures peuvent être résumées comme suit:

- ❖ les conditions d'émission des titres de la SIC, les statuts de la SIC, ainsi que tout acte relatif à l'émission, la souscription ou l'acquisition de titres émis

par la SIC stipuleront que seuls des investisseurs institutionnels ou professionnels au sens de l'article 103 de la loi OPC et de l'article 6 de l'arrêté royal du 7 juillet 1999, agissant pour leur propre compte, peuvent souscrire, acquérir ou détenir les titres émis par la SIC; et,

- ❖ les obligations seront émises sous la forme au porteur (certificat global au porteur) ou, dans la deuxième demande d'accord préalable, sous forme dématérialisée et seront détenus dans le système X/N géré par la BNB; les obligations au porteur (certificat global au porteur) mentionneront que les obligations ne peuvent être acquises et détenues que par des investisseurs institutionnels ou professionnels au sens de l'article 103 de la loi OPC et de l'article 6 de l'arrêté royal du 7 juillet 1999, agissant pour leur propre compte; et,
- ❖ les statuts mentionneront que la SIC refusera l'inscription dans le registre des actions nominatives lorsqu'elle constate que le cessionnaire des titres n'est pas un investisseur institutionnel ou professionnel, au sens de l'article 103 de la loi OPC et de l'article 6 de l'arrêté royal du 7 juillet 1999, sous réserve de l'application, le cas échéant, de l'article 103, alinéa 2, de la loi OPC dans le cas de la deuxième demande d'accord préalable; et,
- ❖ les certificats constatant l'inscription des actions nominatives dans le registre des actions nominatives indiquent que les actions ne peuvent être acquises et détenues que par des investisseurs institutionnels ou professionnels au sens de l'article 103 de la loi OPC et de l'article 6 de l'arrêté royal du 7 juillet 1999, agissant pour leur propre compte, sous réserve de l'application, le cas échéant, de l'article 103, alinéa 2, de la loi OPC dans le cas de la deuxième demande d'accord préalable; et,
- ❖ le prospectus d'admission aux négociations sur un marché organisé, accessible au public, des obligations émises par la SIC mentionnera que les obligations ne peuvent être acquises et détenues que par des investisseurs institutionnels ou professionnels au sens de l'article 103 de la loi OPC et de l'article 6 de l'arrêté royal du 7 juillet 1999, sous réserve de l'application, le cas échéant, de l'article 103, alinéa 2, de la loi OPC dans le cas de la deuxième demande d'accord préalable; et,

(251) Cette disposition autorise le cédant des créances, qui ne revêt pas la qualité d'investisseur institutionnel ou professionnel, à acquérir des titres de la SIC institutionnelle ou à lui fournir des moyens financiers d'une autre manière, dans la mesure où ces moyens financiers sont principalement destinés à fournir aux autres investisseurs des garanties pour gérer les risques de défaut de paiement des créances.

## Contrôle de l'information et des marchés financiers

- ❖ tout avis, communication ou autre document qui se rapporte à, annonce ou recommande une opération portant sur des titres de la SIC ou l'admission des obligations aux négociations sur un marché organisé accessible au public, et qui émane de la SIC ou de toute personne agissant en son nom ou pour son compte, précisera que ces titres ne peuvent être souscrits, acquis et détenus que par des investisseurs institutionnels ou professionnels au sens de l'article 103 de la loi OPC et de l'article 6 de l'arrêté royal du 7 juillet 1999, sous réserve de l'application, le cas échéant, de l'article 103, alinéa 2, de la loi OPC dans le cas de la deuxième demande d'accord préalable; et,
- ❖ au moment de leur émission, la valeur nominale unitaire des obligations émises par la SIC s'élèvera à 250.000 euros au moins; et,
- ❖ chaque investisseur qui souscrit ou acquiert des obligations de la SIC confirmera formellement, par écrit, à la SIC qu'il est un investisseur institutionnel ou professionnel, au sens de l'article 103 de la loi OPC et de l'article 6 de l'arrêté royal du 7 juillet 1999, et il s'engagera, à l'égard de la SIC, à ne céder lesdites obligations qu'à des cessionnaires qui confirmeront à leur tour, formellement par écrit, à la SIC qu'ils sont des investisseurs institutionnels ou professionnels, au sens de l'article 103 de la loi OPC et de l'article 6 de l'arrêté royal du 7 juillet 1999 et qui s'engageront à demander la même confirmation de leurs cessionnaires ultérieurs, sous réserve de l'application, le cas échéant, de l'article 103, alinéa 2, de la loi OPC dans le cas de la deuxième demande d'accord préalable; et,
- ❖ la SIC suspendra le paiement des dividendes ou intérêts afférents aux titres dont elle constate qu'ils sont détenus par des investisseurs, autres que des investisseurs institutionnels ou professionnels au sens de l'article 103 de la loi OPC et de l'article 6 de l'arrêté royal du 7 juillet 1999; et,
- ❖ les conditions d'émission des obligations, tout acte relatif à l'émission ou la souscription des obligations, les obligations au porteur (le certificat global au porteur) et le prospectus d'admission mentionneront que les obligations ne peuvent être acquises que par des détenteurs de comptes X.



Dans les deux demandes d'accord préalable, les demandeurs souhaitent savoir si les activités de la SIC, telles qu'envisagées, correspondaient à la définition d'OPC en créances public figurant à l'article 4, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, a), ii), *juncto* 21 de la loi OPC.

Les deux demandes avaient pour objet d'obtenir la confirmation par la CBFA des deux points suivants:

- ❖ nonobstant l'admission envisagée de ses obligations aux négociations sur un marché organisé accessible au public, les activités envisagées de la SIC à constituer ne correspondent pas à la définition de l'OPC en créances public, au sens de l'article 4, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, a), ii), *juncto* 21 de la loi OPC, en sorte que ces activités ne sont pas soumises aux dispositions légales et réglementaires applicables aux OPC en créances publics belges;
- ❖ eu égard aux activités envisagées par la SIC à constituer et aux mesures décrites ci-dessus, la SIC ne sera pas considérée comme un OPC en créances public, au sens de l'article 4, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, a), ii), *juncto* 21 de la loi OPC, s'il s'avérait que ses titres, suite à l'action ou l'intervention d'un tiers, étaient malgré tout détenus par des investisseurs autres que des investisseurs institutionnels ou professionnels, sans que l'on puisse reprocher à la SIC une complicité ou une négligence quelconque.



### *Intérêt à la demande d'accord préalable, caractère complet et recevabilité de la demande*

Conformément à l'article 2, 3<sup>o</sup>, de l'arrêté royal du 23 août 2004, toute personne physique ou morale qui justifie d'un intérêt en raison des activités qu'elle envisage d'exercer ou en raison des activités qu'une entité à constituer par elle envisage d'exercer, peut introduire une demande d'accord préalable portant sur l'application de l'article 4, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, a), ii), *juncto* 21 de la loi OPC à ces activités.

L'intérêt requis par l'article 2, 3<sup>o</sup>, de l'arrêté royal du 23 août 2004 est donc déterminé par le fait des activités que soit le demandeur lui-même, soit une entité à créer par lui envisage d'exercer.

Dans les deux cas soumis à la CBFA, la demande d'accord préalable était introduite par le cédant des créances, par l'intermédiaire pressenti pour assurer la fonction de *lead manager* dans l'opération envisagée, ainsi que par la société appelée à être le fondateur de la SIC à constituer et qui déclarait agir au nom et pour compte de celle-ci conformément à l'article 60 C.Soc..

Le comité de direction de la CBFA a estimé que ni l'intervention du cédant des créances, ni l'intervention du *lead manager* pressenti dans l'opération envisagée ne soulevaient de question quant à l'application de l'article 4, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, a), ii), *juncto* 21 de la loi OPC, à leurs activités respectives.

En ce qui concerne ces deux demandeurs, le comité de direction a dès lors considéré que la demande d'accord préalable était irrecevable dans leur chef vu que le cédant des créances et le *lead manager* ne présentaient pas l'intérêt requis pour introduire une demande d'accord préalable.

Le comité de direction a par contre considéré que la société appelée à être le fondateur de la SIC à constituer, et qui déclare agir au nom et pour compte de cette SIC conformément à l'article 60 C.Soc., présentait bien l'intérêt requis par l'arrêté royal du 23 août 2004 dès lors que la demande d'accord préalable portait sur l'application éventuelle du statut et du régime de contrôle prévus par les dispositions précitées de la loi OPC, à une entité à constituer par ce demandeur.

Dans les deux cas, le comité de direction a également considéré que les demandes, ainsi introduites, étaient complètes au regard de l'article 7 de l'arrêté royal du 23 août 2004 et qu'elles étaient recevables au regard de l'article 8, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, de l'arrêté royal du 23 août 2004.

#### *Examen de la demande*

Dans l'examen des deux demandes, le comité de direction a tenu compte des modifications qui, postérieurement à leur réception, ont été apportées à la loi OPC par la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (ci-après, «la loi du 16 juin 2006»). Cette loi a en effet apporté des modifications importantes à certaines dispositions légales intervenant dans l'appréciation des demandes, à savoir les articles 5 et 103 de la loi OPC.

Dans les deux cas, le comité de direction a décidé d'octroyer l'accord préalable demandé.

Nonobstant l'admission envisagée des obligations de chaque SIC à constituer aux négociations sur un marché organisé accessible au public, le comité de direction est d'avis que:

- ❖ les activités envisagées de la SIC à constituer ne correspondent pas à la définition de l'OPC en créances public reprise à l'article 4, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, a), ii), *juncto* 21 de la loi OPC et ne sont donc pas soumises aux dispositions légales et réglementaires applicables aux OPC en créances publics belges;
- ❖ la SIC à constituer ne sera pas considérée comme un OPC en créances public, au sens de l'article 4, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, a), ii), *juncto* 21 de la loi OPC, s'il s'avérait que ses titres, suite à l'action ou l'intervention d'un tiers, étaient malgré tout détenus par des investisseurs autres que des investisseurs institutionnels ou professionnels, sans que l'on puisse reprocher à la SIC une complicité ou une négligence quelconque,

et ce, eu égard aux éléments et modalités suivants, tels qu'ils ressortaient des deux dossiers:

- ❖ la qualité d'investisseurs institutionnels ou professionnels des fondateurs et détenteurs du capital de la SIC institutionnelle à constituer au sens de l'article 5, § 3, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi OPC;
- ❖ les mesures que la SIC institutionnelle entend mettre en place, telles qu'elles sont décrites ci-avant, pour sauvegarder la qualité d'investisseurs institutionnels ou professionnels des détenteurs de ses obligations nonobstant l'admission de celles-ci aux négociations sur un marché organisé accessible au public;
- ❖ l'intention clairement affirmée des promoteurs de l'opération de constituer une SIC institutionnelle;

## Contrôle de l'information et des marchés financiers

- ❖ les termes des travaux préparatoires de la loi du 10 mars 1999 modifiant la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements, fixant le régime fiscal des opérations de prêt d'actions et portant diverses autres dispositions (252), tels que confirmés par l'article 103, alinéas 3 et 4 nouveaux, de la loi OPC et les travaux préparatoires y afférents (253);
- ❖ l'absence en Belgique d'un marché organisé qui ne serait pas ouvert au public mais réservé aux investisseurs institutionnels;
- ❖ l'impossibilité de gérer des titres nominatifs dans le compte X/N de la BNB et dans le système Euroclear.

Il est précisé que cet accord sur le caractère non public de la SIC en voie de constitution, au regard de l'article 4, alinéa 1<sup>er</sup>, 1°, a), ii), *juncto* 21 de la loi OPC, n'empêche pas d'accord de la CBFA sur l'application de l'article 103 de la loi OPC, matière pour laquelle la CBFA n'a pas de compétence.



Vu les alinéas 3 et 4 nouveaux de l'article 103 de la loi OPC, tels qu'introduits par la loi du 16 juin 2006, le comité de direction a décidé de limiter dans le temps la durée de validité de son accord préalable.

En effet, les alinéas 3 et 4 nouveaux de l'article 103 de la loi OPC confèrent au Roi la possibilité de définir les conditions sous lesquelles un OPC en créances institutionnel est présumé prendre les mesures adéquates, au sens de l'article 103, alinéa 3 nouveau, de la loi OPC pour garantir la qualité d'investisseurs institutionnels ou professionnels des détenteurs de ses titres. Ce nouveau dispositif légal et réglementaire vise à préserver le caractère institutionnel d'un tel OPC, nonobstant l'admission des titres émis par celui-ci aux négociations sur un marché organisé ouvert au public. Le comité de direction n'entend pas dès lors préjuger de la manière dont le Roi fera usage de cette habilitation.

En application de l'article 10, alinéa 2, de l'arrêté royal du 23 août 2004, la validité des deux accords préalables délivrés est par conséquent limitée à la date d'entrée en vigueur des dispositions prises en exécution de l'article 103, alinéas 3 et 4 nouveaux, de la loi OPC.»



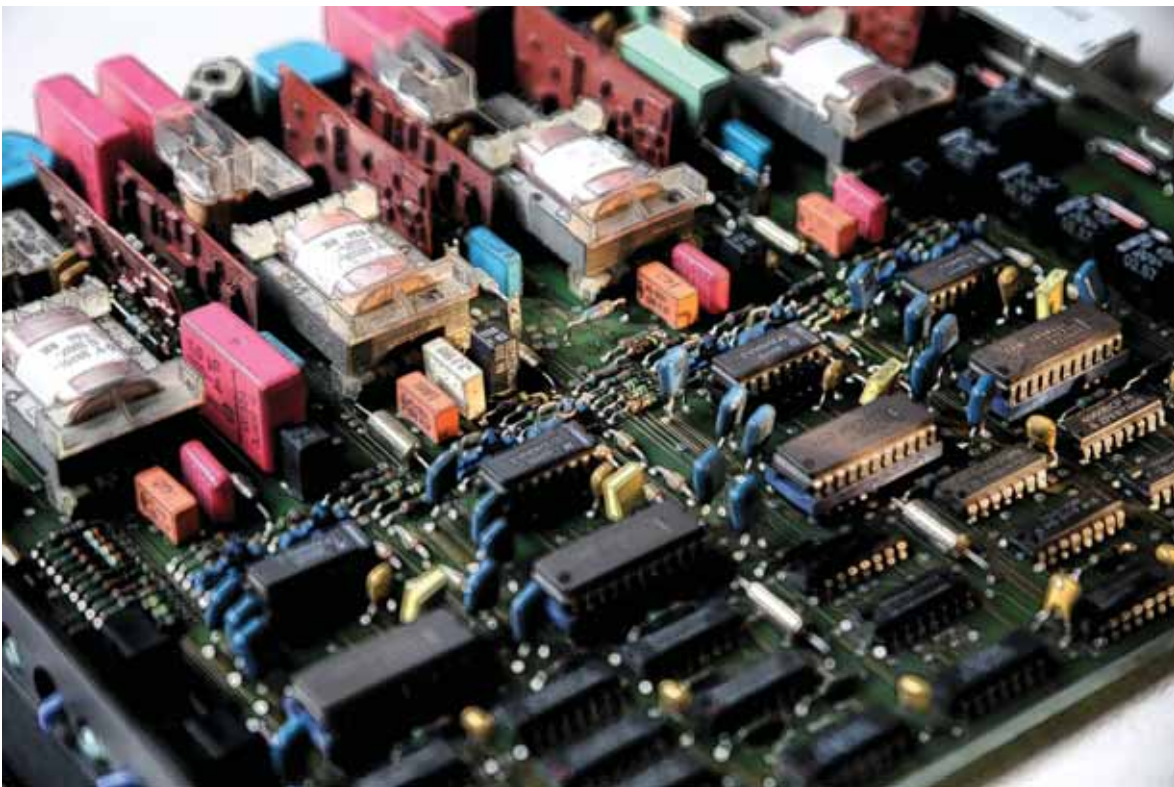
Il est précisé que, depuis l'octroi de ces accords préalables, l'arrêté royal du 15 septembre 2006 portant certaines mesures d'exécution relatives aux organismes de placement collectif en créances institutionnels (254) détermine les mesures qu'un OPC en créances institutionnel doit prendre pour garantir la qualité d'investisseurs institutionnels ou professionnels des porteurs de ses titres (255).

(252) Voir Exposé des motifs, Doc. Parl., Chambre, 1998-1999, n° 1928/1- 1929/1, p. 39 et 40.

(253) Voir projet de loi relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés, Amendements, Doc. Parl., Chambre, 2005-2006, n° 2344/004.

(254) Moniteur belge du 22 septembre 2006, ed. 2, p. 49735.

(255) Voir le présent rapport, p. 91 et 92.



## Chapitre 3

### Pensions complémentaires

#### 3.1. Evolution du cadre réglementaire national et de la doctrine

##### *Modifications de la LPC et de la LPCI*

La LIRP a apporté plusieurs modifications à la LPC et à la LPCI.

Une première série de modifications a trait à l'information des affiliés et s'inscrit dans le cadre de la transposition de la directive IRP. Cette directive impose un certain nombre d'obligations d'information aux IRP, comme l'élaboration d'une déclaration sur les principes de la politique de placement. Afin de respecter le principe d'égalité de traitement de tous les organismes de pension, l'on a choisi, pour ce qui concerne ces obligations d'information, de transposer la directive précitée dans la LPC, de sorte que les IRP et les entreprises d'assurances soient soumises aux mêmes obligations d'information.

Une seconde série de modifications a pour objectif de poursuivre le développement du cadre de contrôle en matière de pensions complémentaires. Les règles principales instaurées par la LIRP aux fins du contrôle du respect de la LPC et de la LPCI sont les suivantes:

- ❖ les organismes de pension et les organismes de solidarité communiquent annuellement à la CBFA une liste des engagements de pension, des conventions de pension ainsi que des engagements et des régimes de solidarité qu'ils gèrent;
- ❖ les organisateurs, les organismes de pension et les organismes de solidarité fournissent, à la demande de la CBFA, tous les renseignements nécessaires à l'exercice du contrôle; la CBFA peut également procéder à des inspections au siège de ces personnes morales ou physiques et de ces organismes;
- ❖ la CBFA peut fixer les délais dans lesquels il doit être remédié aux irrégularités éventuelles;
- ❖ la CBFA peut informer les organisateurs, les organes de concertation sociale concernés, les affiliés ou leurs représentants des injonctions qu'elle a adressées aux personnes morales ou physiques ou aux organismes soumis à son contrôle;

- ❖ si les personnes morales ou physiques ou les organismes concernés restent en défaut à l'expiration du délai imparti, la CBFA peut leur infliger une amende administrative conformément à la procédure prévue aux articles 70 à 73 de la loi du 2 août 2002.

La plupart de ces modifications sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

##### *Arrêté royal du 12 janvier 2007 modifiant l'arrêté LPC*

L'arrêté royal du 12 janvier 2007 apporte plusieurs modifications à l'arrêté LPC.

L'arrêté royal du 12 janvier 2007 s'inscrit dans le cadre de la transposition de la directive IRP par la LIRP et ses arrêtés d'exécution (256).

Les modifications apportées sont principalement dictées par le souci du législateur de séparer clairement, sur le plan légistique, la législation prudentielle d'une part et la législation sociale d'autre part. Les arrêtés royaux antérieurs relatifs aux fonds de pension (257) ainsi que le règlement vie comprenaient des dispositions de nature tant prudentielle que sociale.

Désormais, le règlement vie et les arrêtés d'exécution de la LIRP ne régleront plus que des questions prudentielles. En revanche, l'arrêté royal du 12 janvier 2007 a déplacé toutes les dispositions de droit social vers l'arrêté LPC. La LIRP a inscrit la base juridique de l'arrêté royal du 12 janvier 2007 dans l'article 110 de la LPC.

La séparation des réglementations sociale et prudentielle doit contribuer à accroître la transparence; cette séparation des réglementations est particulièrement importante en cas d'affiliation transfrontalière en matière de pensions où seule s'applique, selon les cas, la législation prudentielle belge ou la législation sociale belge.

(256) Voir le présent rapport, p. 51 et suivantes.

(257) 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 (MB 7 juin 1985) et arrêté royal du 7 mai 2000 relatif aux activités des institutions de prévoyance (MB 1<sup>er</sup> juillet 2000).

Suite à l'arrêté royal du 12 janvier 2007, un certain nombre de points importants sont dorénavant réglés exclusivement par l'arrêté LPC. D'abord, cet arrêté fixe les règles minimales auxquelles doivent satisfaire les engagements de pension. Un nouveau chapitre établit ainsi une classification des différents types d'engagements de pension et définit, pour chaque type d'engagement, les conditions à respecter et les conséquences juridiques de l'engagement.

Ensuite, l'arrêté LPC reprend désormais tous les éléments nécessaires au calcul des réserves acquises minimales. Sur le plan du contenu, la méthode de calcul existante est conservée en grande partie. Enfin, l'arrêté LPC fixe les règles que doivent respecter les règlements et conventions de pension.

Par ailleurs, le législateur a, à l'occasion de l'arrêté royal du 12 janvier 2007, résolu un certain nombre de problèmes pratiques et répondu à certaines questions d'interprétation. L'arrêté fournit ainsi, aux fins du calcul des réserves acquises minimales, une définition univoque de la notion d'«âge normal de retraite» (258). Le texte précise en outre quelles couvertures complémentaires peuvent être intégrées dans un plan «cafétéria» (259). L'arrêté oblige enfin les organismes de pension et les organisateurs à établir toute communication avec les affiliés dans la langue légalement imposée dans le cadre des relations sociales entre travailleurs et employeurs.

**Arrêté royal du 27 juin 2006 portant exécution du chapitre III de la loi du 23 décembre 2005 relative au pacte de solidarité entre les générations** (260)

La loi relative au pacte de solidarité entre les générations (261) prévoit un renforcement de l'information des personnes concernées au sujet de la constitution de leur pension légale et complémentaire.

Le Roi a été chargé d'élaborer un cadre réglementaire; il a été habilité à apporter à cet effet les modifications nécessaires à la législation.

Faisant usage de cette autorisation, le Roi a, par l'arrêté royal du 27 juin 2006, inséré un article 26bis dans

la LPC. Cette nouvelle disposition oblige les organismes de pension ou les organisateurs, selon les cas, à mettre à disposition, à la demande de l'affilié, une estimation des droits de pension déjà acquis et des droits de pension complémentaires encore à constituer. Le Roi peut fixer les modalités ultérieures de l'introduction de la demande, l'objectif étant de parvenir à son traitement électronique.

L'article 26bis précité stipule que l'estimation ne confère pas de droit à la pension complémentaire. L'unique objectif de l'estimation est d'offrir à l'affilié la possibilité d'accéder aisément à un aperçu de la constitution de sa pension complémentaire, sans toutefois lier les organismes de pension. Afin de permettre l'addition des prestations de pension constituées auprès d'organismes de pension différents, l'estimation devra être effectuée sur la base de paramètres uniformes, ce qui, dans certains cas, peut se faire au détriment de son exactitude.

Le même article 26bis énumère en outre les données qui doivent être communiquées, en particulier un certain nombre de données d'identification (262) ainsi que les informations relatives aux prestations de pension complémentaire acquises et projetées à l'âge de 65 ans. Le Roi peut compléter cette liste si nécessaire.

Enfin, cet article dispose que la CBFA détermine les éléments et le mode de calcul qui doivent être utilisés pour estimer les prestations de pension. La CBFA peut aussi établir une fiche modèle.

Le même arrêté royal adapte par ailleurs l'article 26 de la LPC en ce qui concerne la fiche de pension annuelle. Pour des raisons d'économie, l'arrêté dispose que dans la mesure où certaines données ont déjà été communiquées à un affilié au moyen de l'estimation susdite, les organismes de pension ne sont plus tenus de les lui communiquer à nouveau.

La date d'entrée en vigueur de ce nouveau régime n'est pas encore fixée mais ne pourra pas se situer après le 31 décembre 2010.

Au chapitre II de l'arrêté figurent un certain nombre de dispositions relatives au réseau de la sécurité sociale et à l'utilisation de données.

(258) L'ancienne définition était formulée de manière telle que l'«âge normal de retraite» pouvait différer selon les affiliés, en fonction de leur âge au moment de l'affiliation. Cette situation était source de questions sur la compatibilité de cette définition avec l'interdiction de discriminations fondées sur l'âge.

(259) Un plan «cafétéria» est un engagement de pension dans lequel les affiliés sont, dans les conditions prévues par le règlement de pension, libres d'affecter un budget de prime mis à leur disposition au financement de différentes couvertures offertes, comme des prestations en cas de vie, en cas de décès et en cas d'invalidité.

(260) Moniteur belge du 11 juillet 2006.

(261) Loi du 23 décembre 2005 relative au pacte de solidarité entre les générations (MB 30 décembre 2005).

(262) À savoir l'identité de l'affilié, de l'organisateur, de l'organisme de pension et de l'engagement de pension.



### 3.2. Mise en œuvre du contrôle

#### *Protocole de collaboration avec le SPF Finances – Reconnaissance des conventions de pension sociales LPCI*

La LPCI a créé un nouveau type de conventions de pension: les conventions sociales de pension. Ces conventions doivent répondre à certaines conditions définies par la LPCI et ses arrêtés d'exécution et bénéficient d'un incitant fiscal, à savoir une augmentation du plafond de déductibilité des primes ou cotisations. Les conventions sociales de pension mêlent donc intimement les aspects sociaux et fiscaux. Or, le contrôle des aspects sociaux est confié à la CBFA par l'article 58 de la LPCI tandis que le contrôle des aspects fiscaux relève de la compétence du SPF Finances.

C'est pourquoi la CBFA a conclu un protocole de collaboration avec le SPF Finances, après avis de la Commission de la Pension Complémentaire Libre des Indépendants (263).

Ce protocole vise à délimiter les compétences des parties en ce qui concerne le contrôle des conventions sociales de pension, à déterminer la procédure d'avis motivé quant au caractère social des conventions sociales de pension et à organiser un échange d'informations dans le cadre du contrôle *a posteriori*.

Les grandes lignes du protocole de collaboration peuvent être résumées comme suit:

#### *Délimitation des compétences*

La CBFA est chargée du contrôle des aspects sociaux des conventions sociales de pension. Elle examine donc si la convention de pension répond aux conditions prévues par la LPCI et ses arrêtés d'exécution. Par ailleurs, elle peut examiner si, au cours de l'exécution de la convention de pension, au moins 10% de la prime ou cotisation globale sont affectés à la constitution des prestations de solidarité de la convention de pension (264).

Le SPF Finances est chargé du contrôle des aspects fiscaux des conventions sociales de pension, et notamment du contrôle des conditions de déductibilité des primes ou cotisations. Il peut ainsi contrôler que le taux

maximum de cotisation ou de prime n'est pas dépassé et que le paiement de la cotisation majorée de 15% résulte bien d'une convention sociale de pension.

#### *Avis motivé*

Aux termes de ce protocole de collaboration, le SPF Finances et la CBFA sont convenus que les organismes de pension peuvent introduire une demande à la CBFA pour obtenir un avis motivé quant au caractère social d'une convention-type de pension. La procédure de demande d'avis motivé est expliquée dans la circulaire LPCI 1 du 5 décembre 2006 (265).

La demande d'avis motivé ne peut concerner que des conventions-type de pension en vertu desquelles des primes ou cotisations sont versées à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

Après examen de la demande, la CBFA adresse à l'organisme de pension un avis motivé quant au caractère social de la convention-type de pension. S'il est positif, cet avis mentionne expressément qu'il est susceptible d'être revu si les conditions ne sont plus remplies au cours de l'exécution de la convention-type de pension. La CBFA mettra à la disposition du public sur son site Internet la liste, mise à jour régulièrement, des conventions-type de pension bénéficiant d'un avis motivé positif quant au caractère social.

Si l'organisme de pension dispose d'un avis motivé positif, il peut apposer la mention «Caractère social conforme» sur la preuve de paiement émise à l'attention de l'affilié et ce, tant que l'organisme de pension ne modifie pas les conditions essentielles de la convention-type de pension sociale. Cette mention permet à l'affilié d'obtenir la déductibilité de la totalité de la prime ou de la cotisation, sous réserve du respect des conditions fiscales de déductibilité, telles que, notamment, le taux minimal ou maximal de prime ou cotisation.

En cas de modification des conditions essentielles d'une convention-type de pension sociale, telles que les prestations de solidarité offertes ou l'identité de l'organisme de solidarité, l'organisme de pension peut introduire une nouvelle demande d'avis motivé quant au caractère social de la convention-type de pension sociale modifiée.

(263) Avis n° 3 de la Commission de la Pension Complémentaire Libre des Indépendants, rendu le 27 juin 2006 (à consulter sur le site Internet de la Commission).

(264) Ces prestations sont définies dans l'arrêté royal du 15 décembre 2003 fixant les prestations de solidarité liées aux conventions sociales de pension.

(265) Voir le présent rapport, p. 106.

En cas de découverte d'éléments remettant en cause le caractère social de la convention-type de pension, la CBFA émet un nouvel avis motivé et retire la convention-type de la liste des conventions-type de pension sociale bénéficiant d'un avis motivé positif.

#### *Echange d'informations*

Tant la CBFA que le SPF Finances procéderont à l'échange d'informations recueillies dans le cadre de leur mission de contrôle *a posteriori*. Si la CBFA constate l'existence de certains éléments pouvant intervenir dans le traitement fiscal d'une convention-type de pension, elle en avise le SPF Finances. Réciproquement, si ce dernier constate l'existence de certains éléments pouvant avoir une influence sur la conformité du caractère social d'une convention-type de pension, il en avise la CBFA.

#### **Circulaire concernant la procédure de demande d'avis motivé de la CBFA quant au caractère social d'une convention-type de pension**

La circulaire LPCI-1 concernant la procédure de demande d'avis motivé quant au caractère social d'une convention-type de pension a été adoptée le 5 décembre 2006, en exécution du protocole de collaboration relatif à la reconnaissance des conventions sociales de pension conclu entre le SPF Finances (266) et la CBFA. L'objet principal de la circulaire est d'informer les organismes de pension, à savoir les IRP et les entreprises d'assurances, qui gèrent des conventions de pension pour travailleurs indépendants, de la procédure à suivre pour obtenir un tel avis motivé.

A cet effet, la circulaire fixe le contenu du dossier de demande qui doit être transmis à la CBFA au moyen d'un formulaire-type annexé à la circulaire. Celle-ci décrit ensuite la procédure de traitement de la demande par la CBFA: envoi d'un accusé de réception, délai de traitement de la demande, établissement et mise à disposition sur le site de la CBFA d'une liste des conventions-type bénéficiant d'un avis motivé positif. Enfin, la circulaire rappelle qu'un nouvel avis motivé peut être émis par la CBFA en cas de découverte directe ou indirecte d'éléments remettant en cause le caractère social de la convention-type de pension et elle décrit la procédure applicable en cas de modification de la convention-type de pension.

Lorsqu'un organisme de pension a obtenu un avis motivé positif de la CBFA, il peut apposer la mention «Caractère social conforme» sur la preuve de paiement émise à l'attention de l'affilié. Cette mention permet à ce dernier d'obtenir la déductibilité fiscale de la totalité de la prime ou de la cotisation, sous réserve du respect des conditions et limites de déductibilité.

#### **Circulaire relative à l'application de la règle des 4% (ou «règle des paliers») visée à l'article 14, § 3, alinéa 2, de la LPC**

##### *Règle des paliers*

Par dérogation au principe général selon lequel l'organisateur d'un régime de pension ne peut créer aucune distinction fondée sur l'âge entre les travailleurs, une différenciation des pourcentages de contribution basée sur l'âge de l'affilié est admise dans les engagements de pension de type contributions définies, à condition que la différence n'excède pas 4% par an.

Plus précisément, le pourcentage de contribution à un certain âge ne peut être inférieur au pourcentage à un âge ultérieur, actualisé à un taux annuel de 4% sur la période qui s'étend entre les deux âges. Si la différenciation s'opère par paliers (c'est-à-dire si les pourcentages de contribution diffèrent selon la catégorie d'âge), le pourcentage de contribution applicable à une catégorie d'âge ne peut être inférieur au pourcentage de contribution applicable à la catégorie d'âge immédiatement supérieure actualisé au taux de 4% sur le nombre d'années qui s'étend entre les âges minimums des deux catégories (267). Dans la pratique, la «règle des paliers» suscite de nombreuses questions relatives à son application et même, dans certains cas, la question de savoir si elle est, en soi, applicable ou non.

C'est pourquoi la Commission a établi la circulaire LPC n° 5 qui, d'une part, précise le fonctionnement de la règle des paliers et, d'autre part, explique la position de la Commission dans un certain nombre de cas concrets. Dans ce cadre, il a été tenu compte de l'avis n° 10 du 8 décembre 2005 de la Commission des pensions complémentaires relatif à l'application de la règle des 4%.

(266) Voir le présent rapport, p. 105.

(267) Cela signifie concrètement que, dans un engagement de pension de type contributions définies prévoyant un taux de contribution  $x$  de l'âge de 25 ans à l'âge  $x_1$ , un taux de contribution  $y$  de l'âge  $x_1$  à l'âge  $x_2$  et un taux de contribution  $z$  de l'âge  $x_2$  à l'âge de 65 ans, la règle est satisfaite si  $y \leq x \times 1,04^{(x_1-25)}$  et  $z \leq y \times 1,04^{(x_2-x_1)}$ . Par exemple, un plan prévoyant une contribution de 2% de l'âge de 25 ans à l'âge de 39 ans inclus, une contribution de 3,5% de l'âge de 40 ans à l'âge de 49 ans inclus et une contribution de 5% de l'âge de 50 ans à l'âge de 65 ans respecte la règle puisque 3,5 est plus petit que 2 multiplié par 1,04 exposant quinze (= 3,60) et 5 est plus petit que 3,5 multiplié par 1,04 exposant dix (= 5,18).

La circulaire précise le fonctionnement de la règle des 4% et explique l'application de cette règle dans un certain nombre de cas concrets.

#### *Fonctionnement*

Il résulte de la formulation de la règle des 4% que l'affilié relevant d'une catégorie d'âge déterminée a droit au moins au pourcentage de contribution applicable à chaque catégorie d'âge supérieure actualisé au taux de 4% par an sur la période qui s'étend entre l'âge minimum de la catégorie d'âge supérieure et l'âge minimum de la catégorie d'âge dont il relève.

En d'autres termes, si un règlement ne respecte pas la règle et prévoit des différences de pourcentage de contribution trop importantes entre deux catégories d'âge (ou davantage), les affiliés de la catégorie d'âge inférieure ont droit à un pourcentage de contribution plus élevé. Celui-ci est déterminé en actualisant le pourcentage de la catégorie d'âge supérieure au taux de 4% par an sur la période qui s'étend entre les âges minimums des catégories d'âge concernées. Aussi longtemps que le règlement n'a pas été adapté, un organisateur ne peut diminuer les contributions versées pour les affiliés de la catégorie supérieure afin de se conformer à la règle.

#### *Application dans certains cas concrets*

S'agissant de l'application de la règle des paliers, la circulaire envisage un certain nombre de cas concrets.

- a) Plans ne prévoyant pas d'âge minimum et où l'affiliation intervient dès l'entrée en service:

L'âge minimum de chaque catégorie d'âge étant nécessaire pour vérifier si la règle des paliers est respectée, il est recommandé de prévoir un âge minimum théorique  $x_0$  dans le règlement. Les travailleurs affiliés avant cet âge devraient se voir accorder soit le même pourcentage de contribution que la première catégorie d'âge, soit, pour chaque âge  $x$  avant cet âge minimum théorique  $x_0$ , ce pourcentage divisé par  $1,04^{(x_0-x)}$ .

En ce qui concerne les plans qui, malgré la recommandation précitée, ne fixent pas d'âge minimum théorique, la Commission utilisera l'âge de 18 ans comme âge minimum de la première catégorie d'âge pour vérifier le respect de la règle.

- b) Plans où le pourcentage de contribution est constitué de la somme des pourcentages appliqués à différentes tranches de salaire (contributions définies de type  $x\%S_1 + y\%S_2$ ):

Dans un tel plan, le respect de la règle des paliers sera vérifié par tranche de salaire.

- c) Plans prévoyant des cotisations patronales et des contributions des travailleurs:

La règle doit être appliquée séparément aux pourcentages de contribution du travailleur et de l'employeur. Toutefois, si les contributions de l'employeur et du travailleur sont calculées sur la même base (même salaire, même(s) plafond(s)), la règle peut être appliquée globalement aux pourcentages de contribution totaux.

- d) Plans de type contributions définies où les contributions sont exprimées non comme un pourcentage du salaire mais comme un montant fixe:

La vérification du respect de la règle des paliers dans ce type de plans sera effectuée au niveau des montants forfaitaires et non des pourcentages.

- e) Plans où la contribution augmente en fonction de l'âge ainsi que de l'ancienneté:

Dès lors qu'une augmentation des pourcentages de contribution en fonction de l'ancienneté est autorisée (si elle est raisonnablement justifiée), la CBFA estime qu'un tel plan satisfait à la règle des paliers si les pourcentages de contribution y satisfont par catégorie d'ancienneté.

#### **Questionnaires pour l'établissement des rapports bisannuels sur la LPC et la LPCI**

##### *Rapport bisannuel sur les régimes de pension sectoriels*

La LPC a étendu aux régimes de pension sectoriels la réglementation et le contrôle en vigueur pour les pensions complémentaires. Cette extension est effective depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2004. Les régimes de pension sectoriels qui existaient déjà à cette date disposaient d'un délai transitoire de trois ans expirant le 31 décembre 2006 pour se conformer aux dispositions de la LPC.

En vertu de l'article 50 de la LPC, la CBFA est chargée de rédiger un rapport bisannuel par régime de pension sectoriel social, afin de pouvoir suivre l'évolution de ces régimes. A la demande du Ministre des Pensions, ce rapport a été étendu à tous les régimes sectoriels (268). Dès lors, la CBFA a établi, après concertation avec le Ministre, les entreprises d'assurances et les IRP, un questionnaire destiné aux secteurs qui se sont dotés d'un régime de pension complémentaire.

La première partie du questionnaire porte sur un certain nombre de données de base concernant la commission paritaire, la CCT sectorielle et l'organisateur. La deuxième partie a trait à l'engagement de pension et comporte notamment des questions relatives à la nature de l'engagement, à l'organisme de pension, au nombre d'affiliés, à la méthode de financement et aux placements. La troisième partie ne doit être complétée que par les régimes de pension sociaux et porte spécifiquement sur le régime de solidarité.

#### *Rapport bisannuel sur la LPCI*

La LPCI révisé en profondeur la réglementation régissant la pension complémentaire libre des indépendants. Les nouvelles règles sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2004.

Conformément aux articles 44, § 4, et 46, § 3, de la LPCI, la CBFA est chargée d'établir, tant pour les conventions de pension ordinaires que pour les conventions sociales de pension, un rapport bisannuel relatif à la structure des frais, au mode de répartition bénéficiaire et à l'application d'une indemnité de rachat.

Afin de pouvoir assurer un meilleur suivi de l'évolution de la pension complémentaire libre des indépendants, l'objet de ce rapport bisannuel a, à la demande de la Ministre des Classes moyennes, été étendu à l'ensemble des matières réglées par la LPCI (269). Un projet de questionnaire a été rédigé en concertation avec la Ministre en vue de l'établissement du premier rapport, soit le rapport 2006.

Outre les données de base relatives à l'organisme de pension et de solidarité, le questionnaire concerne, pour les deux volets, le nombre d'affilié, les pourcentages de contribution, les couvertures offertes et les éléments du rapport de transparence (270) (la stratégie d'investissement, le rendement, la structure des frais et la participation aux bénéficiaires).

Le questionnaire a été soumis aux entreprises d'assurances et aux IRP pour travailleurs indépendants (271). A leur demande, il a été tenu compte, lors de la rédaction du questionnaire, des données disponibles dans la banque de données de la CBFA.

Pour les périodes bisannuelles à venir, les données seront récoltées annuellement.

#### *Vade-mecum technique d'Assuralia sur la LPC*

Dans son avis n° 1 du 19 avril 2004 (272), la Commission des pensions complémentaires insistait sur l'importance cruciale d'une application efficace et harmonieuse de la LPC. Dans cette perspective, elle demandait à la CBFA de prendre position par écrit sur les notes et vade-mecum mis à disposition afin de permettre notamment aux organisateurs et aux organismes de pension d'exécuter correctement la loi.

Assuralia, l'association professionnelle des entreprises d'assurances, a publié un vade-mecum sur la LPC.

La CBFA a étudié la partie du vade-mecum qui porte sur le calcul des droits acquis dans un engagement de pension qui n'a pas fait l'objet d'adaptations au cours de sa période de validité; la CBFA s'en est entretenue avec l'association professionnelle.

Le texte adapté du vade-mecum reprend explicitement la position de la CBFA sur les points suivants.

(268) Entre-temps, cette extension a été inscrite dans la LPC sur le fondement de l'article 223 de la LIRP.

(269) Entre-temps, cette extension a été inscrite dans la LPCI sur le fondement des articles 188 et 189 de la LIRP.

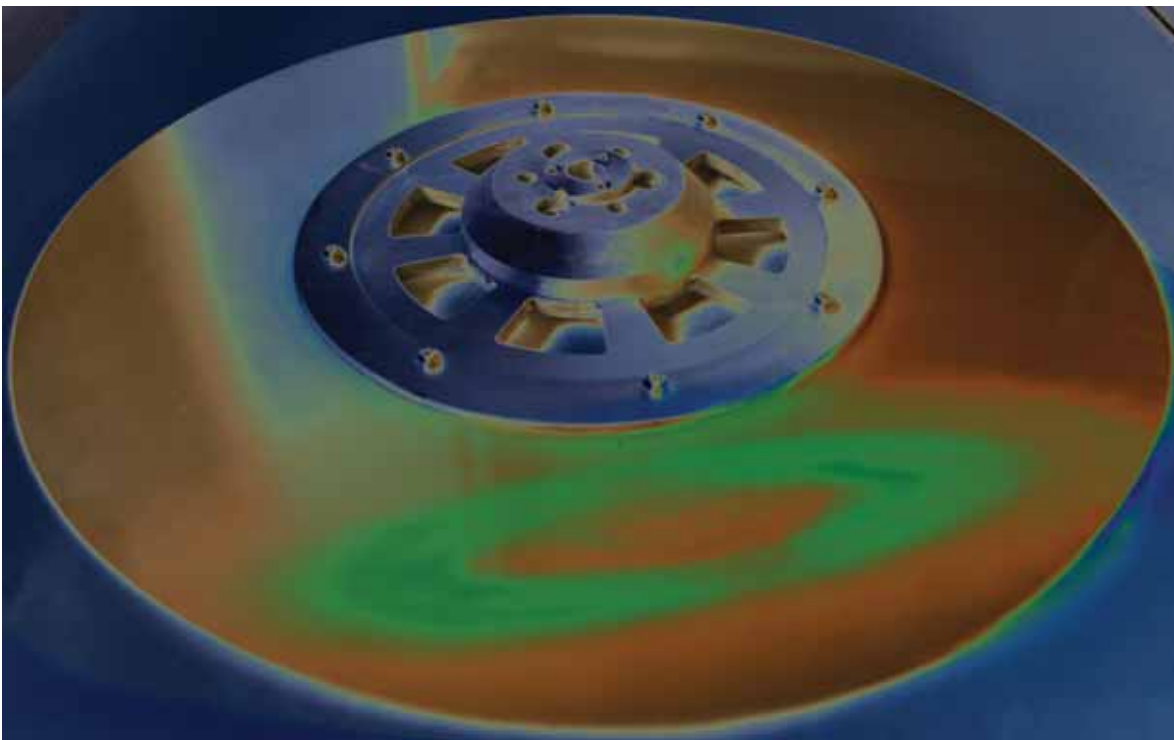
(270) Article 53 de la LPCI.

(271) Article 74, § 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, de la LIRP.

(272) Consultable sur le site web de la CBFA.

Bien que l'arrêté royal du 14 novembre 2003, entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2004, n'exige plus que, dans une assurance de groupe s'inscrivant dans le cadre de plans de type prestations définies, la réserve afférente au contrat patronal (et la prestation correspondante) soit acquise, la CBFA estime que la partie de cette réserve qui a été constituée par des cotisations patronales versées avant le 1<sup>er</sup> janvier 2004 reste acquise.

La CBFA a répondu par la négative à la question de savoir si, pour les travailleurs à temps partiel, la fraction nécessaire au calcul de la réserve minimale devait ou non être calculée au prorata. Le numérateur et le dénominateur de la fraction doivent donc être calculés de manière uniforme pour les travailleurs à temps partiel et à temps plein.



## Chapitre 4

### Protection des consommateurs de services financiers, contrôle des contrats d'assurance et du crédit hypothécaire

#### 4.1. Protection des consommateurs de services financiers contre l'offre irrégulière de services financiers

##### *Demande de renseignements visant à vérifier si une opération est soumise au contrôle de la Commission – Droit au silence*

En vertu de l'article 78 de la loi du 2 août 2002, la Commission peut requérir toutes informations nécessaires afin de vérifier si une opération ou une activité relève ou non du champ d'application de la législation dont elle est chargée de contrôler le respect. Ces informations peuvent être demandées aux personnes qui réalisent cette opération ou exercent cette activité ainsi qu'aux tiers qui en permettent la réalisation ou l'exercice. Cette disposition a été complétée par la loi du 14 février 2005. Désormais, la Commission peut sanctionner administrativement l'absence de réponse à des questions (273).

Lorsqu'elle effectue une telle demande de renseignements, la Commission applique cet article dans le respect des normes juridiques supérieures et en particulier du droit au silence. C'est pourquoi les lettres envoyées sur la base de cet article stipulent que la personne concernée a le droit de ne pas inclure dans sa réponse des déclarations qui l'exposeraient à des poursuites administratives ou pénales. La Commission demande en outre à la personne qui souhaite ainsi faire valoir son droit de silence d'en faire mention dans sa lettre de réponse.

#### 4.2. Contrôle des conditions d'assurance

##### *La réforme du régime des plaintes en assurances*

Dans son rapport précédent (274), la Commission a indiqué qu'elle avait donné un avis favorable au Ministre de l'Economie sur la réforme envisagée concernant le traitement extrajudiciaire des plaintes dans le secteur des assurances. Cette réforme visait à centraliser auprès d'une instance unique les compétences de traitement des plaintes réparties entre la Commission, le SPF Economie et l'Ombudsman des Assurances.

La loi du 22 février 2006 (275) a habilité le Roi à instaurer un système extrajudiciaire de traitement des plaintes dans le secteur des assurances (276). Sur cette base, un arrêté royal du 21 juin 2006 (277), pris sur avis de la Commission, a confié cette compétence à une instance unique, le Service Ombudsman Assurances. L'arrêté royal impose aux assureurs d'informer le preneur d'assurances avant la conclusion du contrat du fait que toute plainte relative au contrat peut être adressée à ce service. L'arrêté royal précise également que le service doit prendre la forme d'une personne morale et doit être agréé par le Ministre de l'Economie.

(273) Voir les sanctions prévues à l'article 36 de la loi du 2 août 2002. Auparavant, les personnes qui donnaient sciemment des informations inexactes ou incomplètes pouvaient déjà être sanctionnées pénalement en vertu de l'article 79, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, de la même loi.

(274) Voir le rapport annuel CBFA 2005, p. 78.

(275) 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).

(276) Cette base légale se trouve désormais inscrite à l'article 10, premier alinéa, 6<sup>o</sup>bis de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances.

(277) Arrêté royal du 21 juin 2006 modifiant le traitement des plaintes dans le secteur des assurances, défini dans l'arrêté royal du 22 février 1991 portant règlement général relatif au contrôle des entreprises d'assurances et dans l'arrêté royal du 25 mars 1996 portant exécution de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et à la distribution d'assurances (MB 4 juillet 2006).

Afin de garantir le bon fonctionnement du Service Ombudsman Assurances, l'arrêté royal a prévu un conseil de surveillance qui se compose de représentants des entreprises d'assurances, des intermédiaires en assurances, des consommateurs, de la Commission, du Ministre de l'Economie et du SPF Economie, de même que d'un expert indépendant (278). Le conseil de surveillance a pour mission de formuler des avis au conseil d'administration du Service Ombudsman. Il exerce aussi une surveillance générale de l'indépendance et de l'impartialité du Service Ombudsman. Il est par ailleurs chargé d'établir annuellement un rapport au Roi sur le fonctionnement du service.

Les missions du Service Ombudsman Assurances sont les suivantes :

- ❖ examiner les plaintes de toute personne concernée par l'exécution d'un contrat d'assurance portant sur les activités des entreprises d'assurances, d'intermédiation et de distribution soumises au contrôle légal de la CBFA;
- ❖ agir en tant que médiateur en vue de faciliter la résolution à l'amiable des litiges faisant l'objet d'une plainte;
- ❖ se prononcer sur l'application des codes de conduite des entreprises et intermédiaires d'assurances en ce qui concerne le volet « consommateurs »;
- ❖ formuler des avis et recommandations à l'intention des entreprises d'assurances et des intermédiaires.

Le 5 octobre 2006, l'association professionnelle des entreprises d'assurances et les associations professionnelles des intermédiaires d'assurances ont constitué le Service Ombudsman Assurances sous la forme d'une association sans but lucratif. Les statuts de l'association prévoient que le traitement des plaintes se fait en toute indépendance par l'Ombudsman. Celui-ci est nommé par le conseil d'administration du Service Ombudsman Assurances dans le respect de la recommandation européenne 98/257/CE visant à assurer la compétence et l'indépendance des ombudsmans (279).

Par un arrêté ministériel du 17 novembre 2006 (280), le Service Ombudsman Assurances a été agréé par le Ministre de l'Economie. Dès l'entrée en vigueur de cet arrêté ministériel, la Commission a cessé de traiter les nouvelles plaintes en assurances.

L'arrêté royal du 21 juin 2006 habilite la Commission à demander au Service Ombudsman Assurances, selon le mode et la forme qu'elle détermine, les informations nécessaires afin de lui permettre de remplir ses missions légales de contrôle. En effet, les plaintes peuvent constituer une source d'information pour vérifier le respect de leurs obligations légales par les entreprises d'assurances et les intermédiaires. Dans ce cadre, la Commission et le Service Ombudsman Assurances ont conclu un protocole qui détermine les informations à transmettre à la Commission et les modalités de leur transmission.

#### ***Arrêté royal du 3 octobre 2006 limitant le recours de l'assureur contre des mineurs***

Cet arrêté royal (281) limite l'étendue de la subrogation et la portée du recours de l'assureur contre les personnes ayant causé des dommages alors qu'elles étaient mineures. Ce nouveau régime a été adopté dans le souci d'éviter que ces personnes aient à supporter l'entièreté des conséquences financières d'actions ou d'actes commis lorsqu'elles étaient mineures.

Le Ministre de l'Économie a préalablement consulté la Commission sur ce nouveau régime. Dans son avis, la Commission a fait savoir que le régime proposé pouvait contribuer utilement à la protection des assurés et a estimé que ce régime était équilibré. En effet, d'une part, il protège l'auteur des faits et ses parents contre les conséquences financières potentiellement lourdes des actions ou des actes commis par le mineur ; d'autre part, il responsabilise les jeunes et leurs parents par la voie de la subrogation, dont l'étendue a été limitée, ou du recours de l'assureur, dont la portée a également été limitée.

(278) Par un arrêté ministériel du 17 octobre 2006, les membres du conseil de surveillance ont été nommés par le Ministre de l'Economie et le Ministre des Classes moyennes (MB 7 novembre 2006).

(279) Recommandation de la Commission européenne du 30 mars 1998 concernant les principes applicables aux organes responsables pour la résolution extrajudiciaire des litiges de consommation (JO n° L 115 du 17 avril 1998 p. 31).

(280) Arrêté ministériel du 17 novembre 2006 portant agrément du Service Ombudsman des Assurances (MB 27 novembre 2006).

(281) Arrêté royal du 3 octobre 2006 modifiant l'arrêté royal du 12 janvier 1984 déterminant les conditions minimales de garantie des contrats d'assurance couvrant la responsabilité civile extra-contractuelle relative à la vie privée (MB 13 octobre 2006).



## Protection des consommateurs de services financiers, contrôle des contrats d'assurance et du crédit hypothécaire

L'arrêté royal du 3 octobre 2006 a été pris sur le fondement des articles 41 et 88 de la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre. Conformément à l'avis de la Commission et à celui de la Commission des Assurances (282), qui allait dans le même sens, l'article 41 de la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre a été préalablement (283) modifié afin de donner au Roi le pouvoir de limiter la subrogation de l'assureur en cas de malveillance dans le chef de mineurs.

### **Le devoir d'information des intermédiaires d'assurances**

#### *Le cadre juridique*

Conformément à la directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurances, la loi du 22 février 2006 (284) a inséré un chapitre IIbis, intitulé « Informations requises », dans la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances (285). Pour l'essentiel, ce chapitre introduit trois obligations nouvelles à charge des intermédiaires d'assurances.

Premièrement, l'intermédiaire d'assurances doit, avant la conclusion d'un contrat d'assurance et, si nécessaire, à l'occasion de sa modification ou de son renouvellement, fournir au client au moins les informations suivantes :

- ❑ son identité et son adresse,
- ❑ son numéro d'inscription au registre des intermédiaires d'assurances,
- ❑ les liens capitalistiques éventuels avec une entreprise d'assurances (286), et
- ❑ le nom et l'adresse de l'organisme auprès duquel les clients peuvent déposer plainte contre des intermédiaires d'assurances (287).

Deuxièmement, l'intermédiaire d'assurances doit, selon le type de conseil qu'il fournit, indiquer au client (a) soit qu'il fonde ses conseils sur une analyse impartiale, c'est-à-dire sur l'analyse d'un nombre suffisant de contrats d'assurance offerts sur le marché, de façon à pouvoir recommander le contrat d'assurance le mieux adapté aux besoins du client, (b) soit qu'il est soumis à une obligation contractuelle de travailler, dans le secteur de l'assurance, avec une ou plusieurs entreprises d'assurances, (c) soit qu'il n'est pas soumis à une telle obligation contractuelle et qu'il ne fonde pas ses conseils sur une obligation d'analyse impartiale répondant aux critères visés sous (a). Dans cette dernière hypothèse, l'intermédiaire doit communiquer, à la demande du client, le nom et l'adresse des entreprises d'assurances avec lesquelles il travaille.

Troisièmement, l'intermédiaire d'assurances doit, avant la conclusion d'un contrat d'assurance, déterminer, sur la base des informations fournies par le client, les exigences et les besoins de celui-ci et préciser les raisons qui motivent le conseil fourni. Ces précisions peuvent être modulées en fonction de la complexité du contrat d'assurance proposé.

Les informations visées au nouveau chapitre IIbis de la loi doivent être communiquées avec clarté et exactitude, d'une manière compréhensible pour le client et être transmises sur papier ou sur tout autre support durable. Toutefois, ces informations peuvent également être fournies oralement lorsque le client le demande et lorsque la couverture entre en vigueur immédiatement. Dans ce cas, les informations doivent être communiquées au client conformément aux exigences précitées immédiatement après la conclusion du contrat. Il en va de même en cas de vente par téléphone.

(282) DOC-C-2005-8 du 31 mars 2006, voir [www.cbfa.be/fr/aboutcbfa/advorg/cvv/cvv.asp](http://www.cbfa.be/fr/aboutcbfa/advorg/cvv/cvv.asp).

(283) Article 98 de la loi du 20 juillet 2006 portant des dispositions diverses (MB 28 juillet 2006 (éd. 2)).

(284) Loi 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).

(285) Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 44 et 45.

(286) L'intermédiaire doit ainsi fournir le nom et l'adresse de l'entreprise d'assurances dans laquelle il détient une participation directe ou indirecte supérieure à 10% des droits de vote ou du capital, de même que le nom et l'adresse de l'entreprise d'assurances ou de l'entreprise mère d'une entreprise d'assurances qui détient une participation directe ou indirecte supérieure à 10% de ses droits de vote ou de son capital.

(287) Il s'agit en l'occurrence du Service Ombudsman Assurances. A propos de ce service, voir le présent rapport, p. 111 et 112.

### *Les documents sectoriels pour concrétiser le devoir d'information*

En concertation avec la Commission, les associations professionnelles des intermédiaires d'assurances et l'association professionnelle des entreprises d'assurances ont élaboré des documents afin d'aider les intermédiaires à se conformer à leur devoir d'information.

Concrètement, trois fiches ont été réalisées :

- ❖ une sur l'assurance vie classique,
- ❖ une sur l'épargne ou l'investissement qui sont effectués par le biais d'une assurance vie, et
- ❖ une sur l'assurance non vie (288).

Trois points retiennent particulièrement l'attention.

Les documents relatifs à l'assurance vie classique et à l'épargne ou l'investissement par le biais d'une assurance vie prévoient que l'avis motivé de l'intermédiaire est fourni sur la base de la « fiche info financière assurance vie » établie par l'assureur et comportant les caractéristiques principales du produit (289). Les documents stipulent que cette fiche est remise au client et parcourue avec lui.

Le document concernant l'épargne ou l'investissement via une assurance vie est particulièrement novateur. Les associations professionnelles ont largement accueilli les suggestions de la Commission de s'inspirer, dans ce domaine, d'un certain nombre de principes prévus par la directive MiFID (290). Afin de pouvoir procéder à l'analyse des besoins du client, le document prévoit de lui poser une série de questions concrètes sur ses souhaits en matière d'épargne ou d'investissement. Dans l'hypothèse où le client ne souhaite pas de garantie de capital ou de rendement, le document prévoit des questions supplémentaires afin de pouvoir mieux définir son profil d'investisseur et de permettre ainsi à l'intermédiaire de vérifier si l'investissement envisagé est adéquat compte tenu de son expérience, de ses connaissances et de sa situation financière.

Dans le document relatif à l'assurance non vie, les besoins du client sont analysés d'une manière différente. L'accent est mis sur le risque que le client souhaite assurer et ses besoins spécifiques. Afin d'éviter un double travail administratif, le document permet de faire référence aux réponses données par le client en vue de l'établissement de la proposition d'assurance.

### *La lettre informative de la Commission*

La Commission a accueilli favorablement l'initiative des associations professionnelles décrite ci-dessus. Dans une lettre informative aux intermédiaires d'assurances (291), la Commission a indiqué que le recours aux fiches, pour autant qu'elles soient utilisées avec sérieux et ne soient pas perçues comme une simple formalité, constitue pour les intermédiaires une bonne pratique pour les aider à donner un contenu concret à leur devoir d'information. Elle a précisé que les intermédiaires sont bien entendu autorisés à communiquer au client l'information prévue dans les fiches en recourant à d'autres instruments ou à d'autres méthodes. Enfin, elle a indiqué que dans le cadre de sa mission de contrôle du respect du devoir d'information des intermédiaires, elle se référera notamment à ces fiches comme constituant une bonne pratique à suivre.

### *Codes de conduite d'associations professionnelles relatifs à la publicité financière*

Comme indiqué dans le rapport précédent (292), la Commission a, à la demande de la ministre de la Protection de la consommation, collaboré à l'étude du SPF Économie qui visait à évaluer la réglementation actuelle en matière de publicité pour des assurances vie et pour des dépôts d'épargne bénéficiant d'un avantage fiscal.

Tant la Commission que le SPF Économie ont, au printemps 2006, transmis les résultats de leur étude à la ministre de la Protection de la consommation. L'étude a montré que, dans le domaine de la publicité, les assurances vie liées à des fonds d'investissement (les assurances dites de la branche 23) montraient les manquements les plus importants. Par ailleurs, il est ressorti de l'étude du SPF Économie sur la publicité disponible dans les bureaux que cette publicité pouvait souvent prêter à confusion et ne permettait généralement pas de déterminer quel produit elles présentaient.

(288) Les fiches ainsi qu'une note explicative détaillée sont consultables sur le site des associations professionnelles concernées.

(289) Au sujet de cette fiche, voir le présent rapport, p. 115.

(290) Sur ces principes, voir notamment le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 23.

(291) Lettre du 21 décembre 2006 diffusée par la voie du site web de la Commission.

(292) Voir le rapport annuel CBFA 2005, p. 76 et 77.

## Protection des consommateurs de services financiers, contrôle des contrats d'assurance et du crédit hypothécaire

Suite à cette étude, les associations professionnelles représentatives du secteur bancaire et du secteur des assurances se sont engagées à remédier aux lacunes constatées par l'établissement d'un code de conduite relatif à la publicité financière. Plus précisément, les associations professionnelles représentatives du secteur des assurances ont élaboré un code de bonne conduite relatif à la publicité et à l'information sur les assurances vie individuelles. De leur côté, les associations professionnelles représentatives du secteur bancaire ont édicté un code de conduite au sujet de l'information et des messages publicitaires concernant le dépôt d'épargne. La Commission a été étroitement associée à ces travaux. A la fin du mois d'octobre 2006, la Ministre de la Protection de la consommation a présenté ces deux codes de conduite à la presse. Ils sont entrés en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2007 (293).

### *Le code de bonne conduite relatif à la publicité et à l'information sur les assurances vie individuelles (294)*

Ce code de bonne conduite est applicable à :

- toute publicité de produit pour des assurances vie individuelles liées ou non à des fonds d'investissement et pour des opérations de capitalisation individuelles, émises par des entreprises et des intermédiaires d'assurances ;
- l'information (précontractuelle) sur les produits visés, fournie par des entreprises et des intermédiaires d'assurances.

Le code de bonne conduite repose sur deux principes de base :

- le consommateur reçoit, avant la souscription, une information détaillée sur le produit proposé. Cette information est fournie sous la forme d'une « fiche info financière assurance vie » standardisée ;
- les informations à mentionner dans la publicité dépendent de la nature du support publicitaire : l'on distingue notamment la publicité où le consommateur ne peut souscrire immédiatement au produit proposé (publicité *above-the-line*) et la publicité où le consommateur dispose de cette possibilité (publicité *below-the-line*).

La publicité *above-the-line* doit au moins mentionner la dénomination commerciale de l'entreprise d'assurances ainsi que le type et le nom du produit d'assurance et renvoyer à la « fiche info financière assurance vie ». En outre, lorsque des publicités de ce type font référence à un rendement du passé, à une garantie pour l'avenir, à des frais ou des fonds d'investissement sous-jacents, un certain nombre de règles spécifiques sont d'application. Ainsi, le code de bonne conduite recommande d'annoncer le rendement en suivant une méthode de calcul uniforme. Si l'annonceur utilise une autre méthode de calcul, il doit l'expliquer dans la publicité.

Dans la publicité *below-the-line*, la « fiche info financière assurance vie » occupe une place centrale. Il s'agit d'une fiche standardisée présentant les caractéristiques principales du produit. Elle doit être établie pour chacun des produits visés par le code de bonne conduite, même pour ceux pour lesquels il n'est pas fait de publicité.

Le code de bonne conduite instaure également des règles délimitant les responsabilités respectives de l'entreprise et de l'intermédiaire d'assurances et organisant le contrôle (tant interne qu'externe) du respect du code de bonne conduite. Ainsi, chaque entreprise d'assurances doit désigner un responsable chargé de contrôler la conformité des campagnes de publicité au code. De plus, les consommateurs, les intermédiaires et les entreprises d'assurances auront la possibilité d'introduire une plainte auprès du Service Ombudsman des Assurances s'ils estiment qu'une publicité méconnaît le code de bonne conduite.

Le code de bonne conduite constitue un complément à la législation existante en matière de publicité. Tant les dispositions de la loi du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur qui concernent la publicité que les dispositions du règlement vie restent d'application.

(293) Le texte des codes de conduite peut être consulté sur le site internet des associations professionnelles concernées.

(294) Élaboré par les associations professionnelles suivantes : l'Union professionnelle des entreprises d'assurances (Assuralia), la *Federatie voor Verzekerings- en Financiële tussenpersonen* (FVF), l'Union professionnelle des courtiers d'assurances (UPCA), la Fédération des courtiers d'assurances & intermédiaires financiers de Belgique (Feprabel) et la Fédération belge du secteur financier (Febelfin).

Les associations professionnelles du secteur des assurances ont demandé à la Commission de soutenir leur initiative et de contribuer ainsi au respect du code de bonne conduite. La Commission a donné suite à cette requête ; en effet, le code de bonne conduite, s'il est appliqué correctement, contribue adéquatement à la protection du consommateur d'assurances et au maintien de la bonne réputation du secteur.

La Commission a informé les associations professionnelles qu'elle utiliserait le code de bonne conduite comme fil conducteur dans le cadre du contrôle a posteriori de la publicité et de l'information sur les assurances vie individuelles, y compris la publicité et l'information émises par des entreprises d'assurance vie étrangères qui exercent des activités sur le marché belge par voie de succursale ou en libre prestation de services. Ce faisant, la Commission distinguera toutefois les dispositions normatives dont elle doit contrôler le respect et le prescrit du code de bonne conduite dont elle peut recommander le respect en tant que bonne pratique. En outre, la Commission a adressé une lettre informative aux intermédiaires d'assurances afin d'attirer leur attention sur le code de bonne conduite (295).

Au surplus, la Commission a suggéré au Ministre de l'Économie d'apporter quelques adaptations à l'arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité d'assurance sur la vie afin que, comme le code de bonne conduite, cet arrêté royal distingue les deux types de publicité et afin, selon les cas, de renforcer ou d'assouplir le régime en vigueur en matière de publicité *above-the-line*.

La Commission s'est engagée auprès de la Ministre de la Protection de la consommation à évaluer, après un certain temps, le respect du code de bonne conduite et à procéder à cette évaluation en collaboration avec le SPF Économie si la Ministre le souhaite.

#### *Code de conduite au sujet de l'information et des messages publicitaires concernant le dépôt d'épargne (296)*

Ce code de conduite comporte deux volets :

- ❖ le premier volet formule des directives destinées à garantir que les épargnants soient suffisamment et correctement informés sur le régime proposé pour le dépôt d'épargne ;
- ❖ le second volet rassemble des règles de conduite auxquelles les établissements de crédit doivent se conformer lorsqu'ils diffusent des messages publicitaires qui concernent les dépôts d'épargne, en particulier lorsque ces messages font mention de taux d'intérêt.

Ce code de conduite constitue lui aussi un complément aux règles de droit commun relatives à la publicité, qui restent intégralement d'application.

Le code de conduite distingue, d'une part, la publicité « furtive », qui vise à attirer l'attention, et, d'autre part, la publicité « substantielle », où le client a l'occasion de s'attarder sur les éléments essentiels de l'offre, et dont fait partie la publicité dans les journaux et les magazines.

Outre les composantes de la rémunération ventilées individuellement et les taux y afférents sur base annuelle, que la loi impose de mentionner, toute publicité à caractère « furtif » annonçant des taux d'intérêt doit au moins fournir un certain nombre de données. Ainsi, elle doit notamment contenir la mention « Offre soumise à conditions » et préciser la durée de l'action en cas d'action temporaire, la période de détention minimale pour l'acquisition de la prime d'accroissement si cette période excède la période minimale de six mois, la période de calcul effective de la prime d'accroissement si cette période diffère de la période de détention nécessaire à son acquisition, les seuils et/ou plafonds éventuels pour pouvoir bénéficier de l'intérêt ainsi que les frais éventuellement mis à charge pour l'ouverture, la clôture et/ou la gestion ordinaire du compte d'épargne.

(295) A ce propos, voir également le présent rapport, p. 114.

(296) Élaboré par l'Association belge des banques (ABB) et par la Fédération belge du secteur financier (Febelfin).

## Protection des consommateurs de services financiers, contrôle des contrats d'assurance et du crédit hypothécaire

Toute publicité à caractère « substantiel » mentionnant des taux d'intérêt doit également indiquer la période durant laquelle les taux d'intérêt sont garantis, les périodes de détention minimales pour l'acquisition des différentes primes (prime d'accroissement, prime de fidélité) et la manière dont les informations complètes sur le dépôt d'épargne peuvent être obtenues.

Le code de conduite délimite les responsabilités respectives de l'établissement de crédit et du courtier en services bancaires. Dans ce cadre, il se base sur la responsabilité de principe de l'établissement de crédit. De plus, le code de conduite stipule que, dans chaque établissement de crédit, le respect des règles du code de conduite relève explicitement de la compétence du *compliance officer* et/ou de l'audit interne.

Enfin, le code renvoie au code de bonne conduite relatif à la publicité et à l'information sur les assurances vie individuelles, pour les cas où l'établissement de crédit distribue des produits d'assurance vie.

La Commission a également accueilli favorablement cette initiative, estimant que, s'il est appliqué correctement, le code de conduite contribue adéquatement à la protection de l'épargnant et au maintien de la bonne réputation du secteur. La Commission s'est déclarée disposée à également évaluer, après un certain temps, le respect de ce code de conduite et à procéder à cette évaluation en collaboration avec le SPF Économie si la Ministre de la Protection de la consommation le souhaite.

### ***Incidences de la dissolution d'un bureau de règlement de sinistres sur les contrats d'assurance de la protection juridique***

En vertu de l'article 4 de l'arrêté royal du 12 octobre 1990 relatif à l'assurance protection juridique, les assureurs de la protection juridique doivent, aux fins de la gestion des sinistres, opter pour l'une des trois formules suivantes : la gestion distincte, le recours à un bureau de règlement de sinistres ou le libre choix de l'avocat.

Un certain nombre d'assureurs qui ont choisi de confier la gestion des sinistres à un bureau de règlement de sinistres avaient fait appel, à cet effet, au groupement d'intérêt économique CIVIS, qui a été dissout le 30 septembre 2006. La Commission a pris contact avec toutes les entreprises d'assurances qui travaillaient avec CIVIS afin de s'assurer que cette dissolution ne porterait pas atteinte aux droits des preneurs d'assurances et des assurés.

Parmi les entreprises d'assurances concernées, deux ont décidé de céder leur portefeuille « protection juridique » à un autre assureur. La CBFA a approuvé cette cession conformément à la loi de contrôle assurances.

Les autres entreprises d'assurances concernées ont choisi de confier la gestion des sinistres de la branche protection juridique à un autre bureau de règlement de sinistres ou de gérer ces sinistres elles-mêmes, par la voie de la gestion distincte.

La Commission a veillé à ce que les assureurs informent adéquatement les preneurs d'assurances et les assurés des conséquences de la dissolution de CIVIS sur leur contrat de protection juridique. La Commission a en outre demandé et obtenu que les assureurs concernés offrent soit le libre choix de l'avocat, soit la possibilité de résilier le contrat aux preneurs d'assurances ou aux assurés qui ne consentiraient pas à la modification proposée.

### ***Politique d'une entreprise d'assurance vie en matière de participation bénéficiaire***

Au cours de la période sous revue, la Commission a enregistré un certain nombre de plaintes émanant de preneurs d'assurance qui estimaient qu'un assureur avait omis à tort de leur attribuer une participation bénéficiaire dans le cadre de leur contrat d'assurance vie. Pour étayer leur plainte, ils faisaient référence à une clause des conditions générales qui prévoyait l'octroi d'un bonus à partir d'un montant minimum de réserve constituée. Ils estimaient avoir droit à ce bonus en vertu de cette clause ainsi qu'en vertu d'autres documents que leur avait remis leur intermédiaire d'assurances au moment de la souscription au contrat. Certains plaignants soutenaient également pouvoir prétendre à une participation bénéficiaire égale à celle attribuée par l'assureur dans le cadre d'un autre produit qui, contrairement au produit auquel ils avaient souscrit, était encore commercialisé.

La Commission a jugé que la portée de ces plaintes dépassait celle des dossiers individuels et a demandé à l'assureur de lui fournir une justification détaillée de sa politique en matière de participation bénéficiaire. L'assureur lui a subséquemment expliqué de manière circonstanciée les raisons pour lesquelles l'un des produits donnait droit à une participation bénéficiaire et l'autre pas. La raison la plus importante était que la commission d'encaissement de l'intermédiaire était, dans un cas, comprise dans le tarif et donc à charge du preneur d'assurance et, dans l'autre cas, exclue du tarif et donc à charge de l'assureur, pesant ainsi sur son bénéfice. Se référant aux conditions générales, l'assureur estimait en outre que l'octroi d'un bonus était subordonné à l'attribution d'une participation bénéficiaire et, dès lors, que les preneurs d'assurance ne pouvaient prétendre à un tel bonus si l'assemblée générale avait décidé de ne pas attribuer de participation bénéficiaire.

La Commission a insisté pour qu'un régime adapté à la situation des preneurs d'assurance concernés soit trouvé pour l'avenir. L'assureur s'est révélé disposé à adopter un tel régime. Il était en effet conscient que la décision de ne pas attribuer de participation bénéficiaire aux preneurs d'assurance n'était pas facile à expliquer et que cette décision reposait de surcroît dans une large mesure sur un critère (à savoir la commission

d'encaissement en faveur des intermédiaires d'assurances) dont les preneurs d'assurance ne pouvaient avoir connaissance.

L'assureur a donc élaboré une proposition d'arrangement prévoyant d'attribuer sous conditions aux preneurs de l'un des produits d'assurance la même participation bénéficiaire qu'aux preneurs de l'autre produit. La Commission a pris acte de cette proposition. Elle a demandé instamment que l'arrangement soit soumis aux preneurs d'assurance avec une explication détaillée, de sorte qu'ils puissent en évaluer les avantages et inconvénients en connaissance de cause.

S'agissant des plaintes portant sur le bonus, l'assureur s'est déclaré prêt à reconsidérer sa position générale concernant les exercices précédents au cas où un preneur d'assurance produirait des documents présentant le bonus d'une manière susceptible de faire penser qu'il s'agit d'un avantage accordé au preneur d'assurance indépendamment de l'attribution d'une participation bénéficiaire.

La Commission a avisé les plaignants que l'assureur leur proposerait la perspective de recevoir, à l'avenir, des participations bénéficiaires ; la Commission leur a également fait part des conditions auxquelles l'assureur était disposé à reconsidérer l'octroi d'un bonus pour les exercices précédents.

### 4.3. Crédit hypothécaire

#### *Circulaires relatives aux frais en matière de crédit hypothécaire*

La Commission a eu à connaître de plusieurs plaintes qui concernaient la réclamation de frais par des entreprises hypothécaires dans des cas non prévus par la loi du 4 août 1992 relative au crédit hypothécaire. Ces plaintes ont conduit la Commission à rappeler dans une circulaire adoptée après concertation avec l'Union Professionnelle du Crédit, le cadre légal concernant les frais liés au crédit hypothécaire (297).

La circulaire précise que, en dehors des frais de constitution de dossier, la loi a laissé la possibilité de réclamer des frais dans deux hypothèses : lorsque l'emprunteur fait appel en cours de crédit à certaines options (telle que la modification de la durée du crédit) et lorsque l'emprunteur demande certaines adaptations en cours de contrat (telles que la modification de la garantie ou la libération d'une caution). Il s'agit, dans ces deux cas, de frais qui sont justifiés par le fait que la demande de l'emprunteur nécessite un examen du dossier par le prêteur avant que celui-ci puisse marquer son accord.

(297) Circulaire HYP 23 du 15 février 2006.

## Protection des consommateurs de services financiers, contrôle des contrats d'assurance et du crédit hypothécaire

Les exceptions légales doivent être interprétées de manière restrictive. La Commission a ainsi précisé dans sa circulaire qu'elles ne s'étendent pas à des frais de dossier à charge de l'emprunteur qui demande la mainlevée de l'inscription hypothécaire, lorsque cet emprunteur a totalement remboursé le crédit (de manière anticipée ou non) et n'a pas d'autres dettes couvertes par l'hypothèque à l'égard du prêteur. La circulaire a rappelé également que les frais exceptionnels doivent figurer sur la feuille de tarif des entreprises prêteuses à soumettre préalablement à la Commission en vertu de l'article 43, § 6 de la loi.

L'attention portée par les médias à la circulaire a donné lieu à plusieurs interpellations parlementaires. A la suite de celles-ci, le Ministre de l'Economie a interrogé la Commission sur le nombre d'entreprises hypothécaires ayant perçu des frais de mainlevée et sur les mesures prises pour régulariser la situation.

Faisant suite à cette demande, la Commission a adressé une lettre uniforme aux entreprises hypothécaires afin de récolter des informations sur la mise à charge de frais de dossiers en cas de mainlevée ainsi que sur les autres frais mis à charge (298).

Il est ressorti de l'examen des données récoltées que treize entreprises avaient mis des frais à charge lors de remboursements anticipés de la totalité du crédit et lors de la demande subséquente de mainlevée. Au total, environ 6000 dossiers étaient concernés ; le montant total estimé des frais mis à charge dans le cadre de ces dossiers s'élevait à environ 1,3 million d'euros. Toutes les entreprises hypothécaires concernées ont fait savoir à la Commission qu'elles avaient cessé les mises à charge de tels frais et qu'elles avaient décidé de leur propre initiative de rembourser (au moins) les frais mis à charge depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005.

L'examen des autres catégories de frais a débouché sur une conclusion générale rassurante. Il a en effet montré que les entreprises hypothécaires s'en tenaient en général aux limites strictes imposées par la loi en matière de mise à charge de frais. L'analyse a toutefois mis en lumière un certain nombre de points qui requièrent une attention particulière :

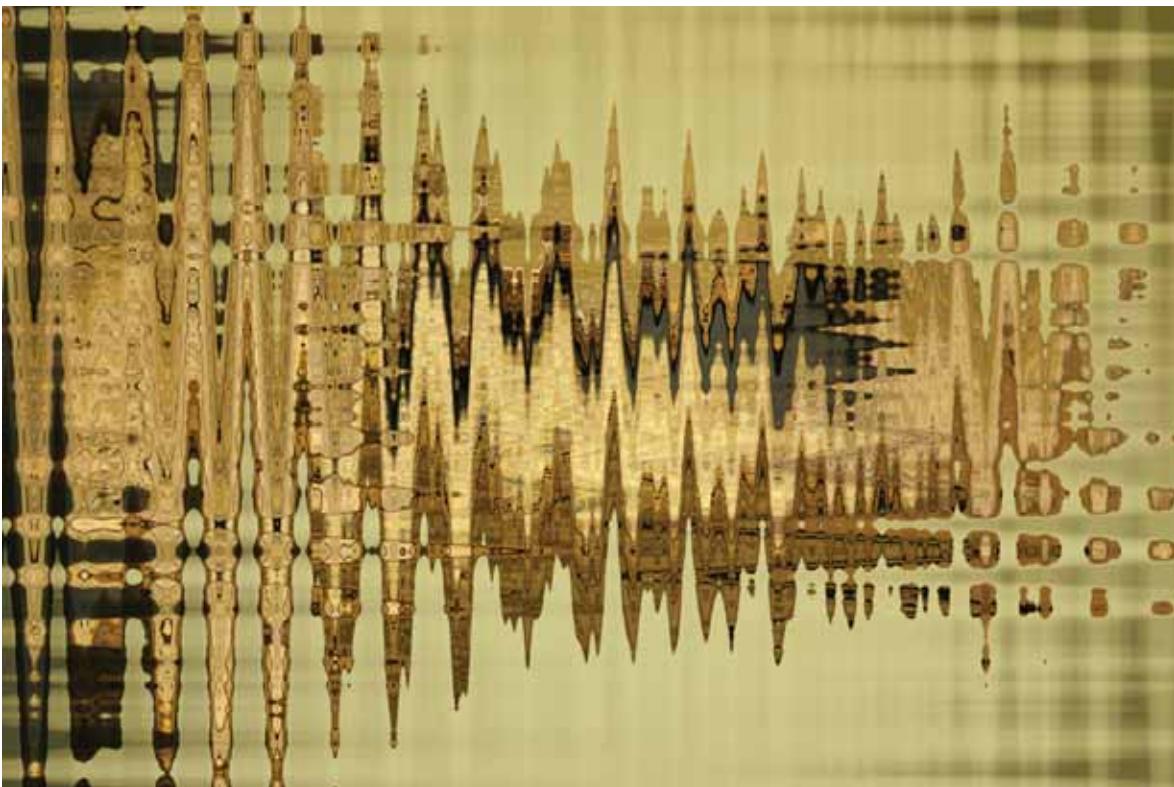
- ✦ les frais mis à charge en pratique différaient souvent de ceux prévus par les tarifs soumis à l'approbation préalable de la CBFA ;
- ✦ un nombre limité d'entreprises facturaient des frais de correspondance, ce qui constitue une infraction à la loi ;
- ✦ un nombre plus limité encore d'entreprises facturaient des frais de décompte, ce qui constitue une infraction à la loi.

Les entreprises hypothécaires concernées ont été sommées de mettre un terme aux mises à charge de frais prosrites par la loi. Après concertation avec l'Union professionnelle du Crédit, la Commission a en outre adressé une nouvelle circulaire aux entreprises hypothécaires afin de préciser un certain nombre de points (299).

La circulaire rappelle que les modifications apportées au tarif des frais de dossier et d'expertise doivent être communiquées préalablement à la Commission. Il en va de même des modifications apportées aux frais réclamés en cours de crédit, lors d'une demande de modification de contrat ou encore des modifications apportées aux frais liés à l'exercice d'une option payante. En outre, la circulaire précise les limites dans lesquelles des frais de correspondance et des frais de duplicata peuvent être réclamés. Quant aux frais de décompte, la circulaire indique qu'il n'est pas permis de les réclamer, l'emprunteur ayant le droit de faire à tout moment un remboursement anticipé.

(298) Lettre uniforme du 22 mai 2006 aux entreprises hypothécaires inscrites et enregistrées.

(299) Circulaire HYP 24 du 23 novembre 2006.





## 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

Arrêté royal du 12 janvier 2006 relatif aux titres dématérialisés de sociétés, *M.B.* 3 février 2006

Arrêté royal du 24 janvier 2006 portant désignation du fonctionnaire dans le cadre des régimes de pension sociaux, *M.B.* 9 février 2006

Règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances du 14 février 2006, approuvé par l'Arrêté royal du 16 mars 2006, concernant les informations périodiques relatives à la solvabilité des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif, *M.B.* 29 mars 2006

Règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances du 21 février 2006, approuvé par l'Arrêté ministériel du 19 avril 2006, concernant l'agrément des réviseurs et des sociétés de réviseurs, *M.B.* 21 avril 2006

Arrêté royal du 25 février 2006 déterminant la mise en place et les conditions de fonctionnement du Bureau de tarification en matière de catastrophes naturelles et déterminant les obligations des assureurs et certaines procédures auprès de la Caisse nationale des Calamités, *M.B.* 1 mars 2006

Arrêté royal du 5 mars 2006 relatif à la présentation équitable des recommandations d'investissement et à la mention des conflits d'intérêts, *M.B.* 10 mars 2006

Arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché, *M.B.* 10 mars 2006

Arrêté ministériel du 6 mars 2006 approuvant le règlement d'ordre intérieur du Bureau de tarification visé à l'article 68-9 de la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre, *M.B.* 24 mars 2006

Arrêté royal du 7 mars 2006 relatif aux prêts de titres par certains organismes de placement collectif, *M.B.* 10 mars 2006

Loi du 22 mars 2006 relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers, *M.B.* 28 avril 2006

Arrêté royal du 22 mars 2006 relatif au marché d'instruments financiers Alternext, *M.B.* 30 mars 2006

Arrêté royal du 5 avril 2006 portant exécution de la loi du 12 mai 2004 relative à la protection contre le faux monnayage, *M.B.* 10 mai 2006

Règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances du 6 juin 2006 relatif aux obligations d'informations périodiques des établissements de monnaie électronique bénéficiant de l'exemption prévue à l'article 2, § 2, alinéa premier, 1° de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit

Loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés, *M.B.* 21 juin 2006

Arrêté royal du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques, et modifiant l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières, *M.B.* 29 juin 2006

Arrêté royal du 1<sup>er</sup> juillet 2006 portant exécution de la loi du 22 mars 2006 relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers, *M.B.* 6 juillet 2006

Règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances du 11 septembre 2006, approuvé par l'Arrêté royal du 18 décembre 2006, concernant les informations statistiques à transmettre par certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts, *M.B.* 29 décembre 2006

Arrêté royal du 15 septembre 2006 portant certaines mesures d'exécution relatives aux organismes de placement collectif en créances institutionnels, *M.B.* 21 septembre 2006

Arrêté royal du 26 septembre 2006 portant extension de la notion d'investisseurs qualifiés et de la notion d'investisseurs institutionnels ou professionnels, *M.B.* 6 octobre 2006

Arrêté de la Commission bancaire, financière et des assurances du 17 octobre 2006, approuvé par l'Arrêté ministériel du 27 décembre 2006, concernant le règlement relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, *M.B.* 29 décembre 2006 et 3 janvier 2007

Loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle, *M.B.* 10 novembre 2006

Arrêté royal du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques de certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts, *M.B.* 30 novembre 2006

Arrêté royal du 8 décembre 2006 déterminant les conditions d'agrément et de contrôle de la Caisse de compensation des Catastrophes naturelles, *M.B.* 22 décembre 2006

Arrêté royal du 14 décembre 2006 relatif au marché d'instruments financiers Alternext et modifiant l'arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché, *M.B.* 29 décembre 2006

## Textes modificatifs

Loi du 22 février 2006 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, *M.B.* 15 mars 2006

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, *M.B.* 15 mars 2007

Arrêté royal du 5 mars 2006 modifiant l'arrêté royal du 23 janvier 1991 relatif aux titres de la dette de l'Etat, fixant la date d'entrée en vigueur de certaines dispositions de diverses lois et abrogeant l'arrêté royal du 22 décembre 1995 relatif aux teneurs de comptes agréés pour la tenue de comptes de titres dématérialisés de l'Etat, des Communautés, des Régions, des provinces, des autorités locales ou des établissements publics, *M.B.* 27 mars 2006

Arrêté royal du 5 mars 2006 portant modification 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, de l'arrêté royal du 22 décembre 2003 modifiant 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 et publiant la liste des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres régis par le droit belge, et de l'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, *M.B.* 22 mars 2006

Arrêté royal du 5 mars 2006 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, *M.B.* 30 mars 2006

Arrêté royal du 1<sup>er</sup> mai 2006 portant adaptation de la liste des organismes soumis à la 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 et modifiant l'arrêté royal du 11 juin 1993 relatif à la composition, à l'organisation, au fonctionnement et à l'indépendance de la cellule de traitement des informations financières, *M.B.* 10 mai 2006

Loi du 13 juin 2006 modifiant l'article 220 de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers et les articles 121, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, et 122 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, *M.B.* 21 juin 2006

Arrêté royal du 21 juin 2006 modifiant le traitement des plaintes dans le secteur des assurances, défini dans l'arrêté royal du 22 février 1991 portant règlement général relatif au contrôle des entreprises d'assurances et dans l'arrêté royal du 25 mars 1996 portant exécution de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et à la distribution d'assurances, *M.B.* 4 juillet 2006

Arrêté royal du 27 juin 2006 portant exécution du chapitre III de la loi du 23 décembre 2005 relative au pacte entre générations, *M.B.* 11 juillet 2006

Loi du 20 juillet 2006 portant des dispositions diverses, *M.B.* 28 juillet 2006

Règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances du 22 août 2006, approuvé par l'Arrêté royal du 24 septembre 2006, modifiant le règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances du 9 juillet 2002 concernant l'exercice de fonctions extérieures par les dirigeants d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement, *M.B.* 6 octobre 2006

Arrêté royal du 1<sup>er</sup> septembre 2006 modifiant l'arrêté royal du 23 septembre 1992 relatif aux comptes consolidés des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, *M.B.* 15 septembre 2006

Arrêté royal du 3 octobre 2006 modifiant l'arrêté royal du 12 janvier 1984 déterminant les conditions minimales de garantie des contrats d'assurance couvrant la responsabilité civile extracontractuelle relative à la vie privée, *M.B.* 13 octobre 2006

Arrêté royal du 4 octobre 2006 modifiant l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge, *M.B.* 17 octobre 2006

Arrêté royal du 19 octobre 2006 modifiant l'arrêté royal du 22 février 1991 portant règlement général relatif au contrôle des entreprises d'assurances, *M.B.* 16 novembre 2006

Arrêté royal du 26 novembre 2006 modifiant l'arrêté royal du 25 mars 1996 portant exécution des articles 9, 10, 2<sup>o</sup>, 4<sup>o</sup> et 6<sup>o</sup>, et de l'article 11, § 3, de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et à la distribution d'assurances, *M.B.* 30 novembre 2006

Arrêté royal du 20 décembre 2006 modifiant l'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, *M.B.* 29 décembre 2006

Arrêté royal du 21 décembre 2006 modifiant l'arrêté royal du 26 juin 2003 relatif à la publicité des actes et documents des associations sans but lucratif, des associations internationales sans but lucratif et des fondations, *M.B.* 28 décembre 2006

Loi-programme (I) du 27 décembre 2006, *M.B.* 28 décembre 2006