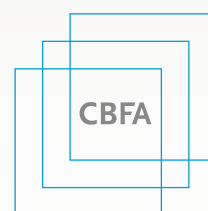
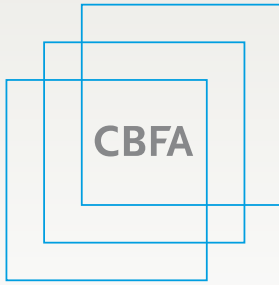


# Rapport du comité de direction 2007

COMMISSION BANCAIRE, FINANCIÈRE ET DES ASSURANCES





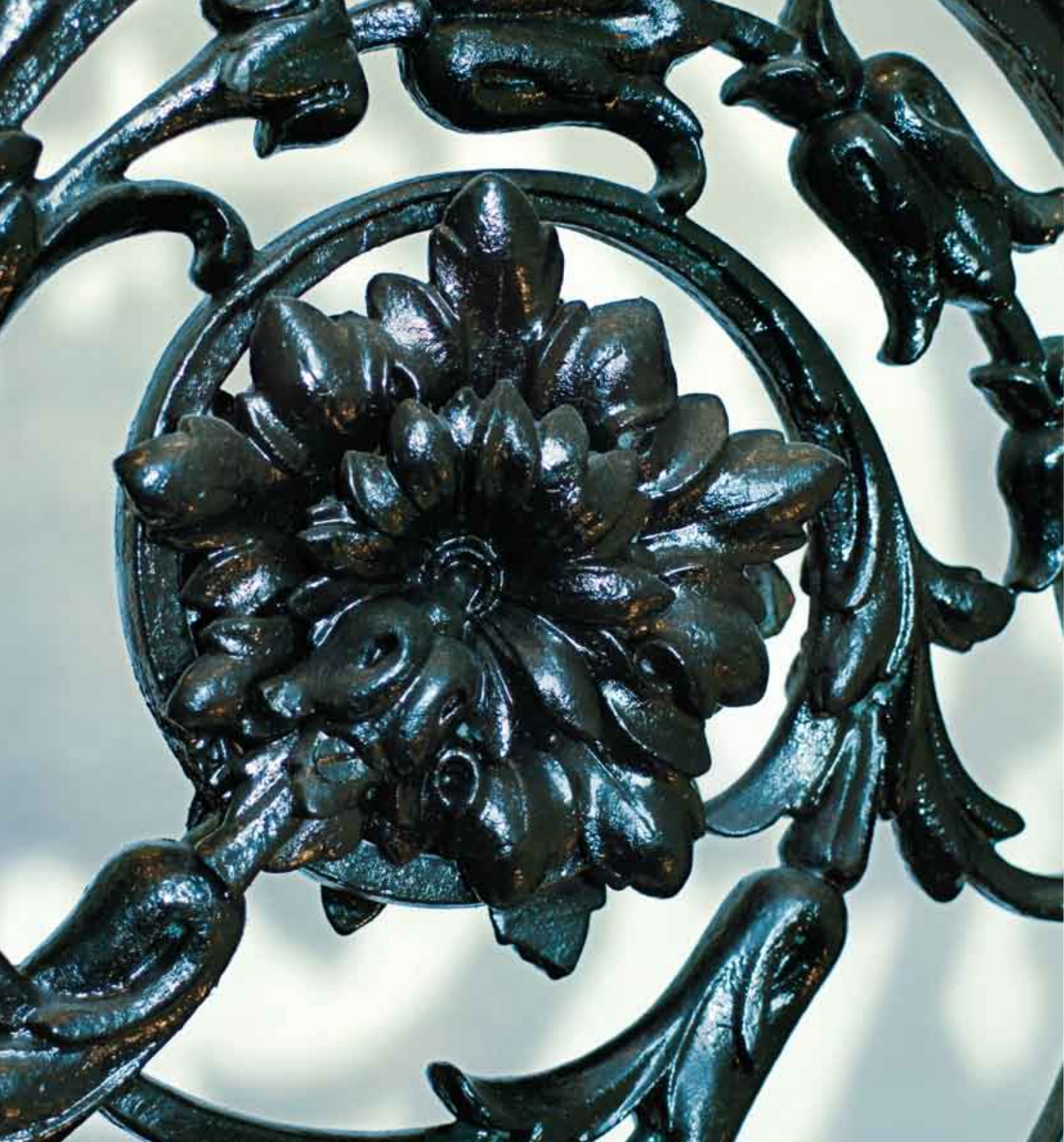


## Rapport du comité de direction 2007

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 2007.

Le présent rapport peut être cité comme suit : "CBFA Rapport CD 2007".



## TABLE DES MATIÈRES

# 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>
Adoption de la directive européenne concernant les services de paiement	11
<b>1.1.1.2. Accords de coopération entre autorités de contrôle</b>	<b>11</b>
Accord de coopération entre la CBFA et l' <i>Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada</i>	11
Accord tripartite de coopération entre l' <i>Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada</i> , la Commission de surveillance du secteur financier du Luxembourg et la CBFA en ce qui concerne la surveillance sur base consolidée de <i>RBC Dexia Investor Services Ltd, London</i>	12
<b>1.1.2. Evolution du cadre réglementaire national</b>	<b>12</b>
<b>1.1.2.1. Aspects communs</b>	<b>12</b>
Transposition de la directive MiFID et de la directive d'exécution 2006/73/CE du 10 août 2006	12
Transposition des directives CRD ( <i>Capital Requirement Directives</i> ) : la loi du 15 mai 2007 et l'arrêté royal du 29 octobre 2007	14
Circulaire relative à l'administration des instruments financiers	18
<b>1.1.2.2. Aspects sectoriels</b>	<b>19</b>
<b>1.1.2.2.1. Entreprises d'assurances</b>	<b>19</b>
Arrêté royal du 20 mars 2007 abrogeant le statut d'entreprise de capitalisation	19
Devoir d'information des entreprises d'assurances dans leurs contacts directs avec les clients	20
Circulaire sur l'acceptation par la CBFA de la prise en considération de certains éléments comme éléments constitutifs de la marge de solvabilité	20
<b>1.1.2.2.2. Etablissements de crédit, entreprises d'investissement et sociétés de gestion d'organismes de placement collectif</b>	<b>20</b>
Sociétés de gestion d'OPC : règlements sur les fonds propres et sur la communication d'informations périodiques en matière de solvabilité	20
Circulaire à l'attention des établissements de crédit et des entreprises d'investissement indiquant certaines attentes prudentielles en matière d' <i>Internal Capital Adequacy Assessment Process</i> (ICAAP)	21
Circulaire relative à l'organisation adéquate de l'activité des organismes de liquidation et organismes assimilés aux organismes de liquidation	22
Circulaire relative à la reconnaissance des organismes externes d'évaluation du crédit	22
Modification du schéma A de rapport comptable périodique des établissements de crédit	24
Modification du rapport périodique des sociétés de bourse	24
Etablissements de monnaie électronique : octroi d'une exemption sur la base du nombre limité d'entreprises acceptant la monnaie électronique émise	24
<b>1.1.2.2.3. Institutions de retraite professionnelle</b>	<b>25</b>
Arrêté royal du 5 juin 2007 sur les comptes annuels	25
Circulaire relative à l'élargissement de la collecte de données	26
Circulaire relative aux comptes annuels et statistiques pour l'exercice 2006	26
Circulaire relative à la notification, par une IRP de droit belge, d'une activité transfrontalière ou d'une activité dans un Etat non membre de l'EEE	26
Circulaire sur la gouvernance des IRP	27
Lettre uniforme relative aux informations à transmettre à la CBFA concernant les membres des organes opérationnels des IRP	28

<b>1.2. Contrôle prudentiel des établissements de crédit et des entreprises d'investissement</b>	<b>29</b>
1.2.1. Aspects sectoriels	29
1.2.1.1. Etablissements de crédit	29
Acquisition du groupe ABN AMRO par le consortium formé de The Royal Bank of Scotland Group plc, Fortis et Banco Santander Central Hispano SA	29
Refus d'un agrément comme établissement de crédit - Demande de suspension d'extrême urgence introduite devant le Conseil d'Etat	30
Banque Max Fischer : jugement du tribunal correctionnel d'Anvers	31
1.2.1.2. Entreprises d'investissement et sociétés de gestion d'organismes de placement collectif	31
Arrêt du Conseil d'Etat dans le dossier de la SA Mélice & Cie	31
<b>1.3. Contrôle prudentiel dans le domaine des assurances</b>	<b>32</b>
1.3.1. Entreprises d'assurances	32
Prêts de titres - Octroi d'une dérogation en matière de valeurs représentatives	32
Agrément de l'ASBL Canara	32
Résumé d'une demande d'accord préalable, ainsi que de la décision de la Commission	33
Libre prestation de services passive par une entreprise d'assurances établie dans un pays tiers	34
<b>1.4. Contrôle prudentiel des institutions de retraite professionnelle</b>	<b>35</b>
Mémoire relatif à l'obtention d'un agrément ou d'une extension d'agrément par une IRP de droit belge	35

## CHAPITRE 2

# CONTRÔLE DES INTERMEDIAIRES

<b>2.1. Intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement</b>	<b>37</b>
2.1.1. Evolution du cadre réglementaire national	37
Adaptation 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	37
2.1.2. Mise en oeuvre du contrôle	37
Instruction des demandes d'inscription comme courtier bancaire	37
Interdictions professionnelles : articles 8 et 9 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	37
<b>2.2. Intermédiaires d'assurances</b>	<b>38</b>
2.2.1. Evolution du cadre réglementaire national	38
Modification de la loi relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances	38
2.2.2. Mise en oeuvre du contrôle	39
Aptitude et honorabilité professionnelles des dirigeants - qualités requises des actionnaires - pouvoir d'appréciation de la CBFA	39

# CHAPITRE 3

## CONTRÔLE DE L'INFORMATION ET DES MARCHES FINANCIERS

Création d'une commission des sanctions et modification des compétences de la CBFA	41
<b>3.1. Contrôle des opérations financières</b>	<b>42</b>
<b>3.1.1. Evolution du cadre réglementaire national et international</b>	<b>42</b>
La nouvelle réglementation OPA	42
Arrêté royal relatif aux pratiques de marché primaire	46
<b>3.1.2. Mise en oeuvre du contrôle</b>	<b>47</b>
<b>3.1.2.1. Offres publiques d'instruments financiers</b>	<b>47</b>
Informations financières à inclure dans le prospectus lorsque l'émetteur a un historique financier complexe ou a pris un engagement financier important - Modification du règlement prospectus	47
Mention des sanctions publiques officielles dans un prospectus	52
Valorisation d'apports en nature de sociétés dans le cadre de l'IPO d'Alfacam Group et aspects comptables	53
Informations financières historiques dans le prospectus d'émission et d'admission d'une société non tenue à consolidation	53
Comptes annuels à faire figurer dans un prospectus d'émission d'un emprunt obligatoire par une société faisant partie d'un consortium - avertissement concernant le non-respect, par le passé, de certaines obligations comptables	54
Absence d'un marché des scripts lors d'une augmentation de capital avec droit de préférence	55
Offre publique d'instruments de placement par une ASBL de droit belge : exception prévue dans la loi prospectus	55
Offre en souscription publique relative à un investissement dans la production d'une oeuvre audiovisuelle ou d'un ensemble d'oeuvres audiovisuelles sous le régime du "tax shelter"	56
Rejet d'une action en responsabilité introduite à l'encontre de la CBFA par les souscripteurs d'obligations émises par la société Uniwear	56
<b>3.1.2.2. Offres publiques d'acquisition, maintiens de cours et modifications du contrôle des sociétés</b>	<b>57</b>
Interprétation de l'article 74, § 9, de la loi OPA	57
Date d'évaluation de warrants dans le cadre d'une offre publique	59
<b>3.2. Contrôle de l'information financière</b>	<b>60</b>
<b>3.2.1. Evolution du cadre réglementaire national et international</b>	<b>60</b>
Mesures d'exécution de la directive transparence	60
Transposition en droit belge du volet "obligations des émetteurs" de la directive transparence	60
Protocole entre la CBFA et la SEC américaine permettant la mise en oeuvre de l'échange d'informations prévu entre les deux institutions dans le cadre du plan d'action CESR/SEC relatif à l'application des normes IFRS et des US GAAP's	62
Modification de la réglementation relative aux obligations d'information des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur Alternext	63
<b>3.2.2. Mise en oeuvre du contrôle</b>	<b>63</b>
Compagnie Financière de Wérister / Compagnie Financière de Neufcour : défaut de déclaration de transparence	63
Radiation des titres "Carrières Unies de Porphyre"	64
Quelle information doit être rendue publique dans l'hypothèse d'une fourniture de liquidités par une banque centrale au bénéfice d'une banque cotée ou filiale d'une société holding financière cotée	64

<b>3.3. Contrôle des entreprises de marché</b>	<b>65</b>
3.3.1. Evolution du cadre réglementaire national	65
Transposition de la directive MiFID	65
<b>3.4. Contrôle des marchés</b>	<b>66</b>
3.4.1. Evolution du cadre réglementaire national	66
Nouvelle réglementation relative au contrôle des transactions portant sur des titres de la dette publique	66
<b>3.5. Répression des abus de marché</b>	<b>66</b>
3.5.1. Mise en oeuvre du contrôle	66
Décision du comité de direction sur l'application du principe non bis in idem en matière de sanction administrative	66
<b>3.6. Contrôle des organismes de placement collectif</b>	<b>67</b>
3.6.1. Développements internationaux	67
Directive et recommandations relatives aux actifs éligibles	67
3.6.2. Evolution du cadre réglementaire national	68
Arrêté royal relatif aux organismes de placement collectif institutionnels	68
Mise en oeuvre de la nouvelle procédure de notification des OPCVM	69
Circulaire concernant la méthodologie utilisée pour le calcul du risque des OPC publics à nombre variable de parts	70
Communication de la CBFA explicitant les modalités d'application, aux OPC publics belges, de la loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur	70
Circulaire concernant la détention de titres d'organismes de placement collectif par l'entremise d'un intermédiaire ( <i>nominee</i> )	71
3.6.3. Mise en oeuvre du contrôle	71
Structure particulière de la gestion administrative de deux OPC de droit étranger qui ne répondent pas aux conditions de la directive OPCVM	71
Qualification possible, en droit belge, comme OPC de droit étranger	72
Compartiment assorti d'une protection de capital et dont la performance à l'échéance est liée à un indice de matières premières	73
Placements autorisés : dépôts auprès d'établissements de crédit non situés dans un Etat membre de l'EEE	74

## CHAPITRE 4

### PENSIONS COMPLEMENTAIRES

<b>4.1. Evolution du cadre réglementaire national</b>	<b>77</b>
Communication des droits de pension individuels : nouvelle disposition légale	77
Modifications à la LPC en matière de discrimination	77
Circulaire relative à l'application de la règle des 4 %	78
Banque de données "Constitution de pensions complémentaires"	79



## CHAPITRE 5

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

<b>5.1. Protection des consommateurs de services financiers contre l'offre irrégulière de services financiers</b>	<b>81</b>
Offre d'investissement en " <i>viatical settlements</i> "	81
Plateforme sur Internet permettant la conclusion de contrats de prêt entre des particuliers : licéité au regard du monopole de réception de fonds remboursables	81
Rejet d'une action en responsabilité introduite à l'encontre de la CBFA par le souscripteur d'une obligation émise par la Caisse de change et de crédit Kitoskis de Boutselis-Warlet et Cie - condamnation pénale des dirigeants de cette société pour plusieurs infractions au préjudice, notamment, de la CBFA et du souscripteur de cette obligation	83
<b>5.2. Contrôle des conditions d'assurance</b>	<b>84</b>
<b>5.2.1. Evolution du cadre réglementaire national</b>	<b>84</b>
Responsabilité civile véhicule automoteurs - Limitation de la couverture d'assurance	84
Loi du 1 <sup>er</sup> avril 2007 relative à l'assurance contre les dommages causés par le terrorisme	84
Lois du 10 mai 2007 et du 21 décembre 2007 : discrimination entre les femmes et les hommes dans le secteur des assurances	85
Loi du 20 juillet 2007 modifiant, en ce qui concerne les contrats privés d'assurance maladie, la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre	86
Arrêté royal du 21 avril 2007 relatif à la publicité pour les assurances vie individuelles	88
<b>5.2.2. Mise en oeuvre du contrôle</b>	<b>88</b>
Risques couverts par une société de location de voitures	88
Activités d'assistance des clubs automobiles	89
<b>5.3. Crédit hypothécaire</b>	<b>89</b>
Circulaire relative à la gestion des retards de paiement	89
Publication sur le site de la CBFA des listes historiques des entreprises hypothécaires	90
Compatibilité de la mise à charge de frais avec la loi	91

## 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	93
--	----

# NOMENCLATURE

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

<b>Commission ou CBFA</b>	Commission bancaire, financière et des assurances
<b>CBF</b>	Commission bancaire et financière (avant sa fusion avec l'OCA)
<b>OCA</b>	Office de Contrôle des Assurances (avant sa fusion avec la CBF)
<b>Loi de contrôle assurances</b>	Loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances
<b>Loi anti-blanchiment</b>	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
<b>Loi bancaire</b>	Loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit
<b>Loi du 6 avril 1995</b>	Loi du 6 avril 1995 relative au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et aux conseillers en placements
<b>Loi du 2 août 2002</b>	Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers
<b>Loi relative aux pensions complémentaires des indépendants ou LPCI</b>	Titre II, chapitre 1 <sup>er</sup> , section 4 de la loi-programme (I) du 24 décembre 2002
<b>Loi relative aux pensions complémentaires ou LPC</b>	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
<b>Loi OPC</b>	Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement
<b>Loi prospectus</b>	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
<b>LIRP</b>	Loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle
<b>Loi OPA</b>	Loi du 1 <sup>er</sup> avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition
<b>Loi transparence</b>	Loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses
<b>Règlement général assurances</b>	Arrêté royal du 22 février 1991 portant règlement général relatif au contrôle des entreprises d'assurances
<b>Règlement vie</b>	Arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité de l'assurance sur la vie
<b>Arrêté LPC</b>	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
<b>Arrêté OPC</b>	Arrêté royal du 4 mars 2005 relatif à certains organismes de placement collectifs publics
<b>Arrêté OPA</b>	Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition
<b>Règlement sur les fonds propres</b>	Arrêté de la Commission bancaire, financière et des assurances du 17 octobre 2006 concernant le règlement relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

<b>Directive OPCVM</b>	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)
<b>Directive bancaire coordonnée</b>	Directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil du 20 mars 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice
<b>Directive IRP</b>	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
<b>Directive prospectus</b>	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
<b>Directive MiFID</b>	Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 relative aux marchés d'instruments financiers
<b>Règlement prospectus</b>	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
<b>BCBS</b>	<i>Basel Committee on Banking Supervision</i>
<b>BNB</b>	Banque nationale de Belgique
<b>CEBS</b>	<i>Committee of European Banking Supervisors</i>
<b>CEIOPS</b>	<i>Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors</i>
<b>CESR</b>	<i>Committee of European Securities Regulators</i>
<b>C.Soc</b>	Code des sociétés
<b>EEE</b>	Espace économique européen
<b>FEBELFIN</b>	Fédération Financière Belge
<b>GAFI</b>	Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux
<b>IAIS</b>	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
<b>IAS</b>	<i>International Accounting Standards</i>
<b>IFRS</b>	<i>International Financial Reporting Standards</i>
<b>IRP</b>	Institution de retraite professionnelle
<b>MoU</b>	<i>Memorandum of Understanding</i> (accord de coopération)
<b>MTF</b>	<i>Multilateral trading facility</i> ou système multilatéral de négociation
<b>OPC</b>	Organisme de placement collectif
<b>OPCVM</b>	Organisme de placement collectif avec passeport européen
<b>SPF</b>	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

##### Adoption de la directive européenne concernant les services de paiement

Au cours de la période sous revue, le Parlement européen et le Conseil ont adopté la directive 2007/64/CE du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement<sup>1</sup>. L'adoption de cette directive constitue une étape importante dans la réalisation du marché européen unifié pour les instruments de paiement et les services de paiement (dit "Single Euro Payments Area" ou SEPA)<sup>2</sup>.

La directive 2007/64/CE, qui doit être transposée dans le droit national avant le 1<sup>er</sup> novembre 2009, poursuit deux objectifs importants.

Elle introduit tout d'abord une série de mesures destinées à protéger l'utilisateur de services de paiement. Il s'agit notamment de dispositions imposant des exigences d'information et instaurant des droits et obligations lors de la prestation et de l'utilisation de services de paiement.

La directive vise en outre à faciliter, au sein de l'EEE, l'accès au marché des prestataires de services de paiement. Elle introduit à cet effet une nouvelle catégorie d'établissements financiers, appelés "établissements de paiement". Il s'agit d'établissements qui sont autorisés à fournir et à exécuter des services de paiement au sein de l'EEE. Ces établissements de paiement sont désormais soumis à un contrôle prudentiel (visant à assurer le respect de conditions d'agrément et d'exercice de l'activité) et bénéficient d'un passeport européen. La directive prévoit également des obligations spécifiques pour les établissements non financiers qui fourniraient des services de paiement en complément de leur activité principale, sans être pour autant qualifiés d'établissements de paiement.

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

##### Accord de coopération entre la CBFA et l'*Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada*

L'article 75 de la loi du 2 août 2002 prévoit que la CBFA peut communiquer des informations confidentielles à des autorités de contrôle d'Etats tiers avec lesquelles elle a conclu un accord de coopération. Dans ce cadre, la CBFA et l'*Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada* (OSFI) ont signé, en février 2007, un MoU par lequel ils établissent une base formelle de coopération dans l'exercice de leur compétence de contrôle prudentiel des établissements de crédit et des entreprises d'assurances établis dans un des deux pays et développant une activité dans l'autre.

Le MoU règle les modalités d'échange d'informations relatives aux établissements de crédit et entreprises d'assurances soumis au contrôle respectif des parties à l'accord. Les informations échangées sont soumises à une clause de confidentialité. En outre, le MoU prévoit la possibilité, pour l'autorité de contrôle du pays d'origine, d'effectuer des inspections sur place auprès des filiales ou succursales établies dans l'autre pays.

1 Directive 2007/64/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE ainsi que 2006/48/CE et abrogeant la directive 97/5/CE (JO n° L 319 du 5 décembre 2007, p. 1 à 36).

2 Un autre volet important du projet SEPA concerne l'introduction par le secteur financier de normes européennes pour les principaux modes de paiement (virements, cartes de paiement et domiciliations).

**Accord tripartite de coopération entre l'Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada, la Commission de surveillance du secteur financier du Luxembourg et la CBFA en ce qui concerne la surveillance sur base consolidée de RBC Dexia Investor Services Ltd, London**

Dexia S.A., sa filiale Dexia Banque Internationale à Luxembourg (Dexia BIL) et *Royal Bank of Canada* (RBC) ont conclu un accord visant à fusionner leurs services aux investisseurs institutionnels au sein d'une *joint venture*, *RBC Dexia Investor Services* (RBC Dexia IS), détenue à 50% par Dexia BIL et à 50% par RBC. La compagnie financière holding RBC Dexia IS, basée à Londres, a pour objet de définir la stratégie et de surveiller la gestion de ses deux filiales opérationnelles que sont la Banque RBC Dexia IS de Luxembourg et *RBC Dexia IS Trust Canada*. Le contrôle consolidé sur RBC Dexia IS est exercé par la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF).

En février 2007, la CBFA a conclu avec la CSSF et l'Office of the Superintendent of Financial Institutions Canada (OSFI) un accord définissant les modalités de coopération entre ces trois autorités en ce qui concerne la surveillance sur base consolidée de ce groupe.

La CSSF exercera la surveillance sur base consolidée du groupe RBC Dexia IS en étroite coopération avec l'OSFI, notamment via des consultations périodiques ou occasionnelles. La CBFA sera tenue informée par la CSSF et pourra décider de participer de manière active à la surveillance sur base consolidée de RBC Dexia IS lorsqu'elle l'estime nécessaire afin d'assumer ses responsabilités de contrôleur au niveau consolidé du groupe Dexia.

Le MoU permet également aux diverses autorités d'effectuer des inspections sur place. Il contient des dispositions traitant du régime de confidentialité des informations échangées. Il est notamment prévu que l'information échangée sur la base de ce MoU ne pourra être transmise à un tiers qu'après avoir obtenu l'accord préalable de l'autorité qui est à la source de l'information.

## 1.1.2. Evolution du cadre réglementaire national

### 1.1.2.1. Aspects communs

#### Transposition de la directive MiFID et de la directive d'exécution 2006/73/CE du 10 août 2006

Dans ses rapports 2005<sup>3</sup> et 2006<sup>4</sup>, la Commission avait déjà consacré un commentaire à la directive MiFID et à sa directive d'exécution 2006/73 du 10 août 2006. Les deux directives ont été transposées en droit belge en 2007. Cette transposition a pris place dans le cadre de trois initiatives réglementaires.

L'arrêté royal du 27 avril 2007<sup>5</sup> a adapté diverses lois de contrôle : la loi du 2 août 2002, la loi du 6 avril 1995, la loi bancaire, la loi OPC et 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. Les adaptations opérées ont permis d'assurer la transposition quasi totale de la directive MiFID<sup>6</sup>. L'arrêté royal du 3 juin 2007<sup>7</sup> a, de son côté, procédé dans une large mesure à la transposition de la directive d'exécution 2006/73 du 10 août 2006. Enfin, une série d'exigences de nature plus organisationnelle, applicables aux intermédiaires, ont été transposées par la voie du règlement de la CBFA du 5 juin 2007<sup>8</sup>.

Les règles MiFID adoptées dans le cadre de la transposition des deux directives précitées sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 2007.



Dans le cadre de la transposition de la directive MiFID, les catégories d'entreprises d'investissement pouvant être agréées en Belgique ont été redéfinies. Auparavant, une entreprise d'investissement pouvait obtenir un agrément en qualité de société de bourse, de société de gestion de fortune, de société de courtage en instruments financiers ou de société de placement d'ordres en instruments financiers. La loi du 6 avril 1995, telle que modifiée par l'arrêté royal du 27 avril 2007 précité, ne prévoit plus que deux catégories : les sociétés de bourse et les sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement.

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

4 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 11.

5 Arrêté royal du 27 avril 2007 visant à transposer la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (MB 31 mai 2007). Cet arrêté trouve son fondement légal dans l'habilitation donnée au Roi notamment par l'article 51 de la loi OPA.

6 Pour un commentaire des dispositions ayant assuré la transposition de la directive MiFID sur le plan de la surveillance des marchés financiers, voir le présent rapport, p. 65.

7 Arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MB 18 juin 2007).

8 Règlement de la CBFA du 5 juin 2007 relatif aux règles organisationnelles applicables aux établissements fournissant des services d'investissement, approuvé par l'arrêté royal du 19 juin 2007 (MB 27 juin 2007).

Cette dernière catégorie est également ouverte aux sociétés fournissant exclusivement des conseils en investissement et intègre dès lors l'ancien statut de société de conseil en placements. La directive MiFID ayant élargi la définition de la notion d' « instrument financier », les services réglementés fournis par les entreprises d'investissement porteront dorénavant aussi sur de nouveaux types d'instruments, tels que les instruments dérivés sur matières premières.

La transposition de la directive MiFID est également allée de pair avec l'instauration de règles organisationnelles à respecter par les intermédiaires<sup>9</sup> fournissant des services d'investissement. Ces règles concernent :

- ◆ l'audit interne, la *compliance* et la gestion des risques ;
- ◆ la possibilité d'externalisation ;
- ◆ l'organisation du traitement des plaintes ;
- ◆ la conservation des données ;
- ◆ l'encadrement des transactions personnelles des collaborateurs ;
- ◆ les exigences liées au régime en matière de conflits d'intérêts ;
- ◆ la protection des avoirs de clients (fonds et instruments financiers).

La réglementation transposant la directive MiFID réserve par ailleurs une place centrale aux règles relatives à la protection des investisseurs. Il s'agit de règles de conduite à respecter lors de toute transaction portant sur des instruments financiers.

Ces règles concernent notamment :

- ◆ l'information du client (potentiel) et le compte rendu à lui adresser ;
- ◆ la convention à conclure avec le client, la réglementation belge précisant le contenu de la convention portant sur des services de gestion de portefeuille ;
- ◆ le devoir de diligence (*know your client*), une distinction étant opérée selon que les services prestés concernent par exemple la gestion de portefeuille et le conseil en investissement, ou uniquement l'exécution ou la transmission d'ordres (*execution only*) ;
- ◆ le traitement des ordres et leur exécution aux conditions les plus favorables (*best execution*).

Ces règles ont une portée différente selon la catégorie de clients concernée. Les règles MiFID répartissent en effet les clients en trois catégories : les clients de détail, les clients professionnels et les contreparties éligibles<sup>10</sup>.

La méconnaissance des règles de conduite peut, au même titre que le non-respect des autres conditions d'exercice de l'activité imposées aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit fournissant des services d'investissement, donner lieu à l'application des mesures de redressement prévues par la réglementation prudentielle.

Enfin, l'application de ces règles de conduite aux sociétés de gestion d'OPC reste pour le moment limitée. En effet, les sociétés de gestion ne sont tenues au respect de ces règles que lorsqu'elles fournissent des services d'investissement<sup>11</sup>.

### **Circulaire relative à la préparation à l'entrée en vigueur de la directive MiFID**

Dans la perspective de la transposition de la directive MiFID, la CBFA a publié une circulaire relative à la préparation à l'entrée en vigueur, le 1<sup>er</sup> novembre 2007, des nouvelles dispositions de droit belge transposant cette directive<sup>12</sup>.

Cette circulaire a notamment sensibilisé les établissements concernés aux conséquences de la directive MiFID en attirant leur attention sur la nécessité d'arrêter un plan d'action visant à identifier les mesures à adopter pour répondre aux exigences découlant des textes transposant la directive MiFID en droit belge, ainsi qu'à mettre en œuvre ces mesures. Cette circulaire a ainsi fourni des indications sur la manière selon laquelle ce plan devrait être établi, ainsi qu'une liste de points qui devraient être pris en compte lors de l'établissement de ce plan.

Les établissements concernés ont été invités à informer la CBFA, pour le 31 août 2007, du plan d'action qu'ils avaient arrêté et de l'état de mise en œuvre de ce plan. Ils ont également dû informer la CBFA des principales difficultés d'application des textes transposant la directive MiFID identifiées au niveau de leur établissement, de même que des mesures adoptées ou envisagées pour résoudre ces difficultés.

9 Y compris les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif.

10 Cette troisième catégorie comprend essentiellement les établissements financiers ainsi que certaines grandes entreprises. Dans la mesure où l'on peut supposer que ces parties, lorsqu'elles effectuent des opérations entre elles, opèrent sur un pied d'égalité, la plupart des règles de conduite ne sont pas applicables aux opérations entre de telles parties.

11 En ce qui concerne les fonctions de gestion, la loi OPC prévoit une habilitation au Roi lui permettant d'arrêter les règles de conduite à respecter par les sociétés de gestion d'OPC dans l'exercice de ces fonctions. Le Roi peut, à cet égard, différencier les règles en fonction du type de fonction de gestion exercée.

12 Circulaire PPB-2007-8-CPB du 20 juin 2007.

Enfin, cette circulaire a détaillé les mesures transitoires prévues pour tenir compte des modifications apportées à la liste des services et activités d'investissement et des services auxiliaires pouvant être fournis par des entreprises d'investissement, à la liste des instruments financiers sur lesquels peuvent porter ces services et activités et aux catégories d'établissements pouvant fournir ces services et activités.

### **Communication de la CBFA sur sa politique concernant les questions d'externalisation de services de gestion de portefeuille de clients de détail à un prestataire de services situé dans un Etat non membre de l'EEE**

Conformément aux articles 20bis, § 4, de la loi bancaire et 62bis, § 4, de la loi du 6 avril 1995, tels que modifiés suite à l'entrée en vigueur de la directive MiFID, la CBFA a publié sur son site internet une communication sur sa politique concernant les questions d'externalisation de services de gestion de portefeuille de clients de détail à un prestataire de services situé dans un Etat non membre de l'EEE lorsque une ou les deux conditions suivantes, prévues à l'article 22, § 1<sup>er</sup>, du règlement de la CBFA du 5 juin 2007 ne sont pas remplies :

- ◆ le prestataire de services doit être agréé ou enregistré dans son pays d'origine aux fins de la prestation de ce service et il doit être soumis à un contrôle prudentiel;
- ◆ il doit exister un accord de coopération approprié entre la CBFA et l'autorité de contrôle du prestataire de services.

Il convient de rappeler qu'en application du § 2 de cet article, si l'une ou ces deux conditions " ne sont pas remplies, un établissement ne peut externaliser des services de gestion de portefeuille en les confiant à un prestataire de services situé dans un pays tiers qu'après avoir notifié au préalable à la CBFA le contrat et le régime d'externalisation, ainsi que toutes les autres informations utiles, et à la condition que la CBFA n'ait pas formulé d'objections à ce contrat et à ce régime dans un délai d'un mois suivant la réception de la notification. "

A des fins de prévisibilité juridique, la communication fournit des exemples de cas dans lesquels la CBFA, ayant reçu une telle notification, ne formulera en principe pas d'objection nonobstant le non respect d'une ou des deux conditions susmentionnées.

### **Lettre uniforme aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit de droit belge concernant la fourniture de services sur une base transfrontalière**

Compte tenu de l'entrée en vigueur de la directive MiFID, qui modifie notamment la liste des services et activités d'investissement pouvant être fournis, ainsi que celle des instruments financiers sur lesquels peuvent porter ces services et activités, la lettre uniforme PPB/123 du 15 octobre 2007 a modifié les formulaires utilisés par les entreprises d'investissement et par les établissements de crédit pour notifier à la CBFA leur intention de fournir des services sur une base transfrontalière, soit dans le cadre de la libre prestation de services, soit par voie d'établissement d'une succursale sur le territoire d'un autre Etat.

### **Transposition des directives CRD (Capital Requirement Directives) : la loi du 15 mai 2007 et l'arrêté royal du 29 octobre 2007**

La loi du 15 mai 2007 modifiant la loi bancaire, la loi du 6 avril 1995 et la loi OPC<sup>13</sup>, ainsi que l'arrêté royal du 29 octobre 2007 modifiant divers arrêtés d'exécution de la loi bancaire, de la loi du 6 avril 1995, de la loi OPC et de la loi du 2 août 2002<sup>14</sup> ont principalement procédé à la transposition en droit belge de la directive européenne 2006/48/CE du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, et de la directive européenne 2006/49/CE du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit<sup>15</sup>. Cette loi et cet arrêté royal ont achevé le processus de transposition des deux directives précitées en droit belge, processus qui avait déjà été entamé avec 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<sup>16</sup>.

13 Loi du 15 mai 2007 modifiant la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, la loi du 6 avril 1995 relative au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements, ainsi que la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (MB 18 juin 2007).

14 Arrêté royal du 29 octobre 2007 modifiant l'arrêté royal du 12 août 1994 relatif au contrôle sur base consolidée des établissements de crédit, l'arrêté royal du 17 juin 1996 majorant les limites dans lesquelles les établissements de crédit peuvent détenir des droits d'associés et des participations, l'arrêté royal du 26 septembre 2005 relatif au statut des organismes de liquidation et des organismes assimilés à des organismes de liquidation, ainsi que l'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 (MB 8 novembre 2007).

15 JO n° L 177 du 30 juin 2006. Ces directives sont communément appelées "directives CRD". Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 19.

16 Moniteur belge du 29 décembre 2006. Voir le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 24.



La directive 2006/48/CE règle le statut prudentiel des établissements de crédit. La directive 2006/49/CE fixe les exigences de solvabilité à respecter par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement en ce qui concerne leur portefeuille de négociation et leurs risques de marché, et règle le contrôle sur base consolidée des entreprises d'investissement. Les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE abrogent respectivement les directives 2000/12/CE et 93/6/CE<sup>17</sup>, mais reprennent telles quelles de nombreuses dispositions des directives abrogées. Il en résulte que bon nombre de dispositions des directives 2006/48/CE et 2006/49/CE étaient déjà transposées en droit belge.

Outre la transposition des directives précitées, la loi et l'arrêté royal ont introduit de nouvelles règles dont la CBFA avait déjà recommandé l'application par voie de circulaires.

### **Principales dispositions modificatives introduites par la loi du 15 mai 2007**

La loi du 15 mai 2007 modifie la loi bancaire, la loi du 6 avril 1995 et la loi OPC. Le statut bancaire, le statut d'entreprise d'investissement et le statut de société de gestion d'OPC étant fort similaires, les modifications apportées à ces trois statuts sont, dans une large mesure, identiques.

#### **Exigences relatives à l'organisation, à la structure de gestion et au contrôle interne appropriés**

La loi modificative explicite tout d'abord les obligations existantes, puis introduit de nouvelles exigences concernant l'organisation administrative et comptable, la structure de gestion et le contrôle interne appropriés dont doivent disposer les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les sociétés de gestion d'OPC. La loi détermine ce qu'il y a lieu d'entendre par une organisation, une structure de gestion et un contrôle interne appropriés et précise que ceux-ci doivent être en adéquation avec la nature, le volume et la complexité des activités de l'établissement. Une fonction d'audit interne, une fonction de compliance et une fonction de gestion des risques indépendantes en font indissociablement partie. La CBFA est habilitée à spécifier ces exigences si cela s'avère

nécessaire pour tenir compte des évolutions économiques et réglementaires, relativement rapides, de cette matière. La loi définit également les responsabilités incombant à l'organe d'administration, aux dirigeants effectifs et aux commissaires agréés d'un établissement en ce qui concerne le respect et le contrôle du respect des exigences légales relatives à l'organisation, à la structure de gestion et au contrôle interne appropriés, ainsi qu'à la communication de rapports en la matière.

#### **Exigences en matière de gouvernance et de contrôle externe**

Dans le prolongement des nouvelles dispositions relatives à l'organisation, à la structure de gestion et au contrôle interne appropriés, la loi modificative introduit également des dispositions spécifiques ayant pour but de :

- ◆ renforcer l'assise légale des exigences en matière de bonne gouvernance ("*internal governance*") : dorénavant, les administrateurs qui ne participent pas à la direction effective d'un établissement doivent eux aussi démontrer qu'ils disposent de l'expertise nécessaire et de l'expérience adéquate pour assumer leurs tâches, et la CBFA doit rendre un avis sur toute proposition de nomination ou de renouvellement de la nomination d'un administrateur ou d'une personne participant à la direction effective ;
- ◆ mieux délimiter les responsabilités des administrateurs et des dirigeants effectifs en ce qui concerne l'établissement des comptes annuels et des états financiers destinés au reporting prudentiel, ainsi que renforcer le rôle du contrôle interne pour assurer la fiabilité du processus de reporting financier ;
- ◆ préciser la mission des commissaires agréés et l'adapter en fonction des modifications apportées à la législation régissant la surveillance prudentielle : les commissaires agréés doivent désormais évaluer le caractère adéquat des mesures de contrôle interne adoptées par l'établissement et faire rapport à ce sujet à la CBFA, et ils doivent confirmer à la CBFA le caractère complet et correct des états périodiques établis aux fins du reporting prudentiel.

17 Directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil du 20 mars 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice - Directive 93/6/CEE du Conseil du 15 mars 1993 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit.

## *Normes réglementaires*

Une deuxième série de modifications introduites par la loi du 15 mai 2007 concerne les normes réglementaires applicables aux établissements de crédit, aux entreprises d'investissement et aux sociétés de gestion d'OPC. La loi introduit de nouvelles dispositions-cadres concernant le contrôle de la solvabilité, de la liquidité et de la concentration des risques et habilite la CBFA à préciser les modalités techniques de ce contrôle par voie de règlement<sup>18</sup>.

Les nouvelles dispositions légales relatives aux normes réglementaires prévoient la possibilité pour la CBFA d'instaurer non seulement des normes quantitatives mais également des normes qualitatives. Elles imposent en outre aux établissements l'obligation de disposer d'une politique en matière de solvabilité qui soit adaptée à la nature des activités qu'ils exercent ou entendent exercer. La CBFA doit évaluer cette politique au moins une fois par an. Si la CBFA estime que la politique mise en place par un établissement en ce qui concerne ses besoins de solvabilité n'est pas en adéquation avec son profil de risque, elle doit prendre des mesures prudentielles, l'une de celles-ci consistant à imposer des exigences de solvabilité supplémentaires.

## *Autres dispositions modificatives*

La loi modificative contient encore d'autres dispositions modifiant le statut bancaire, le statut d'entreprise d'investissement et le statut de société de gestion d'OPC, parmi lesquelles :

- ◆ des dispositions modificatives techniques concernant le contrôle prudentiel sur base consolidée ;
- ◆ des dispositions conférant à la CBFA le pouvoir d'imposer, à titre de mesure exceptionnelle, des exigences supplémentaires en matière de solvabilité, de liquidité et de concentration des risques lorsqu'elle constate qu'un établissement ne fonctionne pas en conformité avec les dispositions légales ;
- ◆ des dispositions conférant à la CBFA le pouvoir d'imposer, à certaines conditions, la transformation en société de droit belge de succursales d'établissements relevant du droit d'un Etat non membre de l'EEE ;
- ◆ des normes en matière de détention de droits d'associés par les entreprises d'investissement, fixées par analogie avec celles applicables aux établissements de crédit ;

- ◆ l'obligation pour la CBFA de fournir sur son site web des informations sur la législation financière belge pertinente, les modalités de transposition des directives européennes et les critères d'évaluation que la CBFA utilise en application de cette législation.

## *Dispositions modificatives spécifiques concernant les OPC*

Outre les modifications précitées apportées au statut bancaire, au statut d'entreprise d'investissement et au statut de société de gestion d'OPC, la loi du 15 mai 2007 opère dans la loi OPC des adaptations qui ont pour but de maintenir les analogies existantes entre le statut des sociétés de gestion d'OPC et celui des OPC (autogérés).

Ces modifications concernent notamment :

- ◆ l'introduction d'exigences concernant l'expertise nécessaire et l'expérience adéquate dont doivent disposer les administrateurs ne participant pas à la direction effective d'une société d'investissement, et concernant la compétence d'avis de la CBFA en cas de nomination d'administrateurs et de dirigeants ;
- ◆ l'adaptation des exigences en matière de structure de gestion, d'organisation administrative, comptable et financière, de contrôle interne et de politique d'intégrité appropriés, afin de les aligner sur celles désormais prévues pour les sociétés de gestion d'OPC, tout en tenant compte des caractéristiques spécifiques des OPC autogérés ;
- ◆ l'adaptation des responsabilités incombant aux dirigeants effectifs des OPC en ce qui concerne le caractère complet et correct du reporting périodique et du reporting financier, ainsi que de la mission du commissaire auprès d'OPC, afin de les aligner sur celles désormais prévues pour les sociétés de gestion d'OPC.

18 Cela a été fait par l'arrêté précité de la CBFA du 17 octobre 2006 concernant le règlement relatif aux fonds propres.

## **Principales dispositions modificatives introduites par l'arrêté royal du 29 octobre 2007**

### *Dispositions modificatives concernant le contrôle consolidé*

L'arrêté royal du 29 octobre 2007 modifie tout d'abord l'arrêté royal du 12 août 1994 relatif au contrôle sur base consolidée des établissements de crédit, en poursuivant un double objectif. Il modifie les règles existantes relatives au contrôle prudentiel sur base consolidée des établissements de crédit et il instaure des règles relatives au contrôle sur base consolidée des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion d'OPC. Il vise de la sorte à mettre la législation belge relative au contrôle prudentiel consolidé en conformité avec les directives européennes 2006/48/CE et 2006/49/CE.

Les dispositions modificatives concernent notamment :

- ◆ les conditions auxquelles est subordonnée l'exemption de contrôle sur base consolidée et sur base sous consolidée ;
- ◆ les modalités selon lesquelles les entreprises d'assurances sont incluses dans la situation consolidée de leur entreprise mère pour le contrôle du respect des normes réglementaires ;
- ◆ l'obligation, pour les compagnies financières dont le conseil d'administration a constitué un comité de direction au sens de l'article 524bis du Code des sociétés, de faire siéger au moins deux administrateurs au sein de ce comité de direction ;
- ◆ la mission du commissaire auprès d'une compagnie financière, laquelle est réglée par analogie avec la mission modifiée du commissaire agréé auprès d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement ou d'une société de gestion d'OPC ;
- ◆ la coopération et l'échange d'informations entre autorités de contrôle, ainsi que les tâches et compétences de l'autorité chargée du contrôle consolidé.

L'arrêté modificatif du 29 octobre 2007 étend en outre le champ d'application de l'arrêté royal du 12 août 1994 aux entreprises d'investissement et aux sociétés de gestion d'OPC. Cette extension est opérée en exécution, respectivement, de l'article 95 de la loi du 6 avril 1995 et de l'article 189 de la loi OPC, lesquels prévoient que les modalités techniques de la surveillance sur base consolidée des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion d'OPC sont déterminées par arrêté royal. Les établissements

de crédit, les entreprises d'investissement et les sociétés de gestion d'OPC sont dorénavant soumis aux mêmes règles en matière de contrôle prudentiel consolidé.

### *Autres dispositions modificatives*

Outre l'arrêté royal du 12 août 1994, l'arrêté royal du 29 octobre 2007 modifie également :

- ◆ l'arrêté royal du 17 juin 1996 majorant les limites dans lesquelles les établissements de crédit peuvent détenir des droits d'associés et des participations : les dispositions modificatives étendent le champ d'application de cet arrêté royal aux entreprises d'investissement et soumettent ces dernières à des limites identiques à celles applicables aux établissements de crédit ;
- ◆ l'arrêté royal du 26 septembre 2005 relatif au statut des organismes de liquidation et des organismes assimilés à des organismes de liquidation : les dispositions modificatives adaptent le statut prudentiel des organismes de liquidation et des organismes assimilés à des organismes de liquidation - lequel est étroitement aligné sur celui des établissements de crédit et des entreprises d'investissement - dans le même sens que les modifications apportées par la loi du 15 mai 2007 précitée au statut des établissements de crédit et des entreprises d'investissement ; les modifications concernent notamment les exigences relatives à la structure de gestion, à l'organisation et au contrôle interne appropriés, les normes réglementaires, le contrôle par la CBFA du respect de ces exigences, les responsabilités des dirigeants effectifs et les fonctions du commissaire agréé ;
- ◆ l'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 : les modifications concernent notamment l'administration et la direction effective des compagnies financières mixtes et sont identiques à celles opérées dans l'arrêté royal du 12 août 1994 précité pour les compagnies financières.

## Circulaire relative à l'administration des instruments financiers

La CBFA a adressé le 10 avril 2007 une circulaire<sup>19</sup> aux établissements de crédit et aux sociétés de bourse concernant l'administration de valeurs mobilières et autres instruments financiers<sup>20</sup>.

La circulaire clarifie les principes d'une saine pratique en matière d'administration des instruments financiers et les procédures de contrôle interne qui s'y rattachent. Elle tient compte des dispositions pertinentes de la directive MiFID et de ses dispositions d'exécution.

La circulaire explicite seize principes en matière d'administration de tous les instruments financiers, en ce compris les titres représentatifs de la dette de l'Etat belge. Elle ne porte certes pas préjudice aux dispositions légales et réglementaires spécifiques s'appliquant à ces titres.

La circulaire décrit dans le premier principe la responsabilité de la direction effective, le cas échéant le comité de direction, dans la mise en place d'une organisation administrative et de procédures de contrôle interne adaptées pour tous les instruments financiers détenus par l'établissement. Le principe suivant établit la distinction fondamentale entre les instruments financiers des clients de l'établissement et ceux de l'établissement en tant que tel. Cette approche se situe dans le droit fil de la directive MiFID.

Les troisième et quatrième principes concernent l'administration des instruments financiers des clients de l'établissement. Le troisième principe décrit les différentes données à conserver, et le quatrième stipule que les opérations doivent faire l'objet d'un traitement comptable conforme à une série de principes énoncés. Le lien entre l'administration des instruments financiers des clients de l'établissement et la comptabilité générale est par ailleurs précisé.

Le cinquième principe introduit le principe de la confirmation des opérations effectuées par l'établissement pour un client non professionnel. Le sixième principe requiert que l'établissement fournisse régulièrement, mais au moins annuellement, au client un relevé des instruments financiers détenus pour son compte. Les septième et huitième principes

prévoient des dispositions similaires à l'égard des dépositaires (les établissements demandent des confirmations aux dépositaires d'instruments financiers pour toutes les opérations, ainsi qu'un relevé des instruments financiers détenus auprès des dépositaires).

Le neuvième principe décrit les contrôles à effectuer entre les comptes de l'établissement et les données des dépositaires.

L'appréciation du caractère adéquat des dépositaires fait l'objet du dixième principe<sup>21</sup>.

La conservation des données pendant une période de cinq ans est traitée dans le onzième principe.

Conformément à l'article 20 de la directive d'exécution MiFID, le douzième principe invite les établissements à demander aux réviseurs agréés un rapport, avec copie à la CBFA, sur certains points à respecter : la sauvegarde des droits de propriété des clients, la sauvegarde des droits des clients pour ce qui concerne les fonds détenus par une entreprise d'investissement, et plus généralement, la mise en œuvre des dispositions de la circulaire.

Enfin, le treizième principe prévoit que l'établissement doit transmettre trimestriellement à la CBFA sa balance des instruments financiers selon le modèle annexé à la circulaire.

La circulaire comprend par ailleurs trois principes applicables aux établissements au sommet de la pyramide. Sont visés les établissements qui remplissent, pour les titres dont il n'a pas été désigné de système de liquidation, les fonctions suivantes : inscription dans le registre des actions de l'émetteur, gestion des relations avec l'émetteur, tenue des comptes pour les titres dématérialisés de l'émetteur, ainsi que source d'information et point de contact des autres teneurs de comptes. Les principes précisent que l'établissement au sommet de la pyramide est tenu de conclure une convention avec l'émetteur des titres, qu'il doit réconcilier le montant des instruments en circulation avec le montant émis, et, enfin, qu'il est tenu de fournir aux autres établissements les informations nécessaires (par exemple lors de la mise en paiement d'un dividende).

19 Circulaire PPB-2007-7-CPB aux établissements de crédit, sociétés de bourse, organismes de liquidation et organismes assimilés à des organismes de liquidation relative à l'administration d'instruments financiers. Voir également le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 23.

20 Voir l'article 1<sup>er</sup> de la loi du 2 août 2002.

21 Article 17 de la directive 2006/73/CE du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE 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.

## 1.1.2.2. Aspects sectoriels

### 1.1.2.2.1. Entreprises d'assurances

#### Arrêté royal du 20 mars 2007 abrogeant le statut d'entreprise de capitalisation

L'arrêté royal du 20 mars 2007<sup>22</sup>, pris après avis de la Commission, a abrogé le statut de société de capitalisation avec effet au 31 décembre 2007. Il prévoit également un régime transitoire.

Les sociétés de capitalisation autorisées en vertu de l'arrêté royal n° 43 du 15 décembre 1934 étaient des entreprises habilitées à faire appel public à l'épargne. Celle-ci prenait la forme d'une prime unique ou périodique qui était remboursée avec intérêts capitalisés au terme d'une période fixée. Outre ces sociétés, pouvaient (et peuvent encore) exercer des activités de capitalisation les établissements de crédit et les entreprises d'assurances agréées pour pratiquer la branche 26.

La loi bancaire a inséré un article 27bis dans l'arrêté royal n° 43. Cet article prévoit qu'il ne peut plus être accordé de nouvelle autorisation comme société de capitalisation à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1993. Les sociétés de capitalisation qui étaient autorisées à cette date restaient régies par l'arrêté n° 43.

L'article 27bis stipule en outre que le Roi peut, après avis de la Commission, prendre les dispositions transitoires nécessaires pour permettre aux sociétés de capitalisation autorisées au 1<sup>er</sup> janvier 1993 d'opter pour le statut d'établissement de crédit ou d'entreprise d'assurances.

L'arrêté royal du 20 mars 2007 a donné exécution à l'article 27bis précité. Il a abrogé l'arrêté royal n° 43 avec effet au 31 décembre 2007. Il prévoit en outre un certain nombre de dispositions transitoires pour permettre aux sociétés de capitalisation existantes d'adopter un statut adapté ou de garantir un dénouement ordonné, dans le respect des intérêts des investisseurs.

Il est ainsi prévu que les sociétés de capitalisation agréées au plus tard le 31 décembre 2007 en tant qu'entreprises d'assurances puissent, pendant une période de transition qui se terminera le 31 décembre 2009, continuer à émettre des contrats de capitalisation en vertu de l'arrêté

royal n° 43. La période de transition se justifie par la nécessité de donner aux entreprises concernées le temps de développer de nouveaux produits correspondant aux exigences liées à leur nouveau statut d'entreprise d'assurances. Les contrats de capitalisation qui seraient émis par ces entreprises jusqu'au 31 décembre 2009 restent, jusqu'à leur échéance, soumis aux dispositions de l'arrêté royal n° 43 et des règlements pris pour son application. Au cours de la période de transition, l'obligation de respecter, lors de l'émission de ces bons de capitalisation, les dispositions de la loi prospectus reste d'application.

Il n'est pas nécessaire de prévoir un tel régime transitoire pour les sociétés de capitalisation qui obtiennent le statut d'établissement de crédit. En effet, les établissements de crédit peuvent, dans le cadre de l'exercice normal de leurs activités, proposer des opérations d'épargne avec capitalisation d'intérêts.

Un régime de dénouement est applicable aux sociétés de capitalisation qui, au 1<sup>er</sup> janvier 2008, ne satisfaisaient pas aux exigences liées au statut qu'elles ont demandé ou qui ont choisi de ne pas demander de statut.

Attendu que, de ce fait, ces sociétés n'auraient, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2008, plus été soumises à aucun statut de contrôle, elles restent, aux fins du dénouement des contrats en cours, soumises aux dispositions de l'arrêté royal n° 43 et des règlements pris pour son application.

A partir de la date susmentionnée, les sociétés concernées ne peuvent toutefois plus conclure de nouveaux contrats de capitalisation. Elles doivent également prendre immédiatement toutes mesures appropriées afin de garantir un dénouement ordonné des contrats en cours, dans le respect des intérêts des investisseurs. Les sociétés doivent ainsi mettre en œuvre un plan de dénouement qui doit être préalablement soumis à l'approbation de la Commission. Si les sociétés restent en défaut d'établir un tel plan de dénouement, la Commission peut en imposer un d'office. Dans ce cadre, la Commission peut en outre prendre les mesures prévues à l'article 26, § 2, alinéa 3, et § 4, de la loi de contrôle assurances.

22 Arrêté royal portant exécution de l'article 27bis de l'arrêté royal n° 43 du 15 décembre 1934 relatif au contrôle des sociétés de capitalisation.

## Devoir d'information des entreprises d'assurances dans leurs contacts directs avec les clients

Depuis l'entrée en vigueur de la loi du 22 février 2006, les intermédiaires d'assurances sont tenus d'informer leurs clients conformément aux modalités fixées dans le chapitre IIbis de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances.

La loi du 1<sup>er</sup> mars 2007 portant dispositions diverses<sup>23</sup> a étendu une partie de ce devoir d'information aux entreprises d'assurances dans leurs contacts directs avec les clients<sup>24</sup>. Celles-ci sont désormais tenues de fournir, avant la conclusion d'un contrat d'assurance et selon les mêmes modalités que les intermédiaires d'assurances, les coordonnées de l'organisme auprès duquel les clients peuvent déposer plainte. Après s'être informées des exigences et besoins du client, elles sont également tenues de lui préciser les raisons qui motivent le conseil fourni quant à un produit déterminé.

## Circulaire sur l'acceptation par la CBFA de la prise en considération de certains éléments comme éléments constitutifs de la marge de solvabilité

L'article 15bis, § 3, de la loi de contrôle assurances désigne les éléments qui ne peuvent être pris en considération comme composantes de la marge de solvabilité qu'avec l'accord de la CBFA. La CBFA a, par la circulaire sous rubrique<sup>25</sup>, apporté un certain nombre d'explications complémentaires pour l'application des dispositions légales.

Une attention particulière a été portée aux plus-values latentes nettes provenant de l'évaluation d'éléments d'actif. Il est demandé que ces plus-values n'aient pas de caractère exceptionnel, en d'autres termes qu'elles soient économiquement durables. Le régime prudentiel d'acceptation applicable à cette catégorie de plus-values est plus complexe et diffère selon la nature des actifs.

Le traitement des plus-values latentes se différencie en effet selon qu'il s'agit de plus-values sur titres ou sur immeubles.

Concernant les plus-values latentes sur titres, l'on distingue les titres à revenus variables et les titres à revenus fixes. Les plus-values latentes sur titres à revenus variables sont prises en considération à concurrence de 90 % maximum. Les plus-values latentes sur titres à revenus fixes peuvent être prises en considération si l'entreprise en démontre la durabilité par référence à sa politique de gestion actif/passif.

La justification à apporter par l'entreprise pour pouvoir prendre des plus-values latentes en considération dans la marge de solvabilité est fonction de sa situation sur le plan de la solvabilité. De plus, la demande de l'entreprise de pouvoir prendre de telles plus-values en considération sera davantage documentée si sa position de solvabilité est moins favorable.

Quant aux plus-values latentes sur immeubles, elles seront justifiées par un rapport d'expertise établi selon les principes d'évaluation visés par l'arrêté royal du 17 novembre 1994 relatif aux comptes annuels des entreprises d'assurances.

Enfin, la plus-value nette sur l'actif total constitue le montant maximum de plus-value qui peut être pris en compte dans la marge de solvabilité.

## 1.1.2.2. Etablissements de crédit, entreprises d'investissement et sociétés de gestion d'organismes de placement collectif

### Sociétés de gestion d'OPC : règlements sur les fonds propres et sur la communication d'informations périodiques en matière de solvabilité

Les sociétés de gestion d'OPC sont soumises à des règles de solvabilité. Elles doivent également communiquer des informations périodiques permettant d'en vérifier le respect. Les règles en la matière figuraient à l'origine dans les règlements de la CBFA datés du 14 décembre 2004 et du 14 février 2006<sup>26</sup>.

23 Loi du 1<sup>er</sup> mars 2007 portant dispositions diverses, modifiant la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances (MB 14 mars 2007).

24 Via l'insertion dans la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurance et à la distribution d'assurances d'un article 12quinquies, l'article 12bis, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup> et §§3 et 4, et l'article 12quater de la loi en question ont été rendus applicables aux entreprises d'assurances.

25 Circulaire CBFA\_2008\_06 du 11 mars 2008 - Application de l'article 15bis, § 3, de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances : acceptation par la CBFA de la prise en considération de certains éléments comme éléments constitutifs de la marge de solvabilité.

26 Règlement concernant les fonds propres des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif du 14 décembre 2004.

Règlement concernant les informations périodiques relatives à la solvabilité des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif du 14 février 2006.

En raison des modifications apportées par les directives 2006/48 et 2006/49<sup>27</sup>, transposées notamment dans l'arrêté de la CBFA du 17 octobre 2006<sup>28</sup> concernant le règlement relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, un nouveau règlement sur les fonds propres des sociétés de gestion d'OPC a été adopté par la CBFA le 28 août 2007. Les modifications concernent, en particulier, la définition des fonds propres et le traitement du risque de crédit.

Etant donné la nature des activités pouvant être exercées par ces sociétés, la réglementation sur les fonds propres qui leur est applicable est composée de deux volets. L'un concerne les exigences relatives à l'activité de gestion. L'autre concerne les exigences relatives à la prestation de services d'investissement.

Les exigences visées au premier volet sont propres aux sociétés de gestion d'OPC. En revanche, celles qui relèvent du second volet sont calquées sur les règles applicables aux entreprises d'investissement.

Un second règlement daté du 28 août 2007 a par ailleurs modifié les règles régissant la communication d'informations périodiques en matière de solvabilité par les sociétés de gestion d'OPC, afin de l'aligner sur celle applicable aux entreprises d'investissement.

Ces deux règlements de la CBFA ont été approuvés par arrêté royal du 14 novembre 2007<sup>29</sup>. Ils sont entrés en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2008 et ont abrogé les règlements du 14 décembre 2004 et du 14 février 2006.

### **Circulaire à l'attention des établissements de crédit et des entreprises d'investissement indiquant certaines attentes prudentielles en matière d'*Internal Capital Adequacy Assessment Process* (ICAAP)**

Le second pilier du nouveau règlement sur les fonds propres<sup>30</sup> requiert que chaque établissement dispose, tant sur base sociale que sur base consolidée, de stratégies et procédures fiables, efficaces et exhaustives (dénommées ICAAP- *Internal Capital Assessment Process*), afin d'évaluer et de conserver le niveau, le type et la répartition de capitaux propres internes qu'il juge appropriés pour couvrir en

permanence les risques auxquels il est ou pourrait être exposé. Cette obligation s'applique également sur base sociale et consolidée aux organismes de liquidation et organismes assimilés. Elle s'applique en outre sur base consolidée aux compagnies financières, de même qu'aux sociétés de gestion d'organismes de placement collectif, mais, dans ce dernier cas, uniquement lorsque ces sociétés ne sont pas incluses dans le périmètre de consolidation d'un établissement de droit belge.

Dans la mesure où elle est chargée d'évaluer de manière régulière si les procédures et stratégies en question assurent une gestion et une couverture adéquates des risques, la Commission a adressé aux établissements concernés une circulaire<sup>31</sup> précisant certaines de ses attentes en matière d'ICAAP.

La circulaire précise notamment que les établissements doivent constituer une documentation interne ou un dossier reprenant les principales caractéristiques de leur ICAAP. Cette documentation doit être tenue à la disposition de la Commission. Les établissements doivent également lui transmettre un *reporting* annuel reprenant les principaux résultats de cet ICAAP, deux mois et demi après la date de référence choisie, de préférence le 31 décembre.

Sauf exception autorisée par la Commission<sup>32</sup>, tous les établissements de droit belge doivent constituer cette documentation interne et établir ce *reporting* annuel. Toutefois, lorsque ces établissements font partie d'un groupe dont la maison mère est un établissement ou une compagnie financière de droit belge ou étranger, ils peuvent, d'une part, fonder le cas échéant leur documentation interne sur la documentation établie au niveau du groupe, et d'autre part, inclure leur *reporting* dans celui du groupe, établi sur base consolidée ou sous-consolidée, à condition que les informations nécessaires relatives aux différentes entités concernées soient clairement identifiables.

Ces allègements ne portent toutefois pas préjudice à l'obligation de la direction effective de chaque établissement de se prononcer formellement quant à l'adéquation des objectifs et des résultats de l'ICAAP à son niveau. Elle doit

27 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 et 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° L 177 du 30 juin 2006).

28 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 24.

29 Moniteur belge du 5 décembre 2007.

30 Titre XII du règlement sur les fonds propres.

31 Circulaire PPB-2007-15- CPB-CPA du 18 décembre 2007.

32 Par exemple dans le cas des succursales en Belgique d'établissements de droit de pays non membres de l'EEE et bénéficiant de l'exemption d'exigences en fonds propres.

également s'assurer que les informations relatives à son établissement intégrées dans le *reporting* du groupe soient identiques à celles qu'elle a approuvées.

Bien que la structure et le contenu de la documentation interne et du *reporting* annuel soient laissés à l'appréciation des établissements, afin de tenir compte, entre autres, du principe de proportionnalité, la circulaire propose des exemples reprenant le type d'informations utiles pour permettre à la Commission d'évaluer les ICAAP des établissements.

### **Circulaire relative à l'organisation adéquate de l'activité des organismes de liquidation et des organismes assimilés aux organismes de liquidation**

En vertu des articles 10 et 10bis de l'arrêté royal du 26 septembre 2005 relatif au statut des organismes de liquidation et des organismes assimilés à des organismes de liquidation, chaque organisme doit disposer d'une organisation administrative et comptable appropriée et de procédures de contrôle interne adéquates.

Le 5 mars 2007, la CBFA a adressé aux organismes de liquidation<sup>33</sup> et organismes assimilés<sup>34</sup> à des organismes de liquidation une circulaire dont l'objectif est de commenter, pour les matières visées, les exigences organisationnelles minimales auxquelles doit normalement répondre une gestion saine et prudente de ces activités<sup>35</sup>.

La circulaire est structurée en trois sections. La première porte sur le contrôle interne et l'audit interne, la fonction de *compliance* et la politique de prévention ; la deuxième section concerne les saines pratiques de gestion en matière de sous-traitance des activités ; la troisième section traite des saines pratiques de gestion visant à assurer la continuité des activités.

Les principes repris dans cette circulaire sont similaires à ceux qui sont exposés dans les circulaires adressées, pour ces matières, aux établissements de crédit.

De plus, la continuité des activités des organismes de liquidation et assimilés constituant un élément essentiel pour assurer le maintien de la stabilité du système financier dans son ensemble, il est attendu que ces organismes se conforment également aux recommandations du Comité de stabilité financière, telles qu'approuvées en sa séance du 18 octobre 2004<sup>36</sup>.

La CBFA a demandé aux organismes d'évaluer leur politique à la lumière des éléments décrits dans la circulaire et de prendre, si nécessaire, les mesures pour adapter leur organisation en la matière. Un échéancier a ainsi été défini. En matière de continuité des activités, il était toutefois possible de procéder à la réalisation de certaines sections du plan de continuité (par exemple, l'équipement ou l'amélioration des centres de secours) dans le cadre d'un plan pluriannuel.

### **Circulaire relative à la reconnaissance des organismes externes d'évaluation du crédit**

Les évaluations de crédit (*ratings*) des émetteurs de titres définies et publiées par les organismes externes d'évaluation du crédit (OEEC) ne peuvent être utilisées dans le cadre du calcul du volume pondéré des risques par les établissements que lorsque ces organismes ont été reconnus comme éligibles à cette fin par la CBFA en vertu des articles V.12 et V.13 du règlement sur les fonds propres<sup>37</sup>.

Pour qu'un organisme soit éligible, la CBFA doit avoir l'assurance, d'une part, que la méthode d'évaluation qu'il utilise satisfait aux exigences d'objectivité, d'indépendance, de contrôle continu et de transparence et, d'autre part, que les évaluations du crédit qui en résultent satisfont à la double exigence de crédibilité et de transparence. Les critères techniques nécessaires à cette reconnaissance sont définis aux articles V.81 à V.88 du règlement sur les fonds

33 Tels que visés à l'article 23, § 1<sup>er</sup> de la loi du 2 août 2002 et à l'exception des établissements de crédit qui ont, dans ces matières, leurs propres circulaires (circulaires D1 97/4, D1 97/10, D1 2001/13, PPB 2004/5 et PPB 2005/2).

34 Tels que désignés par le Roi en application de l'article 23 § 7 de la loi du 2 août 2002, en ce compris les succursales établies en Belgique d'organismes assimilés de droit étranger.

35 Circulaire PPB-2007-5-PPB du 5 mars 2007 aux organismes de liquidation et organismes assimilés à des organismes de liquidation relative au contrôle interne et à l'audit interne, à la fonction de «*compliance*», à la politique de prévention, aux saines pratiques de gestion en matière de sous-traitance et aux saines pratiques de gestion visant à assurer la continuité des activités des organismes de liquidation et assimilés.

36 Ces recommandations peuvent être consultées sur le site de la CBFA : [http://www.cbfa.be/fr/publications/cfs/pdf/business\\_continuity\\_planning.pdf](http://www.cbfa.be/fr/publications/cfs/pdf/business_continuity_planning.pdf)

37 Voir le rapport annuel du comité de direction CBFA 2006, p. 24 et suiv.



propres et sont également détaillés dans un document du CEBS intitulé « *Guidelines on the recognition of external credit assessment institutions* » daté du 20 janvier 2006.

Donnant application à ces textes, la CBFA a publié en date du 8 février 2007 une circulaire<sup>38</sup> établissant la liste des OEEC reconnus comme éligibles, ainsi que la correspondance (*mapping*) entre les évaluations externes produites par ces derniers et les échelons de qualité du crédit tels que figurant dans le Titre V, Chapitre 4 du règlement sur les fonds propres. Deux communications sont ensuite venues compléter cette liste.

Ont ainsi été considérés par la CBFA comme OEEC éligibles, pour les segments indiqués ci-dessous:

OEEC / Segments	Entités Commerciales <sup>39</sup>	Finances Publiques	Titrisation
<i>Fitch Ratings</i>	✓	✓	✓
<i>Standard &amp; Poor's Ratings Services</i>	✓	✓	✓
<i>Moody's Investor Service</i>	✓	✓	✓
<i>Japan Credit Rating Agency</i>	✓ <sup>40</sup>		
Banque de France	✓ <sup>40, 41</sup>		

Conformément à l'article V.14, § 2 du règlement sur les fonds propres, la CBFA a également autorisé l'utilisation des notations de ces OEEC non sollicitées<sup>42</sup>.

Lorsqu'une demande de reconnaissance est adressée à plusieurs autorités de contrôle européennes, la procédure d'évaluation sera généralement conjointe. Ainsi, dans les cas de *Fitch Ratings*, *Standards & Poor's* et *Moody's*, le processus de reconnaissance a été mené dans un groupe de travail *ad hoc* au niveau du CEBS. La reconnaissance de *Japan Credit Rating Agency* a, quant à elle, fait l'objet d'un travail mené conjointement par la Commission Bancaire française et par la CBFA.

Par ailleurs, en vertu de l'article V.13 § 2 du règlement sur les fonds propres, la reconnaissance d'un OEEC peut également être indirecte, à savoir sans évaluation propre réalisée par la CBFA, dès que l'organisme en question a déjà été reconnu comme éligible au sens du règlement par l'autorité compétente d'un autre Etat membre. Ce fut le cas de la Banque de France, reconnue éligible par la Commission Bancaire française en date du 25 juin 2007.

Enfin, de manière à assurer le suivi du respect des critères d'éligibilité, un processus de révision approfondi est prévu sur une base quinquennale.

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

39 En ce compris les entreprises, les établissements et les établissements financiers tels que définis par le règlement sur les fonds propres.

40 Uniquement pour les expositions à long terme.

41 Uniquement pour les entreprises qui sont cotées à partir d'une documentation comptable et financière.

42 Il est d'usage de parler de notation "non sollicitée" lorsque la demande n'est pas initiée par l'émetteur, ou qu'il n'y a pas eu participation de ce dernier ou encore que l'évaluation est initiée par l'agence de notation.

## Modification du schéma A de rapport comptable périodique des établissements de crédit

En 2007, le schéma A consolidé en IAS/IFRS a été adapté<sup>43</sup> afin de tenir compte des révisions intervenues au niveau du FINREP européen (modèle de *reporting* élaboré par le CEBS). Ces modifications, qui sont entrées en vigueur le 30 septembre 2007, portent principalement sur l'actualisation des références aux normes IAS/IFRS, sur une simplification de la thématique relative au risque de crédit et ont également comme objectif de prendre en compte les remarques formulées par le secteur. De plus, étant donné l'introduction de nouveaux reportings (FINREP et COREP), une simplification du *reporting* comptable sur une base sociale et territoriale a été opérée. Ainsi, il a été décidé de supprimer plusieurs tableaux.

Par ailleurs, dans le prolongement de la circulaire de la CBFA du 10 avril 2007 clarifiant les principes d'une saine pratique en matière d'administration des instruments financiers et les procédures de contrôle interne s'y rattachant<sup>44</sup>, un nouveau tableau "Balance des instruments financiers" a été intégré dans le schéma de *reporting* périodique sur une base sociale et territoriale des établissements de crédit<sup>45</sup>.

## Modification du rapport périodique des sociétés de bourse

Suite à l'adoption de la circulaire de la CBFA du 10 avril 2007 clarifiant les principes d'une saine pratique en matière d'administration des instruments financiers<sup>46</sup>, un nouveau tableau « Balance des instruments financiers » a été établi<sup>47</sup>.

Par ailleurs, en conséquence du règlement MiFID et de la modification de l'article 77 de la loi du 6 avril 1995 sur l'obligation de ségrégation, les trois tableaux relatifs aux fonds propres et au placement des fonds de clients ont été remplacés par un tableau unique, reprenant l'ensemble des informations relatives à la ségrégation en matière de fonds de clients<sup>48</sup>.

## Etablissements de monnaie électronique: octroi d'une exemption sur la base du nombre limité d'entreprises acceptant la monnaie électronique émise

L'article 2, § 2, alinéa 1 de la loi bancaire prévoit que la CBFA peut, dans certaines circonstances, exempter les établissements de monnaie électronique de l'application de tout ou partie des dispositions de cette loi. Tel est notamment le cas lorsque la monnaie électronique émise n'est acceptée comme instrument de paiement que par un nombre limité d'entreprises, qui se distinguent clairement par le fait qu'elles se trouvent dans les mêmes locaux ou dans une zone locale restreinte ou qu'elles sont dans une étroite relation financière ou commerciale avec l'établissement, notamment sous la forme d'un dispositif de commercialisation ou de distribution commun (article 2, § 2, alinéa 1, 3° de la loi bancaire).

Durant l'année écoulée, une chaîne de distribution d'appareils électroménagers et multimédia a introduit auprès de la Commission une demande d'exemption pour un projet d'émission de chèques-cadeaux incorporés dans un support électronique.

Considérant que cette activité devait être qualifiée d'émission de monnaie électronique, la Commission a décidé d'octroyer une exemption à l'entreprise concernée sur la base de l'article 2, § 2, alinéa 1, 3° précité qui lui paraissait d'application en l'espèce.

La portée de l'exemption octroyée est identique à celle des exemptions précédemment accordées par la Commission sur la base du montant total d'engagements financiers liés à la monnaie électronique émise<sup>49</sup>. Cette exemption porte de la sorte sur la plupart des dispositions de la loi bancaire<sup>50</sup> et a pour conséquence que ces établissements ne sont pas agréés par la Commission et ne sont pas inscrits à la liste des établissements de crédit.

43 Circulaire PPB-2007-10-CPB du 16 juillet 2007 aux établissements de crédit.

44 Circulaire PPB-2007-7-CPB du 10 avril 2007 aux établissements de crédit, sociétés de bourse, organismes de liquidation et organismes assimilés à des organismes de liquidation sur l'administration des instruments financiers (voir le présent rapport, p. 18).

45 Circulaire PPB-2007-14-CPB-CPA du 13 décembre 2007 aux établissements de crédit et aux sociétés de bourse.

46 Circulaire PPB-2007-7-CPB du 10 avril 2007 aux établissements de crédit, sociétés de bourse, organismes de liquidation et organismes assimilés à des organismes de liquidation sur l'administration des instruments financiers (voir le présent rapport, p. 18).

47 Circulaire PPB-2007-14-CPB-CPA du 13 décembre 2007 aux établissements de crédit et aux sociétés de bourse.

48 Circulaire PPB-2007-14-CPB-CPA du 13 décembre 2007 aux établissements de crédit et aux sociétés de bourse.

49 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 54.

50 Soit sur les titres II (à l'exception de l'article 46, alinéas 1, 2 et 3, 1° et des articles 47, 57 et 60), II bis et IX de la loi bancaire.

Cependant, un certain nombre de dispositions restent d'application. On soulignera en particulier :

- a. l'obligation de remboursabilité de la monnaie électronique émise ;
- b. le cadre légal et réglementaire relatif à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme ;
- c. l'interdiction faite aux établissements de monnaie électronique bénéficiant d'une exemption de faire usage public en Belgique des termes « établissement de monnaie électronique » ;
- d. l'exclusion des établissements de monnaie électronique exemptés du bénéfice du régime de reconnaissance mutuelle prévu par les articles 65 à 66bis de la loi bancaire ;
- e. la limitation de la capacité de stockage du support électronique à 150 euros maximum ;
- f. l'obligation de fournir périodiquement à la BNB et à la Commission un rapport sur leurs activités. Ce rapport porte notamment sur le montant total des engagements financiers liés à la monnaie électronique émise. Il doit contenir les informations qui permettront à la Commission de contrôler que les conditions d'octroi de l'exemption et les obligations auxquelles l'établissement exempté demeure assujéti sont en tout temps respectées.

Dans le prolongement de l'exemption qu'elle a octroyée à la chaîne de distribution concernée, la Commission a fixé, sur avis de la BNB, les règles relatives aux rapports périodiques auxquelles cet établissement exempté devra se conformer. Cette décision ne s'écarte des dispositions du règlement de la CBFA 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<sup>o</sup> de la loi bancaire en raison du montant limité de la monnaie électronique qu'ils émettent<sup>51</sup>, que dans la mesure nécessaire pour tenir compte de la différence de motivation sur laquelle l'exemption octroyée se fonde.

Cette décision étant susceptible de présenter un intérêt pour tout autre établissement de monnaie électronique qui envisagerait de solliciter une exemption sur la même base, la Commission a décidé de la publier sur son site internet.

### 1.1.2.2.3. Institutions de retraite professionnelle

#### Arrêté royal du 5 juin 2007 sur les comptes annuels

L'arrêté royal relatif aux comptes annuels des institutions de retraite professionnelle du 5 juin 2007<sup>52</sup> exécute l'article 81, § 2, de la LIRP.

Il concerne les IRP de droit belge pour leurs activités belges et étrangères et contient les règles relatives à l'établissement des comptes annuels, à l'évaluation des divers postes du bilan et à la présentation des rapports annuels. Il contient également le nouveau schéma de bilan et de compte de résultats et il définit le contenu des documents de l'annexe.

Cet arrêté poursuit un triple objectif :

- ◆ adapter les règles comptables pour les rendre conformes aux nouvelles exigences légales,
- ◆ rapprocher, autant que faire se peut, la présentation comptable applicable aux IRP de celle des autres institutions financières dont la CBFA assume le contrôle,
- ◆ accroître la transparence de la présentation comptable, tout en évitant d'alourdir le plan comptable minimum au-delà de ce qui est strictement nécessaire pour répondre aux exigences du contrôle prudentiel.

Dans ce contexte, l'arrêté royal s'inspire des législations comptables applicables aux établissements de crédit, aux entreprises d'assurances et aux OPC, ainsi que du droit commun de la comptabilité.

Ce nouvel arrêté a un champ d'application plus large que l'arrêté comptable du 19 avril 1991<sup>53</sup>. En effet, il concerne non seulement les IRP qui contractent une obligation de moyens, mais également celles qui contractent une obligation de résultat (dont les comptes annuels étaient auparavant établis sur la base du schéma comptable des entreprises d'assurances) et celles qui offrent des pensions complémentaires pour les indépendants (dénommées anciennement « caisses de pension »).

51 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 30.

52 Moniteur belge du 27 juin 2007.

53 Arrêté royal du 19 avril 1991 relatif aux comptes annuels des institutions de retraite professionnelle (MB 22 juin 1991).

Outre l'extension du champ d'application, le nouvel arrêté comptable comporte trois innovations marquantes.

Tout d'abord, comme la législation relative aux entreprises d'assurances l'impose, la rubrique « Provisions techniques » est désormais insérée au passif du bilan et non plus dans un document de l'annexe.

Ensuite, une rubrique « Fonds propres » est introduite au passif du bilan. Celle-ci est subdivisée en « Fonds social », « Perte reportée » et « Marge de solvabilité » sous laquelle est portée la marge que l'IRP doit, le cas échéant, constituer conformément à la législation prudentielle. La rubrique « Fonds propres » permet ainsi de constater immédiatement si l'IRP est financée au-delà de ses engagements ou si, au contraire, elle présente un découvert. Auparavant, l'examen d'un document séparé figurant dans les statistiques était nécessaire pour connaître le degré de couverture des engagements de l'IRP.

Enfin, des règles comptables particulières, inspirées de la nouvelle législation comptable relative aux OPC, sont prévues pour les instruments financiers dérivés. A cet effet, des postes spécifiques ont été introduits à l'actif du bilan et hors bilan. En outre, des informations sont demandées en annexe afin d'obtenir davantage de renseignements sur ce type d'instrument.

Afin de donner un délai raisonnable aux IRP pour adapter leur schéma comptable, le nouvel arrêté a prévu une période transitoire pendant laquelle les IRP pourront encore utiliser l'ancien schéma comptable pour présenter leurs comptes annuels relatifs à l'année 2007. Ce n'est qu'à partir de l'exercice 2008 qu'elles devront impérativement utiliser le nouveau schéma comptable et que l'arrêté du 19 avril 1991 sera abrogé. Ce dernier a d'ailleurs été quelque peu modifié, principalement en ce qui concerne la terminologie, pour rester d'application durant cette période transitoire.

### **Circulaire relative à l'élargissement de la collecte de données<sup>54</sup>**

En 2005, la Commission avait modernisé la procédure de collecte annuelle d'informations financières et statistiques auprès des IRP afin de recueillir un certain nombre de données complémentaires par voie électronique<sup>55</sup>. Au cours de l'exercice sous revue, la CBFA a apporté quelques

modifications à la liste de données à communiquer par les IRP, dans le but de mieux connaître les risques (principalement en matière de gouvernance) auxquels elles sont exposées.

La circulaire sous rubrique énumère les nouvelles données à fournir et pose un certain nombre de questions ciblées concernant la gouvernance. Par ailleurs, cette circulaire adapte la terminologie de la circulaire P 40<sup>56</sup> au nouveau cadre légal.

### **Circulaire relative aux comptes annuels et statistiques pour l'exercice 2006<sup>57</sup>**

Comme l'année dernière, la CBFA a fait usage du canal de *reporting* de la BNB pour récolter les données que les IRP doivent lui transmettre par voie électronique.

La circulaire P 43 n'a adapté à la LIRP que la terminologie du *reporting*. La LIRP a modifié le cadre prudentiel concernant notamment les provisions techniques et le plan de redressement, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2007. L'arrêté royal du 7 mai 2000 relatif aux activités des institutions de prévoyance restait toutefois d'application pour le calcul des provisions techniques au 31 décembre 2006. C'est pourquoi la circulaire P 43 n'a pas modifié le contenu du *reporting*.

### **Circulaire relative à la notification, par une IRP de droit belge, d'une activité transfrontalière ou d'une activité dans un Etat non membre de l'EEE**

La circulaire CPP-2007-1<sup>58</sup> a pour objet, d'une part, de préciser les situations dans lesquelles une IRP agréée en Belgique a l'obligation de notifier à la CBFA son intention de débiter une activité transfrontalière ou une activité dans un Etat non membre de l'EEE et, d'autre part, de fixer le contenu et la forme de cette notification.

La LIRP<sup>59</sup> impose en effet à l'IRP agréée en Belgique qui projette d'exercer une activité dans un autre Etat de notifier son intention à la CBFA.

54 Circulaire P 42 du 16 janvier 2007 relative aux adaptations du *reporting* Circulaire P 40.

55 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 60.

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

57 Circulaire P 43 du 16 janvier 2007 relative aux comptes annuels, statistiques et inventaires y afférents pour l'exercice se terminant en 2006.

58 Circulaire CPP-2007-1 du 23 mars 2007.

59 Moniteur belge du 10 novembre 2006.

Lorsque l'Etat dans lequel l'IRP projette d'exercer une activité est un pays membre de l'EEE, la LIRP parle d'«activité transfrontalière», comme la directive IRP<sup>60</sup> qu'elle transpose.

En cas d'activité dans un État non membre de l'EEE, la LIRP organise une procédure de notification préalable qui s'inspire de celle applicable en cas d'activité transfrontalière. La principale différence est qu'il n'y a pas, dans ce dernier cas, d'échange obligatoire d'informations entre la CBFA et l'autorité compétente du pays dans lequel l'activité sera exercée.

La LIRP définit les critères de rattachement des activités des IRP<sup>61</sup>. Le critère pertinent est l'Etat dont le droit social et le droit du travail régissent la relation entre les affiliés et l'entreprise d'affiliation. On notera que ni la directive IRP ni la LIRP ne distinguent entre la libre prestation de services et la liberté d'établissement. Ces deux activités sont donc soumises aux mêmes dispositions.

La LIRP énumère également les éléments que doit comporter le dossier accompagnant la notification de telles activités<sup>62</sup>. Toutes ces dispositions sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

Étant donné la grande diversité de situations pouvant, au regard du critère de la LIRP, être qualifiées de transfrontalières ou en dehors de l'EEE et en s'inspirant de l'article 20 de la directive IRP, la circulaire précise que la notification ne doit être faite que lorsque l'entreprise d'affiliation n'est pas établie en Belgique. Il n'y a donc pas lieu d'effectuer la procédure de notification lorsque l'IRP et l'entreprise d'affiliation sont toutes deux établies en Belgique, même si le droit applicable à la relation entre l'entreprise d'affiliation et les affiliés est un droit étranger.

Les IRP agréées en Belgique qui exerçaient une activité transfrontalière ou une activité dans un État non membre de l'EEE à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2007 étaient, aux termes de l'article 161 de la LIRP, tenues d'introduire un dossier de notification à la CBFA pour le 30 avril 2007 au plus tard.

## Circulaire sur la gouvernance des IRP

Dans son rapport précédent<sup>63</sup>, la CBFA annonçait la publication, durant le premier semestre 2007, d'une circulaire sur les attentes prudentielles en matière de gouvernance des IRP. Cette circulaire a été publiée le 23 mai 2007<sup>64</sup>. Elle est complétée par une note explicative et un questionnaire d'auto-évaluation.

L'objectif principal poursuivi par la CBFA dans l'élaboration de ces documents est de promouvoir une gestion responsable et professionnelle des IRP de manière à ce qu'elles soient « une source sûre de financement des prestations de retraite » selon les recommandations de l'OCDE en la matière<sup>65</sup>. Ce renforcement des règles relatives à la bonne gouvernance est la contrepartie logique de la plus grande liberté d'action que la LIRP accorde aux organes opérationnels en ce qui concerne les règles tant d'investissement que de provisionnement.

La circulaire énumère les dispositions légales pertinentes, éventuellement accompagnées de commentaires explicatifs. Afin d'en faciliter la mise en oeuvre, la CBFA a structuré l'ensemble de ces dispositions par thème et les présente sous la forme de onze principes à mettre en oeuvre de manière raisonnable et proportionnelle.

Les onze principes s'énoncent comme suit:

- ◆ **Structure de gestion.** L'IRP met en place une structure de gestion adaptée à ses activités. Elle veille notamment à attribuer clairement les fonctions opérationnelles et à assurer une distinction appropriée entre les fonctions opérationnelles et les missions de surveillance.
- ◆ **Organes de l'IRP.** La composition, les compétences et responsabilités de chaque organe de l'IRP sont clairement précisées.
- ◆ **Contrôle interne.** Dans le cadre de sa mission de surveillance, le conseil d'administration vérifie régulièrement si l'IRP dispose d'un contrôle interne adéquat. L'organe opérationnel<sup>66</sup> compétent assure la mise en place des mesures de contrôle interne et en informe le conseil d'administration au moins une fois par an.

60 JO n° L 235 du 23 septembre 2003.

61 Article 2, alinéa 1<sup>er</sup>, 10° et 11°, de la LIRP.

62 Articles 64 et 70 de la LIRP.

63 Voir le rapport annuel CBFA 2006, p. 60.

64 Circulaire CPP-2007-2 du 23 mai 2007 relative à la gouvernance des IRP.

65 OCDE, Lignes directrices de l'OCDE sur la gouvernance des fonds de pension, 28 avril 2005.

66 Selon l'article 21 de la LIRP, « Les organes opérationnels de l'organisme de financement de pensions sont ceux qui sont chargés de son administration et qui disposent d'une compétence de représentation vis-à-vis des tiers. Ils comprennent le conseil d'administration et, le cas échéant, les autres organes opérationnels visés aux articles 31 à 33 de la LIRP ».

- ✦ **Fonction de *compliance*.** Dans le cadre de sa mission de surveillance, le conseil d'administration vérifie régulièrement si l'IRP dispose d'une fonction de *compliance* adéquate<sup>67</sup>. L'organe opérationnel compétent élabore une politique d'intégrité et en informe le conseil d'administration au moins une fois par an.
- ✦ **Continuité des activités.** Le conseil d'administration élabore une politique de continuité pour assurer les prestations et exercer les activités de l'IRP sans interruption. Cette politique est développée et appliquée par l'organe opérationnel compétent.
- ✦ **Audit interne.** L'organe opérationnel compétent prend, dans le cadre de ses devoirs et responsabilités, les mesures nécessaires pour que l'IRP dispose d'une fonction d'audit interne adéquate et indépendante des activités auditées.
- ✦ **Sous-traitance.** L'IRP définit une politique de sous-traitance, qui doit être approuvée par le conseil d'administration et qui précise clairement les conditions de recours à la sous-traitance. Les conventions de sous-traitance peuvent n'être adaptées qu'à l'occasion de leur prochaine modification ou prolongation.
- ✦ **Commissaire agréé ou société de révision agréée.** L'assemblée générale désigne un ou plusieurs commissaires ou sociétés de révision parmi les membres de l'IRE agréés par la CBFA. Le commissaire agréé ou la société de révision agréée collabore, sous sa responsabilité personnelle et exclusive, au contrôle exercé par la CBFA, conformément aux règles de la profession et aux instructions de la CBFA.
- ✦ **Actuaire désigné.** Sauf lorsque l'IRP gère certains types de régimes de retraite<sup>68</sup>, le conseil d'administration désigne un ou plusieurs actuaires qui répondent aux dispositions légales et réglementaires. L'actuaire désigné fournit un avis sur le plan de financement, la réassurance et le montant des provisions techniques.
- ✦ **Circulation interne de l'information.** L'IRP veille à mettre en place, entre les personnes et entités impliquées dans son administration, des systèmes de *reporting* appropriés pour assurer une communication efficace et, en temps utile, une information pertinente et exacte.
- ✦ **Informations externes.** L'IRP communique les informations requises en vertu des dispositions légales ou contractuelles de façon claire, précise et dans les

délais légaux ou, à défaut, dans un délai raisonnable, aux affiliés, aux bénéficiaires ainsi qu'à la CBFA et le cas échéant, aux organes de concertation et de consultation.

La note explicative qui accompagne la circulaire comprend des *best practices* et recommandations en matière de bonne gouvernance. Elle comporte également des explications complémentaires et détaillées notamment quant à l'application des onze principes et quant aux obligations légales imposées par le droit social ou droit du travail applicables aux régimes de retraite belges. Il est demandé à l'IRP de se conformer aux *best practices* et recommandations à moins qu'elle ne puisse expliquer pourquoi elle y déroge compte tenu de sa situation spécifique.

Quant au questionnaire d'auto-évaluation, il permettra à chaque IRP d'évaluer ses pratiques en matière de gouvernance. Il a été conçu comme un outil de travail permettant à chaque IRP d'évaluer sa gouvernance selon les attentes prudentielles de la CBFA et de planifier d'éventuelles améliorations pouvant être apportées.

### **Lettre uniforme relative aux informations à transmettre à la CBFA concernant les membres des organes opérationnels des IRP**

Parallèlement à la circulaire relative aux attentes prudentielles de la CBFA en matière de gouvernance des IRP<sup>69</sup>, la CBFA a publié le 23 mai 2007 sur son site internet une lettre uniforme précisant les informations à transmettre à la CBFA au sujet des membres des organes opérationnels d'une IRP.

Dans le but d'assurer la cohérence transectorielle de ses pratiques de contrôle prudentiel, la CBFA s'est inspirée des règles adoptées pour l'examen des nominations des administrateurs dans le secteur bancaire et des assurances. Les données à transmettre par les membres des organes opérationnels sont identiques, que ceux-ci siègent au sein du conseil d'administration ou d'un autre organe opérationnel. Le formulaire dûment complété et signé doit être communiqué à la CBFA lors de chaque nomination ou renouvellement de mandat afin de lui permettre, le cas échéant, de s'y opposer si les conditions requises ne sont pas remplies<sup>70</sup>.

67 La fonction de *compliance* est une fonction indépendante au sein de l'organisation, axée sur l'examen et l'amélioration par l'IRP du respect des règles relatives à l'intégrité de son activité. Ces règles sont celles qui découlent de la politique de l'IRP elle-même et des dispositions légales et réglementaires applicables.

68 Il s'agit des régimes de retraite qui ne couvrent pas de risques biométriques et qui ne prévoient ni un rendement donné des placements ni un niveau donné des prestations.

69 Voir le présent rapport, p. 27.

70 Cette procédure est d'application pour toute nomination ou renouvellement de mandat à partir de la publication de la lettre uniforme, soit à partir du 23 mai 2007.

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

### 1.2.1. Aspects sectoriels

#### 1.2.1.1. Etablissements de crédit

##### Acquisition du groupe ABN AMRO par le consortium formé de The Royal Bank of Scotland Group plc, Fortis et Banco Santander Central Hispano SA

La période sous revue a été marquée par une offre publique d'achat exceptionnelle à trois égards : par les sommes engagées, par le fait que l'offrant était un consortium mis en place par trois groupes bancaires internationaux (Fortis, The Royal Bank of Scotland Group plc et Banco Santander Central Hispano SA), et par la finalité poursuivie, à savoir partager entre ces trois groupes les activités de la société-cible, le groupe néerlandais ABN AMRO.

Aux termes des accords au sein du consortium, il était ainsi prévu que Fortis intègre les activités de banque de détail et commerciale d'ABN AMRO aux Pays-Bas, de même que les activités internationales de banque privée et de gestion d'actifs.

Dans ce type d'opération, le rôle des autorités de contrôle bancaire consiste à veiller à ce que la gestion saine et prudente des établissements bancaires concernés soit préservée et que le nouvel ensemble issu de l'OPA fasse l'objet d'une maîtrise des risques et d'un contrôle adéquats.

Compte tenu des conséquences de l'acquisition pour Fortis en termes financiers et sur l'organisation du groupe, la CBFA est, dès le début de l'opération, intervenue à deux niveaux :

- ◆ La CBFA examine l'absence d'impact négatif sur le groupe Fortis dans son ensemble. La CBFA est en effet l'autorité chargée, selon les dispositions européennes, de coordonner la surveillance du groupe financier Fortis en concertation avec *De Nederlandsche Bank* (DNB), autre autorité compétente concernée à ce niveau compte tenu de la structure belgo-néerlandaise du groupe Fortis<sup>71,72</sup>.

- ◆ Par ailleurs, à l'instar des autres autorités de contrôle concernées par l'opération, la CBFA apporte sa collaboration à DNB dans le cadre de l'exercice, par celle-ci, de sa mission de contrôle d'ABN AMRO. A cet effet, un collège a été mis en place, constitué de DNB, de la *Financial Services Authority*, de la Banque d'Espagne et de la CBFA, qui a pour mission d'assurer une communication optimale entre ces autorités de contrôle et le consortium sur toutes les questions réglementaires et prudentielles. Une attention particulière est ainsi portée à la mise en oeuvre du "*Consortium and shareholders' agreement*" conclu entre les trois acquéreurs. Le collège sera maintenu jusqu'à la fin du processus d'intégration d'ABN AMRO et la réalisation des plans de transition et de séparation des activités d'ABN AMRO.

La CBFA a pris part à l'examen préparatoire mené par DNB en vue de l'octroi, par le Ministre des Finances néerlandais, d'une déclaration de non objection (*verklaring van geen bezwaar*) au changement d'actionnariat du groupe ABN AMRO. La CBFA, en concertation avec DNB, s'est ainsi notamment assurée du respect par Fortis des conditions posées par le Ministre des Finances, sur proposition de DNB, en vue de l'obtention de cette déclaration de non objection<sup>73</sup>. Ces conditions portaient, entre autres, sur le financement adéquat de la participation de Fortis dans le consortium.

Dès l'annonce de l'opération, la CBFA a demandé à Fortis que lui soit présenté un plan de financement détaillé. Afin d'assurer la plus grande partie du financement de sa participation, Fortis a procédé à une augmentation de capital de 13 milliards d'euros au moyen d'une offre en souscription publique avec droit de préférence et ce, après avoir obtenu l'accord de ses actionnaires lors d'une assemblée générale extraordinaire tenue le 6 août 2007. La CBFA a approuvé en septembre 2007 le prospectus relatif à cette offre publique en souscription<sup>74</sup>.

Afin d'examiner les répercussions de l'opération en termes de solvabilité et de rentabilité du groupe Fortis, la CBFA s'est également penchée sur la valorisation des actifs d'ABN

71 Cette surveillance s'organise sur la base des règles valant pour la surveillance complémentaire des groupes financiers mixtes. Voir, sur cette surveillance complémentaire, le rapport annuel du comité de direction CBFA 2005, p. 35.

72 Voir, sur l'organisation du contrôle du groupe Fortis, le rapport annuel du comité de direction CBFA 2006, p. 34.

73 Les déclarations de non objection qui ont été transmises le 17 septembre 2007 par le Ministre des Finances néerlandais sont des documents publics qui peuvent être consultés sur le site : <http://www.dnb.nl>

74 Voir, sur un aspect lié à l'établissement de ce prospectus, le présent rapport, p. 52.

AMRO et sur l'organisation et le fonctionnement du consortium. En outre, compte tenu de l'évolution des marchés interbancaires dans la période concernée, la CBFA a exercé une surveillance particulière de la gestion de la liquidité de Fortis Banque.

Une autre condition posée par le Ministre des Finances néerlandais lors de l'octroi de la déclaration de non objection susmentionnée portait sur l'établissement, par le consortium, d'un plan de transition et son approbation par DNB. Ce plan est analysé par DNB, en concertation avec les membres du collège précité des autorités de contrôle. L'objectif de cet examen est de s'assurer de la gestion adéquate de la phase de transition au sein d'ABN AMRO, préalablement à l'intégration des activités du groupe au sein des trois membres du consortium.

Cette période de transition, qui devrait s'étendre sur vingt-quatre mois, verra, dans un premier temps, Fortis intégrer les activités du pôle de gestion d'actifs d'ABN AMRO au sein de la filiale spécialisée, Fortis Investment. Ensuite, Fortis procédera à l'intégration des activités internationales du segment banque privée d'ABN AMRO et des activités banque de détail et commerciale aux Pays-Bas. La CBFA portera, tout au long de cette période de transition, une attention particulière à ce processus d'intégration et notamment à son impact organisationnel et financier sur les entités concernées de Fortis.

### **Refus d'un agrément comme établissement de crédit - Demande de suspension d'extrême urgence introduite devant le Conseil d'Etat**

L'arrêté royal du 20 mars 2007<sup>75</sup> abroge le statut de société de capitalisation avec effet au 31 décembre 2007. Les entreprises qui, à la date de publication de cet arrêté royal, disposaient encore d'une autorisation comme société de capitalisation, devaient obtenir, avant le 31 décembre 2007, soit le statut d'établissement de crédit, soit le statut d'entreprise d'assurances si elles souhaitaient continuer à exercer leurs activités de capitalisation<sup>76</sup>.

Ces nouvelles règles ont amené une société de capitalisation à introduire auprès de la CBFA une demande d'agrément comme établissement de crédit.

Il s'est avéré, à l'examen du dossier d'agrément, que la société en question ne répondait pas à plusieurs conditions

d'agrément essentielles. Force était également de constater qu'elle ne parvenait pas à compléter ni à améliorer son dossier d'agrément. Pour ces motifs, la CBFA a refusé, le 18 décembre 2007, de lui accorder un agrément.

La société a ensuite saisi la CBFA d'une demande de retrait ou de modification de la décision de refus, conformément aux dispositions 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 Commission bancaire et financière. En l'absence d'éléments susceptibles de l'amener à modifier ou à retirer sa première décision, la CBFA n'a pas donné suite à cette demande.

Le 6 février 2008, la société a introduit auprès du Conseil d'Etat une demande de suspension d'extrême urgence des décisions précitées de la CBFA.

La société a allégué que la décision de refus de la CBFA lui ôtait la possibilité de continuer à conclure des opérations de capitalisation et qu'elle ne pouvait donc plus s'adresser au marché des capitaux. Son activité essentielle, consistant à octroyer des crédits hypothécaires, s'en trouvait compromise, ce qui était de nature à lui causer un préjudice difficilement réparable.

Le Conseil d'Etat a pour sa part soutenu que le financement des activités de crédit précitées ne devait pas nécessairement s'appuyer sur des moyens provenant d'opérations de capitalisation et que la société pouvait utiliser d'autres sources de financement, de sorte que les conditions à respecter pour pouvoir introduire une demande de suspension d'extrême urgence n'étaient pas remplies. Le Conseil d'Etat a dès lors rejeté la demande de suspension d'extrême urgence au motif qu'elle était irrecevable.

Outre la demande de suspension d'extrême urgence, la société a introduit auprès du Conseil d'Etat un recours en annulation des décisions de la CBFA. Cette procédure est toujours en cours.

75 Arrêté royal du 20 mars 2007 portant exécution de l'article 27bis de l'arrêté royal n° 43 du 15 décembre 1934 relatif au contrôle des sociétés de capitalisation (MB 23 avril 2007).

76 Voir le présent rapport, p. 19.



## **Banque Max Fischer : jugement du tribunal correctionnel d'Anvers**

Le 8 janvier 1997, l'agrément de la Banque Max Fischer a été révoqué par la CBF. Le jour suivant, la banque a été déclarée en faillite<sup>77</sup>.

A la suite de cette faillite, plusieurs procédures judiciaires ont été engagées, dont une procédure pénale. C'est ainsi que quinze personnes, pour la plupart des anciens administrateurs ou employés de la banque, ont fait l'objet de poursuites pénales devant le tribunal correctionnel d'Anvers. Ce dernier a rendu son jugement le 14 juin 2007.

Le tribunal a retenu contre les prévenus les délits, notamment, de faux en écriture et usage de faux, banqueroute frauduleuse, abus de confiance et détournement ou dissipation frauduleux.

Les administrateurs de la banque ont été condamnés à des peines d'emprisonnement effectives et au paiement d'une amende. Le chef comptable de la banque a, quant à lui, été condamné au paiement d'une amende, des peines ayant également été prononcées à l'égard de plusieurs autres personnes.

Il a été interjeté appel de ce jugement.

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

### **Arrêt du Conseil d'Etat dans le dossier de la SA Mélice & Cie**

En date du 4 juin 2007, le Conseil d'Etat a rendu un arrêt dans le cadre du recours en annulation introduit, selon la procédure accélérée, par la SA Mélice & Cie et ses actionnaires et anciens administrateurs contre les décisions de la CBFA de retirer l'agrément de société de bourse, d'enjoindre le remplacement des administrateurs de la société et de nommer un administrateur provisoire<sup>78</sup>.

L'arrêt rejette le recours. Il est motivé d'une part par la qualité des requérants qui sont les actionnaires ou anciens administrateurs de la société. Selon le Conseil d'Etat, ces requérants, agissant en nom personnel, n'ont pas qualité pour introduire le recours prévu à l'article 122, 8° de la loi du 2 août 2002. Le Conseil relève que ces requérants pouvaient toutefois introduire un recours selon la procédure et aux conditions du droit commun du contentieux de l'annulation.

D'autre part, en ce qui concerne la SA Mélice & Cie agissant comme requérant, le Conseil d'Etat a examiné le mandat à agir établi par les anciens administrateurs. Il a constaté que ce mandat était antérieur aux décisions attaquées. Or, la société ne pouvait décider *a priori* d'un recours devant le Conseil d'Etat sans connaître les motifs des décisions de la CBFA. Le Conseil d'Etat en a conclu que la décision d'introduire un recours contre une décision qui n'est pas encore prise et dont on ignore la motivation est une décision dénuée d'objet et que le recours par la SA Mélice & Cie était dès lors irrecevable.

<sup>77</sup> Voir le rapport annuel CBF 1996-1997, p. 50 et 51.

<sup>78</sup> Sur ces mesures, voir le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 41 et 42.

## 1.3. Contrôle prudentiel dans le domaine des assurances

### 1.3.1. Entreprises d'assurances

#### Prêts de titres - Octroi d'une dérogation en matière de valeurs représentatives

Selon l'article 10, § 4 du règlement général assurances, une entreprise d'assurance ne peut placer en valeurs représentatives plus de 5% de ses provisions et dettes techniques auprès d'une même contrepartie; cette limitation est portée à 10% si cette contrepartie fait l'objet d'un contrôle prudentiel. La CBFA peut déroger à cette règle dans des circonstances exceptionnelles telles que précisées au § 4 de l'article 10 précité.

Une entreprise d'assurances avait sollicité l'autorisation de la CBFA de dépasser la limite réglementaire de 10% en vue d'affecter des prêts de titres accordés à un même emprunteur jusqu'à 40% de ses provisions techniques.

Cet emprunteur était une banque du groupe dont faisait partie l'entreprise d'assurance.

La dérogation a été accordée moyennant le respect des conditions suivantes:

- ◆ l'autorisation a été accordée de façon temporaire et ne pouvait être renouvelée que sur base d'une demande dûment motivée démontrant la poursuite du caractère exceptionnel de la situation;
- ◆ la position qui dépasserait la limite de risque par contrepartie devrait être couverte par un gage auquel seraient appliquées les conditions reprises aux §§ 2 et 7 de l'article 10 du règlement général assurances (sécurité, rendement, liquidité, diversification et dispersion);
- ◆ une marge de sécurité devait être appliquée au gage reçu.

Par ailleurs, afin de permettre à la CBFA de vérifier le respect des conditions énoncées ci-dessus, l'entreprise devait communiquer le détail des titres prêtés et du gage reçu, ainsi que les informations permettant d'évaluer les conditions auxquelles ces opérations étaient réalisées.

#### Agrément de l'ASBL Canara

Dans un précédent rapport, la Commission présentait la loi du 17 septembre 2005 relative à l'assurance des catastrophes naturelles<sup>79</sup>. L'agrément d'une Caisse de compensation des catastrophes naturelles est la dernière étape de la mise en œuvre du cadre créé par le législateur en vue de la couverture obligatoire des catastrophes naturelles dans les assurances "incendie risques simples"<sup>80</sup>.

Le 17 mars 2006, Assuralia et un certain nombre d'assureurs incendie belges ont créé l'ASBL Canara.

La Commission a rendu un avis sur le respect, par l'ASBL Canara, de l'article 68-10 de la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre<sup>81</sup>. Cet avis a été envoyé au ministre avec la demande d'agrément de Canara.

En exécution de l'arrêté royal du 8 décembre 2006<sup>82</sup>, le Roi accorde un agrément comme Caisse de compensation des Catastrophes naturelles pour autant que l'association concernée se conforme aux conditions stipulées dans et en vertu de l'article 68-10 de la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre. Les statuts et le règlement de compensation de l'association, ainsi que les modifications y apportées ultérieurement, doivent également être approuvés par arrêté royal<sup>83</sup>. Par l'arrêté royal du 27 février 2008<sup>84</sup>, l'agrément visé a été accordé à Canara et ses statuts et règlement ont été approuvés.

Tous les assureurs qui pratiquent en Belgique l'assurance des risques simples en incendie peuvent devenir membres de Canara et, qu'ils en soient membres ou non, sont solidairement tenus de verser à Canara les montants nécessaires à l'accomplissement de sa mission<sup>85</sup>.

Canara a pour objet la répartition des résultats de la gestion des risques assurés aux conditions du Bureau de tarification défini à l'article 68-9 de la loi du 25 juin 1992 et la répartition des frais de fonctionnement de ce bureau.

79 Voir la loi précitée du 17 septembre 2005, présentée aux p. 116 et 117 du rapport du comité de direction CBFA 2005, et l'article 99 de la loi du 20 juillet 2006 portant des dispositions diverses (MB 28 juillet 2006).

80 Article 99 de la loi du 20 juillet 2006 portant des dispositions diverses (MB 28 juillet 2006).

81 L'arrêté royal du 8 décembre 2006 déterminant les conditions d'agrément et de contrôle de la Caisse de compensation des Catastrophes naturelles (MB 22 décembre 2006) porte exécution de l'article 68-10 de la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre.

82 Article 2 de l'arrêté royal du 8 décembre 2006 déterminant les conditions d'agrément et de contrôle de la Caisse de compensation des Catastrophes naturelles (MB 22 décembre 2006).

83 En application de l'article 68-10, § 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 25 juin 1992 et en application de l'article 2, alinéa 1<sup>er</sup>, de l'arrêté royal du 8 décembre 2006 déterminant les conditions d'agrément et de contrôle de la Caisse de compensation des Catastrophes naturelles (MB 22 décembre 2006).

84 Arrêté royal du 27 février 2008 accordant l'agrément à la Caisse de compensation des Catastrophes naturelles et portant approbation de ses statuts et de son règlement de compensation (MB 6 mars 2008).

85 Article 68-10, § 3, de la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre.

Le règlement de compensation de Canara prévoit notamment un régime permettant de répartir entre les assureurs le résultat de la gestion des risques "catastrophes naturelles" tarifés aux conditions du Bureau de tarification des Catastrophes naturelles. La clé de répartition est fixée en fonction de la part de marché de chaque assureur, au prorata des primes et accessoires - hors frais d'acquisition et commissions - afférents aux garanties "incendie et périls connexes" et "électricité" pour les risques simples.

Si une catastrophe naturelle de grande ampleur survient, Canara individualise les sinistres liés à cette catastrophe naturelle sur la base des fichiers de sinistres fournis mensuellement par chaque entreprise d'assurances. Canara communique ensuite à chaque entreprise d'assurances, compte tenu de sa part de marché lors de l'année du sinistre, le montant de sa contribution aux coûts des sinistres qui concernent les risques tarifés aux conditions du Bureau de tarification. Chaque entreprise d'assurances peut, sur la base de ces informations individualisées et mises à jour mensuellement pendant les douze premiers mois qui suivent la catastrophe naturelle de grande ampleur, vérifier si sa limite d'intervention individuelle en cas de catastrophe naturelle sera ou non atteinte et décider éventuellement d'introduire une demande de remboursement auprès de la Caisse nationale des Calamités.

### **Résumé d'une demande d'accord préalable, ainsi que de la décision de la Commission**

Au cours de l'année 2007, la CBFA a reçu une demande d'accord préalable portant sur la non qualification comme activité relevant de la définition d'entreprise d'assurances, énoncée à l'article 2 de la loi de contrôle assurances, d'une activité consistant à offrir contractuellement la garantie financière exposée ci-après<sup>86</sup>. Si cette qualification avait été retenue, il en serait résulté que l'entreprise fournissant la garantie en cause (société non belge et ne relevant pas non plus du droit d'un pays de l'EEE) aurait dû solliciter un agrément en Belgique.

Un groupe industriel international ("le Fabricant") avait pour activité la fabrication et la vente d'engins de génie civil. La commercialisation de ce matériel se faisait, via une société du Fabricant chargée spécialement du marketing et de la distribution des engins ("la Société Distributrice"), par des concessionnaires établis dans divers pays du monde,

notamment en Belgique. Ces concessionnaires offraient fréquemment à leurs clients, accessoirement à la vente de matériel neuf produit par le Fabricant, des 'garanties contractuelles étendues'. Ces garanties étendues dépassaient les garanties standard offertes par le Fabricant et étaient offertes sous la responsabilité des concessionnaires. Les concessionnaires pouvaient, s'ils le souhaitaient, souscrire un contrat d'assurance auprès d'entreprises d'assurances pour couvrir les risques financiers encourus du fait de ces garanties étendues.

Le Fabricant désirait, notamment pour réduire les coûts liés à la souscription de tels contrats d'assurances, modifier ce système en offrant à ses concessionnaires la possibilité de couvrir le risque financier découlant de leurs garanties étendues auprès de la Société Distributrice. Le cas échéant, les concessionnaires obtiendraient de cette société le remboursement du coût des réparations effectuées pour leurs clients dans le cadre des garanties étendues, en cas de défaillance d'un engin acquis à l'état neuf, causée par un défaut de fabrication.

La couverture financière auprès de la Société Distributrice serait optionnelle pour les concessionnaires et nécessiterait le paiement par ceux-ci d'un certain prix, qui, précisait la demande d'accord préalable, n'aurait pas de lien direct avec les primes dont ladite société s'acquitterait en exécution des contrats d'assurance qu'elle aurait elle-même souscrits, le cas échéant, auprès d'entreprises d'assurances pour couvrir ses propres engagements.

Le comité de direction a décidé de donner l'accord préalable demandé.

En prenant cette décision, le comité de direction de la CBFA a admis que pour définir la notion d' « opération d'assurance », visée à l'article 2, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi de contrôle assurances et qui participe elle-même à la définition de la notion d' « entreprise d'assurances », visée au même article, il pouvait en l'espèce être référé à la définition du « contrat d'assurance » énoncée à l'article 1<sup>er</sup>, A, de la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre.

86 Cette demande a été introduite sur la base de l'article 1<sup>er</sup>, § 1<sup>er</sup>, 11<sup>o</sup>, 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.

Par ailleurs, au vu des travaux préparatoires de la loi du 25 juin 1992 précitée qui, sous le commentaire relatif à l'article 1<sup>er</sup> de la loi, décrivent l'autonomie comme étant l'une des caractéristiques essentielles de l'opération d'assurance<sup>87</sup>, le comité de direction a considéré que le service dont la Société Distributrice envisageait de faire bénéficier ses concessionnaires belges ne constituait pas des opérations d'assurance, dès lors qu'il serait offert accessoirement à la vente de matériel neuf aux concessionnaires par la Société Distributrice et que celle-ci n'offrirait pas un tel service indépendamment de l'opération de vente.

Il est à noter que la demande d'accord préalable concernait aussi une couverture financière similaire offerte par la société distributrice pour du matériel d'occasion du Fabricant vendu par les concessionnaires belges. Le comité de direction a décidé de ne pas prendre position à ce stade<sup>88</sup> compte tenu du caractère controversé de la question et de l'absence de références internationales concordantes en la matière.

### **Libre prestation de services passive par une entreprise d'assurances établie dans un pays tiers**

Une entreprise d'assurances créée selon le droit d'un État des Etats-Unis d'Amérique, a demandé à la CBFA si, nonobstant la fermeture il y a quelques années de son implantation en Belgique, elle pouvait encore conclure de nouvelles opérations d'assurance vie ou de rente avec des résidents belges. Cette question ne visait que des résidents belges qui contacteraient l'entreprise de leur propre initiative. Le contact ne résulterait ni d'une démarche de cette entreprise d'assurances, ni de celle d'un intermédiaire qui mettrait un résident belge en contact avec cette entreprise. Il s'agissait donc de déterminer si, pour les opérations d'assurance vie ou de rente, la prestation de services dite "passive" d'une entreprise hors EEE était autorisée en Belgique, ou si une implantation et un agrément de la CBFA étaient nécessaires.

A titre préliminaire, il est utile de rappeler que l'OCA avait été interrogé, en 1996, sur la nécessité, pour une entreprise d'assurances qui se limitait à accepter de conclure un contrat d'assurance (par exemple, un contrat d'assurance vie) avec un étranger résidant temporairement en Belgique, d'être agréée comme entreprise d'assurances en Belgique pour cette activité. L'Office avait répondu négativement à cette question, en précisant que sa réponse n'était valable que lorsque le preneur d'assurances était une personne étrangère,

c'est-à-dire n'ayant pas la nationalité belge et qu'il ne s'agissait pas de contrats d'assurance obligatoire.

La question posée cette fois ne concernait pas la situation particulière des expatriés étrangers résidant temporairement en Belgique, mais les résidents belges en général. Elle ne portait en outre que sur l'assurance vie et le contrat de rente.

De l'avis de la CBFA, de nombreux arguments indiquent que, dans l'état actuel de la législation, une entreprise d'assurances établie dans un pays tiers, c'est-à-dire hors de l'EEE, ne peut conclure un contrat d'assurance vie avec un résident belge - en dehors du cas particulier des expatriés - que si elle est agréée par la CBFA en cette qualité. Le texte de l'article 3, § 3, de la loi de contrôle assurances et la section II du chapitre V (articles 30*bis* à 30*quater*) du règlement général assurances vont clairement dans le sens de cette interprétation. Ainsi, l'article 3, § 3, de la loi de contrôle assurances précise que sont frappés de nullité les contrats d'assurances relatifs à des risques situés en Belgique souscrits auprès d'une entreprise non habilitée à exercer cette activité. L'article 30*bis* du règlement général assurances énonce expressément que les entreprises de pays tiers ne peuvent exercer une activité d'assurances en libre prestation de services en Belgique que pour les risques visés aux articles 30*ter* et 30*quater*. Les articles 30*ter* et 30*quater* du règlement général assurances n'autorisent la libre prestation de services passive que dans des cas limitativement énumérés (principalement le transport maritime, le transport aérien commercial et les marchandises en transit international). *A contrario*, peut-on en déduire que dans les autres cas, la libre prestation de service passive n'est pas autorisée.

Cette conclusion est par ailleurs renforcée par l'article 83 de la loi de contrôle assurances qui érige en infraction le fait d'avoir tenté de souscrire ou souscrit en qualité d'assureur des contrats d'assurance relatifs à des risques situés en Belgique sans habilitation.

Ces dispositions sont applicables en fonction de la localisation du risque<sup>89</sup> et non du lieu où le contrat a été souscrit, ni du lieu où l'offre de contrat a été faite. Il faut noter que ce critère de rattachement est également retenu en droit international privé des contrats d'assurance (articles 28*ter* à 28*decies* de la loi de contrôle assurances) et dans le cadre

87 Projet de loi sur le contrat d'assurance terrestre, Exposé des motifs, Doc. Parl., Ch. repr., sess. ord., 1990-1991, n° 1586/1, p. 11.

88 Conformément à l'article 8, 2e alinéa, de l'arrêté royal du 23 août 2004.

89 L'article 2, § 6, 8°, a, de la loi de contrôle assurances énonce qu'en règle, "L'État membre où le risque est situé [est] l'État membre où le preneur a sa résidence habituelle (...)". Les lettres b, c et d précisent les exceptions à cette règle.

des cessions de portefeuilles d'assurances (article 76 de la loi de contrôle assurances). La prééminence de ce critère de rattachement s'explique notamment par le fait que dans le cadre du contrat d'assurance, l'intérêt de tiers bénéficiaires de l'assurance est souvent en jeu.

Il n'existe donc pas de 'libre prestation de services passive' en dehors de l'EEE dans le domaine des opérations d'assurance, à l'exception des cas limitativement énoncés aux articles 30<sup>ter</sup> et 30<sup>quater</sup> susmentionnés du règlement général assurances. Ces dispositions sont conformes aux engagements internationaux de la Belgique dans le cadre de l'Organisation mondiale du Commerce, principalement l'accord général sur le commerce des services ('GATS'), qui n'impose l'ouverture des marchés de l'assurance que dans le domaine de l'assurance relative aux risques de transport maritime ou aérien et du transit international de marchandises tels que décrits dans les dispositions légales susmentionnées.

Ces dispositions traduisent également la position belge prise les années précédentes au sein de l'OCDE au sujet des mesures de libéralisation des services promue par le 'Code de libéralisation des opérations invisibles courantes'<sup>90</sup>. En mai 2007, le Ministre de l'Économie a cependant procédé à une levée partielle de la réserve faite par la Belgique concernant le traitement des assurances dans ce code en annonçant la libéralisation de certaines opérations d'assurance (à l'exclusion des assurances obligatoires) dans le cadre de la libre prestation de services passive. Cette levée partielle pourrait conduire, à terme, à une modification de la réglementation belge dans ce domaine.

## 1.4. Contrôle prudentiel des institutions de retraite professionnelle

### Mémorandum relatif à l'obtention d'un agrément ou d'une extension d'agrément par une IRP de droit belge

Aux termes de la LIRP, une IRP ne peut exercer en Belgique une activité de fourniture de prestations de retraite que si elle a été préalablement agréée par la CBFA<sup>91</sup>.

La LIRP dispose que l'agrément est accordé séparément pour les activités du type « avantages extra-légaux salariés » et les activités du type « avantages extra-légaux indépendants ». Elle impose à une IRP qui ne pratiquerait que les activités « avantages extra-légaux salariés » et qui voudrait étendre celles-ci à des activités « avantages extra-légaux indépendants » - et *vice versa* - de soumettre une demande d'extension d'agrément à la CBFA.

La LIRP énumère les renseignements et documents qui doivent accompagner les demandes d'agrément et d'extension d'agrément, tout en chargeant la CBFA de fixer la forme de ces demandes et les conditions auxquelles elles doivent répondre. Ces dispositions sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

Bien qu'inspirée de la procédure d'agrément prévue par la loi de contrôle assurances, la procédure instaurée par la LIRP comporte certaines nouveautés, notamment quant aux renseignements et documents à communiquer à la CBFA et aux délais applicables.

En mai 2007, la CBFA a adopté un mémorandum précisant la procédure, ainsi que le contenu et la forme des demandes d'agrément et d'extension d'agrément à introduire à la CBFA par les IRP de droit belge. Ce mémorandum abroge et remplace la communication P. 29 de l'OCA.

90 Ce code peut être consulté sur le site de l'OCDE ([www.OECD.org](http://www.OECD.org)).

91 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 51 et 52.



## CHAPITRE 2

# CONTRÔLE DES INTERMÉDIAIRES

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

### 2.1.1. Evolution du cadre réglementaire national

#### Adaptation 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

Aux termes 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, l'activité d'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement couvre également les opérations de capitalisation au sens de l'arrêté royal n° 43 du 15 décembre 1934 relatif au contrôle des sociétés de capitalisation. Les intermédiaires qui agissent pour le compte de sociétés de capitalisation dans le cadre d'opérations de capitalisation doivent être inscrits au registre des intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement.

L'arrêté royal du 20 mars 2007 portant exécution de l'article 27bis de l'arrêté royal n° 43 précité a abrogé le statut de société de capitalisation avec effet au 31 décembre 2007<sup>92</sup>.

Dans le souci de faciliter le passage des sociétés de capitalisation au statut d'entreprise d'assurances, la loi du 9 mai 2007<sup>93</sup> modifiant la loi du 22 mars 2006 précitée a instauré un régime permettant aux intermédiaires qui interviennent dans des opérations de capitalisation pour le compte d'une société de capitalisation optant pour le statut d'entreprise d'assurances, d'être inscrits dès la période précédant l'inscription de la société de capitalisation comme entreprise d'assurances, au registre des intermédiaires d'assurances plutôt qu'au registre des intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement<sup>94</sup>.

### 2.1.2. Mise en œuvre du contrôle

#### Instruction des demandes d'inscription comme courtier bancaire

En 2007, la Commission a enregistré les premières demandes d'inscription sous le nouveau statut de courtier en services bancaires et en services d'investissement.

La Commission étudie les demandes d'inscription sous l'angle de l'article 8 de la loi du 22 mars 2006 relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement qui énumère les conditions d'inscription au registre. En outre, en vertu de l'article 11 de cette loi, le courtier bancaire doit attester qu'il exerce ses activités en dehors de tout contrat d'agence exclusive ou de tout autre engagement juridique lui imposant de placer la totalité ou une partie déterminée de sa production auprès d'une entreprise réglementée.

La collaboration entre le courtier et les entreprises réglementées avec lesquelles il travaille, doit faire l'objet d'une convention écrite contenant les procédures comptables et administratives à respecter.

Compte tenu des particularités du statut de ces courtiers, qui travaillent sous leur propre responsabilité, à la différence des agents qui sont contrôlés par leurs mandants, l'instruction des demandes d'inscription des courtiers comprend un entretien avec les candidats et, en règle générale, un examen sur place destiné à mieux connaître les dirigeants de l'entreprise et les activités projetées.

#### Interdictions professionnelles : articles 8 et 9 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

Une personne morale constituée sous forme de SPRL avait introduit une demande d'inscription en qualité d'intermédiaire en services bancaires et d'investissement alors que son gérant avait fait l'objet d'une condamnation pénale pour blanchiment.

92 Voir le présent rapport, p. 19.

93 Loi du 9 mai 2007 modifiant la loi du 22 mars 2006 relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers (MB 15 juin 2007).

94 La loi du 9 mai 2007 insère à cet effet un article 24bis nouveau dans la loi du 22 mars 2006.

L'article 8, 4° de la loi 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 prévoit que le candidat intermédiaire (personne physique) ne peut se trouver dans un des cas d'interdiction énumérés à l'article 19 de la loi bancaire. L'article 9, 1° de cette loi prévoit, quant à lui, que les dirigeants effectifs des intermédiaires ayant la qualité de personne morale doivent disposer de l'honorabilité professionnelle nécessaire. La question s'est donc posée de savoir si le régime d'interdiction professionnelle prévu par l'article 19 de la loi bancaire et auquel renvoie l'article 8, 4° de la loi la loi du 22 mars 2006 précitée était applicable aux dirigeants effectifs de personnes morales sollicitant l'inscription dans le cadre de cette loi.

Cette question d'interprétation se posait dans les mêmes termes en matière d'intermédiation en assurance au regard des articles 10, alinéa 1<sup>er</sup>, 3° et 10bis de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances.

La CBFA a tranché cette question dans le sens qui lui a paru conforme à la volonté du législateur, à savoir que l'article 9 de la loi précitée du 22 mars 2006 complète, pour le cas des personnes morales, les exigences prévues par son article 8 pour le cas des personnes physiques. Cette interprétation trouve une justification dans le texte même de la loi par les mots "*En outre/bovendien*". Cette interprétation trouve également une justification dans l'arrêté royal d'exécution du 1<sup>er</sup> juillet 2006 dont l'article 13, § 1<sup>er</sup>, 2° requiert la présentation d'un certificat de bonne vie et mœurs pour les dirigeants effectifs.

Dans le cas d'espèce, il en résulte concrètement que la présence de ce gérant frappé d'une interdiction professionnelle empêchait l'inscription de la personne morale sur la liste des intermédiaires bancaires tenue par la CBFA.

## 2.2. Intermédiaires d'assurances

### 2.2.1. Evolution du cadre réglementaire national

#### Modification de la loi relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances

La loi du 1<sup>er</sup> mars 2007 portant des dispositions diverses (III)<sup>95</sup> a précisé et modifié sur plusieurs points la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances.

Ces points concernent principalement<sup>96</sup> :

- ◆ la suppression de l'obligation de désigner un "responsable de la distribution" dans une entreprise de réassurances;
- ◆ la désignation obligatoire, par les intermédiaires de réassurances, d'un responsable de la distribution ;
- ◆ l'introduction de l'obligation de recyclage régulier des intermédiaires d'assurances et de réassurances et, pour les entreprises d'assurances, de leurs responsables de la distribution;
- ◆ l'introduction de l'obligation, pour les entreprises d'assurances qui couvrent la responsabilité professionnelle d'intermédiaires d'assurances et de réassurances, d'aviser la CBFA lorsqu'il est mis fin à ce contrat d'assurance;
- ◆ l'obligation pour les entreprises d'assurances de fournir, lors de leurs contacts directs avec des clients, certaines informations avant de conclure un contrat d'assurance, par analogie avec les règles prévues pour les intermédiaires d'assurances<sup>97</sup>.

95 Moniteur belge du 14 mars 2007.

96 Titre III, chapitre II, de la loi du 1<sup>er</sup> mars 2007.

97 Voir le présent rapport, p. 20.



## 2.2.2. Mise en œuvre du contrôle

### **Aptitude et honorabilité professionnelles des dirigeants - qualités requises des actionnaires - pouvoir d'appréciation de la CBFA**

Dans un arrêt de début 2008<sup>98</sup>, le Conseil d'État a rappelé l'étendue du pouvoir d'appréciation de la CBFA concernant l'honorabilité des dirigeants et les qualités nécessaires des actionnaires d'une société qui demande son inscription au registre des intermédiaires en assurances.

L'inscription d'une société en qualité d'intermédiaire en assurances avait expiré de plein droit en raison du défaut d'assurance responsabilité civile professionnelle. La société avait alors introduit une demande de réinscription. A l'occasion d'une inspection sur place dans le cadre de l'examen de cette demande, il avait été découvert que le gérant unique et actionnaire principal de cette société dirigeait également une autre société qui annonçait notamment sur son site internet qu'elle intervenait comme *underwriter* d'assurances et co-assureur en Belgique. Or, cette autre société n'était pas agréée, ni inscrite en Belgique pour exercer de telles activités. La CBFA a interrogé la société demanderesse à propos des activités de cette autre société. La demanderesse a refusé de répondre aux questions de la CBFA, en arguant que l'honorabilité du gérant et le caractère adéquat de l'actionnaire ne pouvaient être appréciés en fonction de l'activité qu'il exerçait au sein d'une autre société.

La CBFA a dès lors décidé de refuser l'inscription sur le fondement de l'article 10bis, 1° et 2° de la loi du 27 mars 1995 (aptitude et honorabilité professionnelle des dirigeants et qualités nécessaires des actionnaires au regard du besoin de garantir une gestion saine et prudente) au motif que la preuve de l'honorabilité du dirigeant et des qualités nécessaires de l'actionnaire n'était pas rapportée, en raison du défaut de réponses aux questions relatives à cette autre société au sein de laquelle il n'était pas contesté que le gérant unique et principal actionnaire était actif.

Le Conseil d'État, saisi par la société demanderesse d'un recours contre cette décision, a jugé que rien n'empêchait la CBFA, pour l'examen de l'honorabilité du gérant et des qualités de l'actionnaire de contrôle d'une société qui sollicitait l'inscription en tant qu'intermédiaire d'assurances,

de prendre en considération les activités de ces personnes au sein d'une autre société, *a fortiori* lorsque cette autre société était active dans le secteur de l'assurance. Le Conseil d'État a jugé qu'en l'espèce, la CBFA avait pu fonder sa décision exclusivement sur la considération qu'à cause du refus de répondre aux questions qui lui étaient légitimement posées à propos de cette autre société, l'honorabilité du gérant et les qualités requises de l'actionnaire principal n'étaient pas établies à suffisance de droit. Le Conseil d'État a rappelé qu'en toute hypothèse, dans l'exercice de sa juridiction, il ne pouvait substituer sa propre appréciation de l'honorabilité et des qualités d'une personne à celle de l'autorité administrative compétente. Le Conseil d'État a rappelé qu'il ne pouvait que vérifier que l'autorité administrative a correctement exercé son pouvoir d'appréciation, c'est-à-dire vérifier si les faits ont été appréciés correctement et si, sur leur fondement, la décision attaquée a raisonnablement pu être prise.

98 Arrêt n° 178.531 du 14 janvier 2008.



## CHAPITRE 3

# CONTRÔLE DE L'INFORMATION ET DES MARCHÉS FINANCIERS

## Création d'une commission des sanctions et modification des compétences de la CBFA

Le pouvoir d'imposer des amendes administratives et des astreintes ne fait plus partie des prérogatives du comité de direction. En vertu du nouvel article 48, § 6, de la loi du 2 août 2002<sup>99</sup>, ce pouvoir est désormais confié à une commission des sanctions.

Cette commission des sanctions est composée du président du conseil de surveillance et de six membres du conseil de surveillance désignés par ce dernier. La commission des sanctions est présidée par le président du conseil de surveillance. Elle se prononce sur l'imposition des amendes administratives et des astreintes, conformément à la procédure visée à l'article 72 de la loi du 2 août 2002. Les décisions définitives de la commission des sanctions sont publiées sur le site web de la CBFA. Sauf les cas où elle perturberait gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux personnes concernées, la publication est nominative.

La loi transparence a adapté la loi du 2 août 2002 en ce qui concerne les pouvoirs d'investigation dévolus à la CBFA, afin de mettre ceux-ci en conformité avec les exigences de la directive MiFID, de la directive transparence<sup>100</sup> et de la directive sur les abus de marché<sup>101</sup>. Ces directives imposent aux Etats membres de confier, dans les domaines respectifs qu'elles couvrent, des prérogatives déterminées aux autorités de contrôle compétentes.

### Modifications apportées aux articles 34, 35 et 121 de la loi du 2 août 2002

L'article 34 de la loi du 2 août 2002 a fait l'objet de plusieurs modifications opérées en application des trois directives précitées.

Le § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, de cet article énumère les pouvoirs dont la CBFA peut faire usage à l'égard des établissements financiers, dans le cadre notamment de son contrôle du fonctionnement des marchés ainsi que de son contrôle du respect des règles de conduite et des règles en matière d'abus de marché. Aux termes du § 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup>, la CBFA peut exercer certains de ces pouvoirs, complétés par celui d'ordonner aux émetteurs la publication d'informations, à l'égard de certaines personnes auxquelles elle doit pouvoir s'adresser pour veiller au respect, par les émetteurs, des obligations d'information qui leur incombent. La CBFA peut également

faire usage des pouvoirs précités pour répondre aux demandes de coopération émanant d'autorités de contrôle de l'EEE ou de pays tiers avec lesquels elle a conclu un accord de coopération.

Le § 2 confère un nouveau pouvoir à la CBFA dans le cadre de la prévention des abus de marché et de la lutte contre ceux-ci, du contrôle du bon fonctionnement des marchés financiers et du contrôle du respect des obligations d'information. La CBFA peut désormais suspendre ou interdire la négociation d'un instrument financier. Ce pouvoir complète ainsi le pouvoir de suspension déjà prévu par la loi dans l'intérêt de la protection des investisseurs (article 7, § 3) et dans le cas où un événement exceptionnel perturbe le fonctionnement d'un marché (article 13, § 1<sup>er</sup>). Le pouvoir d'interdire la négociation d'un instrument financier, comme l'exigent la directive MiFID et la directive transparence, est quant à lui entièrement nouveau. L'article 121 de la loi prévoit une possibilité de recours contre les décisions prises en la matière.

Conformément à la directive MiFID, la loi prévoit désormais un mécanisme en vertu duquel les autorités de contrôle s'informent mutuellement d'une suspension ou d'une interdiction de négociation. Lorsque la CBFA est informée par une autre autorité compétente de la suspension ou de l'interdiction de la négociation d'un instrument financier sur un ou plusieurs marchés réglementés, elle suspend ou interdit en principe la négociation de cet instrument financier sur un ou plusieurs marchés réglementés et MTF fonctionnant sous sa surveillance.

Enfin, le § 3 reprend les règles de la directive MiFID concernant les membres à distance ("*remote members*") de marchés réglementés, qui sont établis dans l'EEE. En vertu de ces règles, la CBFA peut par exemple interroger directement des membres à distance d'Euronext Brussels sans devoir faire appel à la collaboration de l'autorité de contrôle du membre en question. Inversement, les autorités de contrôle de l'EEE disposent désormais de pouvoirs déterminés à l'égard des membres à distance de leurs marchés réglementés qui sont établis en Belgique.

L'article 35 a été modifié pour conférer à certains pouvoirs d'investigation visés à l'article 34 une portée *erga omnes*. Auparavant, l'article 35 étendait le champ d'application *ratione personae* de ces pouvoirs à certaines personnes seulement, précisant en effet qu'ils s'exerçaient également "à l'égard des mandants des intermédiaires financiers concernés, des personnes qui interviennent successivement dans la transmission des ordres ou dans l'exécution des

99 Inséré par la loi-programme du 27 avril 2007 (MB 8 mai 2007).

100 Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE.

101 Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché).

opérations en cause et de leurs mandants, et des émetteurs des instruments financiers en cause". L'élargissement du champ d'application des pouvoirs d'investigation à présent opéré peut par exemple être nécessaire pour recueillir des informations auprès de personnes qui ne font pas l'objet d'une enquête, mais disposent néanmoins d'informations utiles.

Les pouvoirs ainsi élargis peuvent être utilisés pour assurer le contrôle des transactions sur instruments financiers et veiller à l'application des règles de conduite y relatives (sont ici visées les dispositions de la section 7 du chapitre 2 de la loi, qui énoncent notamment les règles de conduite et les règles en matière d'abus de marché), au respect des articles 39 et 40 (les règles pénales en matière d'abus de marché) et au respect des règles visées à l'article 45, 4° (le contrôle du périmètre). Ils peuvent également être utilisés dans le cadre de demandes de coopération émanant d'autorités de contrôle de l'EEE ou de pays tiers avec lesquels la CBFA a conclu un accord de coopération.

### **Modifications apportées aux articles 79 à 87 et à l'article 121 de la loi du 2 août 2002**

La directive sur les abus de marché et la directive MiFID imposent aux Etats membres de confier directement ou indirectement à leurs autorités de contrôle un certain nombre de pouvoirs fort proches de ceux exercés par les autorités judiciaires. Il s'agit du pouvoir de convoquer et d'entendre des personnes, du pouvoir d'ordonner une saisie, du pouvoir d'exiger les enregistrements des échanges téléphoniques et informatiques, et du pouvoir d'imposer une interdiction temporaire d'exercice de l'activité professionnelle. Ces pouvoirs peuvent être utilisés à des fins identiques à celles visées à l'article 35, § 1<sup>er</sup>. Le législateur a choisi d'attribuer ces pouvoirs directement à la CBFA.

Exception faite de la tenue d'auditions, l'exercice de ces pouvoirs est réservé au secrétaire général en sa qualité d'auditeur, qui peut en faire usage dans le cadre d'une instruction dont il a été chargé ainsi que pour les besoins d'une enquête menée par les services de la CBFA. Sauf pour mener une audition, requérir des données d'abonnés auprès d'entreprises de télécommunication et ordonner la saisie provisoire d'actifs financiers liés à une infraction, l'auditeur doit obtenir l'autorisation préalable d'un juge d'instruction pour exercer ces pouvoirs. Cette autorisation est par conséquent nécessaire pour demander et faire localiser des télécommunications, pour procéder à une saisie pour une durée indéterminée et pour imposer une interdiction temporaire

d'exercice de l'activité professionnelle. Ce contrôle judiciaire est, dans les deux derniers cas, complété par une possibilité de recours auprès de la Cour d'appel de Bruxelles. C'est ainsi que les mesures prises en matière de saisie et d'interdiction professionnelle figurent désormais, à l'article 121 de la loi, sur la liste des décisions contre lesquelles, après un recours administratif introduit auprès de l'auditeur, un recours peut être formé auprès de la Cour d'appel de Bruxelles.

## **3.1. Contrôle des opérations financières**

### **3.1.1. Evolution du cadre réglementaire national et international**

#### **La nouvelle réglementation OPA**

La nouvelle réglementation OPA comprend la loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition (ci-après "la loi OPA")<sup>102</sup> et deux arrêtés d'exécution<sup>103</sup>. L'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition (ci-après "l'arrêté OPA") concerne aussi bien les offres volontaires que les offres obligatoires. Les offres publiques de reprise au sens de l'article 513 C.Soc. sont régies par l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques de reprise.

La nouvelle réglementation avait pour premier objectif d'assurer la transposition de la directive 2004/25CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition (ci-après "la directive OPA")<sup>104</sup>.

L'objectif était, en second lieu, de moderniser la réglementation. C'est ainsi que la nouvelle réglementation reprend, tout en les adaptant, les dispositions relatives à la procédure d'offre qui figuraient jusque-là dans le chapitre II de la loi du 2 mars 1989 et dans l'arrêté royal du 8 novembre 1989. Les nouvelles dispositions relatives à la publication d'informations rejoignent étroitement celles contenues dans la loi prospectus.

La nouvelle réglementation OPA est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2007.

Plusieurs aspects importants de cette réglementation sont commentés ci-dessous.



102 Moniteur belge du 26 avril 2007. La loi modifiant l'article 220 de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, l'article 121, § 1<sup>er</sup>, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que l'article 584 du Code judiciaire, et insérant l'article 41 dans la loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition (MB 26 avril 2007) insère également des dispositions dans la loi OPA.

103 Moniteur belge du 23 mai 2007.

104 Directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition, JO n° L 142 du 30 avril 2004, p. 12. Cette directive a été commentée dans le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 118 à 120, ainsi que dans le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 75.

## **Champ d'application de la nouvelle réglementation OPA**

Une offre volontaire tombe dans le champ d'application de la réglementation dès qu'elle revêt un caractère public sur le territoire belge, sans qu'il soit opéré de distinction selon la nature de la société visée ou la nature des titres faisant l'objet de l'offre. Les critères de détermination du caractère public de l'offre ont été adaptés par rapport à ceux appliqués antérieurement, afin de les aligner davantage sur les critères retenus pour déterminer le caractère public d'une offre d'instruments de placement.

Le champ d'application de l'offre obligatoire englobe non seulement les sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, mais également les sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un MTF à désigner par le Roi. Le Roi a déclaré la réglementation également applicable aux sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur Alternext ou sur le Marché Libre.

Des règles particulières s'appliquent à certaines offres volontaires ou obligatoires lancées sur une société dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, lorsque ces offres revêtent, au sein de l'EEE, un caractère transfrontalier.

La nouvelle réglementation prévoit également la reconnaissance mutuelle des prospectus qui ont été approuvés par une autorité compétente d'un autre Etat membre.

## **L'application de mécanismes de défense contre une offre hostile**

La directive OPA part du principe que, dès que l'organe d'administration ou de direction de la société visée est informé du lancement d'une offre d'acquisition, il ne peut prendre de mesures susceptibles de faire échouer l'offre. Ce principe est également appelé "règle de neutralité". Sous l'intitulé "neutralisation des restrictions", la directive OPA énumère une série de mesures visant principalement à donner leur plein effet aux droits de vote qu'un offrant a acquis dans le cadre d'une offre, selon le principe "une action, une voix".

L'interdiction faite à l'organe d'administration ou de direction de la société visée de prendre des mesures de défense après l'annonce d'une offre hostile, ainsi que le dispositif de neutralisation des restrictions, sont des régimes facultatifs. Les Etats membres peuvent prévoir que ces règles ne s'appliquent pas aux sociétés dont le siège est établi sur leur territoire et peuvent donc procéder, pour ces matières, à un "opt-out". Toutefois, s'ils font usage de la faculté de

ne pas déclarer applicables les règles susvisées, les Etats membres doivent offrir aux sociétés établies sur leur territoire la possibilité d'appliquer ces règles par voie statutaire (régime dit "opt-in"). Un Etat membre peut également exempter les sociétés établies sur son territoire d'appliquer les règles susvisées si l'offre est lancée par un offrant qui n'applique pas ces règles ou qui est contrôlé par une société n'appliquant pas ces règles.

Lors de la transposition de la directive OPA, l'Etat belge a fait usage du droit de ne pas imposer aux sociétés ayant leur siège statutaire en Belgique l'obligation d'appliquer la règle de neutralité et le régime de neutralisation des restrictions susvisés. Conformément à l'article 46 de la loi OPA, une société qui a son siège statutaire en Belgique et dont une partie au moins des titres avec droit de vote est admise à la négociation sur un marché réglementé, peut néanmoins intégrer ces règles dans ses statuts. La société qui a arrêté des dispositions statutaires telles que visées à l'article 46 de la loi OPA, peut en outre prévoir une règle de réciprocité dans ses statuts.

## **"Put up or shut up"**

L'arrêté OPA traite du cas où une offre est annoncée sans que l'on ait procédé à la transmission d'un avis formel. Les règles en la matière visent à préserver l'intégrité du marché et à assurer l'égalité de traitement des détenteurs de titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote.

Comme le prévoyait déjà l'arrêté royal du 8 novembre 1989, la CBFA peut, lorsque le bon fonctionnement du marché l'exige, demander à toute personne susceptible d'être concernée par une éventuelle offre publique d'acquisition de publier un communiqué et, à défaut, procéder elle-même à cette publication. L'élément nouveau est le fait que la CBFA peut requérir d'un offrant potentiel des informations plus précises. C'est ainsi qu'est prévue une règle selon laquelle une personne qui a fait, elle-même ou via un intermédiaire, des déclarations suscitant sur le marché des interrogations quant à son intention de lancer une offre, est tenue de publier, si la CBFA en fait la demande, un communiqué clarifiant ses intentions concernant une offre éventuelle. L'application de cette règle a pour effet que les informations relatives à une offre potentielle sont communiquées à l'ensemble des détenteurs de titres de la société visée.

Si, en réponse à la demande de la CBFA, la personne concernée n'indique pas qu'elle a l'intention de lancer une offre, elle ne peut, pas plus que les personnes agissant de concert avec elle, effectuer d'offre portant sur les titres de la société concernée pendant une période de six mois. Elle pourra néanmoins le faire si elle démontre que les circonstances, la situation de la société visée ou l'actionnariat des personnes concernées par une offre éventuelle ont été modifiés de manière importante.

Dans la pratique, cette règle confirme qu'un offrant potentiel, lorsqu'il prépare son offre, doit, tant en interne qu'à l'égard d'éventuels conseillers externes, prendre les mesures nécessaires pour assurer le secret de ses projets d'acquisition.

### **Garanties en cas d'offre lancée par un actionnaire de contrôle**

De nouvelles règles spécifiques sont applicables lorsqu'une offre publique d'acquisition portant sur les titres avec droit de vote d'une société belge est lancée par un offrant qui, au moment où il notifie son intention de lancer cette offre, exerce le contrôle sur la société visée.

Ces règles procèdent notamment du souci de tenir compte, en cas d'offre publique d'acquisition lancée par l'actionnaire de contrôle, de l'absence des vertus disciplinantes qu'induit l'éventualité d'une contre-offre. La concurrence, même potentielle, entre un offrant et un éventuel contre-offrant garantit en principe une formation des prix plus conforme au marché.

Dans le cas d'une offre lancée par un actionnaire de contrôle, il est par conséquent requis que les administrateurs indépendants de la société visée désignent, aux frais de l'offrant, un ou plusieurs experts. L'expert établit un rapport à titre de partie professionnelle et indépendante. Il procède dans ce rapport à sa propre évaluation de la société visée et, le cas échéant, des titres offerts en contrepartie. Il compare également ses conclusions avec celles de l'offrant, telles que reprises dans le projet de prospectus. Ce rapport est rendu public par l'offrant.

Il est crucial que cet expert soit indépendant tant vis-à-vis de l'offrant et de la société visée que vis-à-vis des sociétés qui leur sont liées. L'expert justifie à la CBFA son indépendance vis-à-vis de l'offrant, de la société visée et des sociétés qui leur sont liées ; son rapport contient une justification adéquate en la matière.

Le législateur considère que certaines personnes, telles que le commissaire ou l'expert comptable de l'offrant ou de la société visée, ne peuvent intervenir à titre d'expert indépendant. Dans d'autres cas, comme par exemple lorsqu'il existe un lien juridique ou capitalistique entre l'expert et l'offrant ou la société visée, l'expert est présumé se trouver dans une situation de dépendance ou de conflit d'intérêts. L'expert doit, dans ces cas, refuser la mission, à moins de donner dans son rapport une description détaillée des circonstances en question et de démontrer de manière pertinente que son indépendance n'est pas compromise.

### **Mémoire en réponse**

Dans le cas d'une offre portant sur des titres avec droit de vote, l'organe d'administration de la société visée doit établir et publier un mémoire en réponse.

Le contenu du mémoire en réponse est précisé dans la loi OPA et dans l'arrêté OPA. Le mémoire en réponse comporte tout d'abord les remarques éventuelles de la société visée concernant le prospectus. Il mentionne ensuite les clauses statutaires impliquant une limitation de la cessibilité ou de la possibilité d'acquérir des titres avec droit de vote, ainsi que les clauses statutaires donnant accès au droit de vote de la société visée. Le mémoire contient également, dans la mesure où l'organe d'administration de la société visée en a connaissance, une liste des droits préférentiels qui auraient été consentis à certaines personnes en vue d'acquérir de tels titres. Enfin, il reproduit l'avis motivé émis sur l'offre.

Il est important de noter que le mémoire en réponse est établi sur la base du prospectus approuvé par la CBFA. Le mémoire en réponse requiert en outre l'approbation de la CBFA avant d'être publié, en annexe ou non au prospectus.

### **Obligations à respecter après la clôture de la période d'offre**

En vue d'assurer la transposition de la directive OPA, l'arrêté OPA prévoit qu'un détenteur de titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote de la société visée a le droit, à certaines conditions, de vendre ses titres à l'offrant au prix de l'offre. Le détenteur de titres peut exercer ce droit pendant une période de trois mois à dater de l'expiration de la période d'acceptation de l'offre.

Ce régime est applicable si, conformément à l'article 513, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, C.Soc, l'offrant, à la suite d'une offre publique ou de sa réouverture, possède 95 % du capital assorti de droits de vote et 95 % des titres avec droit de vote. L'offrant doit en outre avoir acquis, par acceptation de l'offre, des titres représentant au moins 90 % du capital assorti de droits de vote faisant l'objet de l'offre.

Est également nouveau le fait qu'il n'est pas permis à l'offrant ni aux personnes agissant de concert avec lui d'acquérir directement ou indirectement, pendant une période d'un an à compter de la fin de la période d'offre, des titres qui étaient visés par l'offre publique, à des conditions plus avantageuses que celles de l'offre. Des conditions plus avantageuses peuvent en revanche être accordées si la différence de prix par rapport au prix de l'offre est versée à tous les détenteurs de titres qui ont répondu à l'offre.



### ***Le système basé sur le franchissement de seuils***

L'article 5 de la loi OPA énonce le principe de base qui sous-tend l'offre obligatoire. A la différence de ce que prévoyait l'ancienne réglementation, en vertu de laquelle le déclenchement de l'obligation de lancer une offre dépendait notamment de l'acquisition du contrôle de la société visée et du paiement d'un surprix lors de l'acquisition de titres, toute personne qui acquiert 30 % des titres avec droit de vote d'une société visée est désormais tenue, en principe, de lancer une offre publique d'acquisition portant sur la totalité des titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote émis par la société en question. Cette règle est appliquée en tenant compte des acquisitions de titres réalisées par la personne elle-même, par les personnes agissant de concert avec elle et par les personnes agissant pour le compte de ces personnes.

Certes, l'offre obligatoire ne doit être lancée que dans les conditions déterminées par le Roi et pour autant que les sociétés concernées soient soumises à l'obligation de lancer une offre. En exécution de la loi, le Roi a précisé que l'obligation de lancer une offre naissait à la suite d'une acquisition de titres entraînant un franchissement du seuil de 30 % des titres avec droit de vote. Il n'y a en revanche pas obligation de lancer une offre dans certains cas précisés par le Roi, comme lorsqu'il est démontré que, nonobstant

le fait qu'une personne ait franchi le seuil des titres avec droit de vote, un tiers exerce néanmoins le contrôle de la société visée.

### ***Offre obligatoire à la suite d'un franchissement direct du seuil de 30 % des titres avec droit de vote de la société visée, par des personnes agissant de concert***

Selon la directive OPA, l'obligation de lancer une offre est également applicable lorsque des personnes agissent de concert.

Pour établir les modalités de l'obligation de lancer une offre dans le chef de personnes agissant de concert qui n'appartiennent pas à un groupe, le Roi a tout d'abord retenu l'option prévoyant que, lorsqu'une des personnes agissant de concert franchit seule le seuil fixé, l'obligation de lancer une offre n'incombe qu'à cette personne. Ainsi, même si une personne agit de concert, l'acquisition de plus de 30 % des titres avec droit de vote déclenche l'obligation de lancer une offre : la détention effective d'une participation de 30 % prime sur l'action de concert, qui suppose uniquement un accord entre les parties. L'arrêté OPA prévoit en outre des règles détaillées pour apprécier l'existence de l'obligation de lancer une offre dans le chef de personnes agissant de concert. L'objectif était, dans ce cadre, d'instaurer dans la mesure du possible une approche cohérente pour régir les cas dans lesquels des personnes concluent un accord d'action de concert et dans lesquels un tiers adhère à un tel accord.

### ***Offre obligatoire en cas d'acquisition indirecte du contrôle de la société visée***

Lorsqu'une personne acquiert directement ou indirectement, à la suite d'une acquisition de titres, le contrôle d'une entreprise détentrice, elle est tenue de lancer une offre d'acquisition portant sur la totalité des titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote émis par la société visée en question. Pour établir si une personne acquiert le contrôle, tant les titres détenus que ceux acquis par des personnes liées à cette personne et par des personnes servant d'intermédiaire, au sens de l'article 7, § 2, C.Soc., sont pris en compte.

Par "entreprise détentrice", il faut entendre toute société, toute personne morale autre qu'une société ou toute construction similaire qui répond aux conditions suivantes : elle doit détenir plus de 30 % des titres avec droit de vote d'une société visée et sa participation dans la société visée

doit représenter, dans ses derniers comptes statutaires déposés, soit plus de la moitié de son actif net, tel que déterminé par l'arrêté OPA, soit plus de la moitié de ses résultats nets moyens sur les trois derniers exercices.

Un régime analogue s'applique en principe lorsque des personnes qui agissent de concert franchissent, à la suite d'une acquisition de titres, par l'une quelconque d'entre elles, le seuil de 50 % des titres avec droit de vote d'une entreprise détentrice ou acquièrent de concert plus de 50 % des titres avec droit de vote d'une personne qui exerce de manière directe ou indirecte le contrôle de droit sur l'entreprise détentrice.

### **Régime transitoire prévu pour l'offre obligatoire**

Enfin, il convient de souligner l'importance des règles transitoires instaurées, dans un souci de sécurité juridique, par l'article 74 de la loi OPA<sup>105</sup>.

Ces règles transitoires s'inscrivent dans la ligne d'un considérant de la directive OPA aux termes duquel l'obligation de lancer une offre ne devrait pas s'appliquer aux participations de contrôle qui existaient déjà à la date d'entrée en vigueur de la directive.

Aux termes de l'article 74 de la loi OPA, la notification des participations existantes n'était néanmoins pas obligatoire. Le régime mis en place a laissé aux détenteurs de participations existantes le choix de procéder à cette notification ou non. S'ils entendaient, ainsi que d'autres bénéficiaires éventuels du régime, relever à l'avenir des cas de dispense de l'obligation de lancer une offre, tels que déterminés par l'article 74 de la loi OPA, les détenteurs de participations existantes pouvaient procéder à une notification jusqu'au 21 février 2008.

Les personnes ayant procédé à une notification dans le délai prévu et de manière régulière seront dispensées, moyennant le respect de certaines conditions, de l'obligation de lancer une offre dans les cas où cette obligation naîtrait en vertu des dispositions prises en exécution de la loi, ce qui requiert notamment qu'ait été réalisée une acquisition de titres entraînant un franchissement du seuil de 30 % des titres avec droit de vote. Moyennant le respect de certaines

conditions, la même dispense s'applique aux personnes qui acquièrent des titres notifiés et font partie du cercle familial des personnes ayant initialement procédé à la notification, comme le prévoit l'article 74, § 5, de la loi OPA.

La dispense de l'obligation de lancer une offre est en outre maintenue lorsque le seuil de 30 % est franchi à la hausse après un franchissement limité et temporaire à la baisse. Le franchissement à la baisse doit avoir été limité à 2 % et le franchissement à la hausse qui y remédie doit avoir lieu dans les douze mois.

### **Arrêté royal relatif aux pratiques de marché primaire**

Afin de promouvoir une plus grande intégrité des marchés, l'article 29, 1°, 2° et 4°, de la loi du 2 août 2002 a conféré au Roi les compétences nécessaires à l'effet notamment d'adopter des règles de conduite à suivre par les émetteurs et les offreurs en ce qui concerne la communication et la mise en œuvre de leurs offres publiques d'instruments financiers et par les intermédiaires qui interviennent en qualité de chef de file ou de membre d'un syndicat de prise ferme ou de placement.

Tel est l'objet de l'arrêté royal du 17 mai 2007 relatif aux pratiques de marché primaire<sup>106</sup>.

Les dispositions figurant dans l'arrêté sont articulées autour de quatre thèmes : la problématique du traitement équitable des investisseurs particuliers ; la facilité de sur-allocation, l'option de couverture des sur-allocations et l'ajustement du nombre d'actions ; l'interdiction d'octroyer des avantages pendant la période précédant une offre publique ; la diffusion publique au cours ou à l'issue de l'offre publique d'informations quant à l'état de la demande.

Afin de conserver la flexibilité nécessaire au bon fonctionnement du marché primaire, la CBFA dispose de la possibilité de donner des dérogations dûment motivées lorsque l'arrêté fixe des seuils chiffrés. Il en va ainsi, par exemple, de l'obligation de réserver au profit des investisseurs particuliers, une tranche d'au moins 10 % de l'offre publique.

105 Voir à ce sujet les "FAQ - Article 74 de la loi OPA - Le régime de dispense applicable aux détenteurs de participations existantes", publiées sur le site web de la CBFA.

106 Moniteur belge du 18 juin 2007.



Les règles de fonctionnement du marché primaire s'appliquent à toutes les offres publiques d'instruments financiers effectuées sur le territoire belge qui nécessitent la publication d'un prospectus, qu'elles soient suivies ou non d'une admission à la négociation sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation belge.

En principe, les règles de fonctionnement du marché primaire s'appliquent tant aux émetteurs et aux offreurs qu'aux intermédiaires désignés par eux afin de les assister dans la conception et la mise en œuvre de l'opération. Toutefois, par essence, certaines d'entre elles ne visent que l'une ou l'autre de ces catégories. Il en va ainsi, par exemple, de l'option de sur-allocation qui n'est normalement accordée qu'à l'intermédiaire financier intervenant en qualité de chef de file du syndicat de placement.

Le second alinéa de l'article 2 précise que les dispositions de l'arrêté ont vocation à s'appliquer à tous types d'instruments financiers. Ainsi, dans la mesure où les dispositions de l'arrêté sont compatibles avec leur nature, les instruments financiers donnant droit à l'acquisition d'actions (telles les obligations convertibles) sont visés. Dans certains cas, cependant, l'arrêté vise certains types d'instruments financiers seulement, telles les actions ou les certificats représentatifs d'actions (article 10).

Les premières expériences d'application de l'arrêté ont suggéré l'introduction de certaines modifications portant en particulier sur son champ d'application.

### 3.1.2. Mise en œuvre du contrôle

#### 3.1.2.1. Offres publiques d'instruments financiers

##### **Informations financières à inclure dans le prospectus lorsque l'émetteur a un historique financier complexe ou a pris un engagement financier important - Modification du règlement prospectus**

Le règlement prospectus fixe les informations financières à présenter par un émetteur dans un prospectus relatif à des actions pour permettre aux investisseurs d'apprécier sa situation financière, ses résultats et ses perspectives. Ainsi, le prospectus doit inclure les informations financières historiques vérifiées de l'émetteur, pour les trois derniers exercices comptables (ou pour toute période plus courte durant laquelle l'émetteur a été en activité)<sup>107</sup>. Le règlement prévoit de plus qu'en cas de modification significative<sup>108</sup> des valeurs brutes, il y a lieu 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 est généralement remplie par l'inclusion, dans le prospectus, d'informations financières *pro forma*. Le cas échéant, les états financiers des entreprises ou des entités acquises doivent d'ailleurs également figurer dans le prospectus.

Début 2007, le règlement prospectus a été modifié<sup>109</sup> parce que, dans certains cas, les informations à fournir étaient insuffisantes et parce que les autorités compétentes ne pouvaient exiger que le prospectus contienne des informations dont l'inclusion n'était pas expressément prévue dans les annexes de ce règlement<sup>110</sup>. Ce phénomène s'est manifesté, d'une part, dans des entités qui avaient pris un engagement financier important consistant en l'acquisition ou la cession d'une entité ou d'une activité importante et, d'autre part, dans des entités dont l'historique financier est complexe.

Une entité qui a pris un engagement financier important est une entité qui a conclu un accord contraignant en vertu duquel elle doit réaliser une transaction qui devrait entraîner, à sa réalisation, une modification significative des valeurs brutes<sup>111</sup>. Conformément au règlement prospectus, il convient que s'appliquent alors les mêmes exigences de publicité que lorsque l'émetteur a déjà réalisé l'acquisition ou la cession.

107 Rubrique 20.1. de l'annexe I au règlement prospectus.

108 Par "modification significative des valeurs brutes", l'on entend une variation, résultant par exemple d'une acquisition ou d'une cession, dans la situation d'un émetteur affectant, à plus de 25%, un ou plusieurs indicateurs de son activité.

109 Règlement n° 211/2007 de la Commission du 27 février 2007 modifiant le règlement (CE) n° 809/2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil, en ce qui concerne les informations financières à inclure dans le prospectus lorsque l'émetteur a un historique financier complexe ou a pris un engagement financier important.

110 Considérant 4 du règlement n° 211/2007 de la Commission du 27 février 2007.

111 Article 4bis, § 5, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement prospectus tel que modifié par le règlement n° 211/2007 de la Commission du 27 février 2007.

Aux termes du règlement prospectus modifié<sup>112</sup>, un émetteur est réputé avoir un historique financier complexe lorsque toutes les conditions ci-après sont remplies :

- a) son activité à la date d'établissement du prospectus n'est pas intégralement représentée dans les informations financières historiques qu'il est tenu de fournir en vertu du point 20.1 de l'annexe I du règlement prospectus ;
- b) cette information incomplète affectera la capacité de l'investisseur à procéder à une évaluation en connaissance de cause du patrimoine, de la situation financière, des résultats et des perspectives de l'émetteur, conformément à l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la directive prospectus ; et
- c) les informations concernant son activité qui sont nécessaires pour permettre à l'investisseur de procéder à une telle évaluation en connaissance de cause sont incluses dans les informations financières relatives à une autre entité.

Voici quelques exemples de situations où l'émetteur sera probablement considéré comme ayant un historique financier complexe : lorsqu'il a procédé à une acquisition importante qui n'apparaît pas encore dans ses états financiers ; lorsqu'il s'agit d'une société holding nouvellement constituée ; lorsqu'il se compose de sociétés qui étaient placées sous contrôle commun mais qui, sur le plan juridique, n'ont jamais constitué un groupe ; lorsqu'il a été constitué en tant qu'entité juridique distincte à la suite de la scission d'une entité existante<sup>113</sup>. En pareils cas, tout ou partie des activités de l'émetteur auront été exercées par une autre entité durant la période pour laquelle il est tenu de fournir des informations financières historiques. Les comptes historiques de l'émetteur, dans la mesure où ils existent, informeront alors insuffisamment l'investisseur.

Le règlement prospectus modificatif autorise l'autorité compétente à demander, en cas d'historique financier complexe ou d'engagement financier important, qu'un prospectus relatif à des actions (ou à d'autres titres conférant le droit de souscrire ou d'acquérir des actions) contienne des informations dont l'inclusion n'est pas expressément prévue dans les annexes du règlement prospectus mais qui sont nécessaires pour permettre à l'investisseur d'évaluer en connaissance de cause la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur. Les cas dans lesquels l'émetteur a un historique financier complexe ou a pris un engagement financier important étant atypiques, voire

uniques, il n'était en effet pas possible de spécifier, dans le règlement prospectus, les informations à fournir pour tous les cas de figure envisageables. Le règlement prospectus modifié impose donc à l'autorité compétente de déterminer au cas par cas les informations (éventuellement) requises.

Le règlement prospectus modificatif désigne également un certain nombre de principes - notamment l'efficacité et la proportionnalité des exigences en matière d'information - dont l'autorité compétente doit tenir compte lorsqu'elle demande d'inclure certaines informations dans le prospectus. L'autorité compétente fonde ainsi toute demande sur les exigences prévues au point 20.1 de l'annexe I concernant le contenu des informations financières et les principes comptables et d'audit applicables, sous réserve de toute modification appropriée au regard de facteurs déterminés. L'autorité compétente peut également demander la présentation d'informations *pro forma*. Le règlement prospectus modificatif précise en outre les responsabilités de l'émetteur dans une telle situation.

De manière générale et compte tenu des exigences prévues au point 20.1 de l'annexe I du règlement prospectus, l'objectif est que les entités qui ont un historique financier complexe ou qui ont pris un engagement financier important suite à une acquisition (ou à un projet d'acquisition) publient les informations suivantes dans leurs prospectus, dans la mesure du possible et sous réserve de toute modification appropriée :

- ◆ des informations financières historiques auditées concernant les sociétés acquises, portant sur les trois derniers exercices. Pour les deux derniers exercices au minimum, ces informations doivent être établies et présentées sous une forme compatible avec celle qui sera adoptée dans les prochains états financiers annuels que publiera l'émetteur ;
- ◆ le cas échéant, des informations financières intérimaires portant sur la dernière période intermédiaire clôturée ;
- ◆ des informations *pro forma* portant sur l'exercice clôturé le plus récemment et, le cas échéant, sur la période intermédiaire la plus récente, présentées conformément à l'annexe II du règlement prospectus.

Il importe toutefois de souligner la nécessité de toujours vérifier au cas par cas, d'une part, de quelles informations les investisseurs ont besoin pour pouvoir évaluer en connaissance de cause la situation financière et les perspectives de l'émetteur et, d'autre part, la manière

112 Article 4bis, § 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement prospectus tel que modifié par le règlement n° 211/2007 de la Commission du 27 février 2007.

113 Voir considérant 5 du règlement n° 211/2007.

raisonnable de fournir ces informations, compte tenu des principes désignés par le règlement et des caractéristiques spécifiques du dossier. Parmi les caractéristiques spécifiques d'un dossier susceptibles d'amener à certaines adaptations, l'on peut citer le fait que l'émetteur n'ait accès qu'aux informations que l'entreprise sur laquelle il lance une offre hostile a rendues publiques ; le fait que des activités apportées aient été scindées de plusieurs groupes ; le fait qu'auparavant, l'activité apportée par un groupe ne constituait pas un segment qui faisait l'objet d'un *reporting* spécifique de la part du groupe ; le fait qu'auparavant, les activités apportées ne représentaient qu'une sous-partie d'une entité juridique ; le fait que l'opération d'acquisition ne porte pas sur certains actifs, passifs, contrats etc. qui, auparavant, faisaient partie intégrante d'une activité acquise ; le fait qu'une activité scindée formait elle-même une sous-partie d'une activité née au cours des trois dernières années de la scission d'activités de différents autres groupes.

Dans ce contexte, la CBFA insiste néanmoins sur l'importance, lorsque possibilité existe qu'une entreprise réalise une opération pour laquelle il y a lieu de publier un prospectus, que l'entreprise prenne, au cours des éventuelles négociations d'acquisition, les dispositions nécessaires pour, par exemple, avoir accès aux informations qu'elle devra publier dans le prospectus<sup>114</sup>. Si l'émetteur a un historique financier complexe ou a pris un engagement financier important, il relève en effet également de sa responsabilité de fournir les informations nécessaires dans le prospectus. La CBFA indique en outre qu'elle a, lors de l'examen des comptes *pro forma*, été particulièrement attentive à ce que ceux-ci fassent apparaître les coûts de financement *pro forma* lorsqu'une acquisition financée par exemple par des emprunts est effectuée *pro forma* plus tôt qu'en réalité.

Les paragraphes suivants présentent d'abord un aperçu de quelques cas de sociétés qui ont un historique financier complexe et qui ont dû établir un prospectus et, ensuite, un cas de société qui a pris un engagement financier important.

### **Application pratique du nouveau régime aux sociétés qui ont un historique financier complexe**

Alfacam Group NV, Transics International NV, Shurgard Self Storage Europe Limited (société dont le siège est à Guernsey), Nyrstar SA, Arseus NV, Pinguin NV et VGP NV sont des exemples de sociétés qui ont un historique financier complexe et qui ont fait approuver un prospectus après l'entrée en vigueur du nouveau régime<sup>115</sup>. Deux de ces exemples font l'objet d'une plus ample présentation ci-après.



En 2006, un investisseur institutionnel a, via la société holding Transics International NV, qui venait d'être constituée, acquis le contrôle d'un groupe opérationnel. Début 2007, la société holding a acquis une autre filiale importante. Début juin 2007, l'offre publique des actions de la société holding a commencé, en vue de son introduction en bourse.

Plusieurs problèmes se posaient :

- ◆ la société holding introduite en bourse avait été créée en 2006, alors qu'un prospectus conforme au règlement doit en principe inclure des informations financières historiques auditées portant sur les trois derniers exercices ;
- ◆ la société holding avait procédé, après la fin du dernier exercice comptable, à l'acquisition d'une filiale importante qui, par définition, n'était encore comptabilisée dans les comptes consolidés de l'entreprise introduite en bourse. L'exercice comptable de cette filiale ne correspondait pas à l'année civile.

Afin que les investisseurs disposent d'informations suffisantes, il y avait donc lieu de fournir des informations de substitution. Ont donc été inclus dans le prospectus, concernant le groupe opérationnel, des comptes IFRS consolidés et audités portant sur les exercices 2004 et 2005 et, concernant la société holding introduite en bourse, des comptes IFRS consolidés et audités portant sur l'exercice 2006 abrégé. En ce qui concerne la société holding, ont de plus été publiés dans le prospectus un bilan *pro forma* à la fin de l'année 2006 ainsi qu'un compte de résultats et un tableau des flux de trésorerie *pro forma* portant sur la totalité de l'année civile 2006, où l'acquisition du groupe opérationnel intervient *pro forma* au début de l'année 2006.

114 La norme IFRS 3 "Regroupements d'entreprises" impose d'ailleurs aux acquéreurs de fournir les informations qui permettent aux utilisateurs des états financiers d'évaluer la nature et les effets financiers des regroupements d'entreprises qui ont été effectués au cours de l'exercice ou après la date de clôture mais avant que la publication des états financiers ne soit autorisée. Cette norme prescrit notamment de préciser, sauf si ceci est impraticable, le résultat de l'entité regroupée pour la période comme si la date d'acquisition pour tous les regroupements d'entreprises effectués pendant la période avait été l'ouverture de la période.

115 Le règlement prospectus modificatif est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2007.

Enfin, en ce qui concerne la société holding, le prospectus a inclus un bilan consolidé *pro forma* à la fin de l'année 2006 ainsi qu'un compte de résultats et un tableau des flux de trésorerie *pro forma* portant sur l'exercice 2006, intégrant sur la totalité de l'exercice la filiale importante acquise en 2007. La particularité était ici que l'exercice comptable de cette filiale ne correspondait pas à l'exercice comptable des comptes *pro forma* (année civile) et qu'il s'est avéré impraticable d'établir, pour les besoins de la consolidation *pro forma*, des comptes annuels supplémentaires pour cette filiale, portant sur l'année civile. Il a dès lors été fait usage de la possibilité, offerte par la réglementation IFRS, de ne pas établir, pour les besoins de la consolidation, d'états financiers supplémentaires portant sur l'année civile pour la filiale, puisque cela était impraticable et que l'écart entre les dates de *reporting* de la société mère et de la filiale n'était pas supérieur à trois mois (IAS 27, paragraphes 26 et 27). Concrètement, cela signifie que les comptes de la filiale pour la période s'étendant entre le 1<sup>er</sup> avril 2006 et le 30 mars 2007 ont été consolidés dans les comptes *pro forma* pour l'année civile 2006.



Dans d'autres cas, comme ceux de VGP NV et d'Alfacam Group NV<sup>116</sup>, des sociétés différentes qui étaient placées sous une direction unique (et qui formaient donc un consortium) ont été rassemblées dans une nouvelle société holding constituée très peu de temps avant le lancement de l'offre publique de ses actions.

Plusieurs problèmes se posaient :

- ◆ la société introduite en bourse avait été constituée récemment alors que, lorsqu'une société est introduite en bourse, le prospectus doit en principe inclure des informations financières historiques auditées portant sur les trois derniers exercices ;
- ◆ l'opération d'acquisition portait non sur une seule société mais sur plusieurs entités qui formaient ensemble un consortium.

Compte tenu de ces éléments, il a été décidé de présenter dans le prospectus, entre autres, les comptes IFRS combinés et audités du consortium portant sur trois ans, ainsi qu'un bilan et un compte de résultats consolidés *pro forma* de la société holding, reflétant l'acquisition du consortium pour la période la plus récente.



Nyrstar est une société dont l'historique financier est particulièrement complexe. Nyrstar a été constituée en avril 2007. Le capital de cette société a été souscrit par Umicore, d'une part, et par Zinifex, groupe australien, d'autre part. Il a permis d'acquérir, en août 2007, l'activité de fusion et d'alliage de zinc d'Umicore (sous-groupe cédé par Umicore) et l'activité de fusion et d'alliage de zinc et de plomb de Zinifex (sous-groupe cédé par Zinifex). Au cours du dernier trimestre 2007, les actions existantes de Nyrstar ont été l'objet d'une offre publique en vente et d'une demande d'admission à la négociation sur Euronext Brussels.

Dans la conception de l'information financière devant figurer dans le prospectus, un ensemble de difficultés ont dû être prises en considération, en particulier :

- ◆ la constitution récente de Nyrstar et dès lors, l'absence de comptes annuels audités relatifs à cette société ;
- ◆ le fait que les activités cédées par Umicore à Nyrstar ne correspondaient, jusqu'au 1<sup>er</sup> juillet 2006, ni à des entités légales, ni à un segment de reporting, avec pour conséquence l'absence de données historiques dûment auditées sur trois ans ;
- ◆ la constitution relativement récente de Zinifex (2004) ;
- ◆ la non-concordance des dates de clôture, l'exercice d'Umicore s'achevant au 31 décembre et celui de Zinifex, au 30 juin ;
- ◆ la structure financière et fiscale de Nyrstar, appelée à s'écarter sensiblement de celle des activités « zinc » d'Umicore et de Zinifex.

Compte tenu de l'historique financier complexe de Nyrstar, il a été décidé de présenter dans le prospectus :

- ◆ des informations financières (principalement non auditées) relatives au sous-groupe cédé par Umicore, d'une part et au sous-groupe cédé par Zinifex, d'autre part. Ces informations financières étaient présentées sur une période de trois ans. Elles comportaient un compte de résultat abrégé allant jusqu'au bénéfice avant coût de financement net et impôts sur le résultat, les rubriques "actifs affectés" et "passifs affectés", des informations sur les flux de trésorerie et des

116 Voir le présent rapport annuel, p. 53.

informations sectorielles. L'ensemble de ces données découlaient de l'application de règles d'évaluation conformes aux IFRS. A défaut d'être auditées, ces données financières étaient accompagnées d'un rapport établi par l'auditeur à la suite d'un examen limité.

- ◆ des comptes audités du sous-groupe cédé par Zinifex pour la période de douze mois allant du 1<sup>er</sup> juillet 2006 au 30 juin 2007 (sans données comparatives, ce qui a donné lieu à une réserve dans le rapport du commissaire) et des comptes audités du sous-groupe cédé par Umicore qui correspondaient à une période de six mois s'étendant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2007 (également sans données comparatives, ce qui a aussi conduit à une réserve dans le rapport du commissaire). Il s'agissait, dans l'un et l'autre cas, d'un jeu complet de comptes (mis à part les chiffres comparatifs), y compris les annexes.
- ◆ des états financiers *pro forma* de Nyrstar. Les comptes *pro forma* de Nyrstar comprenaient un bilan au 30 juin 2007 et un compte de résultats abrégé au 30 juin 2007 (six mois) et au 31 décembre 2006 (douze mois) ainsi que des annexes. Les résultats *pro forma* de Nyrstar étaient présentés avant résultat financier net et impôts sur le résultat, la structure financière et fiscale de Nyrstar s'écartant sensiblement de celle des activités "zinc" d'Umicore et de Zinifex. Les comptes *pro forma* de Nyrstar étaient accompagnés d'un rapport établi par les auditeurs conformément au règlement prospectus<sup>117</sup>.

Les comptes *pro forma* de Nyrstar ont été établis sur la base des comptes des sous-groupes cédés par Umicore et Zinifex, tels qu'ils ont été retraités en vue de refléter notamment l'estimation des actifs et passifs d'Umicore à la juste valeur ("*fair value*"), l'élimination des transactions réalisées à l'intérieur du groupe, la conformité aux règles d'évaluation de Nyrstar et pour le bilan, le niveau d'endettement prévu.

La reprise par Nyrstar des sous-groupes provenant d'Umicore et de Zinifex a été comptabilisée, conformément à l'IFRS 3, comme une "acquisition inversée". Le sous-groupe Zinifex a été identifié comme l'acquéreur, alors que Nyrstar et le sous-groupe Umicore ont été considérés comme les entités

acquises. En conséquence, les actifs et passifs du sous-groupe Zinifex ont été intégrés dans les comptes de Nyrstar à leur valeur historique, éventuellement réajustée selon les règles d'évaluation de Nyrstar. En revanche, les actifs et passifs de Nyrstar et du sous-groupe Umicore ont été retraités sur la base de leur juste valeur ("*purchase accounting*").

Les comptes *pro forma* de Nyrstar étaient accompagnés d'un ensemble d'annexes relatives notamment aux règles selon lesquelles ils étaient établis, à l'effet des retraitements sur certaines rubriques et à la composition de certaines rubriques, ainsi que d'informations par secteur d'activités et par secteur géographique.

Au cours de l'examen du prospectus, il a été observé que les résultats *pro forma* de Nyrstar n'incluaient pas encore un ensemble de charges, à savoir la rémunération du conseil d'administration, les frais relatifs au nouveau siège social et d'autres frais généraux. Le motif avancé était que ces charges n'étaient pas suffisamment étayées par des éléments de fait en raison de la constitution récente de Nyrstar. La CBFA a demandé de mentionner cette situation dans le prospectus et d'y inclure une estimation chiffrée des différents types de charges laissées en dehors des résultats.

Eu égard aux difficultés précitées et aux solutions mises en œuvre, la CBFA a jugé opportun de présenter en tête du prospectus un avertissement mettant particulièrement en lumière la constitution récente de Nyrstar, les conséquences qui en découlaient sous l'angle de l'information financière présentée dans le prospectus, le caractère audité ou non des états financiers. Davantage d'informations figuraient dans le chapitre du prospectus traitant des facteurs de risque, auquel il était renvoyé dans l'avertissement.



117 "Le rapport produit par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants doit attester que de leur point de vue: a) les informations financières *pro forma* ont été adéquatement établies, sur la base indiquée; b) cette base est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'émetteur." (Règlement prospectus, Annexe II, point 7).

### **Application pratique du nouveau régime à une société qui a pris un engagement financier important<sup>118</sup>**

Fortis a constitué un exemple d'entité qui a pris un engagement financier important, consistant en l'acquisition d'activités significatives, lorsqu'elle a procédé à une augmentation de capital à caractère public pour financer une partie de l'offre d'acquisition sur ABN Amro qu'elle a lancée avec The Royal Bank of Scotland Group plc et une filiale de Banco Santander Central Hispano S.A.

Parmi les caractéristiques spécifiques de cette opération, il y avait lieu de relever qu'il s'agissait d'une offre non sollicitée et que, pour établir le prospectus relatif à l'augmentation de capital, Fortis s'était basé sur les informations disponibles au public ; qu'il n'y avait que relativement peu d'informations publiques disponibles sur les activités que Fortis souhaitait acquérir ; que l'offre d'acquisition émanait à proprement parler d'une société distincte de droit néerlandais, RFS Holdings BV, constituée spécialement en vue de l'acquisition par les trois institutions financières concernées ; que cette société sera, dans la première phase qui suivra l'acquisition d'ABN Amro, intégrée selon la méthode de mise en équivalence aux comptes consolidés de Fortis.

Une autre particularité était que Fortis et ses réviseurs ne pouvaient accéder à toutes les informations qui leur auraient permis de confirmer que les méthodes comptables appliquées par ABN Amro étaient conformes à celles appliquées par Fortis. Du reste, si les informations disponibles au public faisaient déjà apparaître que ces méthodes différaient de manière limitée, elles ne permettaient pas de corriger ces différences et les autres différences éventuelles.

Dès lors que le règlement prospectus impose d'établir des informations financières *pro forma* conformément aux méthodes comptables de l'émetteur et de faire confirmer le respect de cette obligation par le commissaire, ce qui s'est avéré impossible en l'espèce, il a été décidé de remplacer les informations financières *pro forma* par une description textuelle illustrée d'informations financières.

Ces informations financières ont été limitées aux conséquences directes les plus importantes de l'acquisition projetée. Elles ont été établies sur la base des comptes consolidés publiés par ABN Amro pour l'exercice 2006 et

des informations semestrielles 2007. Au niveau du bilan, cette information a été limitée au coût de l'acquisition projetée et à son financement. Au niveau du compte de résultats, ont été inclus dans le prospectus, d'une part, les résultats des activités d'ABN AMRO qui devaient être acquises par Fortis, tels que reflétés par les informations publiques relatives aux secteurs d'activité, et, d'autre part, le coût de financement de l'acquisition et l'avantage fiscal correspondant. Le prospectus présentait en outre les informations financières publiées par ABN AMRO concernant les activités que Fortis projette d'acquérir.

### **Mention des sanctions publiques officielles dans un prospectus**

Dans le cadre de l'examen d'un prospectus d'offre publique en souscription d'actions, il est apparu qu'un des administrateurs de l'offreur avait fait l'objet d'une sanction administrative dont un résumé non nominatif avait été rendu public sur le site web de la CBFA.

S'agissant d'une offre harmonisée par la directive prospectus, c'est le règlement prospectus qui détermine notamment les informations à inclure dans le document d'enregistrement et la note relative aux actions (annexe I et III). Or, l'annexe I, point 14.1, du règlement prospectus prévoit la mention des sanctions publiques officielles.

Dans le cas d'espèce, l'offreur considérait que le caractère non nominatif de la publication conférerait à la sanction un caractère non public.

La Commission a considéré que le fait que la publication ait été non nominative n'enlevait rien au caractère public de la sanction et a donc demandé à la société de faire état de l'existence de cette sanction dans le prospectus, ce qui a été fait.

118 Voir le présent rapport annuel, p. 29.

## Valorisation d'apports en nature de sociétés dans le cadre de l'IPO d'Alfacam Group et aspects comptables

Alfacam Group NV a été constituée peu avant son introduction en bourse afin de rassembler des activités opérationnelles réparties dans deux sociétés constituant ensemble un consortium<sup>119</sup>, Alfacam NV et Euro1080 NV. Alfacam Group a augmenté son capital par apport en nature de toutes les actions de ces deux sociétés opérationnelles, sous condition suspensive de la fixation du prix de souscription à l'offre publique qui devait faire l'objet d'une procédure de construction du livre d'ordres<sup>120</sup> ("bookbuilding").

Cette condition suspensive avait pour but que la valeur des apports ne diffère pas de la valeur d'introduction en bourse de la société, laquelle, découlant du bookbuilding, était réputée refléter la valeur de marché de ses actifs. Ceci avait cependant pour conséquence que les rapports du conseil d'administration et du commissaire établis en vertu de l'article 602 C.Soc. ne comprenaient pas de valorisation en termes absolus des apports en nature. A défaut d'être déterminée, la valeur des apports était cependant déterminable. La CBFA a demandé que la méthode de valorisation ainsi utilisée soit exposée dans le prospectus.

Afin d'attribuer les actions nouvelles d'Alfacam Group aux actionnaires existants d'Alfacam NV et d'Euro1080 NV, une clé de répartition relative avait été convenue de manière forfaitaire entre ces actionnaires, soit 67% pour Alfacam et 33% pour Euro1080.

A l'issue de la procédure de *bookbuilding*, le conseil d'administration, mandaté par l'assemblée générale, a constaté la réalisation de la condition suspensive et, dès lors, des apports en nature. La valeur totale des apports pouvait alors être déterminée comme étant égale au prix global de souscription.

Par ailleurs, Alfacam Group NV ayant été constituée peu avant l'introduction en bourse, il n'existait pas d'information financière historique de la société. Dès lors, l'information financière de 2004 à 2006 présentée dans le prospectus consistait en des états financiers combinés d'Alfacam et d'Euro1080<sup>121,122</sup>.

En outre, l'apport en nature à Alfacam Group des actions d'Alfacam et d'Euro1080 est considéré, suivant les normes

comptables IFRS, comme une transaction entre entités sous contrôle commun et n'entre dès lors pas dans le champ d'application de la norme IFRS 3 "Regroupements d'entreprises". En l'absence d'une norme applicable, la direction d'Alfacam Group a opté pour la méthode du « *pooling of interests* ». Ainsi, la situation financière consolidée d'Alfacam Group après les apports en nature s'avère identique à celle du consortium, augmentée du montant du capital d'Alfacam Group. Le capital et les primes d'émission éventuelles créés par l'apport en nature sont donc éliminés en contrepartie de la valeur des participations dans les sociétés apportées. De ce fait, l'apport en nature n'a pas d'impact sur la situation financière ou les résultats du groupe.

Le prospectus comprenait également des comptes consolidés d'Alfacam Group *pro forma* au 31 décembre 2006, établis sur la base de l'hypothèse selon laquelle la constitution de la société et les apports en nature avaient été réalisés au 1<sup>er</sup> janvier 2006.

### Informations financières historiques dans le prospectus d'émission et d'admission d'une société non tenue à consolidation

Au cours de la période sous revue, la Commission a examiné le prospectus d'émission et d'admission d'une société qui, n'ayant pas de filiales, n'établissait pas de comptes consolidés. La société établissait ses comptes annuels simples non seulement selon les normes comptables belges, mais également selon les normes IFRS, en raison du caractère international de son actionariat, et parce que la comparaison internationale de ses chiffres était plus aisée en normes IFRS. Pour les mêmes raisons, la société a demandé à la Commission si l'inclusion, dans le prospectus, des seuls comptes en normes IFRS suffisait, les comptes en normes belges étant inclus par référence au site web de l'émetteur. La société demandait par ailleurs si le *Management's discussion & analysis* (MD&A) pouvait porter sur les seuls comptes établis selon les normes IFRS.

De l'avis de la Commission, la demande de la société de publier ses informations financières selon les normes IFRS était légitime, et la Commission a accepté qu'elles soient incluses dans le prospectus. La Commission a toutefois exigé que les informations financières établies selon les normes comptables belges figurent également dans le prospectus, aux motifs que seules ces informations revêtaient

119 Au sens de l'article 10 C.Soc.

120 Pour une définition de cette procédure, voir l'article 1, 4<sup>o</sup> de l'arrêté royal du 17 mai 2007 relatif aux pratiques de marché primaire.

121 Voir le présent rapport, p.50.

122 Les comptes de consortium, à l'inverse des comptes consolidés, n'impliquent pas d'élimination des fonds propres des filiales, lesquels ont donc été simplement additionnés.

un statut légal, et qu'après l'introduction en bourse, les informations financières périodiques de la société devraient continuer à être établies selon les normes belges (tant que la société ne serait pas soumise à une obligation de consolidation). En effet, les comptes non consolidés sont soumis aux seules normes comptables belges. En revanche, la Commission a accepté que le MD&A porte sur les informations financières établies selon les normes IFRS, cette présentation étant compatible avec les exigences et finalités du règlement prospectus.

### **Comptes annuels à faire figurer dans un prospectus d'émission d'un emprunt obligataire par une société faisant partie d'un consortium - avertissement concernant le non-respect, par le passé, de certaines obligations comptables**

Une société belge souhaitait procéder à l'émission publique d'obligations. En raison du montant de l'offre<sup>123</sup>, le prospectus devait répondre aux exigences du règlement prospectus. Les obligations étaient destinées à être cotées ensuite sur le Marché Libre.

La société détient d'une part différentes filiales et constitue d'autre part un consortium avec d'autres sociétés. Elle était dès lors tenue d'établir tant des comptes annuels sur base sociale que des comptes consolidés consortiaux établis avec les autres sociétés du consortium, ainsi que les comptes consolidés du groupe dont elle était la société mère (à défaut d'une exemption accordée par l'assemblée générale en application de l'article 113 C.Soc.).

La question qui se posait était donc de savoir quels comptes devaient figurer dans le prospectus. Il a finalement été décidé de les y inclure tous, chacun apportant un angle spécifique et présentant de l'importance pour les investisseurs : les comptes sur base sociale parce qu'ils reflètent la situation de l'émetteur qui, à terme, sera amené à rembourser l'emprunt obligataire, les comptes consolidés en raison notamment du fait que la solvabilité, la liquidité et la rentabilité d'un émetteur sont étroitement liées à la situation de ses filiales, et enfin les comptes consortiaux, parce que le volume important de transactions existant entre l'émetteur et ses filiales et les autres membres du consortium entraîne une certaine dépendance mutuelle.

A l'examen du prospectus, la CBFA a constaté, après vérification auprès de la Centrale des bilans, que par le passé, la société n'avait pas toujours respecté ses obligations comptables, et que de ce fait, certaines informations comptables étaient absentes du premier projet de prospectus. Par ailleurs, les informations comptables figurant dans ce projet présentaient de graves lacunes. La CBFA a constaté entre autres que les « comptes annuels » consortiaux ne comportaient pas d'annexe, que la société n'avait pas établi de comptes consolidés pour le groupe dont elle est la société mère, que les règles d'évaluation des comptes sur base sociale étaient insuffisantes, et que des biens déposés en consignation étaient imputés au chiffre d'affaires dans les comptes sur base sociale, à l'encontre d'un avis de la Commission des normes comptables<sup>124</sup> et avec la conséquence d'une sensible surestimation du chiffre d'affaires (sans effet toutefois sur le résultat final).

La société a établi les états financiers manquants et procédé aux ajouts et corrections qui s'imposaient dans les états financiers existants, en vue de l'inclusion de ces états dans le prospectus.

A la demande de la Commission, un avertissement a été placé en début de prospectus pour indiquer notamment que la société avait soumis ses comptes annuels à l'assemblée générale avec du retard, qu'à plusieurs reprises, elle avait procédé beaucoup trop tard à leur dépôt, qu'elle avait dû dans certains cas établir et déposer des comptes annuels rectificatifs, et enfin, que par le passé, pendant plusieurs exercices, elle n'avait jamais établi de comptes consolidés.

Le prospectus exposait de manière circonstanciée quelles corrections la société avait apportées à ses comptes annuels avant de les soumettre à nouveau à l'assemblée générale.

Il faut noter enfin que l'émetteur a commenté en détail, dans le prospectus, les informations financières, allant beaucoup plus loin que dans les comptes annuels déposés. Afin que le prospectus soit cohérent et d'une lecture aisée, la société a fait le choix d'intégrer ces commentaires à l'annexe aux comptes annuels. Pour distinguer les commentaires complémentaires - non audités - des informations auditées, ces dernières ont été présentées en couleur. Par ailleurs, des notes de bas de page ont été systématiquement incluses pour renvoyer à la page des

123 Plus de 2,5 millions d'euros (voir l'article 22, § 1<sup>er</sup>, de la loi prospectus (MB 21 juin 2006)).

124 Avis n° 132/7, novembre 1996.



comptes annuels déposés où les données pouvaient être retrouvées. Le prospectus mentionne également que les comptes annuels établis dans la forme légale peuvent être consultés sur le site web de la société, et être obtenus auprès d'elle.

### **Absence d'un marché des scripts lors d'une augmentation de capital avec droit de préférence**

Les augmentations de capital avec droit de préférence se déroulent généralement en deux temps. Durant une première période de souscription, l'augmentation de capital est réservée aux actionnaires existants. Les droits de préférence non exercés sont ensuite mis en vente sous la forme de scripts. Suit alors une seconde période de souscription durant laquelle les acheteurs des scripts peuvent souscrire à l'augmentation de capital.

Dans le cadre d'une opération réalisée par la société Quest for Growth, l'augmentation de capital avec droit de préférence a toutefois été organisée en une seule phase, à savoir une seule période de souscription d'une durée de quinze jours. Les nouvelles actions ont été offertes en deux tranches :

- ◆ Une tranche A était réservée aux actionnaires existants. Le nombre d'actions offertes dans le cadre de cette tranche A correspondait au nombre total d'actions offertes dans le cadre de l'augmentation de capital. Les souscriptions faites dans le cadre de la tranche A n'étaient pas réductibles.
- ◆ Une tranche B était ouverte au public. Le nombre d'actions offertes dans le cadre de cette tranche B correspondait au nombre total d'actions offertes dans le cadre de l'augmentation de capital diminué du nombre d'actions souscrites via la tranche A. S'il avait été souscrit à la totalité des titres dans le cadre de la tranche A, cette tranche B aurait pu être sans objet. Par conséquent, les souscriptions faites dans le cadre de la tranche B étaient réductibles.

Les droits de préférence étaient négociables durant toute la période de souscription mais aucun marché des scripts n'a été organisé à l'issue de cette période, l'émetteur ne le souhaitant pas pour des raisons de coût. Un actionnaire qui n'avait pas pris l'initiative de souscrire, ni de négocier son droit de préférence durant la période de souscription n'a dès lors perçu aucune contrepartie pour ce droit de préférence.

Bien que cette procédure puisse présenter des désavantages pour les actionnaires, la Commission a constaté qu'elle n'était pas contraire à l'article 593 C.Soc. qui n'impose en effet pas l'organisation d'un marché des scripts. La Commission a cependant veillé à ce que l'absence de marché des scripts soit mise en évidence dans le prospectus.

### **Offre publique d'instruments de placement par une ASBL de droit belge : exception prévue dans la loi prospectus**

L'article 16, § 1<sup>er</sup>, 8° de la loi prospectus dispose que celle-ci ne règle pas les offres publiques d'instruments de placement émis par des associations bénéficiant d'un statut légal ou par des organismes sans but lucratif, reconnus par un Etat membre de l'EEE, en vue de se procurer les moyens nécessaires à la réalisation de leurs objectifs non lucratifs. Concrètement, ceci a pour conséquence que les associations et organismes susmentionnés peuvent effectuer des offres publiques d'instruments de placement sans devoir établir de prospectus et sans faire approuver leurs communications à caractère promotionnel par la CBFA, pour autant que les moyens récoltés soient utilisés à des fins non lucratives conformément à l'objet social de ces associations et organismes.

Au cours de l'exercice sous revue, la CBFA a été amenée à se prononcer sur l'application de cette disposition aux associations sans but lucratif (ASBL) de droit belge. Elle considéra que la disposition leur était applicable.

Cette disposition transpose en effet, en la transcrivant mot pour mot, l'article 1.2. e) de la directive prospectus. Dans cet article, le législateur européen a eu recours à une exigence de « reconnaissance » par un Etat membre afin de ne viser que des organismes bénéficiant d'un statut officiel au sein de l'EEE. Cette disposition vise ainsi, non seulement les organismes sans but lucratif « reconnus » par la Belgique, soit notamment les ASBL, les AISBL et les fondations au sens de la loi du 27 juin 1921<sup>125</sup>, mais également les organismes sans but lucratif « reconnus » par les autres Etats membres de l'EEE. La CBFA estima que cette reconnaissance pouvait avoir lieu par l'effet direct de la loi, comme en Belgique, ou prendre une autre forme. Il peut, le cas échéant, s'agir d'une reconnaissance individuelle.

125 Loi du 27 juin 1921 sur les associations sans but lucratif, les associations internationales sans but lucratif et les fondations.

L'article 16, § 1<sup>er</sup>, 8° de la loi prospectus ne constitue donc pas un changement par rapport à la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres qui exemptait de prospectus les offres publiques d'obligations créées par des ASBL, des AISBL, ainsi que par des fondations d'utilité publique et des fondations privées<sup>126</sup>. On relèvera que l'avant-projet de loi prospectus, tel qu'il fut soumis au Conseil d'Etat, reprenait mot pour mot l'exclusion figurant dans la loi du 22 avril 2003. Le Conseil d'Etat jugea cependant que ceci n'était pas admissible au regard de la directive prospectus<sup>127</sup>, de sorte que le législateur belge a décidé de reprendre le libellé exact de la directive dans le projet de loi. La CBFA en déduisit que le Conseil d'Etat critiquait la limitation de l'exemption aux seules ASBL, AISBL et fondations alors que la directive visait, plus largement, tous types d'associations bénéficiant d'un statut légal au sein de l'EEE ou autrement reconnues par un Etat membre.

### **Offre en souscription publique relative à un investissement dans la production d'une œuvre audiovisuelle ou d'un ensemble d'œuvres audiovisuelles sous le régime du « tax shelter »**

Depuis l'entrée en vigueur de l'article 194ter du CIR 1992<sup>128</sup>, les sociétés belges qui investissent dans la production d'une œuvre audiovisuelle belge peuvent déduire de leurs bénéfices imposables 150 % du montant de cet investissement. Cet incitatif fiscal est communément désigné sous l'appellation de « tax shelter ».

Toute société qui procède à un tel investissement voit celui-ci se décomposer en un prêt à hauteur de 40 % maximum, le solde étant constitué d'un investissement en *equity* donnant droit à une part dans les recettes du film.

Le rendement global obtenu est maximal pour les sociétés dont le taux marginal d'imposition s'élève à 33,99 %. Pour des sociétés dont le taux d'imposition est inférieur, le rendement global est inférieur, voire même dans certains cas négatif.

Lorsque cet investissement fait l'objet d'une offre publique en souscription, la Commission veille à ce que, sur la couverture du prospectus, l'attention des investisseurs soit spécialement attirée sur cet élément important. En outre, il est demandé que cet avertissement soit illustré par des exemples concrets repris dans le corps du prospectus.

Par ailleurs, afin d'assurer la sécurité juridique sur le plan fiscal, les offreurs veillent en règle générale à obtenir un *ruling* du Service des décisions anticipées du SPF Finances. Aux termes de ce *ruling*, le Service des décisions anticipées reconnaît en particulier que le produit est conforme à l'article 194ter du CIR 1992.

La Commission s'assure que les conditions reprises dans ces *rulings* fassent l'objet d'une description dans le prospectus et que le texte adopté par le Service des décisions anticipées soit accessible aux candidats investisseurs. La Commission insiste également pour que le rendement annuel minimum garanti sur l'investissement en *equity* fasse l'objet d'une mention explicite dans le prospectus<sup>129</sup>. La Commission veille enfin à ce que le prospectus mentionne le rendement annuel global attendu de l'investissement à l'aide d'exemples chiffrés.

### **Rejet d'une action en responsabilité introduite à l'encontre de la CBFA par les souscripteurs d'obligations émises par la société Uniwear**

Par jugement du 30 janvier 2007, le Tribunal civil de Rome a rejeté l'ensemble des prétentions formulées par des investisseurs italiens à l'encontre de la Commission et de l'autorité de contrôle italienne, la CONSOB, pour de prétendues fautes commises lors de l'approbation d'un prospectus par la Commission et lors de sa reconnaissance par la CONSOB.

En 1995, la Commission a approuvé un prospectus relatif à l'émission d'un emprunt obligataire avec warrants, par la société de droit belge Uniwear SA, cotée à la Bourse de Bruxelles. La Commission a également délivré un certificat à la CONSOB en vue de la reconnaissance de ce prospectus en Italie. La CONSOB a reconnu le prospectus belge, ce qui a permis l'ouverture de l'émission en Italie. En février 2000, la société Uniwear a été déclarée en faillite par le Tribunal de commerce de Bruxelles.

En 2003, des souscripteurs italiens de l'emprunt obligataire précité ont introduit une action en responsabilité civile devant le Tribunal civil de Rome contre la Commission et la CONSOB<sup>130</sup>. Les demandeurs estimaient que le prospectus comportait des omissions ou des imprécisions en ce qui concernait les antécédents professionnels des responsables de la société Uniwear dans d'autres sociétés. Aucune autre critique n'était formulée, notamment sur la présentation de la situation financière et des activités de l'émetteur.

126 Article 10, 2° de la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres.

127 Doc. Parl., Chambre, 2344/01, p. 212.

128 Cet article est applicable depuis l'exercice d'imposition 2004.

129 L'administration fiscale impose généralement une limite à la garantie pouvant être octroyée, par l'offreur, sur le rendement de l'investissement en *equity*.

130 La loi du 2 août 2002 n'étant pas applicable au moment des faits, le régime de droit commun de la responsabilité civile s'appliquait à la CBFA.

Dans son jugement, le Tribunal a rejeté l'ensemble des prétentions des demandeurs.

En ce qui concerne la responsabilité de la CBFA, le Tribunal a accueilli l'exception d'incompétence des juridictions italiennes formulée à titre préjudiciel. Le Tribunal a en effet constaté que la demande formulée impliquait inévitablement de vérifier l'exercice correct de la fonction de surveillance exercée par la Commission lors de l'émission effectuée par la société Uniwear. Or, le tribunal a estimé que cette activité de surveillance n'était pas une activité de simple exécution des préceptes légaux car elle impliquait des évaluations largement discrétionnaires. Le tribunal en a déduit que cette activité avait été accomplie par la Commission *jure imperii*, c'est-à-dire que l'activité relevait de la souveraineté de l'Etat étranger, de sorte qu'elle était soustraite à la compétence du juge italien et ce, par opposition aux activités accomplies par l'Etat étranger *jure gestionis*, de nature purement patrimoniales et relevant, quant à elles, de la compétence du juge italien.

Sans entrer dans les détails du reste du jugement qui ne concerne plus directement la responsabilité de la Commission, on note que le Tribunal a jugé, en l'espèce et en faisant application des règles de droit italien, que la prescription ne commençait à courir qu'à la date de la faillite, alors même que le prospectus avait été approuvé plusieurs années auparavant.

Par ailleurs, le Tribunal a jugé qu'en tant qu'autorité chargée de la reconnaissance du prospectus, la CONSOB n'aurait pu légalement exiger l'inclusion d'informations relatives aux antécédents des responsables d'Uniwear dans d'autres sociétés car ces informations n'étaient pas spécifiques ou inhérentes au marché italien. Le Tribunal indiqua encore que même si on voulait donner une interprétation étendue au rôle de l'autorité en charge de la reconnaissance du prospectus (et à condition qu'on puisse le faire), il aurait fallu, pour que la CONSOB ait pu exiger l'insertion de certaines informations dans le prospectus, que ces informations aient eu une influence considérable sur l'offre de valeurs mobilières, qu'elles aient concerné des faits susceptibles d'influencer le résultat de l'opération et qu'elles aient fourni aux épargnants des éléments nécessaires à la formation de leur jugement sur l'opportunité de souscrire à l'offre. Or, le Tribunal releva qu'en l'espèce, les informations relatives aux dirigeants d'Uniwear n'avaient aucune importance dans la formation de l'opinion des épargnants

à propos de l'opération financière, de sorte que la CONSOB ne devait pas (et même ne pouvait pas) en demander l'insertion dans le prospectus.

Appel a été formé contre la partie du jugement concernant la CONSOB.

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

#### **Interprétation de l'article 74, § 9, de la loi OPA**

Une *Stichting Administratiekantoor* néerlandaise se proposait de procéder à une notification conformément à l'article 74 de la loi OPA<sup>131</sup>.

Une telle notification doit notamment mentionner l'identité des « personnes physiques ou morales détenant le contrôle ». Cette notion est définie à l'article 74, § 9, alinéa 2, de la loi OPA comme visant « les personnes physiques ou morales qui exercent directement ou indirectement le contrôle sur une société ou sur une personne morale autre qu'une société, quelle que soit la forme juridique que revêt cette entité ou quel que soit le droit dont elle relève, ou, dans le cas d'une « construction similaire », les personnes physiques ou morales qui sont directement ou indirectement des ayants droit au patrimoine d'un trust, d'une fiducie ou d'une construction similaire, quelle que soit la forme juridique que revêt cette entité ou quel que soit le droit dont elle relève ».

Dans le cas d'espèce se posait tout d'abord la question de savoir si une *Stichting Administratiekantoor* devait être considérée soit comme une personne morale (autre qu'une société), soit comme une « construction similaire ». La réponse à cette question était importante pour déterminer quelles personnes devaient être mentionnées dans la notification. Dans le premier cas, ce seraient les « personnes physiques ou morales qui exercent directement ou indirectement le contrôle sur (...) une personne morale autre qu'une société, quelle que soit la forme juridique que revêt cette entité ou quel que soit le droit dont elle relève » qui devraient y être mentionnées comme étant les personnes détenant le contrôle. Dans le second cas,

131 Voir le présent rapport, p. 46.

ce seraient les « personnes physiques ou morales qui sont directement ou indirectement des ayants droit au patrimoine d'un trust, d'une fiducie ou d'une construction similaire, quelle que soit la forme juridique que revêt cette entité ou quel que soit le droit dont elle relève » qui seraient considérées comme les personnes détenant le contrôle.

Aux termes du code civil néerlandais, les fondations (*stichtingen*) sont dotées de la personnalité morale. Selon le code DIP belge, la personne morale est régie par le droit de l'Etat sur le territoire duquel son établissement principal est situé dès sa constitution. Ce droit détermine notamment l'existence et la nature juridique de la personne morale. Une *Stichting Administratiekantoer* néerlandaise doit donc en principe être considérée comme une personne morale.

La CBFA est par ailleurs d'avis que l'article 74, § 9, de la loi OPA doit se lire en ce sens que, dès qu'il est question d'une personne morale, l'on ne peut simultanément avoir affaire à une construction similaire. L'une exclut donc l'autre.

### **Action de concert non contraignante**

Au cours de la période sous revue, la CBFA a été saisie, dans la perspective d'une notification à opérer conformément à l'article 74 de la loi OPA<sup>132</sup>, d'un projet de convention d'actionnaires qui avait pour objet de mettre en place une concertation préalablement à l'exercice des droits d'actionnaires ainsi qu'une concertation en cas d'offre publique. Les parties concernées étaient d'avis que cette convention était constitutive, dans leur chef, d'une action de concert.

Les parties s'engageaient en premier lieu à se concerter chaque fois que l'intérêt de la société cotée et de ses actionnaires l'exigerait et, en tout cas, avant chaque assemblée générale de la société. La concertation décrite visait notamment à donner aux parties l'occasion de discuter de politiques communes à long terme concernant la société. Cette concertation n'était toutefois pas contraignante : chaque partie restait libre, à l'assemblée générale, d'exercer son droit de vote en toute indépendance. Les parties s'engageaient par ailleurs à se concerter, et à consulter le cas échéant la société, sur l'attitude que chaque partie se proposait d'adopter au sujet d'une offre publique lancée par un tiers ou de tout projet d'acquisition par un tiers du contrôle de la société. Selon la convention, cette consultation avait pour objectif d'identifier un éventuel consensus sur l'attitude à adopter par les parties à propos de l'offre

publique ou du projet d'acquisition du contrôle. La convention prévoyait une procédure de concertation formelle et en déterminait tant les principes que les modalités d'application concrètes.

La CBFA a examiné si les parties à la convention pouvaient être considérées comme des personnes agissant de concert au sens de la loi OPA.

Lors de son examen, la CBFA a considéré notamment qu'un accord d'action de concert, tel que visé à l'article 3, § 1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup>, b), de la loi OPA, ne devait pas nécessairement déboucher sur un vote identique dans le chef de toutes les parties. En effet, pour définir dans la loi OPA l'action de concert fondée sur l'exercice concerté des droits de vote, le législateur s'est inspiré de l'article 10, a), de la directive transparence. Mais à la différence de la disposition contenue dans la directive transparence, la définition de l'action de concert énoncée à l'article 3, § 1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup>, b), de la loi OPA ne prévoit pas que l'accord conclu oblige les parties à adopter, par un exercice concerté de leurs droits de vote, une politique commune durable vis-à-vis de l'émetteur en question.

La CBFA a accepté que les parties à la convention puissent être considérées comme des personnes agissant de concert au sens de la loi OPA.

### **Portée d'une offre de reprise**

Dans le cadre d'une offre volontaire, l'offrant souhaitait que l'offre de reprise éventuelle porte également sur les options contractuelles émises par la société visée, de façon à ce que celles-ci soient cédées de plein droit à l'offrant à la clôture de l'offre de reprise.

Aux termes de l'article 42 de l'arrêté OPA, une offre de reprise ne peut toutefois porter que sur des titres avec droit de vote et des titres donnant accès au droit de vote. Eu égard à la définition énoncée à l'article 3, § 1<sup>er</sup>, 9<sup>o</sup>, de la loi OPA, les titres donnant accès au droit de vote doivent se rapporter à des titres avec droit de vote à créer, représentant potentiellement des titres avec droit de vote supplémentaires. Etant donné que des options contractuelles ne peuvent être considérées comme des titres donnant accès au droit de vote, de telles options ne peuvent faire l'objet d'une offre de reprise.

132 Voir également le présent rapport, p. 46.

### ***Obligations particulières en cas d'offre d'acquisition lancée par un offrant détenant le contrôle de la société visée - application en cas d'offre publique de rachat d'actions propres***

Lorsqu'un actionnaire de contrôle entend lancer une offre sur les titres avec droit de vote qu'il ne possède pas encore, il est nécessaire, conformément aux articles 20 à 23 de l'arrêté OPA, que soit désigné un expert chargé d'évaluer les titres faisant l'objet de l'offre.

Une offre publique de rachat d'actions propres peut donner lieu à la même obligation si la société qui entend procéder au rachat de ses propres actions, a un actionnaire de contrôle. En effet, pour déterminer si les articles 20 à 23 de l'arrêté OPA sont applicables, il convient d'établir si l'offrant exerce le contrôle sur la société visée. Pour ce faire, les participations détenues par des personnes liées à l'offrant sont prises en compte. Si la société visée agit elle-même comme offrant, les participations détenues par son éventuel actionnaire de contrôle - qui lui est lié - doivent par conséquent être prises en considération.

L'obligation de désigner un expert peut être pertinente dans le cas d'une offre publique de rachat d'actions propres si, par exemple, l'offre a (indirectement) pour but de renforcer la position de l'actionnaire de contrôle. Les articles 20 à 23 de l'arrêté OPA ne sont d'ailleurs pas explicitement exclus dans la disposition de renvoi contenue à l'article 48 de l'arrêté OPA.

Dans un cas sur lequel la CBFA a eu à se prononcer, l'offre de rachat d'actions propres avait pour but de verser aux actionnaires un montant fixe en espèces, proportionnel à leur participation. Les actionnaires de référence s'étaient en outre engagés à ne pas renforcer leur position à la suite de l'opération.

Eu égard à ces circonstances particulières, la CBFA a, dans ce cas, autorisé une dérogation à l'obligation de désigner un expert.

### **Date d'évaluation de warrants dans le cadre d'une offre publique**

Dans un dossier d'offre publique obligatoire en vertu de l'arrêté OPA du 8 novembre 1989, la société visée avait également émis des warrants qui devaient être inclus dans l'offre, conformément à l'article 3, alinéa premier, 1°, de l'arrêté. Le prix fixé par l'offrant pour les warrants répartis dans le public était calculé selon la formule de Black & Scholes, avec comme valeur de marché de l'action le prix proposé par l'offrant pour les actions.

A l'issue de l'analyse du dossier par la Commission, il est toutefois apparu que, dans le calcul de la valeur temps, l'offrant s'était appuyé non sur la date d'acquisition du contrôle, mais sur la date supposée de cession des warrants à l'offrant. Plus la date d'évaluation des warrants est proche de leur échéance, plus la valeur temps est réduite. Le prix de l'offre pour les warrants était donc déterminé à une autre date que le prix des actions.

La Commission a fait savoir à l'offrant qu'elle estimait qu'une telle incohérence allait à l'encontre du principe posé par l'article 41, § 1<sup>er</sup>, de l'arrêté OPA, qui dicte que dans le cadre d'une acquisition du contrôle avec paiement d'une prime de contrôle, le public doit avoir la possibilité inconditionnelle de céder tous les titres qu'il possède, au même prix ou pour la même contrepartie.

L'offrant a dès lors recalculé le prix offert pour les warrants au jour de l'acquisition du contrôle ; ce prix s'en est trouvé augmenté d'environ 20%.

## 3.2. Contrôle de l'information financière

### 3.2.1. Evolution du cadre réglementaire national et international

#### Mesures d'exécution de la directive transparence

Se fondant sur des avis émis par le CESR, dont on trouvera un commentaire dans un rapport annuel précédent<sup>133</sup>, la Commission européenne a arrêté en 2007 une directive<sup>134</sup> portant les modalités d'exécution de plusieurs articles de la directive transparence<sup>135</sup>. Toujours sur la base d'avis rendus par le CESR, la Commission européenne a par ailleurs adopté une recommandation<sup>136</sup> traitant du stockage centralisé des informations réglementées et, en particulier, du réseau électronique à créer qui reliera les différents mécanismes de stockage.

#### Transposition en droit belge du volet "obligations des émetteurs" de la directive transparence

La directive transparence<sup>137</sup> comprend deux volets. Elle traite en premier lieu de la publication d'informations sur les émetteurs dont les titres sont déjà admis à la négociation sur un marché réglementé. Elle régit en outre la publicité des participations importantes détenues dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

Le premier volet a été transposé par l'article 10 de la loi du 2 août 2002, tel que remplacé par l'article 42 de la loi transparence, et par l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs.

Les règles relatives aux informations privilégiées n'ont pas été modifiées en ce qui concerne le contenu de ces informations. La transposition précitée a toutefois un impact sur le mode de publication des informations privilégiées,

celui-ci étant désormais aligné sur le mode de publication des informations périodiques et de certaines informations continues.

Les règles relatives aux informations périodiques et à certaines informations continues ont, en revanche, fait l'objet d'importantes modifications. La première nouveauté est que la réglementation ne s'applique plus uniquement aux émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur un marché réglementé belge, mais qu'elle opère désormais une distinction entre les émetteurs dont la Belgique est l'Etat membre d'origine et ceux dont la Belgique est l'Etat membre d'accueil.

Dans le cas des émetteurs d'actions et des émetteurs de titres de créance d'une valeur nominale unitaire inférieure à 1.000 euros, la Belgique est l'Etat membre d'origine lorsque ces émetteurs soit ont leur siège statutaire en Belgique, soit ont leur siège statutaire dans un pays tiers<sup>138</sup> et doivent déposer leur information annuelle auprès de la CBFA, conformément aux dispositions du titre X de la loi prospectus. Les émetteurs d'autres titres peuvent choisir la Belgique comme Etat membre d'origine sur la base de deux critères, à savoir s'ils ont leur siège statutaire en Belgique ou si leurs titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé belge.

Les émetteurs dont la Belgique est l'Etat membre d'origine, sont tenus de respecter la réglementation belge. Pour les émetteurs dont la Belgique est l'Etat membre d'accueil, la CBFA peut uniquement - à une exception près<sup>139</sup> - prendre des mesures conservatoires.

Les modifications concernant le contenu des informations périodiques se situent à différents niveaux. Le rapport financier annuel doit contenir une déclaration portant sur l'image fidèle donnée par les états financiers et sur l'exposé fidèle contenu dans le rapport de gestion, déclaration faite par les personnes responsables au sein de l'émetteur. Le rapport de gestion, qui constitue un élément du rapport financier annuel, doit également comprendre des

133 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 79.

134 Directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, JO L 69 du 9 mars 2007, p. 27.

135 Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, JO L 390 du 31 décembre 2004, p. 38.

136 Recommandation 2007/657/CE de la Commission du 11 octobre 2007 concernant le réseau électronique reliant les mécanismes officiellement désignés pour le stockage centralisé des informations réglementées, visé dans la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil, JO L 267 du 12 octobre 2007, p. 16.

137 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 100.

138 C'est-à-dire un Etat non membre de l'EEE (voir l'article 2, § 1er, 15°, de l'arrêté royal du 14 novembre 2007).

139 L'article 30 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 dispose que les émetteurs dont la Belgique est l'Etat membre d'accueil, mais dont les titres sont exclusivement admis à la négociation sur un marché réglementé belge, doivent respecter la réglementation belge relative à la publication des informations réglementées. Cette disposition découle de la directive transparence.

informations portant notamment sur la structure du capital et les restrictions au transfert de titres ou à l'exercice du droit de vote, pour autant que ces informations soient susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition<sup>140</sup>. Le communiqué semestriel a été remplacé par un rapport financier semestriel plus étoffé, qui comprend un jeu d'états financiers résumés (établis conformément à la norme IAS 34<sup>141</sup>), un rapport de gestion intermédiaire, une déclaration des personnes responsables<sup>142</sup> et des indications sur le contrôle externe du jeu d'états financiers résumés. Le communiqué annuel est devenu facultatif. Sur ce plan, la réglementation belge est désormais alignée sur celle en vigueur dans les pays voisins. L'émetteur qui publie un communiqué annuel sur base volontaire, doit toutefois respecter certaines obligations en matière de contenu. Est également nouveau le fait que les émetteurs doivent publier, deux fois par exercice, soit une déclaration intermédiaire, soit des rapports financiers trimestriels.

Outre ces modifications de contenu, la nouvelle réglementation prévoit des modifications concernant les délais de publication des informations périodiques. Le rapport financier annuel doit être publié dans les quatre mois suivant la fin de l'exercice<sup>143</sup> et le rapport financier semestriel dans les deux mois suivant la fin du semestre. Le communiqué annuel facultatif doit être publié durant la période comprise entre l'établissement des états financiers et la publication du rapport financier annuel. Les déclarations intermédiaires doivent être publiées dans un délai débutant dix semaines après le début du semestre concerné et se terminant six semaines avant la fin de ce semestre, tandis que les rapports financiers trimestriels éventuellement établis doivent être publiés au plus tard deux mois après la fin du premier et du troisième trimestres.

L'arrêté royal du 14 novembre 2007 énonce également une série de dispositions d'équivalence applicables aux émetteurs de pays tiers dont la Belgique est l'Etat membre d'origine.

Enfin, des modifications substantielles ont été apportées sur le plan de la publication et du stockage des informations. La transposition de la directive transparence nécessitait d'instaurer dans la réglementation belge une distinction entre la publication des informations et leur stockage. La publication, ou diffusion, s'effectue par le biais des médias et a pour but de rendre les informations accessibles au public le plus large possible, rapidement et selon des modalités non discriminatoires. Le stockage permet quant

à lui de faire en sorte que les informations diffusées restent accessibles ou disponibles pour le public, même après leur diffusion. La transposition de la directive transparence requérait également que soit définie la notion d' « informations réglementées », dans la mesure où seules ces informations sont soumises aux règles européennes en matière de publication et de stockage.

S'agissant de la publication, les émetteurs doivent veiller à diffuser leurs informations réglementées de manière à ce qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires, qu'elles puissent atteindre le plus large public possible et qu'il s'écoule un laps de temps aussi court que possible entre leur diffusion en Belgique et leur diffusion dans les autres Etats membres de l'EEE. Ils doivent à cet effet recourir à des médias dont on peut raisonnablement attendre une diffusion efficace des informations auprès du public dans l'ensemble de l'EEE. La notion de « médias » n'a pas été définie dans la réglementation. La CBFA a recommandé aux émetteurs d'utiliser le plus grand nombre possible de canaux de distribution différents, tels que des agences de presse, des journaux (y compris des journaux à diffusion plus large que nationale), des fournisseurs d'informations électroniques, etc. La législation belge n'a pas imposé aux émetteurs l'obligation de faire appel à un *service provider* pour assurer la diffusion de leurs informations : ils ont donc le choix de diffuser eux-mêmes leurs informations ou de faire appel à cet effet aux services d'un tiers.

Le fait que la réglementation prévoit désormais des règles strictes concernant la communication des informations réglementées aux médias est également nouveau. La communication doit mentionner clairement qu'il s'agit d'informations réglementées, indiquer clairement l'identité de l'émetteur concerné, l'objet des informations, ainsi que l'heure et la date de leur transmission, et signaler clairement, le cas échéant, que l'émetteur a mis un embargo sur ces informations. Les émetteurs doivent donc, chaque fois qu'ils publient des informations, se demander s'il s'agit d'informations réglementées ou non.

140 Cette nouvelle obligation ne découle pas de la transposition de la directive transparence, mais de la transposition de la directive OPA.

141 Pour les émetteurs qui doivent établir des comptes consolidés ou qui établissent leurs comptes statutaires selon les normes IAS/IFRS.

142 Comme dans le rapport financier annuel.

143 Pour les émetteurs belges, cette obligation s'ajoute à celles prévues par le Code des sociétés.

En ce qui concerne le stockage, la directive transparence impose aux Etats membres l'obligation de créer au moins un mécanisme officiellement désigné pour le stockage centralisé des informations réglementées. Ce mécanisme doit notamment respecter des normes de qualité minimales en matière de sécurité, de certitude quant à la source d'information, d'enregistrement de la date ainsi que de facilité d'accès pour les utilisateurs finals. En Belgique, il n'a pas encore été créé de mécanisme de stockage centralisé. Il s'imposait donc de trouver une solution intérimaire. Etant donné que la plupart des émetteurs qui tombaient dans le champ d'application de l'arrêté royal du 31 mars 2003, disposaient d'un site web répondant aux conditions prévues par cet arrêté, le choix a été fait de continuer à fonctionner avec ces sites web durant une période intérimaire. La réglementation impose désormais à tous les émetteurs de disposer d'un site web, les conditions auxquelles un tel site doit répondre ayant été légèrement adaptées. Pour donner aux investisseurs un point d'accès centralisé aux informations, la CBFA a repris sur son propre site web des liens hypertextes renvoyant aux sites des émetteurs<sup>144</sup>.

Les nouvelles obligations sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2008. S'agissant des nouvelles obligations en matière d'informations périodiques, un régime transitoire a été prévu, lequel repose sur une distinction entre les obligations en matière de contenu et les obligations en matière de délais et de modalités de publication. Les nouvelles obligations ne doivent être respectées intégralement que pour les rapports, communiqués ou déclarations relatifs à des périodes comptables commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2008 ou après cette date. Pour les rapports, communiqués ou déclarations relatifs à des périodes comptables se clôturant avant le 31 décembre 2007 ou à cette date, les nouvelles obligations ne doivent pas encore être respectées. Enfin, pour les rapports, communiqués ou déclarations relatifs à des périodes comptables commençant avant le 31 décembre 2007 et se clôturant après cette date, les émetteurs doivent respecter les nouvelles modalités de diffusion et les nouveaux délais de publication, mais ne sont pas encore tenus de se conformer aux nouvelles obligations en matière de contenu.

L'arrêté du 14 novembre 2007 abroge l'arrêté royal du 31 mars 2003, sauf en ce qui concerne l'application du régime transitoire.

La CBFA a établi une circulaire commentant de manière circonstanciée les nouvelles obligations des émetteurs<sup>145</sup>.

### **Protocole entre la CBFA et la SEC américaine permettant la mise en œuvre de l'échange d'informations prévu entre les deux institutions dans le cadre du plan d'action CESR/SEC relatif à l'application des normes IFRS et des US GAAP's**

En août 2006, CESR et la *Securities and Exchange Commission* américaine (SEC) ont mis en place un plan d'action visant principalement à promouvoir une application cohérente des normes IFRS et des US GAAP's pour les états financiers des émetteurs dont les titres sont cotés tant aux Etats-Unis que sur un marché réglementé de l'UE.

La mise en œuvre de ce plan implique que les autorités de contrôle membres de CESR et la SEC puissent s'échanger des informations relatives aux comptes des émetteurs concernés.

Afin qu'un texte identique soit signé par les différentes autorités européennes de contrôle, CESR a négocié avec la SEC un modèle de protocole d'échange intitulé « *Standard Protocol to facilitate implementation of the CESR-SEC Workplan* », ce texte pouvant être adapté sur certains points par les autorités de contrôle des différents Etats membres en vue d'y intégrer des données qui leur sont propres. Sur la base de ce modèle, la CBFA et la SEC ont conclu un protocole qui traite de la manière dont les informations confidentielles échangées dans le cadre du plan d'action peuvent être utilisées par chaque autorité.

La CBFA a déjà eu l'occasion de conclure différents accords de coopération bilatéraux et multilatéraux avec la SEC (MMoU IOSCO, MoU Euronext/NYSE, MoU *clearing and settlement*). Le texte du présent protocole se situe dans le droit fil des MoU précédemment conclus entre la CBFA et la SEC.

Si, pour l'échange des informations visées par le protocole, il n'était pas absolument nécessaire pour la CBFA de négocier un accord distinct avec la SEC (le MMoU IOSCO, signé par les deux autorités de contrôle, pouvant en principe suffire pour l'échange de ces renseignements),

144 Les émetteurs qui ne disposaient pas encore d'un site web ont jusqu'au 31 mars 2008 pour prendre les mesures nécessaires.

145 Circulaire FMI/2007-02.



tel n'était pas le cas pour d'autres autorités de contrôle que concerne le plan d'action. Cet élément explique la mise en place de ce protocole.

### **Modification de la réglementation relative aux obligations d'information des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur Alternext**

Lors de la mise en place d'un cadre réglementaire propre au marché Alternext, les obligations d'information incombant aux émetteurs dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur ce marché, visées à l'article 7 de l'arrêté royal du 14 décembre 2006<sup>146</sup>, avaient été déterminées par référence à certaines dispositions de l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge et de la loi du 2 août 2002<sup>147</sup>. Or, dans le cadre de la transposition de la directive transparence, l'arrêté royal du 31 mars 2003 a été remplacé par l'arrêté royal du 14 novembre 2007<sup>148,149</sup>. L'article 7 de l'arrêté royal du 14 décembre 2006 devait dès lors être lui-même modifié.

Une disposition remplaçant l'article 7 de l'arrêté royal du 14 décembre 2006 fut dès lors introduite dans l'arrêté royal du 14 novembre 2007 susmentionné afin d'intégrer *mutatis mutandis* les modifications apportées au régime applicable aux émetteurs d'instruments financiers cotés sur un marché réglementé.

Les principales modifications ont trait, en termes de contenu de l'information à publier, à l'instauration d'un rapport financier semestriel (conformément aux normes IFRS si la société a choisi d'établir ses comptes consolidés conformément à ces normes), ainsi qu'à la modification du contenu du rapport annuel, désormais dénommé rapport financier annuel. Les délais de publication de ces documents sont, quant à eux, raccourcis, passant respectivement à deux et quatre mois à compter de la clôture de la période considérée. Par ailleurs, le rapport financier annuel devra contenir une déclaration des personnes responsables quant à l'image fidèle reflétée par les états financiers et la fidélité de l'exposé contenu dans le rapport de gestion. Quant au rapport de gestion, dorénavant partie intégrante du rapport financier annuel, il devra contenir certaines informations complémentaires, telles que les éléments susceptibles d'avoir une incidence

en cas d'offre publique d'acquisition. Le communiqué annuel devient facultatif, mais sa publication demeure soumise à certaines règles minimales de contenu et de publication.

Les modalités de publication de l'information sont, elles aussi, modifiées. De nouvelles dispositions visent tout d'abord à permettre un accès large, rapide et non discriminatoire aux informations réglementées, ainsi qu'une protection de leur intégrité, de leur sécurité et de leur authenticité. En outre, la réglementation prévoit désormais l'obligation, pour les émetteurs, de rendre publiques leurs informations réglementées de manière à ce qu'il s'écoule un laps de temps aussi court que possible entre leur diffusion auprès du public en Belgique et dans tout Etat membre où leurs titres seraient également cotés. Ils doivent, pour ce faire, recourir à des médias dont on peut raisonnablement attendre une diffusion efficace de l'information. Enfin, les émetteurs doivent veiller à synchroniser au mieux la divulgation d'informations privilégiées entre toutes les catégories d'investisseurs dans tous les Etats membres où leurs instruments financiers sont cotés.

Cette modification du cadre réglementaire applicable aux émetteurs dont les instruments financiers sont cotés sur Alternext, ainsi que les principales conséquences pour ces derniers évoquées ci-dessus, ont fait l'objet d'une communication de la CBFA adressée aux émetteurs concernés.

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

#### **Compagnie Financière de Wérister / Compagnie Financière de Neufcour : défaut de déclaration de transparence**

Dans le cadre du contrôle *a posteriori* des sociétés Cie Financière de Wérister ("Wérister") et Cie Financière de Neufcour ("Neufcour"), il est apparu que deux actionnaires, repris sur les listes de présence aux assemblées générales, n'avaient pas déclaré, seuls ou en tant que personne liée à un autre déclarant, leurs participations alors que celles-ci étaient supérieures au seuil de déclaration de 5%.

146 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).

147 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 76 et 77.

148 Arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé (MB 3 décembre 2007).

149 Voir le présent rapport, p. 60 à 62.

Conformément à la loi du 2 mars 1989<sup>150</sup>, toute personne qui acquiert des titres conférant le droit de vote d'une société cotée en bourse est tenue de déclarer à la société et à la CBFA cette participation lorsqu'elle franchit le seuil de 5% du total des droits de vote existants au moment de l'acquisition. Cette même obligation s'applique chaque fois qu'un nouveau seuil de 5% est franchi suite à une acquisition de titres. L'obligation de déclaration s'impose également quand l'actionnaire descend en deçà d'un des seuils susmentionnés suite à une cession de titres. L'article 2, §1<sup>er</sup>, b) de ladite loi prévoit que les titres possédés par une personne liée à une personne déclarante doivent être ajoutés aux titres déclarés par cette dernière.

Selon les listes de présence aux assemblées générales, la première personne détenait 5,46% du capital de Wérister. La seconde, quant à elle, avait déposé des titres représentant 3,37% du capital de Neufcour mais était une personne morale liée, au sens de l'article 11 C.Soc., à deux sociétés ayant antérieurement déclaré détenir une participation représentant près de 39% du capital Neufcour.

Malgré plusieurs courriers adressés à ces personnes leur demandant de transmettre les déclarations de transparence faisant défaut, aucune réponse n'a été reçue. Dès lors, la Commission a fait usage des mesures prévues à l'article 10 de la loi du 2 mars 1989 en communiquant un avis aux deux actionnaires. Dans cet avis, la Commission considérait que ces personnes auraient dû effectuer des déclarations de transparence et requérait de celles-ci qu'elles lui transmettent, dans un délai fixé, une déclaration de leurs participations respectives dans Wérister et Neufcour.

Comme il n'a pas été tenu compte de cet avis et qu'aucune réponse n'a été obtenue dans les délais fixés, la Commission a publié son avis. Conformément à l'article 10, alinéa 3 précité, cette publication entraîne la suspension du droit de vote attaché aux titres concernés (soit 20.000 titres Wérister et 12.330 titres Neufcour) pour une période d'un an à partir de la publication.

### **Radiation des titres « Carrières Unies de Porphyre »**

Début 2007, la société « Carrières Unies de Porphyre » a demandé à Euronext de radier ses actions du marché réglementé « *Eurolist by Euronext Brussels* ». Ces actions avaient fait l'objet d'une offre publique d'achat lancée par Eurovia, une société de droit français. A l'issue de

l'offre, Eurovia détenait 94,49% des actions de Carrières Unies de Porphyre, ce qui ne suffisait pas pour procéder à la réouverture de l'offre avec le caractère d'une offre publique de reprise, et à la radiation des actions qui en découlerait.

Les Carrières Unies de Porphyre avaient indiqué, dans leur demande de radiation, que les coupons d'environ 1% des actions de Carrières Unies de Porphyre encore en circulation n'étaient plus encaissés depuis des années, ce qui laissait supposer que ces actions s'étaient égarées ou avaient été détruites, ou encore qu'elles faisaient partie d'un patrimoine dormant. Par ailleurs, au cours des 24 mois précédant l'offre, les volumes échangés avaient été presque nuls, de sorte qu'il pouvait encore difficilement être question de circonstances de marché normales.

En vertu de l'article 7, § 4, de la loi du 2 août 2002, la CBFA peut s'opposer à toute radiation dans l'intérêt de la protection des investisseurs. En l'occurrence, une telle opposition ne s'imposait pas. Le 30 juin 2007, l'autorité de marché a procédé à la radiation des actions.

### **Quelle information doit être rendue publique dans l'hypothèse d'une fourniture de liquidités par une banque centrale au bénéfice d'une banque cotée ou filiale d'une société holding financière cotée<sup>151</sup>?**

Dans le cadre de la crise du sub-prime et exclusivement à titre d'hypothèse, le comité de direction s'est interrogé sur l'information qu'il y aurait lieu de rendre publique dans une situation où une banque centrale déciderait de mener une opération de fourniture de liquidités d'urgence au bénéfice d'une banque cotée ou filiale d'une société holding financière cotée. La banque centrale belge étant cotée, il convient aussi d'examiner les obligations d'information lui incombant.

Pour les deux entités, il y a lieu d'apprécier si cette opération constitue une information privilégiée. L'article 2, 14<sup>o</sup> de la loi du 2 août 2002 définit l'information privilégiée comme une 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, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés.

150 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.

151 En application de l'article 49, § 7, alinéa 3 de la loi du 2 août 2002, les membres du comité de direction de la BNB n'ont pas pris part à la délibération.

Pour la banque centrale, une telle action relève de ses missions et, compte tenu des règles particulières régissant son activité, notamment des sûretés requises dans ce contexte, on peut raisonnablement penser qu'il ne s'agira pas, en général, d'une information susceptible d'influencer de façon sensible le cours de ses actions. Il conviendra toutefois de nuancer cette appréciation en fonction de la hauteur de l'intervention si celle-ci devait avoir un impact significatif sur sa situation financière.

La banque cotée ou la société holding financière cotée seront, elles, plus que probablement en situation de détention d'une information privilégiée qui portera tant sur l'intervention de la banque centrale que sur la situation précaire en termes de liquidités de la banque. Ceci devra, le cas échéant, s'apprécier en fonction de la taille relative de la banque dans la société holding et de l'information déjà diffusée à son sujet.

L'article 10, §1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup> de la loi du 2 août 2002 dispose que les émetteurs rendent publique immédiatement toute information privilégiée. Le législateur a toutefois donné, via l'article 10, § 1<sup>er</sup>, alinéa 3 de la loi du 2 août 2002, la possibilité à l'émetteur, sous sa propre responsabilité, de différer la publication d'une information privilégiée lorsqu'il estime que cette publication est susceptible de porter atteinte à ses intérêts légitimes, pour autant que ce report ne risque pas d'induire le marché en erreur et que l'émetteur soit en mesure d'assurer la confidentialité de ladite information. Le comité de direction est d'avis que la divulgation d'une telle information peut être susceptible de porter atteinte aux intérêts légitimes de la société holding ou de la banque concernée si la divulgation empêche la réussite de l'opération. Dans le chef d'une banque centrale, la divulgation d'une telle information est aussi de nature à porter atteinte à ses intérêts légitimes si cette divulgation a pour effet d'entraver le bon exercice de sa mission légale. Le risque d'induire le marché en erreur devra être apprécié à la lumière de l'information déjà donnée sur la situation financière de la banque. Quant à la confidentialité, il conviendra d'examiner de quelle manière celle-ci peut être assurée notamment au vu du montant de l'intervention et des différentes composantes du marché concernées directement ou indirectement par l'opération qui pourraient découvrir l'existence de celle-ci.

En conséquence, le comité de direction est d'avis que le fait de différer la publication d'une information privilégiée pourrait être acceptable dans le respect strict des conditions susmentionnées et ce, tant pour la banque cotée ou la société holding financière cotée que pour la banque centrale si ceci constitue pour elle une information privilégiée. Vu l'importance du suivi d'un tel report, le comité de direction est d'avis que l'émetteur devrait, en pareilles circonstances, contacter sans délai les services de la CBFA.

### **3.3. Contrôle des entreprises de marché**

#### **3.3.1. Evolution du cadre réglementaire national**

##### **Transposition de la directive MiFID**

Au cours de la période sous revue, les règles énoncées dans la directive MiFID en ce qui concerne les marchés financiers ont été transposées en droit belge. L'arrêté royal du 27 avril 2007<sup>152</sup> a procédé à la majorité des modifications législatives nécessaires pour assurer cette transposition. Les règles et modalités arrêtées dans le cadre de la transposition ont été regroupées dans l'arrêté royal du 3 juin 2007<sup>153</sup>. Il convient en outre de tenir compte du règlement 1287/2006 de la Commission européenne, portant mesures d'exécution de la directive MiFID<sup>154</sup>, lequel est directement applicable.

La principale modification résultant de la transposition de la directive MiFID est la suppression de l'obligation de centralisation, en vertu de laquelle les intermédiaires opérant en Belgique devaient en principe exécuter leurs transactions sur un marché réglementé.

Prenant appui sur le statut déjà prévu par la loi du 2 août 2002 pour les marchés réglementés, les nouvelles règles précisent les conditions auxquelles les marchés réglementés et les entreprises de marché peuvent obtenir un agrément. Cet agrément est accordé par le Ministre des Finances, sur avis de la CBFA. L'article 15 de la loi précitée et l'arrêté royal du 3 juin 2007 instaurent par ailleurs un cadre entièrement nouveau pour les MTF, que ceux-ci soient exploités par une entreprise de marché ou par une société de bourse.

152 Arrêté royal du 27 avril 2007 visant à transposer la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (MB 31 mai 2007). Pour un commentaire plus détaillé de cet arrêté royal, voir le rapport au Roi publié avec cet arrêté au Moniteur belge.

153 Arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MB 18 juin 2007). Pour un commentaire plus détaillé de cet arrêté royal, voir le rapport au Roi publié avec cet arrêté au Moniteur belge.

154 Règlement 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 du 2 septembre 2006). Le règlement a également été publié, à titre d'information, au Moniteur belge du 18 juin 2007. Voir le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 73.

L'arrêté royal du 3 juin 2007<sup>155</sup> contient par ailleurs une série de dispositions relatives aux informations à rendre publiques en ce qui concerne les possibilités de négociation et les transactions conclues portant sur des actions admises à la négociation sur un marché réglementé. Ces règles relatives à la transparence du marché visent à permettre aux investisseurs d'effectuer en connaissance de cause les transactions qu'ils envisagent et d'évaluer a posteriori les conditions des transactions conclues. Ces données de marché sont également de nature à favoriser le respect par les intermédiaires de leur obligation d' "exécution au mieux" ("*best execution*").

Les règles de transparence précitées sont applicables aux marchés réglementés et aux MTF, ainsi qu'aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit. Des règles spécifiques s'appliquent aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement dont l'activité consiste à exécuter de façon systématique et organisée des ordres de clients en dehors d'un marché réglementé ou d'un MTF, en se portant contrepartie (ce que l'on appelle les "internalisateurs systématiques").

Enfin, de nouvelles dispositions ont été introduites en ce qui concerne

- ◆ la déclaration des transactions à la CBFA à des fins de contrôle, ainsi que l'échange de ces informations entre autorités compétentes<sup>156</sup> ;
- ◆ l'accès aux infrastructures assurant la compensation et la liquidation des transactions, et
- ◆ les pouvoirs de surveillance de la CBFA dans les matières MiFID, ainsi que la coopération internationale entre autorités de contrôle.

## 3.4. Contrôle des marchés

### 3.4.1. Evolution du cadre réglementaire national

#### Nouvelle réglementation relative au contrôle des transactions portant sur des titres de la dette publique

Le 20 décembre 2007 a été pris un arrêté royal<sup>157</sup> destiné à remplacer l'arrêté royal du 16 mai 2003 relatif au marché

hors bourse des obligations linéaires, des titres scindés et des certificats de trésorerie<sup>158</sup>.

La principale modification opérée par le nouvel arrêté est l'extension du champ d'application, lequel n'est plus limité au marché réglementé hors bourse des obligations linéaires, des titres scindés et des certificats de trésorerie, mais couvre désormais l'ensemble des transactions en obligations linéaires, titres scindés et certificats de trésorerie, dont les transactions effectuées sur le marché réglementé hors bourse organisé par le Fonds des Rentes ne constituent qu'une partie. Cette modification a été rendue possible par l'adaptation du cadre légal régissant les titres de la dette publique, dans le prolongement de la transposition de la directive MiFID<sup>159</sup>.

Les tâches de contrôle afférentes à l'ensemble des transactions portant sur ces titres de la dette publique ont été confiées au Fonds des Rentes. Le Fonds des Rentes étend ainsi son contrôle, jusque-là limité aux opérations sur le marché réglementé hors bourse, aux transactions effectuées sur d'autres marchés réglementés, sur des MTF ou sur des systèmes organisés par des internalisateurs systématiques, ainsi qu'aux transactions bilatérales, négociées de gré à gré. Ce contrôle porte principalement sur le respect des règles en matière d'abus de marché, des règles de conduite et des règles relatives à la déclaration des transactions. Le Fonds des Rentes accomplit ces tâches de contrôle pour le compte de la CBFA, qui dispose du pouvoir exclusif de prendre des sanctions administratives.

## 3.5. Répression des abus de marché

### 3.5.1. Mise en œuvre du contrôle

#### Décision du comité de direction sur l'application du principe *non bis in idem* en matière de sanction administrative

Dans le cadre d'une saisine par le Fonds des Rentes relativement à une éventuelle infraction, par une société de droit anglais, à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup> de la loi du 2 août 2002 susceptible de conduire à l'imposition, à ladite société, d'une sanction administrative pour abus de marché sur la base de l'article 36 de la même loi, la CBFA

155 Voir également le règlement précité, qui détermine les modalités du régime de transparence.

156 La CBFA a fourni sur son site web des précisions sur les modalités pratiques de la déclaration des transactions à la CBFA. L'échange d'informations entre autorités de contrôle s'effectue via le CESR, en vertu des modalités convenues entre ses membres. Voir le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 76.

157 Arrêté royal relatif aux obligations linéaires, aux titres scindés et aux certificats de trésorerie (MB 9 janvier 2008).

158 Au sujet de cet arrêté, voir le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 155 et 156. L'on trouvera également dans ce rapport (p. 169) un commentaire portant sur le protocole que la CBF et le Fonds des Rentes ont conclu le 4 juin 2003 en exécution de l'arrêté royal du 16 mai 2003.

159 L'article 14 de la loi du 2 août 2002 a en effet été adapté par l'arrêté royal du 27 avril 2007 visant à transposer la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers. En vertu de cet article, le Roi est désormais habilité non seulement à déterminer les règles relatives à l'organisation et à la surveillance des marchés réglementés et des systèmes multilatéraux de négociation spécialisés dans de tels instruments, mais également à arrêter les règles organisant le contrôle des transactions portant sur ces instruments.

a fait application du principe *non bis in idem*, consacré par l'article 54 des Accords de Schengen. En vertu de ce principe, la CBFA n'était plus compétente pour statuer sur les faits considérés et il n'y avait dès lors pas lieu à une amende administrative, au motif que ces faits avaient déjà fait l'objet d'une sanction par l'autorité de contrôle du Royaume-Uni, la FSA.

## 3.6. Contrôle des organismes de placement collectif

### 3.6.1. Développements internationaux

#### Directive et recommandations relatives aux actifs éligibles

La directive 2007/16/CE sur les actifs éligibles<sup>160</sup> (ci-après la directive EAD, "*Eligible Assets Directive*") vise à clarifier un certain nombre de définitions de la directive OPCVM.

La Commission européenne s'est essentiellement basée, pour la rédaction de cette directive EAD, sur l'avis rendu par CESR<sup>161</sup> suite au mandat qu'elle lui avait donné afin de bénéficier de l'expertise technique des régulateurs dans cette matière.

La directive EAD clarifie certaines notions, telles que valeur mobilière, instrument du marché monétaire, indice financier et instrument financier dérivé incorporé dans une valeur mobilière ou dans un instrument du marché monétaire.

Chacune de ces notions est explicitée au moyen d'un ensemble de critères qui forment un cadre d'analyse permettant de déterminer dans quelle catégorie d'instruments financiers un actif doit être classé et, partant, de vérifier si cet actif est un investissement éligible pour un OPCVM.

Par ce biais, la directive EAD ouvre une large gamme de possibilités d'investissement pour les OPCVM et leur offre un cadre de référence pour l'analyse de l'éligibilité des actifs dans lesquels ils entendent investir.

A cet égard, quatre points méritent d'être soulignés :

- ◆ l'article 2, § 2, assimile les parts d'OPC de type fermé à des valeurs mobilières pour autant que les conditions suivantes soient remplies :
  - les parts remplissent les critères applicables aux valeurs mobilières qui portent notamment sur leur liquidité, sur la qualité de leur évaluation et sur l'information disponible ;
  - les OPC sont soumis à des mécanismes de gouvernement d'entreprise ;
  - la société de gestion de l'OPC est soumise à une réglementation nationale visant à garantir la protection des investisseurs.
- ◆ l'article 8, § 1 précise que le sous-jacent d'un instrument financier dérivé peut être constitué d'instruments financiers présentant une ou plusieurs caractéristiques des actifs autorisés conformément à l'article 19, § 1 de la directive OPCVM (par exemple, des dérivés sur l'inflation). En outre, l'article 8, § 2 reconnaît de manière explicite que les OPCVM peuvent investir dans des instruments financiers dérivés de crédit moyennant le respect de certaines conditions.
- ◆ l'article 9 consacre le principe selon lequel les éléments constitutifs d'un indice financier, utilisé comme sous-jacent d'un instrument financier dérivé, peuvent être des actifs non éligibles au titre de l'article 19, § 1 de la directive OPCVM<sup>162</sup> (par exemple, des indices de matières premières ou d'immeubles).
- ◆ l'article 10 énumère les critères à prendre en compte lorsqu'il s'agit de déterminer si une valeur mobilière ou un instrument du marché monétaire comporte un instrument financier dérivé. Au moyen de ces critères, il est donc possible d'identifier les instruments financiers complexes qui doivent être décomposés en vue d'analyser leur éligibilité au titre d'investissement par des OPCVM, étant entendu que chacune des composantes de ces instruments doit être éligible pour que l'instrument le soit dans sa totalité.

160 Directive 2007/16/CE de la Commission du 19 mars 2007 portant application de la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), en ce qui concerne la clarification de certaines définitions (JO n° L 79 du 20 mars 2007, p. 11).

161 CESR's advice to the European Commission on clarification of definitions concerning eligible assets for investments of UCITS (CESR/06-005 - Janvier 2006).

162 Sur l'application de cette règle, voir aussi le présent rapport, p. 73.

La directive EAD est, par ailleurs, complétée par les recommandations de niveau 3 émises par CESR<sup>163</sup>. Ces recommandations illustrent ou clarifient les dispositions de la directive et doivent être lues comme formant un ensemble avec ces dispositions en vue de conserver la cohérence de l'approche suivie tout au long des travaux européens sur les actifs éligibles, tant par la Commission européenne que par CESR<sup>164</sup>.

Enfin, il est utile de souligner la publication, en 2007, dans le prolongement de ces travaux, des recommandations de CESR sur l'éligibilité des instruments financiers dérivés sur indices de *hedge funds*<sup>165</sup>.

Ces recommandations visent à préciser dans quelle mesure un indice composé de *hedge funds* peut être considéré comme un indice financier et, à ce titre, être éligible comme sous-jacent d'un instrument financier dérivé détenu par un OPCVM.

Outre le respect des critères applicables à tout indice financier, un tel indice devra être construit de telle manière que la sélection et le rééquilibrage ultérieur de ses éléments constitutifs soient fixés selon des règles prédéterminées et objectives. L'indice de *hedge funds* ne pourra pas prévoir de modifications rétroactives sur les valeurs précédemment publiées ("*backfilling*").

Les recommandations prévoient également que l'OPCVM qui entend investir dans un dérivé portant sur un tel indice de *hedge funds* devra effectuer un examen approprié préalablement à son investissement (*due diligence*). Dans ses recommandations, CESR énumère les éléments qui doivent, au minimum, être pris en compte par l'OPCVM dans cette procédure d'examen. Ces éléments portent sur le caractère complet de la méthodologie de l'indice, sur la disponibilité de l'information sur l'indice et sur les aspects liés au traitement des composants de l'indice.

### 3.6.2. Evolution du cadre réglementaire national

#### Arrêté royal relatif aux organismes de placement collectif institutionnels

L'article 97 de la loi OPC définit ce qu'il y a lieu d'entendre par « OPC à nombre variable de parts institutionnel ». En vertu des articles 107 et 110 de la même loi, le Roi détermine, par arrêté pris sur avis de la CBFA et après consultation ouverte, les obligations et conditions en matière d'inscription auxquelles sont tenus de tels OPC institutionnels, ainsi que les obligations et interdictions qui leur sont applicables.

En exécution notamment des articles précités a été promulgué l'arrêté royal du 7 décembre 2007<sup>166</sup>, qui établit le statut des OPC à nombre variable de parts institutionnels dont l'objet exclusif est le placement collectif dans des instruments financiers et des liquidités pour lesquels il existe un marché.

Cet arrêté royal crée un cadre souple pour les OPC institutionnels susvisés. Ces OPC doivent certes (ainsi que chacun des compartiments qu'ils ont créés) être inscrits avant le début de leurs activités sur une liste tenue par le SPF Finances, mais ils ne sont soumis à aucune forme particulière de contrôle, ni de la part de la CBFA, ni de la part du SPF Finances.

L'arrêté royal définit également, en exécution de l'article 97, alinéa 3, de la loi OPC, les conditions auxquelles les OPC en question sont présumés avoir pris des mesures adéquates pour garantir la qualité d'investisseur institutionnel ou professionnel de leurs participants. Les moyens financiers des OPC à nombre variable de parts institutionnels doivent en effet être recueillis exclusivement auprès d'investisseurs institutionnels ou professionnels agissant pour leur propre compte, et leurs parts ne peuvent être acquises que par de tels investisseurs<sup>167</sup>. Si un OPC prend les mesures adéquates décrites, l'admission de ses parts à la négociation sur un MTF ou sur un marché réglementé accessible au public, ou le fait que ses parts soient détenues, suite à l'entremise d'un tiers, par des investisseurs autres que des investisseurs institutionnels ou professionnels, ne porte pas atteinte à son caractère institutionnel. Il est toutefois requis à cet effet

163 CESR's guidelines concerning eligible assets for investment by UCITS (CESR/07-044 - Mars 2007).

164 Voir l'avis de CESR susmentionné.

165 CESR's guidelines concerning eligible assets for investment by UCITS - The classification of hedge funds indices as financial indices (CESR/07-434 - Juillet 2007).

166 Arrêté royal du 7 décembre 2007 relatif aux organismes de placement collectif à nombre variable de parts institutionnels qui ont pour but exclusif le placement collectif dans la catégorie d'investissements autorisés dans l'article 7, premier alinéa, 2° de la loi du 20 juillet 2004 (MB 18 décembre 2007).

167 Article 97, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi OPC.

que l'OPC ne contribue pas à la détention de ses parts par de tels investisseurs non institutionnels ou non professionnels, ni ne favorise une telle détention<sup>168</sup>.

Les instruments financiers émis par les OPC institutionnels concernés doivent, sans préjudice de ce qui précède, rester nominatifs pendant toute la durée de l'OPC.

### Mise en oeuvre de la nouvelle procédure de notification des OPCVM

Conformément à l'article 46 de la directive OPCVM, la commercialisation d'un OPCVM dans un autre Etat membre est subordonnée à une procédure de notification initiée par l'OPCVM.

CESR a publié, en juin 2006, des recommandations qui visent à uniformiser et à simplifier la procédure de notification, ainsi qu'à en accroître la transparence et la sécurité juridique.

Les recommandations de CESR portent principalement sur les points suivants :

- ◆ elles énumèrent les pièces qui composent le dossier de notification et, proposent un modèle standard pour certains documents (attestation de conformité et lettre de notification) ;
- ◆ elles clarifient le traitement à réserver aux compartiments d'OPCVM, dans le cas de la commercialisation d'une partie seulement de ceux-ci, et aux classes d'actions existant au sein de ces compartiments ;
- ◆ elles précisent les documents qui doivent être traduits ;
- ◆ elles apportent des précisions relatives à la période de deux mois au terme de laquelle l'OPCVM est autorisé à commercialiser ses parts dans un Etat membre (définition du début et de l'échéance de cette période, possibilité de suspendre la période) ;
- ◆ elles traitent de la mise à jour des dossiers.

Deux circulaires de la Commission publiées le 27 avril 2007 reprennent l'ensemble de ces recommandations<sup>169,170</sup>. En outre, pour répondre aux demandes de CESR quant à l'accessibilité de l'information destinée aux OPCVM relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE qui souhaitent commercialiser leurs parts en Belgique, un document de

synthèse reprenant les principales règles qui leur sont applicables a été publié sur le site internet de la Commission.

La circulaire OPC 1/2007 concerne exclusivement les OPCVM de droit étranger qui souhaitent commercialiser leurs parts en Belgique. La circulaire explicite les articles 130 à 133 de la loi OPC et les articles 117 à 121 de l'arrêté OPC en les mettant en perspective avec les recommandations de CESR.

La circulaire résume également les différentes règles qui s'appliquent en Belgique lors de la commercialisation de parts d'un OPCVM de droit étranger<sup>171</sup>. Dans ce contexte, les éléments suivants sont intégrés dans la circulaire :

- ◆ les conditions retenues pour l'acceptation de l'établissement de certains documents en anglais, conformément à l'article 117, alinéa 2 de l'arrêté OPC ;
- ◆ la clarification de la notion de « service financier » d'un OPCVM en Belgique<sup>172</sup> ;
- ◆ la politique suivie par la Commission en matière de frais mis à charge des investisseurs et prélevés par les distributeurs en Belgique ;
- ◆ la politique suivie par la Commission en matière de dénomination commerciale d'un OPCVM ou de l'un de ses compartiments ;
- ◆ un modèle d'annexe belge au prospectus reprenant les différentes informations qu'un OPCVM de droit étranger doit porter à la connaissance du public lorsqu'il commercialise ses parts en Belgique ;
- ◆ un texte standard, inséré dans le modèle d'annexe belge au prospectus, qui résume le régime fiscal applicable à l'investisseur avec renvoi des investisseurs vers les intermédiaires désignés.

La circulaire OPC 2/2007 s'applique, quant à elle, uniquement aux OPCVM de droit belge qui envisagent de commercialiser leurs parts dans un autre Etat membre de l'EEE. Cette circulaire comporte un modèle d'attestation, conforme à celui proposé par CESR, par laquelle la Commission confirmera qu'un OPCVM de droit belge respecte les conditions de la directive OPCVM. L'attestation sera établie par la Commission en anglais, sauf indication contraire de l'OPCVM.

168 Article 97, alinéa 2, de la loi OPC.

169 Circulaire OPC 1/2007 relative à la procédure de notification pour les OPC relevant du droit d'un autre état membre de l'Espace Economique Européen et répondant aux conditions de la Directive 85/611/CEE.

170 Circulaire OPC 2/2007 relative à la procédure de notification pour les organismes de placement collectif de droit belge qui répondent aux conditions de la Directive 85/611/CEE.

171 Pour rappel, la directive OPCVM attribue à l'Etat d'accueil les compétences en matière de respect de ces règles.

172 L'obligation pour un OPCVM de désigner un établissement en charge de son service financier est formulée à l'article 130, alinéa 2 de la loi OPC.

## **Circulaire concernant la méthodologie utilisée pour le calcul du risque des OPC publics à nombre variable de parts**

La méthodologie utilisée pour le calcul du risque des OPC publics à nombre variable de parts était initialement exposée dans une circulaire de 1997<sup>173</sup>. Cette méthodologie a été actualisée en 2003 et 2005<sup>174</sup>, la version adaptée étant publiée sur le site Internet de la CBFA<sup>175</sup>.

La circulaire précitée présentait non seulement la méthodologie appliquée pour le calcul du risque, mais portait également sur le concept alors en vigueur de prospectus "abrégé" et contenait en outre une note d'information générale, destinée au grand public, sur les investissements en OPC.

La transposition des directives UCITS III par la loi OPC et ses arrêtés d'exécution a profondément modifié le cadre réglementaire des OPC. C'est ainsi notamment qu'a été introduit le nouveau modèle de prospectus européen, lequel repose sur une distinction entre le prospectus et le prospectus simplifié<sup>176</sup>. Ce nouveau modèle a rendu largement obsolète l'information contenue dans la circulaire et celle-ci a été abrogée.

La méthodologie toujours en vigueur pour le calcul du risque des OPC à nombre variable de parts, telle qu'adaptée en 2005, a été reprise dans une circulaire distincte en 2007<sup>177</sup>, sans avoir fait l'objet de nouvelles modifications.

## **Communication de la CBFA explicitant les modalités d'application, aux OPC publics belges, de la loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur**

En juin 2007, la Commission a diffusé une communication ayant pour objet d'attirer l'attention des OPC publics belges, émettant ou ayant émis des titres au porteur, sur la procédure prévue par la loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur, telle que modifiée par la loi du 25 avril 2007 portant des dispositions diverses

(IV). Cette communication n'aborde pas le régime de la dématérialisation en tant que tel, mais vise à expliciter les aspects de cette législation qui s'appliquent spécifiquement aux OPC.

La communication comprend tout d'abord un résumé des règles relatives à la conversion des titres au porteur émis par des OPC. Il est important à cet égard de noter qu'à la suite d'une modification opérée par la loi du 25 avril 2007 précitée, tous les titres au porteur émis par des OPC publics belges seront, au 1<sup>er</sup> janvier 2008, convertis de plein droit en titres dématérialisés si, à cette date, ils étaient inscrits en compte-titres, ou seront automatiquement convertis en titres dématérialisés au fur et à mesure de leur inscription en compte-titres à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2008. Ce principe s'applique aux OPC précités, qu'il s'agisse de sociétés d'investissement ou de fonds communs de placement et indépendamment de la question de savoir si les titres en question sont admis à la négociation sur un marché réglementé (par dérogation à ce qui est prévu pour les autres sociétés). Les OPC publics belges tombent, pour le reste, sous le coup des diverses dispositions à portée générale de la loi concernant la suppression des titres au porteur, comme notamment la règle selon laquelle il ne sera plus possible, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2008, d'émettre des titres au porteur. La souscription de titres d'un OPC public, même s'il s'agit d'un compartiment de sicav qui était déjà commercialisé avant le 1<sup>er</sup> janvier 2008, ne pourra donc plus donner lieu, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2008, qu'à l'émission de titres nominatifs et/ou de titres dématérialisés<sup>178</sup>.

La communication rappelle ensuite les actes que les OPC publics belges devaient, en vertu de la loi du 14 décembre 2005, poser avant le 31 décembre 2007 afin de permettre les conversions de plein droit en titres dématérialisés, évoquées ci-dessus. Ces actes incluent la modification des statuts ou du règlement de gestion, l'adoption des mesures nécessaires avec, selon le cas, un organisme de liquidation, un teneur de comptes agréé ou un membre affilié, ainsi que la publication (en principe)<sup>179</sup> d'un avis indiquant l'organisme de liquidation, le teneur de comptes agréé ou le membre affilié qui a été désigné. Conformément à la réglementation OPC, les OPC publics à nombre variable de parts doivent, à titre complémentaire, mettre à jour leur prospectus et leur prospectus simplifié.

173 Circulaire OPC 1/97 de la CBFA sur l'information des investisseurs en parts d'OPC.

174 Voir le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 188 et 189, et le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 104.

175 L'étude 21, intitulée "Méthodologie utilisée pour le calcul du risque des OPC" (juillet 2003 - mise à jour juillet 2005), est publiée sur le site Internet de la CBFA, sous la rubrique "Publications - Etudes et documents du département FMI".

176 Voir le rapport annuel CBF 2002-2003, p. 181 et 182, et le rapport du comité de direction CBFA 2004, p. 122 et 125 ; voir également la circulaire "OPC 1/2005 Présentation du prospectus et du prospectus simplifié à publier par les organismes de placement collectif publics de droit belge à nombre variable de parts" (voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 101 et 102).

177 Circulaire OPC 3/2007 de la CBFA concernant la méthodologie utilisée pour le calcul du risque des OPC publics à nombre variable de parts.

178 Pour autant que les mesures nécessaires à cet effet aient été prises.

179 En vertu de la loi du 14 décembre 2005, cette publication n'est pas requise pour les sociétés d'investissement si, en ce qui concerne le choix des organismes de liquidation, le Roi n'a désigné qu'un organisme de liquidation pour une certaine catégorie de titres.



### **Circulaire concernant la détention de titres d'organismes de placement collectif par l'entremise d'un intermédiaire (*nominee*)**

Cette circulaire précise l'encadrement inhérent aux situations où des investisseurs acquérant des titres nominatifs d'organismes de placement collectif détiennent ces titres par l'entremise d'un intermédiaire (*nominee*) agissant en nom propre mais pour compte de ses clients investisseurs<sup>180</sup>. Cet intermédiaire apparaît comme actionnaire ou participant dans l'OPC dont ses clients investisseurs acquièrent les titres.

Le principe énoncé par la circulaire est qu'à l'exception des cas, à démontrer par l'OPC étranger, où le recours aux services d'un *nominee* s'avère indispensable ou obligatoire au regard des conditions en vigueur dans l'Etat dont relève l'OPC, le recours à une structure de détention faisant intervenir un *nominee* demeure facultatif dans le chef de l'investisseur. L'investisseur bénéficie dès lors toujours du droit d'être inscrit directement dans le registre des participants de l'OPC.

Indépendamment du fait que la mise en place d'une structure de détention faisant intervenir un *nominee* et les mécanismes juridiques utilisés résultent ou non d'une initiative de l'OPC, il lui revient de tirer les conséquences sous l'angle de l'information à fournir à l'investisseur. Il en résulte encore que les distributeurs qui souhaiteraient intervenir en qualité de *nominee* se voient alors tenus d'en informer l'OPC et de communiquer à l'OPC toute information nécessaire afin de lui permettre de prendre toutes les mesures nécessaires au respect des exigences légales et réglementaires en la matière. Cela signifie enfin que l'OPC dont les parts sont commercialisées à l'intervention d'un *nominee* s'assurera que les documents mis à la disposition des et/ou transmis aux investisseurs puissent également être obtenus de la même façon par les investisseurs détenant leurs titres par l'entremise d'un *nominee*.

Par ailleurs, il y a lieu de veiller, sur le plan de l'information, à ce que le prospectus ou l'annexe belge indique l'identité du ou des *nominee(s)* et expose très clairement et d'une manière compréhensible le rôle précis qui lui sera assigné. Sa tâche doit être concrètement décrite afin de permettre à l'investisseur d'apprécier la valeur ajoutée que peut apporter l'intervention du *nominee*. A cette fin, le coût lié à cette intervention constitue également un élément de

l'information dont doit disposer l'investisseur. Enfin, il est essentiel que l'information mise à la disposition de l'investisseur identifie très clairement, d'une manière compréhensible et dans un langage simple, les conséquences liées à une procédure d'insolvabilité ouverte à l'encontre du *nominee*.

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

#### **Structure particulière de la gestion administrative de deux OPC de droit étranger qui ne répondent pas aux conditions de la directive OPCVM**

Dans le cadre d'un dossier d'inscription, la Commission s'est prononcée sur une structure particulière de la gestion administrative de deux nouveaux OPC à capital variable de droit étranger qui ne répondaient pas aux conditions de la directive OPCVM (non-OPCVM de droit étranger).

Le dossier d'agrément introduit auprès de la Commission prévoyait que la société de gestion de ces deux OPC déléguerait la gestion administrative à leur banque dépositaire.

En ce qui concerne les non-OPCVM de droit étranger, l'article 123, 3° de l'arrêté OPC pose le principe selon lequel les personnes qui exercent des fonctions de gestion de portefeuille ou d'administration doivent être soumises, dans leur Etat d'origine, à une réglementation poursuivant les mêmes objectifs d'organisation adéquate que ceux précisés à l'article 154 de la loi OPC.

Or, en vertu du § 1<sup>er</sup>, 8° de cette disposition, le cumul des activités de dépositaire et de gestionnaire administratif d'un OPC n'est pas autorisé pour un OPC de droit belge. Cette interdiction vise à prévenir les situations de conflits d'intérêts qui pourraient survenir au sein d'une même entité lorsqu'elle assure à la fois les tâches de gestion administrative d'un OPC et, en tant que dépositaire, des tâches de contrôle sur l'activité de cet OPC qui impliquent un contrôle sur l'exécution de certaines tâches administratives.

180 Circulaire OPC 4/2007 de la CBFA concernant la détention de titres d'organismes de placement collectif par l'entremise d'un intermédiaire (*nominee*).

Les dispositions légales et réglementaires de l'Etat d'origine des deux OPC concernés prévoyaient, quant à elles, des règles de séparation de fonctions entre les activités de dépositaire et de gestion administrative, ainsi que des règles de mise en place de procédures de contrôle interne adéquates au sein d'une entité agréée comme établissement de crédit. Le cumul des deux activités n'était donc pas interdit *a priori*. En outre, l'autorité de contrôle compétente des OPC concernés a explicitement précisé par voie de circulaire que les procédures de contrôle interne susmentionnées devaient couvrir les activités de banque dépositaire et de calcul de la valeur nette d'inventaire et que le bon fonctionnement de ces procédures n'était garanti que si le principe de la séparation des tâches était respecté.

Le promoteur des deux OPC concernés estimait que l'organisation interne de la banque dépositaire de ces OPC, soumise aux exigences de la réglementation précitée, était telle que les objectifs de l'interdiction prévue à l'article 154, § 1<sup>er</sup>, 8<sup>o</sup> étaient rencontrés.

La Commission a cependant considéré que la séparation organisationnelle mise en place n'était pas de nature à rencontrer pleinement lesdits objectifs dans la mesure où ces activités étaient placées sous la responsabilité d'un seul et même membre du comité de direction de la banque.

Dès lors, la Commission a donné un délai de 6 mois aux OPC concernés afin de présenter une organisation adéquate au sens de l'article 123, 3<sup>o</sup> de l'arrêté OPC et ce, compte tenu de l'existence de projets de sous-délégation de la gestion administrative de tous les OPC du groupe par la banque dépositaire à des entités appartenant à un autre groupe financier.

Dans le délai imparti, l'organisation modifiée et basée sur une telle sous-délégation de la gestion administrative par la banque dépositaire a été soumise à la Commission. Celle-ci a estimé qu'une telle sous-délégation permettait au dépositaire d'exercer un contrôle externe sur les activités sous-déléguées à des entités dont il est totalement indépendant et, par conséquent, qu'il était mis fin à une situation d'autocontrôle de fait.

Prenant en considération la sous-délégation de la gestion administrative et tenant compte par ailleurs des exigences imposées par le cadre légal et réglementaire de l'Etat

d'origine des OPC, ainsi que des positions exprimées par voie de circulaire par l'autorité de contrôle compétente en ce qui concerne les entités qui prestent des activités de dépositaire et de gestion administrative au profit d'un même OPC, la Commission a considéré que l'organisation mise en place par les OPC concernés satisfaisait à l'article 123, 3<sup>o</sup>, b) de l'arrêté OPC.

### **Qualification possible, en droit belge, comme OPC de droit étranger**

La CBFA a examiné la question de savoir si une société étrangère qui envisageait de procéder à une offre publique de ses actions en Belgique, devait être considérée comme un OPC public et était dès lors tenue de se faire préalablement inscrire sur la liste, tenue par la CBFA, des OPC publics de droit étranger<sup>181</sup>.

L'objet de la société en question était l'investissement en biens et droits immobiliers, ainsi que la gestion, la location et prise en location, la vente ou l'échange de ces actifs immobiliers. Cette société était une "*closed-end company*" : ses actions ne pouvaient pas, à la demande des porteurs, être rachetées ou remboursées, directement ou indirectement, à charge de ses actifs et il n'existait pas de mécanisme visant à empêcher que le cours de bourse des actions (à l'endroit où elles étaient cotées) ne s'écarte sensiblement de leur valeur nette d'inventaire.

Bien que la société concernée ne fût pas considérée dans son pays d'origine comme un OPC, l'objet social qu'elle poursuivait nécessitait de s'interroger sur sa qualification éventuelle comme OPC aux fins de l'application de la réglementation belge. La qualification selon le droit belge est en effet indépendante de la qualification dans le pays d'origine.

Les investissements de la société concernée en biens immobiliers s'effectuaient toutefois principalement - et ce douze ans déjà avant l'offre publique envisagée en Belgique - par le biais de participations de contrôle prises dans d'autres sociétés. Cette situation perdurerait en tout cas pendant toute la période de l'offre publique envisagée en Belgique et, selon la politique annoncée, également à moyen terme après cette offre.

181 En vertu de l'article 4 de la loi OPC, combiné avec l'article 127 de cette loi, les organismes étrangers dont l'objet est le placement collectif de moyens financiers, sont tenus de se faire inscrire préalablement auprès de la CBFA lorsque leurs titres font l'objet d'une offre publique en Belgique.

Eu égard à la politique de placement qu'elle menait et envisageait de mener à l'avenir, la société concernée pouvait donc être considérée comme une société au sens de l'article 4, alinéa 3, 1<sup>o</sup>, de la loi OPC. Cet article exclut du champ d'application obligatoire de la loi OPC et de ses arrêtés d'exécution les sociétés " (...) dont l'activité consiste à titre principal à exercer sur d'autres sociétés un contrôle ou un contrôle conjoint au sens des articles 5 à 9 du Code des sociétés, ou à détenir des participations au sens de l'article 13 du Code des sociétés."

La Commission n'a dès lors pas exigé que la société concernée se fasse inscrire sur la liste des OPC publics de droit étranger.

### **Compartiment assorti d'une protection de capital et dont la performance à l'échéance est liée à un indice de matières premières**

Parmi les dossiers introduits auprès de la Commission et relatifs à la création de nouveaux compartiments d'OPC ne répondant pas aux conditions de la directive OPCVM (compartiments appelés "non-OPCVM"), il faut mentionner plus particulièrement un dossier d'agrément d'un compartiment dont la performance à l'échéance fixe est liée à un indice de matières premières.

Comme dans les autres compartiments à échéance fixe, la performance à l'échéance est obtenue en concluant un contrat de *swap* dont le sous-jacent est un indice *ad hoc*, en l'espèce un indice composé de six matières premières (aluminium, cuivre, zinc, nickel, plomb et pétrole brut).

### **Eligibilité d'un instrument financier dérivé sur indice de matières premières**

La Commission a été amenée à se prononcer quant à l'éligibilité d'un tel indice comme sous-jacent d'un instrument financier dérivé.

Dans ce contexte, elle a considéré qu'il ne fallait pas procéder à une lecture littérale de l'article 30 de l'arrêté OPC qui stipule qu'un OPC ne peut acquérir des métaux précieux, ni des matières premières, ni des instruments financiers représentatifs de ceux-ci. Une telle lecture, appliquée à la structure proposée, aurait conduit à considérer que la

conclusion d'un *swap* sur un indice de matières premières constituait un moyen indirect d'acquérir ces matières premières.

La Commission a estimé au contraire qu'il convenait de prendre en compte le résultat des travaux conduits par CESR et exprimés à l'époque dans un avis rendu à la Commission européenne<sup>182</sup> et dans un projet de réglementation européenne<sup>183</sup>, qui reconnaît que les éléments constitutifs d'un indice financier utilisé comme sous-jacent d'un instrument financier dérivé peuvent être des actifs non éligibles au sens de l'article 19, §1<sup>er</sup> de la directive OPCVM. On soulignera qu'entre-temps, les propositions exprimées dans ces documents ont été concrétisées par la directive 2007/16/CE du 19 mars 2007 (la directive sur les actifs éligibles)<sup>184</sup>.

Pour rappel, l'article 19, §1<sup>er</sup>, g) de la directive OPCVM autorise les investissements dans des instruments financiers dérivés sur indice financier.

Un des principes exprimé dans les travaux susmentionnés, menés à l'époque par CESR, et confirmé depuis par l'article 9 de la directive sur les actifs éligibles, consiste à considérer que, pour les besoins de cet article 19, § 1, g) de la directive OPCVM, l'indice sous-jacent de l'instrument financier dérivé est un indice financier lorsqu'il respecte les conditions prévues à l'article 22bis de cette directive à savoir :

- (i) la composition de l'indice est suffisamment diversifiée;
- (ii) l'indice est suffisamment représentatif du marché auquel il se réfère;
- (iii) la valeur et la composition de l'indice font l'objet d'une publication appropriée.

182 CESR's Advice to the European Commission on Clarification of Definitions concerning Eligible Assets for Investments of UCITS, January 2006, CESR/06-005.

183 Voir "Working Document ESC/13/2006 - Elements for a possible Commission Regulation on the clarification of definitions under the UCITS-Directive".

184 Voir le présent rapport, p. 67.

Le même raisonnement peut être suivi en droit belge sur base de l'article 32, § 1<sup>er</sup>, 8<sup>o</sup>, a) de l'arrêté OPC qui transpose l'article 19, 1, g) susmentionné de la directive OPCVM. Par ailleurs, le droit belge applique la même disposition aux non-OPCVM (article 45, § 1<sup>er</sup>, 8<sup>o</sup>, a) de l'arrêté OPC).

En se basant sur le fait que le projet de réglementation européenne ne paraissait plus à l'époque devoir évoluer significativement sur cette question, que des OPC suivant une telle politique d'investissement avaient déjà été agréés dans d'autres Etats membres sur cette base, et en tenant compte du parallélisme suivi par la réglementation belge pour ce qui concerne les dispositions applicables aux OPCVM et aux non-OPCVM, la Commission a reconnu la possibilité pour un OPC d'investir dans un instrument financier dérivé sur un indice de matières premières, au titre d'instrument financier dérivé sur indice financier.

### **Limites de répartition des risques**

Dans le cas d'espèce, l'indice sous-jacent de l'instrument financier dérivé répondait, lors du lancement du compartiment, aux trois conditions de l'article 22bis de la directive OPCVM énoncées ci-dessus.

Par ailleurs, l'article 46, § 3, de l'arrêté OPC stipule que pour un OPC dont la politique de placement est axée sur la réalisation, à l'échéance, d'un certain rendement obtenu en faisant usage d'instruments dérivés et dont les participants bénéficient d'une protection sur le capital initialement investi, le respect des limites de répartition des risques sur le sous-jacent des dérivés et prévues à l'article 47 de cet arrêté n'est vérifié qu'au moment de l'inscription.

Or, les limites de diversification applicables à un indice financier sont prévues à l'article 50 dudit arrêté.

Le but de la disposition prévue à l'article 46, § 3, de l'arrêté OPC est d'éviter qu'un tel OPC soit contraint d'adapter la structure financière qui a été mise en place pour atteindre les objectifs annoncés à l'échéance, au risque de mettre en péril leur réalisation, au seul motif qu'un ou plusieurs des sous-jacents dépassent les limites de répartition des risques.

Prenant la *ratio legis* de l'article 46, § 3 susmentionné en considération, la Commission a jugé pertinent d'appliquer le même raisonnement au cas d'un indice financier sous-jacent et a donc considéré qu'il fallait lire l'exception prévue dans ledit article comme incluant également les limites de répartition des risques prévues à l'article 50,

celles-ci devant, à leur tour, être considérées comme dérogoires aux limites plus générales de l'article 47. La Commission a cependant indiqué qu'elle n'entend faire une telle lecture que dans la mesure où il peut être démontré que le nombre et le poids des composants de l'indice lors du lancement sont tels que le risque de dépassements substantiels des limites prévues à l'article 50 est faible.

Sur la base de sa position de principe relative à l'éligibilité des instruments financiers dérivés sur indice de matières premières et compte tenu du fait que, dans le cas d'espèce, l'indice proposé satisfaisait aux conditions énumérées ci-dessus, la Commission a décidé d'inscrire le compartiment concerné à la liste des OPC commercialisés en Belgique.

### **Placements autorisés : dépôts auprès d'établissements de crédit non situés dans un Etat membre de l'EEE**

Une société de gestion d'OPC faisant partie d'un groupe financier belge souhaitait placer les dépôts des OPC gérés par ses soins auprès d'un établissement de crédit situé en dehors de l'EEE. Cet établissement de crédit appartenait au même groupe financier belge, qui était soumis au contrôle consolidé de la CBFA. La question s'est posée de savoir si un tel placement était admissible.

En vertu des articles 32, § 1<sup>er</sup>, 7<sup>o</sup>, et 45, § 1<sup>er</sup>, 7<sup>o</sup>, de l'arrêté OPC, les placements d'un OPC peuvent être constitués de dépôts auprès d'un établissement de crédit, remboursables sur demande ou pouvant être retirés et ayant une échéance inférieure ou égale à douze mois, à condition que

- a) l'établissement de crédit ait son siège statutaire dans un Etat membre de l'EEE ; ou
- b) si le siège statutaire de l'établissement de crédit n'est pas situé dans un Etat membre de l'EEE, cet établissement soit soumis à des règles prudentielles considérées par la CBFA comme équivalentes à celles prévues par la législation communautaire.

Cette disposition constitue la transposition de l'article 19, paragraphe 1, f), de la directive OPCVM.

La deuxième condition s'applique, de manière pratiquement analogue, aux instruments du marché monétaire qui ne sont pas négociés sur un marché réglementé. L'article 19, paragraphe 1, h), troisième tiret, de la directive OPCVM<sup>185</sup>

185 Disposition transposée par l'article 32, § 1<sup>er</sup>, 9<sup>o</sup>, b), (iii), et l'article 45, § 1<sup>er</sup>, 9<sup>o</sup>, b), (iii) de l'arrêté OPC.

prévoit en effet qu'un OPC peut investir dans de tels instruments du marché monétaire si ceux-ci sont émis ou garantis par un établissement qui est soumis et qui se conforme à des règles prudentielles considérées par les autorités compétentes comme au moins aussi strictes que celles prévues par la législation communautaire<sup>186</sup>.

La teneur de cette dernière disposition de la directive OPCM est précisée dans la directive 2007/16/CE de la Commission du 19 mars 2007 portant application de la directive OPCVM en ce qui concerne la clarification de certaines définitions (directive dite "Actifs éligibles"). Plus précisément, l'article 6 de cette directive donne, en ce qui concerne les placements en instruments du marché monétaire, une explication de la notion d' 'établissement qui est soumis et qui se conforme à des règles prudentielles considérées par les autorités compétentes comme au moins aussi strictes que celles prévues par la législation communautaire'. Cette notion s'entend, selon la directive, comme une référence à un émetteur qui est soumis et qui se conforme à des règles prudentielles, et qui satisfait à l'un des critères suivants :

- 1) il est situé dans l'EEE ;
- 2) il est situé dans un pays de l'OCDE appartenant au groupe des Dix ;
- 3) il bénéficie au moins d'une notation *investment grade* ;
- 4) il peut être démontré, sur la base d'une analyse approfondie concernant l'émetteur, que les règles prudentielles qui lui sont applicables sont au moins aussi strictes que celles prévues par la législation communautaire.

L'établissement de crédit susvisé, non situé dans l'EEE, bénéficiait d'une notation du type *investment grade*. La troisième condition était dès lors remplie. Un raisonnement par analogie entre les dispositions légales relatives aux dépôts auprès d'un établissement de crédit, d'une part, et l'investissement en instruments du marché monétaire non négociés sur un marché réglementé, d'autre part, ainsi que l'interprétation de cette dernière disposition par la directive "Actifs éligibles", semblaient permettre de déduire que la possession d'une notation *investment grade* par l'établissement de crédit concerné suffirait pour pouvoir considérer le placement en dépôts auprès de cette banque comme un placement autorisé pour les OPC.

L'*Operational Taskforce* de l'*Investment Management Expert Group* du CESR, qui s'est penchée sur cette problématique, n'était pas arrivée à dégager une position unanime sur l'interprétation à donner à l'article 19, paragraphe 1, f), de la directive OPCVM en ce qui concerne les dépôts auprès d'établissements de crédit ayant leur siège statutaire en dehors de l'EEE. La majorité des membres semblaient en effet réticents à l'idée d'appliquer par analogie aux dépôts les critères prévus pour les instruments du marché monétaire et, en particulier, le critère de la notation.

Etant donné toutefois que l'établissement de crédit en question faisait partie du même groupe financier belge que la société de gestion concernée et qu'il était donc consolidé, géré et suivi par ce groupe, la CBFA a estimé qu'il pouvait raisonnablement être réputé se conformer aux règles prudentielles requises. Sur la base de ce qui précède, la CBFA a décidé de ne provisoirement pas s'opposer à la politique de placement envisagée par la société de gestion, à savoir de permettre aux OPC belges dont elle était le promoteur de placer leurs actifs dans des dépôts auprès d'un établissement de crédit ayant son siège statutaire en dehors de l'EEE mais faisant partie du même groupe financier belge. La CBFA a toutefois précisé qu'elle pourrait revoir sa décision si une position définitive en la matière était arrêtée au niveau du CESR.

186 Il y a lieu de noter que la directive OPCVM et la directive Actifs éligibles s'appliquent uniquement aux OPCVM. Etant donné que les dispositions de la directive OPCVM ont – à quelques détails près – été transposées en droit belge de manière identique pour les OPCVM et pour les OPC investissant en valeurs mobilières et liquidités, et dès lors que la même approche sera adoptée lors de la transposition de la directive Actifs éligibles, l'argumentation décrite peut être utilisée tant pour les OPC harmonisés que pour les OPC non harmonisés.



## CHAPITRE 4

# PENSIONS COMPLÉMENTAIRES

## 4.1. Evolution du cadre réglementaire national

### Communication des droits de pension individuels : nouvelle disposition légale

L'article 50 de la loi-programme du 27 avril 2007 a simplifié les anciens articles 26, 26*bis* et 26*ter* de la LPC, qui concernaient l'information des affiliés sur leurs droits individuels de pension. L'article 26 prévoyait la communication d'une fiche de pension annuelle et d'un aperçu historique des droits de pension. Pour les affiliés de 45 ans et plus, il prévoyait en outre la communication, tous les cinq ans, d'une estimation du montant de la rente de pension à attendre. L'article 26*bis*, qui n'était pas encore entré en vigueur, offrait aux affiliés, quel que soit leur âge, la possibilité d'obtenir, sur simple demande, une estimation de leur pension complémentaire à l'âge de 65 ans. Enfin, l'article 26*ter* permettait aux organismes de pension de déléguer à l'ASBL SIGeDIS l'exécution de leurs obligations en matière d'information qui découlaient des articles 26 et 26*bis*.

Les dispositions des articles 26, 26*bis* et 26*ter* se chevauchaient sur un certain nombre de points. En outre, la terminologie utilisée n'était pas tout à fait cohérente, ce qui pouvait prêter à confusion. Afin de clarifier la situation, le législateur a choisi de rassembler les anciens articles 26, 26*bis* et 26*ter* dans un seul nouvel article 26 et d'utiliser un cadre notionnel uniforme.

Les nouveautés principales sont les suivantes :

- ◆ les obligations de communication du montant de la rente de pension à attendre (ancien article 26, § 3) et de l'estimation de la pension à l'âge de 65 ans (ancien article 26*bis*) ont été intégrées en une seule disposition, selon laquelle le montant de la rente à attendre à l'âge de 65 ans doit être communiqué tous les cinq ans aux affiliés à partir de l'âge de 45 ans ;
- ◆ mission a été donnée au Roi de fixer, après avis de la commission des pensions complémentaires, les paramètres de calcul de la rente de pension à attendre. Dans l'intervalle, les anciens paramètres restent d'application ;

- ◆ la possibilité de faire communiquer les informations par l'organisateur plutôt que par l'organisme de pension est désormais offerte pour toutes les obligations d'information. Elle n'existait auparavant que pour l'estimation de la pension demandée sur la base de l'article 26*bis* ;
- ◆ à partir de 2010, toute information visée à l'article 26 devra également être communiquée à l'affilié sur simple demande. Auparavant, cette obligation n'existait elle aussi que pour l'estimation de la pension demandée sur la base de l'article 26*bis* ;
- ◆ possibilité est conférée à la CBFA de fixer une présentation standard pour les communications visées à l'article 26.

### Modifications à la LPC en matière de discrimination

Les règles applicables en matière de discrimination dans le secteur des pensions complémentaires ont été modifiées par la loi du 10 mai 2007<sup>187</sup>.

L'article 14 de la LPC qui définissait jusqu'à présent les règles applicables, en la matière, aux pensions complémentaires a ainsi été adapté.

Le principe demeure que toute forme de discrimination est illicite. Lorsque la distinction repose sur un critère qui n'est pas expressément prévu dans une loi particulière ("critère non protégé"), le système de justification ouvert<sup>188</sup> prévalant antérieurement reste d'application. On vise ici particulièrement les distinctions fondées sur les catégories de travailleurs salariés ou encore sur l'ancienneté. Toutefois, alors que l'article 14 de la LPC ne visait autrefois explicitement que les distinctions entre travailleurs, la nouvelle version de cet article s'applique désormais indifféremment à toute forme de distinctions entre travailleurs, affiliés et bénéficiaires.

187 Loi du 10 mai 2007 tendant à lutter contre certaines formes de discrimination (MB 30 mai 2007).

188 Un système ouvert signifie que toute différence de traitement directe est en principe interdite sauf lorsqu'elle repose sur une justification objective et raisonnable.

Par ailleurs, dorénavant, si une distinction est basée sur un critère dont les règles applicables en matière de discrimination sont régies par une loi spécifique ("critère protégé"), cette dernière prévaudra sur la LPC. C'est principalement le cas de l'âge, de l'état civil, de l'état de santé, du sexe ou encore des aspects liés au contrat de travail à temps partiel ou à durée déterminée. Par conséquent, toute référence à des motifs de justification de différence de traitement pour les critères protégés par d'autres lois a été supprimée de l'article 14 de la LPC pour être intégrée dans les lois anti-discrimination *ad hoc*.

Ainsi, à titre d'exemple, la disposition dite « règle des 4% » relative au critère de l'âge ne se trouve plus à l'article 14 de la LPC, mais figure désormais dans la loi du 10 mai 2007 elle-même<sup>189</sup>. A ce propos, faisant suite à l'avis n° 10 de la Commission des pensions complémentaires du 8 décembre 2005, la loi fixe, en cas d'utilisation de paliers, l'âge du début du 1<sup>er</sup> palier à 18 ans.

De même, les dispositions applicables en matière de discrimination fondée sur le sexe sont à présent décrites dans la loi tendant à lutter contre la discrimination entre les femmes et les hommes<sup>190</sup>.

Enfin, deux changements sont à signaler concernant l'article 13 de la LPC.

L'interdiction de subordonner l'octroi de l'engagement de pension à une décision complémentaire de l'organisateur, de l'employeur ou de l'organisme de pension qui figurait initialement à l'article 14 de la LPC, a été intégrée à l'article 13 par souci de cohérence.

Le second changement vise à imposer que l'affilié continue à constituer des droits de pension aussi longtemps qu'il est en service et ce, pour les volets relatifs tant à la retraite et au décès qu'à la solidarité. Cela ne remet pas en cause la possibilité pour l'affilié de recevoir sa prestation, par exemple à 60 ans, lorsque le règlement de pension le prévoit alors qu'il reste affilié au plan de pension.

La CBFA a demandé à la Commission des pensions complémentaires qui avait rendu en 2006 un avis sur l'impact des lois anti-discrimination en matière de pensions complémentaires<sup>191</sup>, de réévaluer cet avis à la lumière des nouvelles dispositions légales.

## Circulaire relative à l'application de la règle des 4 %<sup>192</sup>

Dans un engagement de pension de type contributions définies ou de type *cash balance*<sup>193</sup>, la différenciation des contributions en fonction de l'âge est admise dans la mesure où l'augmentation des pourcentages de contribution sur la base de ce paramètre 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 au 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 d'une catégorie d'âge ne peut être inférieur au pourcentage de contribution de la catégorie d'âge supérieure actualisé au taux de 4 % sur le nombre d'années qui s'étend entre les âges minimums des deux catégories.

Cette règle, appelée règle des 4 % (ou règle des paliers), figurait auparavant à l'article 14 de la LPC. En 2006, la CBFA avait déjà publié la circulaire LPC - n° 5 qui, d'une part, précisait le fonctionnement de la règle des paliers et, d'autre part, expliquait la position de la CBFA dans un certain nombre de cas concrets.

La règle des 4 % est désormais inscrite à l'article 12, § 2, 5°, de la loi du 10 mai 2007 tendant à lutter contre certaines formes de discrimination<sup>194</sup>, laquelle modifie la LPC. La CBFA a, par conséquent, remplacé la circulaire LPC - n° 5 par la circulaire LPC - n° 6.

189 Voir le présent rapport, p. 78 et le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 106.

190 Loi du 10 mai 2007 tendant à lutter contre la discrimination entre les femmes et les hommes (MB 30 mai 2007).

191 Avis n° 11 du 30 mars 2006, texte publié sur le site de la CBFA.

192 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 106.

193 Il s'agit d'un engagement de pension portant, en ce qui concerne les pensions de retraite et/ou de survie en cas de décès après la retraite, sur un montant obtenu par référence à des montants attribués aux affiliés à des échéances fixées par le règlement ou la convention de pension.

194 Voir le présent rapport, p. 77 à 78.



Sur le plan du contenu, la circulaire n'a été adaptée que sur les points suivants :

- ◆ suite à l'élargissement du champ d'application de la règle des 4 %, la circulaire LPC - n° 6 s'applique également aux plans *cash balance* ;
- ◆ pour vérifier le respect de la règle des paliers, il est nécessaire de connaître l'âge minimum dans chaque catégorie d'âge. La circulaire LPC - n° 5 demandait de prévoir un âge minimum théorique dans le règlement de pension lorsque le plan de pension ne fixe pas d'âge minimum d'affiliation (et que l'affiliation intervient donc dès l'entrée en service).

En ce qui concerne les plans où le règlement ne prévoit pas d'âge minimum théorique, la CBFA utilise, pour vérifier l'application de la règle des 4 %, l'âge de dix-huit ans comme âge minimum de la première catégorie d'âge. En effet, l'article 12, § 2, 5°, de la loi du 10 mai 2007 stipule désormais, de manière générale, que l'âge de début du premier palier à prendre en compte est fixé à dix-huit ans. Cette disposition s'applique à tous les plans, y compris à ceux où le règlement prévoit bien un âge minimum.

## Banque de données "Constitution de pensions complémentaires"

Les articles 305 à 308 de la loi-programme (I) du 27 décembre 2006<sup>195</sup> prévoient la création d'une banque de données "Constitution de pensions complémentaires", qui sera gérée par l'ASBL SIGeDIS<sup>196</sup>. La banque de données, qui rassemblera des données relatives aux régimes de pension complémentaire du deuxième pilier, poursuit plusieurs objectifs.

Tout d'abord, elle permettra à la CBFA et au SPF Finances d'exercer un contrôle plus systématique de la conformité des plans de pension complémentaire aux législations sociale et fiscale en la matière<sup>197</sup>. Ensuite, son utilisation permettra, dans une optique de simplification administrative, de supprimer un certain nombre d'obligations d'information à l'égard des affiliés et des instances publiques de contrôle qui incombent actuellement aux organismes de pension. Enfin, elle permettra d'assurer un suivi plus rapproché de

l'évolution concrète du deuxième pilier des pensions ; partant, elle sera un instrument important du développement de ce pilier.

L'arrêté royal du 25 avril 2007<sup>198</sup> précise les modalités de la création de la banque de données. Il définit de manière générale le champ d'application de la banque de données et les données qui y figureront.

La mise en œuvre concrète de la banque de données est confiée à un groupe de travail "Pensions complémentaires", auquel participent, outre des représentants de l'ASBL SIGeDIS, du SPF Finances et de la Banque carrefour de la sécurité sociale, des représentants de la CBFA. Selon la nature du sujet à traiter, des représentants d'organismes de pension peuvent aussi y être associés.

Ce groupe de travail est notamment chargé de définir précisément les données qui devront être communiquées à la banque de données et de déterminer le moment, la fréquence et la manière de fournir ces données ainsi que la manière dont elles seront traitées.

195 Moniteur belge du 28 décembre 2006.

196 L'ASBL SIGeDIS (*Sociale Individuele Gegevens* - Données Individuelles Sociales), a été créée en vertu de l'article 12 de l'arrêté royal du 12 juin 2006 portant exécution du Titre III, chapitre II de la loi du 23 décembre 2005 relative au pacte de solidarité entre les générations. Cette ASBL est une structure émanant de la collaboration entre les organismes de pension légaux (ONP et SdPSP), les institutions de sécurité sociale (BCSS et ONSS) et le SPF Sécurité sociale.

197 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 105.

198 Arrêté royal du 25 avril 2007 portant exécution de l'article 306 de la loi-programme (I) du 27 décembre 2006 (MB 16 mai 2007).



## CHAPITRE 5

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

## 5.1. Protection des consommateurs de services financiers contre l'offre irrégulière de services financiers

### Offre d'investissement en "*viatical settlements*"

L'investissement en droits découlant d'assurances sur la vie - également appelé investissement en "*viatical settlements*" - est un produit bien connu dans un certain nombre de pays. Il repose sur le commerce de polices d'assurances sur la vie escomptées. Ce type d'opérations est surtout répandu aux Etats-Unis. Il permet à des preneurs d'assurances de transférer leurs droits découlant d'une assurance vie à une entreprise, contre un montant inférieur à la prestation en cas de décès de l'assuré mais supérieur à l'éventuelle valeur de rachat. Cette entreprise offre ensuite à des investisseurs la possibilité d'acquérir, directement ou via des tiers, un intérêt dans une ou plusieurs des créances acquises sur les entreprises d'assurance vie en cas de décès des assurés. Le rendement final obtenu par l'investisseur dépend du moment du décès des assurés.

Il existe plusieurs formes d'investissements de ce type. Du fait du transfert, l'investisseur peut percevoir une partie de la prestation prévue par un ou plusieurs contrats d'assurance vie. Il peut également obtenir une créance sur le fournisseur du *viatical settlement* ou acquérir une participation dans le capital de ce fournisseur.

Au cours de l'exercice sous revue, la Commission a procédé à une enquête sur une offre en Belgique d'investissement dans les revenus d'un contrat d'assurance vie américain. Il s'agissait d'une construction complexe, où l'investisseur pouvait acquérir une participation dans un fonds qui avait lui-même acquis des droits qui découlaient d'un contrat d'assurance sur la vie conclu avec une entreprise d'assurance vie américaine. En sus, le fonds avait conclu un contrat dit "de réassurance" avec une tierce partie. Ce contrat prévoyait que le "réassureur" paie au fonds le montant assuré si la prestation liée au contrat d'assurance sur la vie n'était pas encore due à une date convenue entre le fonds et le "réassureur". Après que l'assureur (ou le "réassureur" si la prestation liée au contrat d'assurance sur la vie n'était pas encore due à la date convenue entre le fonds et le "réassureur") ait versé le montant assuré au fonds, chaque participant au fonds pouvait prétendre à une partie de la somme assurée.

La Commission a jugé que le produit examiné devait être qualifié d'instrument de placement au sens de l'article 4, § 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup> ou 10<sup>o</sup>, de la loi prospectus. Toute offre publique d'un tel produit en Belgique relève du champ d'application de cette loi et l'offreur est tenu de publier un prospectus approuvé par la Commission<sup>199</sup>.

Dans le cas étudié, la contre-valeur totale par investisseur et par offre distincte était toutefois supérieure à 50 000 euros. Pour cette raison, la Commission a estimé qu'il ne s'agissait pas d'une offre publique d'instruments de placement (voir article 3, § 2, c), de la loi prospectus).

### Plateforme sur Internet permettant la conclusion de contrats de prêt entre des particuliers : licéité au regard du monopole de réception de fonds remboursables

Au cours de la période sous revue, la CBFA a été saisie d'un projet de création, par une société de droit belge, d'une plateforme sur Internet spécialement dirigée vers le public belge sur laquelle des particuliers - candidats prêteurs et emprunteurs - pourraient se rencontrer et conclure des contrats de prêt. L'organisateur de la plateforme percevrait les fonds des prêteurs/emprunteurs sur son propre compte avant de les transférer sur les comptes en banque des bénéficiaires. Par ailleurs, les candidats emprunteurs feraient part, aux candidats prêteurs, de leurs souhaits en termes de prêt via la plateforme sur Internet.

Il appartenait à la CBFA de déterminer si le projet susmentionné ne portait pas atteinte au monopole de réception de fonds remboursables tel que prévu à l'article 4 de la loi bancaire et ce, à deux niveaux : a) au niveau de l'organisateur de la plateforme dès lors que ce dernier percevrait des fonds en vue de les transférer à leurs destinataires et b) au niveau des candidats emprunteurs qui feraient un appel au public, via la plateforme, en vue de recevoir des fonds qu'ils devraient ensuite rembourser.

Pour rappel, l'article 4 de la loi bancaire stipule que, à quelques exceptions près limitativement énumérées dans la loi, seuls les établissements de crédit peuvent faire appel au public en Belgique en vue de recevoir des dépôts d'argent et d'autres fonds remboursables.

199 La Commission ne s'est pas prononcée sur l'applicabilité de la législation sur les jeux et paris et, le cas échéant, sur la conformité du produit à ladite législation. L'article 32 de la loi du 2 août 2002 stipule en effet que l'article 1965 du Code civil n'est pas applicable aux transactions sur instruments financiers qui sont réalisées sur un marché réglementé ou sur tout autre marché d'instruments financiers à l'intervention d'un intermédiaire qualifié ou avec un tel intermédiaire comme contrepartie. L'article précité de la loi du 2 août 2002 ne s'applique cependant pas aux *viatical settlements*.

La notion de « fonds remboursables » n'est pas définie légalement. La doctrine enseigne que ces fonds doivent présenter deux caractéristiques<sup>200</sup> : (i) ils doivent être à la disposition de celui qui les reçoit et qui peut les utiliser pour son propre compte<sup>201</sup> et (ii) le collecteur de fonds doit être contractuellement tenu à un remboursement en principal équivalent au montant nominal des fonds reçus.

Le chapitre V de l'arrêté royal du 7 juillet 1999 relatif au caractère public des opérations financières définit, quant à lui, ce qu'il faut entendre par « public » au sens de l'article 4 de la loi bancaire. Trois critères sont ainsi prévus à l'article 8 de l'arrêté royal<sup>202</sup> :

- ◆ la mise en œuvre de procédés de publicité<sup>203</sup> visant plus de 50 personnes, ou
- ◆ la sollicitation de plus de 50 personnes, ou
- ◆ le recours direct ou indirect à un ou plusieurs intermédiaires<sup>204</sup>.

a) Absence de réception de fonds remboursables dans le chef de l'organisateur de la plateforme ?

L'article 4 de la loi bancaire s'applique si les fonds collectés sont à la disposition de celui qui les reçoit et s'il peut les utiliser pour son propre compte<sup>205</sup>. Ne sont donc pas concernés les fonds reçus par des personnes - notaires, avocats, huissiers, ... - qui, par profession, reçoivent des fonds de tiers sans pouvoir en disposer pour leur compte propre, soit parce qu'elles n'agissent qu'en vertu d'un mandat de placer les fonds pour compte de leur propriétaire, soit parce qu'elles ont la qualité de véritables dépositaires au sens du Code civil<sup>206</sup>. Certaines de ces professions sont, du reste, soumises à des règles spéciales empêchant leurs membres d'utiliser personnellement ou par personnes interposées les fonds reçus en dépôt dans l'exercice de leur profession ou leur prescrivant des modalités de placement obligatoire de ces fonds. C'est le cas des notaires<sup>207</sup> et des avocats<sup>208</sup>.

En l'espèce, le projet prévoyait que l'organisateur de la plateforme recevrait les fonds des prêteurs/emprunteurs

en tant que mandataire. Ces fonds auraient donc une affectation précise. Par ailleurs, s'inspirant de la doctrine développée par la CBFA dans le cadre de dossiers de location de terminaux de paiement<sup>209</sup>, l'organisateur de la plateforme s'est dit prêt à :

- ◆ verser l'argent reçu vers le compte du bénéficiaire le même jour bancaire ouvrable que leur réception ; et
- ◆ demander à un réviseur d'attester que ce procédé est effectif et transmettre copie de l'attestation à la CBFA.

Dans ces conditions, la CBFA a considéré que l'organisateur de la plateforme ne transgressait pas le monopole de réception de fonds remboursables car il ne pouvait utiliser les sommes reçues pour son propre compte.

b) Réception de fonds remboursables dans le chef des candidats emprunteurs

Le projet tel qu'il fut initialement soumis à la CBFA prévoyait que les candidats emprunteurs communiqueraient, via la plateforme sur Internet, leurs souhaits en termes d'emprunt (montant souhaité, intérêt dû, durée du prêt). Les investisseurs intéressés se manifesteraient, eux aussi via la plateforme sur Internet.

La CBFA estima qu'en affichant ainsi, sur la plateforme, leurs souhaits en termes d'emprunt, les candidats emprunteurs feraient un appel à plus de 50 personnes en vue de la réception de fonds remboursables. La CBFA estima par ailleurs qu'en passant par l'intermédiaire de la plateforme pour faire appel à la réception de fonds remboursables, les candidats emprunteurs confèreraient également un caractère public à leur appel. Une rémunération de l'organisateur de la plateforme était en effet prévue.

Il y aurait donc, dans le chef des candidats emprunteurs, appel public à la réception de fonds remboursables au sens de l'article 4 de la loi bancaire, complété par l'article 8 de l'arrêté royal du 7 juillet 1999.

200 J. LE BRUN, RPDB, Complément V, v° *Epargne publique (protection de l')* n° 41.

201 Exposé des motifs de la loi du 10 juin 1964, Doc. Parl. 1963-1964, n° 727/1, p. 4.

202 Des exceptions sont également prévues à l'article 9 de l'arrêté royal, mais aucune qui soit susceptible de s'appliquer en l'espèce.

203 La publicité est définie de manière large : diffusion d'informations dans les médias, diffusion de circulaires ou documents standardisés, autres techniques visant à porter la sollicitation des dépôts à la connaissance du public.

204 Par intermédiaire, il y a lieu d'entendre toute personne physique ou morale qui, même à titre d'activité accessoire ou temporaire et en quelque qualité que ce soit sollicite ou reçoit directement ou indirectement, contre rémunération ou avantage de quelque nature que ce soit, des dépôts ou d'autres fonds remboursables pour le compte du bénéficiaire, à l'exception de l'établissement de crédit agissant dans le cadre des opérations de paiement.

205 Exposé des motifs de la loi du 10 juin 1964, Doc. Parl. 1963-1964, n° 727/1, p. 4 ; voy. aussi J. LE BRUN, RPDB, Complément V, v° *Epargne publique (protection de l')* n° 41.

206 Rapport de la Commission de la Chambre, Doc. Parl., Chambre, 1963-1964, n° 727/3, p. 10.

207 Article 34 de la loi organique sur le notariat et arrêté royal du 10 janvier 2002 relatif à la gestion des sommes, titres et valeurs au porteur reçus par un notaire et au contrôle de la comptabilité des notaires.

208 Voir le règlement de l'Ordre des barreaux francophones et germanophones du 16 janvier 2006 sur le maniement de fonds de clients ou de tiers.

209 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 113.

La Commission a dès lors informé les promoteurs du projet que l'article 4 de la loi bancaire s'opposait à la mise en place du projet sous la forme initialement prévue.

### **Rejet d'une action en responsabilité introduite à l'encontre de la CBFA par le souscripteur d'une obligation émise par la Caisse de change et de crédit Kitoskis de Boutselis-Warlet et Cie - condamnation pénale des dirigeants de cette société pour plusieurs infractions au préjudice, notamment, de la CBFA et du souscripteur de cette obligation**

Par jugement du 11 mai 2007, le Tribunal de première instance de Bruxelles jugea recevable, mais non fondée l'action en responsabilité introduite, à l'encontre de la Commission, par le souscripteur d'une obligation émise par la Caisse de change et de crédit Kitoskis de Boutselis-Warlet et Cie - ci-après la société Kitoskis<sup>210</sup>. L'obligation, d'une valeur de 100.167 USD, avait été souscrite le 19 janvier 1996 et n'avait jamais été remboursée par l'émetteur qui était tombé en faillite.

Il convient de noter que les dirigeants de la société émettrice avaient été condamnés, le 12 juin 2003, par le Tribunal correctionnel de Bruxelles, pour de nombreuses infractions à la réglementation financière. Ainsi, ils furent notamment condamnés pour faux et usage de faux dans l'intention de tromper la Commission dans le cadre de la demande d'enregistrement de la société Kitoskis en tant que bureau de change, pour infraction à la loi bancaire ou encore pour offre publique illicite de titres constatant la réception de fonds remboursables. L'obligation litigieuse faisait ainsi partie des titres illégalement offerts. Les dirigeants de la société Kitoskis furent d'ailleurs également condamnés pour escroquerie au préjudice de son souscripteur.

Par son action devant le Tribunal de première instance, le souscripteur de l'obligation litigieuse entendait réclamer à la Commission des dommages et intérêts d'un montant en euro équivalent au montant de l'obligation souscrite, augmenté des intérêts. Il reprochait en effet à la Commission de n'avoir pas pris de mesure pour empêcher l'exercice, par

la société Kitoskis, d'une activité de bureau de change au moment de la souscription de l'obligation. Il affirmait en effet que c'était en raison de l'apparence de crédibilité que la société Kitoskis tirait de sa dénomination de bureau de change qu'il avait souscrit à cette obligation.

La Commission contesta avoir commis aucune faute dans le cadre de sa mission de contrôle des bureaux de change et affirma, au contraire, avoir pris toutes les mesures légalement prévues afin d'empêcher la société Kitoskis de poursuivre son activité de bureau de change après que son enregistrement lui eut été refusé<sup>211</sup>. La Commission contesta par ailleurs tout lien de causalité entre la faute alléguée et le dommage subi par le souscripteur de l'obligation.

Le Tribunal jugea que le dommage dont se plaignait le souscripteur de l'obligation avait pour cause, non un acte ou une abstention de la Commission, mais exclusivement la légèreté dont il avait fait preuve en investissant dans une obligation sans procéder à la moindre vérification relativement à la société émettrice.

210 En avril 1995, la société Kitoskis avait introduit auprès de la Commission une demande d'enregistrement en qualité de bureau de change en application de l'arrêté royal du 27 décembre 1994 relatif aux bureaux de change et au commerce de devises. En novembre 1995, la Commission lui refusa cet enregistrement, constatant l'absence d'honorabilité des dirigeants de la société. La société Kitoskis avait alors introduit un recours auprès du Ministre des Finances à l'encontre de ce refus, lequel fut rejeté début février 1996. Tout au long de cette procédure, la société Kitoskis bénéficia d'un régime légal transitoire qui, combiné à l'effet suspensif du recours introduit, lui permit de poursuivre ses activités de bureau de change jusqu'au rejet du recours auprès du Ministre des Finances. La société Kitoskis introduisit encore une nouvelle demande d'enregistrement ultérieurement, laquelle fut de nouveau rejetée par la Commission. Elle introduisit sans succès un nouveau recours devant le Ministre des Finances contre cette décision. Plusieurs recours en annulation furent également introduits par la société Kitoskis devant le Conseil d'Etat, de même qu'une action en référé en vue d'être autorisée à poursuivre ses activités de bureau de change. Tous ces recours ont été rejetés.

211 La Commission avait ainsi informé à plusieurs reprises les autorités judiciaires du fait que la société Kitoskis n'était plus, depuis la notification de la décision du Ministre des Finances, début février 1996, dans les conditions légales d'exercice de l'activité de bureau de change, mais qu'elle continuait, malgré ses avertissements, à réaliser des opérations de change.

## 5.2. Contrôle des conditions d'assurance

### 5.2.1. Evolution du cadre réglementaire national

#### Responsabilité civile véhicule automoteurs - Limitation de la couverture d'assurance

L'article 3, §§ 2 à 4, de la loi du 21 novembre 1989 relative à l'assurance obligatoire de la responsabilité en matière de véhicules automoteurs prévoyait que la garantie relative à la responsabilité civile à laquelle donnent lieu les véhicules automoteurs devait en principe être illimitée. En ce qui concerne les dommages matériels provoqués par un incendie ou une explosion et les dommages matériels non visés par la législation relative à la responsabilité civile dans le domaine de l'énergie nucléaire, la garantie pouvait être limitée à 50 millions de francs (environ 1,2 million d'euros) par sinistre. S'agissant des dommages corporels et matériels couverts par l'assurance souscrite à l'occasion de courses ou concours de vitesse, de régularité ou d'adresse, le montant assuré pouvait être limité à 500 millions de francs (environ 12,3 millions d'euros) par sinistre. Les montants susdits pouvaient être indexés le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année.

La loi du 12 janvier 2007<sup>212</sup> a modifié ces dispositions. En ce qui concerne les dommages matériels, la couverture ne peut dorénavant plus être inférieure à 100 millions d'euros par sinistre. En ce qui concerne les dommages corporels, la garantie reste ou devient illimitée mais peut, par arrêté royal délibéré en Conseil des ministres, être limitée à un montant qui ne peut être inférieur à 100 millions d'euros par sinistre. Tous les cinq ans, ces montants seront adaptés automatiquement à l'évolution de l'indice des prix à la consommation.

#### Loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 relative à l'assurance contre les dommages causés par le terrorisme

Dans un précédent rapport<sup>213</sup>, la Commission commentait l'avis rendu au ministre de l'Economie sur l'assurabilité du risque de terrorisme. Elle y soulignait l'importance particulière

qu'une couverture adéquate du risque de terrorisme revêt sur le plan social. Une telle couverture constitue un élément essentiel de la lutte contre le terrorisme. Elle favorise le redressement économique après un attentat et contribue donc à réduire la vulnérabilité économique. La Commission suggérait d'instaurer un régime structurel inspiré d'exemples étrangers.

Donnant suite aux travaux d'un groupe de travail ministériel dont la Commission a assuré le secrétariat, le gouvernement a, le 15 janvier 2007, déposé un projet de loi sur la couverture du risque de terrorisme. Cette matière est désormais régie par la loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 relative à l'assurance contre les dommages causés par le terrorisme<sup>214</sup>.

#### Règlement et indemnisation des sinistres

L'un des objectifs de la loi est de faire en sorte que le risque de terrorisme reste assurable. A cette fin, la loi prévoit la constitution, d'une part, d'un Comité composé de représentants des autorités publiques et du secteur privé et, d'autre part, d'une personne morale<sup>215</sup> composée principalement d'assureurs et de réassureurs. Ce Comité et cette personne morale jouent un rôle primordial dans l'exécution de la loi.

Leur compétence se limite aux risques belges tels que définis à l'article 2, § 6, 8<sup>o</sup>, de la loi de contrôle assurances<sup>216</sup>.

Le Comité établit<sup>217</sup> si un événement doit ou non être considéré comme un acte de terrorisme au sens de la loi<sup>218</sup>. Le Comité fixe ensuite au moins tous les six mois le pourcentage d'indemnisation que les assureurs affiliés à la personne morale doivent prendre eux-mêmes en charge. Les assureurs sont libres de payer des indemnités plus importantes.

L'objectif de la personne morale est d'organiser la solidarité entre les participants ; plus précisément, la personne morale répartira les indemnités à payer entre les participants.

212 Loi du 12 janvier 2007 portant modification de la loi du 21 novembre 1989 relative à l'assurance obligatoire de la responsabilité en matière de véhicules automoteurs (MB 7 mars 2007, deuxième édition). Concernant l'avis de la CBFA sur cette modification, alors l'état de proposition, voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 118.

213 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2005, p. 118.

214 Moniteur belge du 15 mai 2007.

215 Le 1<sup>er</sup> février 2008, un certain nombre d'assureurs et l'association professionnelle Assuralia ont créé l'ASBL TRIP.

216 La loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 n'est pas applicable aux contrats d'assurance couvrant exclusivement les dommages causés par le terrorisme, aux contrats d'assurance couvrant la responsabilité dans le domaine de l'énergie nucléaire, aux contrats d'assurance couvrant les dommages à des installations nucléaires et aux contrats d'assurance couvrant des corps de véhicules ferroviaires, des corps de véhicules aériens, des corps de véhicules maritimes, la responsabilité civile de véhicules aériens, la responsabilité civile de véhicules ferroviaires ou les risques liés à des véhicules maritimes. Cette loi ne s'applique pas davantage à la valeur de rachat théorique des assurances vie (article 2, alinéa 2, de la loi).

217 D'initiative, à la demande du Conseil des ministres ou à la demande d'un membre de l'ASBL TRIP.

218 La loi du 23 mars 2007 modifiant les lois coordonnées du 12 janvier 1973 sur le Conseil d'Etat (MB 1<sup>er</sup> juin 2007) règle la procédure de recours contre les décisions du Comité.

Le montant total d'indemnités qui peut être payé via la personne morale par année civile est limité à un milliard d'euros pour tous les assureurs affiliés. La personne morale est cofinancée par les assureurs, les réassureurs et l'Etat belge<sup>219</sup>. Elle peut être constituée par les assureurs et les réassureurs ou, à défaut, par arrêté royal.

### **Mesure d'exception**

La loi confère au Roi la compétence de limiter les engagements des assureurs affiliés à la personne morale. Ces engagements peuvent ainsi être limités à un montant ou à un pourcentage déterminés ou être répartis dans le temps. Les engagements inférieurs à un montant fixé peuvent également être exclus de l'indemnisation. La décision du Roi s'applique à tous les risques belges<sup>220</sup> assurés par des entreprises d'assurances de droit belge ou par des entreprises d'assurances dont le siège social est situé en dehors de l'EEE<sup>221</sup>.

### **Contrats d'assurance**

En principe, les contrats d'assurance proposés par les assureurs peuvent exclure, en termes explicites et précis, les dommages causés par le terrorisme. Cette possibilité n'existe pas pour les contrats d'assurance<sup>222</sup> qui, en vertu de la loi du 1<sup>er</sup> avril 2007, doivent obligatoirement couvrir les dommages causés par le terrorisme.

### **Entrée en vigueur**

La loi entre en vigueur le 1<sup>er</sup> mai 2008.

## **Lois du 10 mai 2007 et du 21 décembre 2007: discrimination entre les femmes et les hommes dans le secteur des assurances**

La loi du 10 mai 2007 tendant à lutter contre la discrimination entre les femmes et les hommes<sup>223</sup> transpose notamment la directive 2004/113/CE, qui vise à mettre en œuvre le principe de l'égalité de traitement entre les femmes et les hommes dans le domaine des biens et services et, en particulier, des services d'assurance<sup>224</sup> (« la directive »).

Les dispositions de la directive qui concernent les services d'assurance en particulier sont énoncées à son article 5. Le législateur belge a transposé ces dispositions à l'article 10 de la loi du 10 mai 2007 (« la loi »), tel que remplacé par la loi du 21 décembre 2007<sup>225</sup>, de la manière suivante:

- ◆ par dérogation à l'article 8 de la loi, qui interdit toute distinction directe fondée sur le sexe, l'article 10, § 1<sup>er</sup>, de la loi permet qu'une distinction directe<sup>226</sup> proportionnelle soit établie sur la base de l'appartenance sexuelle pour la fixation des primes et prestations d'assurance, lorsque le sexe est un facteur déterminant dans l'évaluation des risques, sur la base de données actuarielles et statistiques pertinentes et précises. Cette dérogation ne s'applique toutefois qu'aux contrats d'assurances sur la vie au sens de l'article 97 de la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre<sup>227</sup>. Le législateur belge a ainsi décidé, en ce qui concerne les contrats d'assurance sur la vie uniquement, d'exercer l'option ouverte aux Etats membres par l'article 5, § 2, de la directive, qui leur permet de déroger à l'interdiction de principe, énoncée à son article 5, § 1<sup>er</sup>, d'utiliser, dans tous les nouveaux contrats d'assurance conclus après le 21 décembre 2007, le critère du sexe comme facteur dans le calcul des primes et des prestations;

219 Conformément à l'article 24 de la loi du 1<sup>er</sup> avril 2007, la part de l'Etat belge est fixée à 300 millions d'euros au moment de l'entrée en vigueur de la loi. La part des assureurs et des réassureurs n'est pas encore fixée. Sont successivement sollicitées les tranches des assureurs, des réassureurs et de l'Etat belge.

220 Voir l'article 2, § 6, 8<sup>o</sup>, de la loi de contrôle assurances.

221 C'est-à-dire par des succursales soumises au contrôle de la CBFA.

222 Il s'agit des contrats couvrant les risques accidents du travail, les risques réglés par la loi du 21 novembre 1989 relative à l'assurance obligatoire de la responsabilité en matière de véhicules automoteurs, les risques réglés par la loi du 30 juillet 1979 relative à la prévention des incendies et des explosions ainsi qu'à l'assurance obligatoire de la responsabilité civile dans ces mêmes circonstances, les risques "incendie risques simples" et les risques relevant des branches 1, 2, 21, 22 et 23.

223 Moniteur belge du 30 mai 2007.

224 Directive 2004/113/CE du Conseil du 13 décembre 2004 mettant en œuvre le principe de l'égalité de traitement entre les femmes et les hommes dans l'accès à des biens et services et la fourniture de biens et services.

225 Loi du 21 décembre 2007 modifiant la loi du 10 mai 2007 tendant à lutter contre la discrimination entre les femmes et les hommes, pour ce qui est de l'appartenance sexuelle en matière d'assurance (MB 31 décembre 2007).

226 Une « distinction directe » est « la situation qui se produit lorsque, sur la base du sexe, une personne est traitée de manière moins favorable qu'une autre personne ne l'est, ne l'a été ou ne le serait dans une situation comparable » (art. 5, 5<sup>o</sup>, de la loi).

227 C'est-à-dire aux contrats d'assurance de personnes dans lesquels la survenance de l'événement assuré ne dépend que de la durée de la vie humaine.

- ◆ l'article 10, § 2, de la loi, vise à transposer l'article 5, § 3, de la directive, et prévoit que les frais liés à la grossesse et à la maternité ne peuvent en aucun cas entraîner de différences en matière de primes et de prestations d'assurance. Il est précisé que cette règle est d'application à partir du 21 décembre 2007;
- ◆ l'article 10, § 3, de la loi, charge la CBFA de collecter et de publier les données actuarielles et statistiques visées au § 1<sup>er</sup>. Ces données devront être publiées sur le site internet de la CBFA le 20 juin 2008 au plus tard et faire l'objet d'une mise à jour tous les deux ans. Afin de remplir sa mission, la CBFA est habilitée à réclamer les données nécessaires auprès des institutions, des entreprises et des personnes concernées. Elle devra, par ailleurs, fournir à la Commission européenne les données dont elle dispose, au plus tard le 21 décembre 2009 et chaque fois que ces données seront actualisées (art. 10, § 4) ;
- ◆ l'article 10, § 5, de la loi prévoit que les Chambres législatives évalueront, avant le 1<sup>er</sup> mars 2011, l'application des dispositions légales précitées sur la base, notamment, des données qui y sont visées et de la situation dans les autres Etats membres de l'Union européenne. Une Commission d'évaluation, dont la composition et le mode de désignation seront fixées par le Roi, fera à cette fin, dans les deux ans, rapport aux Chambres au sujet des conséquences de l'article 10 sur la situation du marché et examinera également d'autres critères de segmentation que ceux liés au sexe de l'assuré ;
- ◆ enfin, l'article 10, § 6, de la loi dispose que les dispositions précitées ne s'appliquent pas aux contrats d'assurance conclus dans le cadre d'un régime complémentaire de sécurité sociale, lesquels sont soumis à un régime spécifique fixé à l'article 12 de la loi.

La loi du 21 décembre 2007, qui a remplacé de la manière décrite ci-dessus les dispositions de l'article 10 de la loi du 10 mai 2007, est entrée en vigueur le 20 décembre 2007<sup>228</sup>.

En ce qui concerne le champ d'application des nouvelles dispositions légales, l'article 6, § 1<sup>er</sup>, de la loi du 10 mai 2007, dispose que « (...) la présente loi s'applique à toutes les personnes, tant pour le secteur public que pour le secteur privé, en ce compris aux organismes publics, en ce qui

concerne: 1° l'accès aux biens et services et la fourniture de biens et services à la disposition du public; (...) ». Par cette formule, le législateur a rendu la loi applicable à toutes les entreprises qui fournissent des services d'assurances sur le territoire belge, quel que soit l'Etat au droit duquel lesdites entreprises ressortissent. La loi n'a pas, par ailleurs, soustrait de son champ d'application les entreprises d'assurances relevant d'autres Etats membres de l'EEE et qui sont actives en Belgique via une succursale ou en libre prestation de services. La CBFA est donc d'avis que quelle que soit la décision prise par les autres Etats membres quant à l'usage de l'option prévue à l'article 5, § 2, de la directive, les dispositions de la loi du 10 mai 2007 sont opposables à toutes les entreprises d'assurances actives en Belgique<sup>229</sup>.

### **Loi du 20 juillet 2007 modifiant, en ce qui concerne les contrats privés d'assurance maladie, la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre**

La loi du 20 juillet 2007 modifiant, en ce qui concerne les contrats privés d'assurance maladie, la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre<sup>230</sup>, vise à améliorer la position des assurés (y compris des malades et des handicapés) dans l'assurance maladie privée. La loi introduit un chapitre IV, "Des contrats d'assurance maladie", au titre III (Des assurances de personnes), de la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre. La notion de "contrat d'assurance maladie" recouvre l'assurance soins de santé, l'assurance incapacité de travail, l'assurance invalidité et l'assurance soins non obligatoires.

La loi introduit d'importantes nouvelles mesures de protection des personnes assurées dans le cadre de contrats d'assurance maladie.

En premier lieu, la loi prévoit<sup>231</sup> que l'assurance maladie individuelle est conclue à vie. Seul le preneur d'assurance peut résilier le contrat.

Le tarif et les conditions d'assurance prévus par le contrat ne pourront plus être modifiés que dans les cas prévus par la loi<sup>232</sup>.

228 Son article 4 précise toutefois que dans l'attente de la publication par la CBFA, le 20 juin 2008 au plus tard, des données actuarielles et statistiques visées à l'article 10, § 3, de la loi du 10 mai 2007, une distinction directe fondée sur le sexe dans la fixation des primes et des prestations d'assurance est permise si elle est objectivement justifiée par un but légitime et si les moyens de réaliser ce but sont appropriés et nécessaires.

229 La loi fait donc partie des dispositions d'intérêt général publiées, à l'attention des entreprises d'assurances étrangères, sur le site internet de la CBFA.

230 Moniteur belge du 10 août 2007.

231 Article 138bis-3.

232 Article 138bis-4.



Une deuxième nouveauté concerne l' "incontestabilité" de l'assurance maladie individuelle. L'introduction de ce principe apporte une solution au problème de l'obligation, dans le chef des candidats preneurs d'assurances, de déclarer les maladies ou affections préexistantes lors de la conclusion du contrat. A l'expiration d'un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur du contrat, l'assureur ne pourra plus invoquer les sanctions pour omissions ou inexactitudes non intentionnelles si ces omissions ou inexactitudes se rapportent à des maladies dont les symptômes s'étaient déjà manifestés au moment de la conclusion du contrat et qui n'ont pas été diagnostiquées dans le même délai de deux ans suivant la conclusion du contrat. Lorsque les maladies ou affections ne s'étaient encore manifestées d'aucune manière au moment de la conclusion du contrat, l'assureur ne peut jamais invoquer ces sanctions.

Pendant une période de deux ans<sup>233</sup>, la loi donne, aux malades chroniques et aux handicapés qui n'ont pas atteint l'âge de 65 ans, droit à une assurance soins de santé couvrant les coûts non liés à la maladie ou au handicap existant au moment de la conclusion du contrat. La prime réclamée par l'assureur doit être la même que celle qui serait réclamée si la personne n'était pas malade chronique ou handicapée.

Un autre aspect qui mérite l'attention concerne la possibilité de poursuite individuelle d'un contrat d'assurance maladie collectif. Les contrats d'assurance maladie collectifs au sens de la loi sont les contrats conclus par un ou plusieurs preneurs d'assurances au profit de plusieurs personnes qui leur sont liées professionnellement au moment de l'affiliation. L'assuré qui perd le bénéfice d'une assurance collective à laquelle il a été affilié a le droit de poursuivre cette assurance individuellement sans devoir subir d'examen médical complémentaire ni devoir remplir de nouveau questionnaire médical. Les garanties du contrat poursuivi individuellement doivent être au moins similaires à celles du contrat d'assurance maladie collectif. L'assureur n'est pas autorisé à demander une prime supplémentaire en fonction de l'évolution de l'état de santé de l'assuré au cours du contrat collectif.



Par ailleurs, la loi assigne de nouvelles missions à la CBFA, que celle-ci devra exercer en sus du contrôle prudentiel des entreprises d'assurances concernées et de sa mission générale de contrôle du respect des dispositions de la loi du 25 juin 1992.

La CBFA se voit ainsi confier une mission d'évaluation de l'obligation légale<sup>234</sup> d'offrir une assurance soins de santé aux candidats preneurs d'assurance qui souffrent d'une maladie chronique ou d'un handicap. Cette évaluation, à laquelle participeront la CBFA, l'union professionnelle des entreprises d'assurances ainsi que des associations de patients, devra être effectuée dix-huit mois après l'instauration de cette obligation.

Les nouvelles missions les plus importantes pour la CBFA concernent la modification de la prime et des conditions du contrat.

La loi<sup>235</sup> stipule que la prime, la franchise et la prestation prévues par le contrat d'assurance maladie individuelle peuvent être adaptées à la date de l'échéance annuelle de la prime sur la base de l'indice des prix à la consommation et, dans la mesure où la CBFA y consent en fonction de l'augmentation des coûts, sur la base de paramètres objectifs lorsque la CBFA constate une différence entre l'évolution de l'indice des prix à la consommation et l'évolution desdits paramètres. La CBFA fixe ces paramètres objectifs en concertation avec le Centre fédéral d'expertise des soins de santé.

La loi<sup>236</sup> précise en outre que le montant de la prime et/ou les conditions de couverture peuvent être adaptés en cas de modification du coût réel des prestations garanties et/ou en cas de modification légale ou réglementaire ayant une influence significative sur le coût ou l'étendue des prestations garanties. L'influence doit être reconnue comme significative par la CBFA. Ici, la loi laisse place à des adaptations individuelles par entreprise ; pour pouvoir y procéder, les entreprises doivent introduire un dossier auprès de la CBFA. La CBFA doit reconnaître le caractère significatif de l'influence sur le coût ou sur l'étendue des prestations garanties. La CBFA veille également à ce que l'adaptation envisagée soit directement proportionnelle à l'ampleur de l'augmentation du coût réel des prestations garanties et/ou aux circonstances. L'adaptation ne peut porter que sur

233 A compter de l'entrée en vigueur de l'article 138bis-6.

234 Article 138bis-6.

235 Article 138bis-4, § 2.

236 Article 138bis-4, § 3.

les éléments du contrat sur lesquels s'exerce l'influence significative de ces événements. La loi prévoit là encore une collaboration avec le Centre fédéral d'expertise des soins de santé.

La CBFA a fait part au ministre des Finances de sa préoccupation quant à la compatibilité des tâches qui lui sont assignées par la loi du 20 juillet 2007 avec sa mission de contrôleur prudentiel. La loi prévoit en effet que la CBFA intervienne *a priori* dans la tarification. La mission de contrôle prudentiel de la CBFA consiste en revanche, conformément à la réglementation européenne, à contrôler *a posteriori*, notamment, la solvabilité et la rentabilité des entreprises d'assurances. En outre, l'article 210<sup>octies</sup>, § 2, de la loi de contrôle stipule que la CBFA peut exiger qu'une entreprise mette un tarif en équilibre si elle constate que l'application de ce tarif donne lieu à des pertes.

La CBFA se heurte également à un certain nombre de difficultés plus organisationnelles, qui font douter de la faisabilité d'exercer en temps opportun les tâches imposées par la loi. La CBFA qui, jusqu'à présent, n'intervenait pas dans la tarification devra ainsi fournir des efforts pour développer son expertise en ce qui concerne les paramètres qui constituent les bases techniques de la prime. De plus, la CBFA ne connaît pas du contenu précis des polices et des contrats conclus entre les entreprises d'assurances et les prestataires de services médicaux. Actuellement, la CBFA ne dispose pas davantage de l'expertise nécessaire pour mettre en œuvre concrètement la possibilité d'adapter globalement les tarifs et prestations via la fixation de paramètres objectifs.

### **Arrêté royal du 21 avril 2007 relatif à la publicité pour les assurances vie individuelles**

Le rapport précédent<sup>237</sup> évoquait le code de bonne conduite relatif à la publicité et à l'information sur les assurances vie individuelles élaboré par les associations professionnelles représentatives du secteur des assurances.

Ce code de bonne conduite distingue la publicité où le consommateur ne peut souscrire immédiatement au produit proposé (publicité *above-the-line*<sup>238</sup>) et la publicité où le consommateur dispose de cette possibilité (publicité *below-the-line*<sup>239</sup>).

L'arrêté royal du 21 avril 2007<sup>240</sup> a introduit la même distinction dans l'arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité d'assurance sur la vie<sup>241</sup>.

Les règles en matière de publicité *above-the-line* ont ainsi été renforcées à certains égards et assouplies à d'autres. D'une part, les projections de participations bénéficiaires et d'évolution de la valeur des unités de fonds d'investissement sont désormais interdites. D'autre part, un certain nombre de mentions, comme les objectifs d'investissement et la classe de risque du fonds d'investissement dans les assurances de la branche 23, ne revêtent plus de caractère obligatoire.

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

### **Risques couverts par une société de location de voitures**

La Commission a été saisie de la question de savoir si la prise en charge, moyennant une redevance séparée, de risques tels que le vol, le bris de glace ou les autres dégâts matériels par une société dont l'activité consiste dans la location opérationnelle à long terme d'automobiles constitue une activité d'assurance réservée aux entreprises d'assurances agréées.

La Commission a constaté qu'en l'espèce la société de location de voitures était et restait propriétaire des véhicules et que la prise en charge des risques précités liés à ces véhicules équivalait dans son chef à une renonciation contre rémunération, en cas de réalisation d'un des ces risques, à son droit contractuel à l'égard du locataire de se voir restituer la voiture louée en bon état.

237 Voir le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 115 et 116.

238 Par exemple : affiche extérieure, radio, télévision, cinéma, etc.

239 Par exemple : brochure, marketing direct, etc.

240 Arrêté royal du 21 avril 2007 modifiant, en ce qui concerne la publicité pour les assurances vie individuelles, l'arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité d'assurance sur la vie (MB 16 mai 2007).

241 Articles 8 et 72, § 1<sup>er</sup>, de l'arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité d'assurance sur la vie.

Dès lors la Commission a considéré que la société de location de voitures ne se livrait pas à des opérations d'assurances visées par la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre et ne nécessitait dès lors pas un agrément préalable comme entreprise d'assurances en application de la loi de contrôle assurances.

Pour éviter toute confusion, la Commission a suggéré de mentionner expressément dans l'avenant au contrat de location que le loueur renonce à son droit de recours à l'encontre du locataire et d'éviter d'y faire figurer une terminologie spécifique à l'assurance.

### Activités d'assistance des clubs automobiles

La Commission a été saisie de la question de savoir si certaines activités d'assistance pratiquées par des clubs automobiles constituent des activités d'assurances réservées aux entreprises d'assurances agréées.

La loi de contrôle assurances ne s'applique pas à l'activité d'assistance automobile pour autant qu'elle se limite au dépannage sur place, à l'acheminement du véhicule jusqu'au lieu de réparation le plus proche ou le plus approprié, ainsi qu'à l'accompagnement du conducteur et des passagers jusqu'au lieu le plus proche d'où ils pourront poursuivre leur voyage<sup>242</sup>.

Après examen, la Commission a considéré que, à une exception près, les activités d'assistance des clubs automobiles concernés se situaient dans les limites fixées par la loi.

La Commission a émis une réserve pour l'activité qui consiste en l'acheminement du véhicule, éventuellement accompagné par le conducteur et les passagers, jusqu'à leur domicile, leur point de départ ou leur destination originelle. En vertu de la première directive d'assurance non vie<sup>243</sup>, les Etats membres peuvent étendre l'exemption à un tel service. Le législateur belge n'a cependant pas fait usage de cette faculté et s'est limité à autoriser l'acheminement du véhicule jusqu'au lieu le plus proche ou le plus approprié.

Dans ces conditions, la Commission a considéré qu'en l'état actuel du droit belge et sous réserve de l'appréciation des

Cours et Tribunaux, cette activité dépassait les limites de l'exemption légale. Les clubs automobiles en cause ont accepté de modifier leurs conditions générales sur le point pour lequel la Commission avait émis une réserve.

## 5.3. Crédit hypothécaire

### Circulaire relative à la gestion des retards de paiement

La Commission a adressé aux entreprises hypothécaires une circulaire en vue de préciser la portée de l'article 45 de la loi du 4 août 1992 relative au crédit hypothécaire qui impose un certain nombre d'obligations dans la gestion des retards de paiement<sup>244</sup>.

L'article 45 de la loi stipule qu'en cas de défaut de paiement d'une somme due, l'entreprise hypothécaire doit, dans les trois mois de l'échéance, faire parvenir à l'emprunteur un avertissement envoyé par lettre recommandée à la poste reprenant les conséquences du non paiement. A défaut pour l'entreprise hypothécaire de respecter cette obligation, la majoration contractuelle du taux d'intérêt pour retard de paiement, telle que prévue à l'article 1907 du Code Civil, ne peut pas être appliquée sur ladite échéance. En outre, pour cette échéance, un délai de paiement de six mois, sans frais ni intérêts complémentaires, doit être accordé à l'emprunteur. Ce délai prend cours le jour de l'échéance non payée.

Cet article impose donc de mentionner, dans la lettre recommandée à adresser aux emprunteurs dans les trois mois du défaut de paiement, les conséquences qui en découlent. La circulaire précise le contenu de ladite lettre. Il s'agit en particulier de mentionner:

- ◆ que si le retard n'est pas régularisé, le crédit deviendra exigible,
- ◆ que le défaut de paiement sera communiqué à la centrale des crédits aux particuliers si la situation n'est pas régularisée pour une date déterminée (soit trois mois après la date de l'échéance, soit un mois après l'envoi de la lettre recommandée visée à l'article 45), et
- ◆ que l'emprunteur subira une pénalité et/ou des intérêts de retard contractuels.

242 Article 2, § 2, 3<sup>o</sup> de la loi de contrôle assurances.

243 Directive 73/239/CEE du Conseil du 24 juillet 1973, telle que modifiée par la directive 84/641/CEE du Conseil du 10 décembre 1984 (JO L 339 du 27 décembre 1984, p. 21). Cette modification a été transposée en droit belge par un arrêté royal du 9 septembre 1988 modifiant la loi de contrôle assurances.

244 Circulaire HYP 25 du 4 octobre 2007.

A cet égard, la Commission a également considéré dans sa circulaire que l'article 45 de la loi ne faisait pas obstacle à la pratique consistant à réclamer, dans le délai de trois mois du défaut de paiement, la majoration contractuelle du taux par une lettre simple de rappel.

La circulaire recommande cependant de faire figurer, dans cette lettre simple de rappel, les informations prescrites par l'article 45 de la loi.

La circulaire précise par ailleurs que si, nonobstant cette lettre simple de rappel, aucun paiement n'a eu lieu dans les trois mois du défaut de paiement, la lettre recommandée dont question à l'article 45 de la loi devra être adressée à l'emprunteur. A défaut, la majoration contractuelle du taux d'intérêt sera censée n'avoir jamais été due. En outre, l'emprunteur bénéficiera d'un délai de paiement de six mois, sans frais ni intérêts de retard.

La circulaire précise que l'envoi de la lettre recommandée s'impose également dans l'hypothèse où, suite à l'envoi de la lettre simple de rappel, la mensualité en retard a été payée, mais pas la majoration contractuelle du taux d'intérêt, ni les intérêts de retard et ce, dans la mesure où l'entreprise hypothécaire ne souhaite pas renoncer à leur réclamation.

Par contre, il va de soi que si, suite à cette lettre de rappel, toutes les sommes dues sont finalement acquittées dans les trois mois du défaut de paiement, il n'y a plus lieu d'envoyer de lettre recommandée à l'emprunteur.

Enfin, la circulaire recommande de suivre la pratique de nombreuses entreprises hypothécaires qui n'appliquent la majoration du taux d'intérêt et les intérêts de retard que si le paiement en principal n'a pas été effectué endéans un certain nombre de jours suivant la date d'échéance.

## **Publication sur le site de la CBFA des listes historiques des entreprises hypothécaires**

Depuis plusieurs années, l'OCA et ensuite la CBFA tiennent un historique des entreprises hypothécaires. Il s'agit plus précisément de deux listes: d'une part, la liste historique des entreprises hypothécaires ayant dans le passé été inscrites ou enregistrées en application de la loi du 4 août 1992 et, d'autre part, la liste historique des entreprises hypothécaires ayant dans le passé été inscrites en application de l'arrêté royal n° 225 du 7 janvier 1936. Ces deux listes historiques ont été établies au départ d'archives parfois incomplètes ou d'informations venant de tiers, raison pour laquelle ces listes n'avaient pas, jusqu'ici, été rendues publiques.

Dans le cadre des travaux d'élaboration d'un modèle d'acte standardisé de mainlevée d'une hypothèque, le SPF Finances, après concertation avec la Fédération du notariat belge, la Fédération des conservateurs des hypothèques et l'Union professionnelle du crédit, a demandé à la CBFA de publier les deux listes historiques sur son site web.

Compte tenu de l'intérêt de la publication de ces listes pour les notaires et les conservateurs des hypothèques dans le cadre des demandes de mainlevée, ainsi que pour toutes les autres personnes intéressées à connaître le prêteur originel d'un crédit hypothécaire, la CBFA a donné suite à cette demande<sup>245</sup>.

245 Les listes historiques des entreprises hypothécaires peuvent être consultées sur le site [www.cbfa.be](http://www.cbfa.be) sous la rubrique "Crédit hypothécaire, Listes".

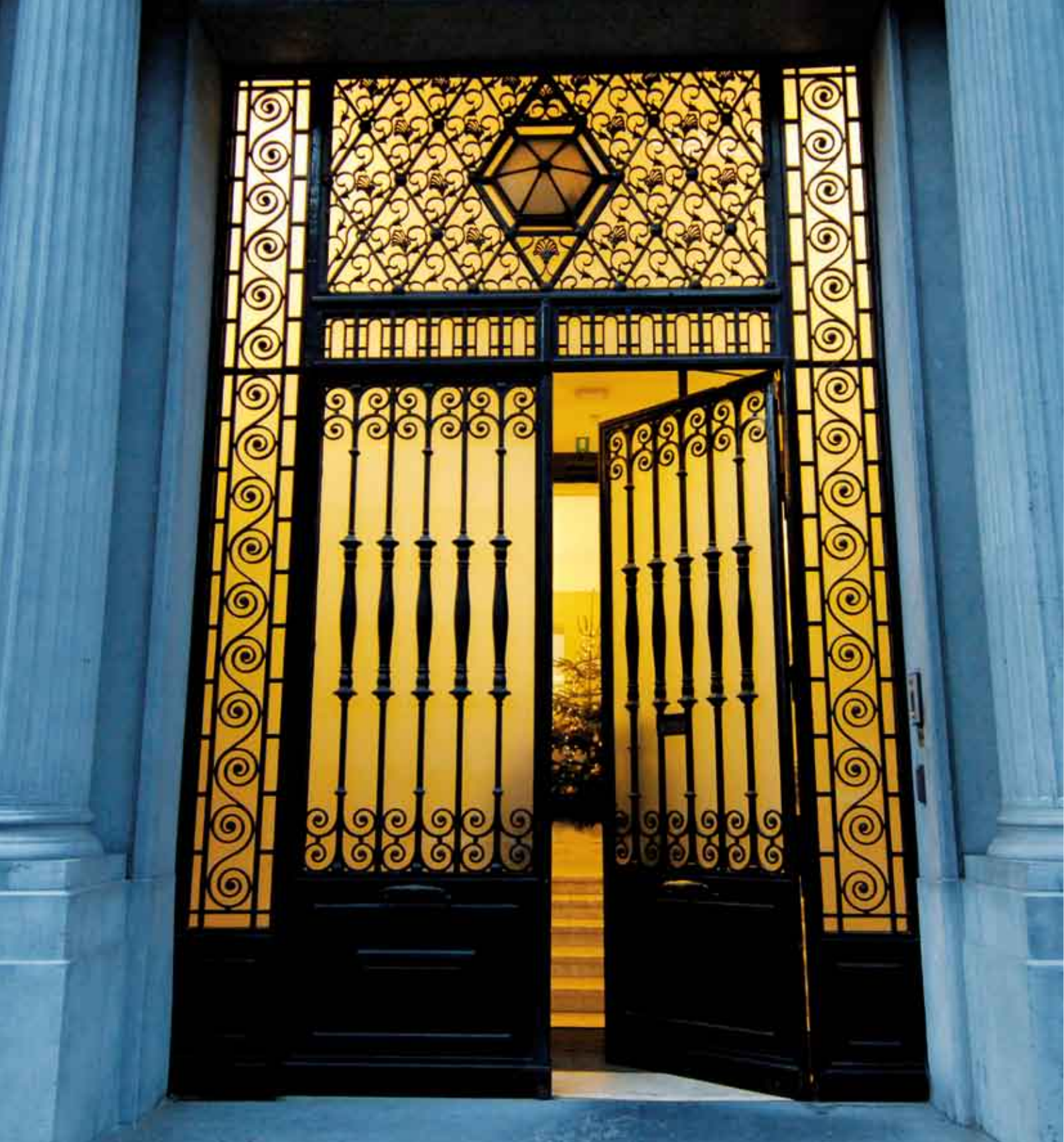
## Compatibilité de la mise à charge de frais avec la loi

Au cours de la période sous revue, la Commission s'est penchée sur deux questions concernant la compatibilité de la mise à charge de certains frais avec la loi du 4 août 1992 relative au crédit hypothécaire. La première question portait sur les frais liés à la conversion d'un mandat hypothécaire en inscription hypothécaire. La seconde question concernait la possibilité pour les entreprises hypothécaires de réclamer des frais pour la prolongation de l'inscription hypothécaire.

La Commission a examiné ces questions à l'aune des principes énoncés dans ses récentes circulaires<sup>246</sup>. La Commission a rappelé dans ces circulaires que la mise à charge de frais en cours de contrat n'est autorisée que si l'emprunteur fait appel à certaines options et/ou s'il demande certaines adaptations, ces frais étant justifiés par le fait que l'entreprise hypothécaire doit examiner si elle peut marquer son accord sur la demande de l'emprunteur.

Lors de la conversion d'un mandat hypothécaire en inscription hypothécaire, en revanche, l'emprunteur ne prend en principe aucune initiative. Le prêteur décide lui-même, à n'importe quel moment, s'il fait usage du mandat qui lui a été confié pour obtenir une inscription hypothécaire. De même, la demande de prolongation de l'inscription hypothécaire émane en règle générale du prêteur, qui vise ainsi à conserver la garantie hypothécaire. Les hypothèses dans lesquelles la mise à charge de frais est autorisée ne se présentent donc en principe pas dans les deux cas susvisés. La Commission a dès lors fait savoir qu'il ne pouvait, à son estime, y avoir dans ces cas de mise à charge de frais.

246 Circulaire HYP 23 du 15 février 2006 et circulaire HYP 24 du 23 novembre 2006. Voir le rapport du comité de direction CBFA 2006, p. 118 et 119.



## 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 du 17 octobre 2006 de la Commission bancaire, financière et des Assurances, 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.* 3 janvier 2007

Arrêté royal du 12 janvier 2007 relatif au contrôle prudentiel des institutions de retraite professionnelle, *M.B.* 20 février 2007

Arrêté royal du 12 janvier 2007 relatif aux conventions de pension complémentaire pour travailleurs indépendants, *M.B.* 20 février 2007

Loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, *M.B.* 26 avril 2007

Loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 relative à l'assurance contre les dommages causés par le terrorisme, *M.B.* 15 mai 2007

Arrêté royal du 25 avril 2007 portant exécution de l'article 306 de la loi-programme (I) du 27 décembre 2006, *M.B.* 16 mai 2007

Arrêté royal du 27 avril 2007 portant exécution de l'article 48, § 4 et 6, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, *M.B.* 16 mai 2007

Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition, *M.B.* 23 mai 2007

Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques de reprise, *M.B.* 23 mai 2007

Loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses, *M.B.* 12 juin 2007

Loi du 10 mai 2007 tendant à lutter contre certaines formes de discrimination, *M.B.* 30 mai 2007

Loi du 10 mai 2007 tendant à lutter contre la discrimination entre les femmes et les hommes, *M.B.* 30 mai 2007

Arrêté royal du 17 mai 2007 relatif aux pratiques de marché primaire, *M.B.* 18 juin 2007

Arrêté royal du 23 mai 2007 relatif à la pricaf privée, *M.B.* 12 juin 2007

Règlement d'ordre intérieur de la Commission bancaire, financière et des assurances du 31 mai 2007, approuvé par l'Arrêté royal du 7 juin 2007, *M.B.*, 29 juin 2007

Arrêté royal du 3 juin 2007 portant exécution de l'article 14quinquies de 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, *M.B.* 13 juin 2007

Arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers, *M.B.* 18 juin 2007

Arrêté royal du 5 juin 2007 relatif aux comptes annuels des institutions de retraite professionnelle, *M.B.* 27 juin 2007

Règlement du 5 juin 2007 de la Commission bancaire, financière et des Assurances, approuvé par l'Arrêté royal du 19 juin 2007, relatif aux règles organisationnelles applicables aux établissements fournissant des services d'investissement, *M.B.* 27 juin 2007

Règlement du 28 août 2007 de la Commission bancaire, financière et des Assurances, approuvé par l'Arrêté royal du 14 novembre 2007, concernant les informations périodiques relatives à la solvabilité des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif, *M.B.* 5 décembre 2007

Règlement du 28 août 2007 de la Commission bancaire, financière et des Assurances, approuvé par l'Arrêté royal du 14 novembre 2007, concernant les fonds propres des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif, *M.B.* 5 décembre 2007

Arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé, *M.B.* 3 décembre 2007

Arrêté royal du 7 décembre 2007 relatif aux organismes de placement collectif à nombre variable de parts institutionnels qui ont pour but exclusif le placement collectif dans la catégorie d'investissements autorisés dans l'article 7, premier alinéa, 2° de la loi du 20 juillet 2004, *M.B.* 18 décembre 2007

### **Textes modificatifs**

Arrêté royal du 12 janvier 2007 modifiant l'arrêté royal du 14 novembre 2003 portant exécution de la loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale, *M.B.* 20 février 2007

Arrêté royal du 12 janvier 2007 modifiant l'arrêté royal du 15 décembre 2003 fixant les règles concernant le financement et la gestion d'un régime de solidarité lié à une convention sociale de pension, *M.B.* 23 janvier 2007

Loi du 12 janvier 2007 portant modification de la loi du 21 novembre 1989 relative à l'assurance obligatoire de la responsabilité en matière de véhicules automoteurs, *M.B.* 7 mars 2007

Arrêté royal du 21 janvier 2007 modifiant l'arrêté royal du 22 février 1991 portant règlement général relatif au contrôle des entreprises d'assurances, *M.B.* 8 février 2007

Arrêté royal du 25 janvier 2007 modifiant l'arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité d'assurance sur la vie, *M.B.* 8 février 2007

Arrêté royal du 25 février 2007 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.* 28 février 2007

Arrêté ministériel du 27 février 2007 modifiant l'arrêté ministériel du 11 avril 2003 fixant la liste des marchés réglementés belges, *M.B.* 13 mars 2007

Loi du 1<sup>er</sup> mars 2007 portant des dispositions diverses, *M.B.* 14 mars 2007

Arrêté royal du 20 mars 2007 portant exécution de l'article 27bis de l'arrêté royal n° 43 du 15 décembre 1934 relatif au contrôle des sociétés de capitalisation, *M.B.* 23 avril 2007

Loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 modifiant l'article 220 de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, l'article 121, § 1<sup>er</sup>, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que l'article 584 du Code judiciaire, et insérant l'article 41 dans la loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, *M.B.* 26 avril 2007

Arrêté royal du 21 avril 2007 modifiant, en ce qui concerne la publicité pour les assurances vie individuelles, l'arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité d'assurance sur la vie, *M.B.* 16 mai 2007

Loi du 25 avril 2007 portant des dispositions diverses, *M.B.* 8 mai 2007

Arrêté royal du 26 avril 2007 portant application de la loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur, *M.B.* 9 juillet 2007

Loi-programme du 27 avril 2007, *M.B.*, 8 mai 2007

Arrêté ministériel du 27 avril 2007 fixant pour les exercices 2006 et 2007 le montant du droit d'inscription visé aux articles 8, 10°, et 24, § 1<sup>er</sup>, 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.* 11 mai 2007



Arrêté royal du 27 avril 2007 visant à transposer la Directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers, *M.B.* 31 mai 2007

Loi du 9 mai 2007 modifiant 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.* 15 juin 2007

Loi du 15 mai 2007 modifiant la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, la loi du 6 avril 1995 relative au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements, ainsi que la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, *M.B.* 18 juin 2007

Loi du 15 mai 2007 modifiant la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances en ce qui concerne la fusion par absorption d'associations d'assurances mutuelles, *M.B.* 13 juillet 2007

Loi du 23 mai 2007 portant abrogation de l'article 8 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, et modifiant l'article 121 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, *M.B.* 12 juin 2007

Arrêté royal du 23 mai 2007 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.* 15 juin 2007

Loi du 8 juin 2007 portant modification du taux maximum de référence pour les opérations d'assurance à long terme, *M.B.* 25 juillet 2007

Arrêté ministériel du 3 juillet 2007 fixant pour l'exercice 2007 le montant du droit d'inscription visé à l'article 10, 7°, de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances, *M.B.* 9 juillet 2007

Loi du 20 juillet 2007 modifiant, en ce qui concerne les contrats privés d'assurance maladie, la loi du 25 juin 1992 sur le contrat d'assurance terrestre, *M.B.* 10 août 2007

Arrêté royal du 28 août 2007 modifiant l'arrêté royal du 13 février 1991 portant mise en vigueur et exécution de la loi du 21 novembre 1989 relative à l'assurance obligatoire de la responsabilité en matière de véhicules automoteurs, *M.B.* 11 septembre 2007

Arrêté ministériel du 12 octobre 2007 fixant la date d'entrée en vigueur de certaines dispositions de l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers, *M.B.* 22 octobre 2007

Arrêté ministériel du 29 octobre 2007 modifiant l'arrêté ministériel du 11 avril 2003 fixant la liste des marchés réglementés belges, *M.B.* 30 octobre 2007

Arrêté royal du 29 octobre 2007 modifiant l'arrêté royal du 12 août 1994 relatif au contrôle sur base consolidée des établissements de crédit, l'arrêté royal du 17 juin 1996 majorant les limites dans lesquelles les établissements de crédit peuvent détenir des droits d'associés et des participations, l'arrêté royal du 26 septembre 2005 relatif au statut des organismes de liquidation et des organismes assimilés à des organismes de liquidation, ainsi que l'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, *M.B.* 8 novembre 2007

Arrêté royal du 7 décembre 2007 fixant l'entrée en vigueur des articles 97 à 99, 107, 110, alinéa 1<sup>er</sup> et 112 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, *M.B.* 18 décembre 2007

Loi du 21 décembre 2007 modifiant la loi du 10 mai 2007 tendant à lutter contre la discrimination entre les femmes et les hommes, pour ce qui est de l'appartenance sexuelle en matière d'assurance, *M.B.* 31 décembre 2007

**Editeur responsable :**

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

**Photos :**

Les photos de ce rapport ont été prises à l'intérieur et autour du bâtiment de la CBFA par E. Manderlier (SPRL Image Plus)

**Mise en page :**

Image Plus - Bruxelles

**Impression :**

Geers Offset SA - Gand