

Rapport sectoriel relatif à l'évaluation de l'adéquation

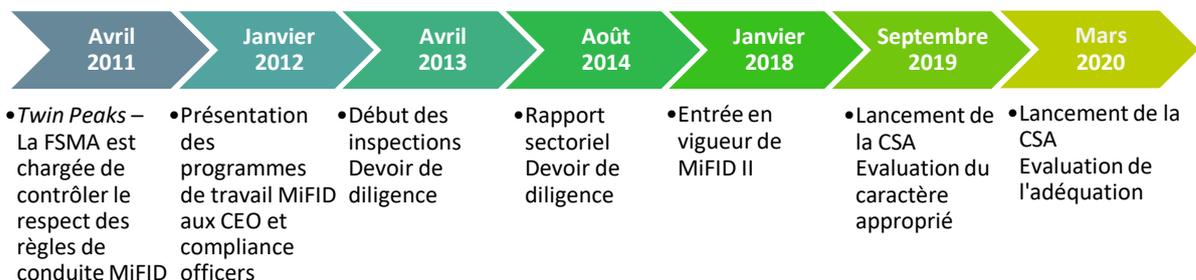
La FSMA a mené une série d'inspections dans le cadre d'une *Common Supervisory Action* (ci-après « CSA¹ ») de l'agence européenne ESMA. Le thème de cette action de surveillance était l'évaluation de l'adéquation lors de la fourniture de conseils en investissement² à des clients de détail.

Ce rapport sectoriel présente un aperçu des principales constatations, bonnes pratiques et recommandations que la FSMA a tirées de cette CSA³. Les entreprises auprès desquelles la CSA a été menée ont reçu un rapport d'inspection individuel et prennent des mesures correctrices en réponse aux constatations de la FSMA. Le présent rapport doit être lu - pour les aspects pertinents - en combinaison avec le [rapport sectoriel relatif à l'évaluation du caractère approprié](#).

1 Dix ans de surveillance par la FSMA de l'évaluation de l'adéquation : évolution notable, mais certains aspects des règles MiFID II demeurent un défi à relever

Suite à la réforme *Twin Peaks*, la FSMA s'est vu confier en avril 2011 le contrôle du respect des règles de conduite MiFID. Elle a depuis lors développé un nombre important d'activités pour s'assurer que les entreprises qui prestent des services d'investissement en Belgique soient conscientes de leurs obligations vis-à-vis de leurs clients, qu'elles s'organisent adéquatement et qu'elles appliquent effectivement leurs politiques et procédures.

L'évaluation de l'adéquation fait partie du devoir de diligence et consiste à vérifier, avant la fourniture de services de conseil en investissement et de gestion de portefeuille, si les transactions envisagées sont conformes aux connaissances et à l'expérience du client, à sa situation (capacité) financière et à ses objectifs d'investissement (y compris sa tolérance au risque). Au cours des 10 dernières années, la FSMA a procédé à des inspections sur le thème du devoir de diligence auprès d'un nombre important d'entreprises, allant de petites entreprises d'investissement à de grandes banques, qui utilisent des canaux de distribution variés.



Le tableau ci-dessous donne un aperçu des constatations de la FSMA à l'issue de la CSA (colonne 2). La colonne 1 contient, à titre de comparaison et là où cela est possible⁴, les constats posés par la FSMA en 2014. Les points pour lesquels la FSMA a constaté une **nette amélioration** dans l'ensemble du secteur sont signalés en vert. Les points pour lesquels la FSMA a constaté une **amélioration**, mais pour lesquels elle voit **encore une marge de progression dans certaines entreprises du secteur**, sont indiqués en jaune. Une couleur orange signale un point pour lequel la FSMA voit encore une **large marge de progression dans l'ensemble du secteur**.

Constats Rapport sectoriel 2014	Constats Rapport sectoriel 2021
<p><i>Si l'entreprise fournit des conseils en investissement, elle doit s'assurer que le client comprend suffisamment les caractéristiques essentielles du produit d'investissement (parmi lesquelles le risque qu'il comporte et le rendement qu'il peut procurer) pour prendre ses décisions d'investissement en connaissance de cause. Si elle constate que tel est le cas, l'entreprise peut en conclure que le client possède les connaissances nécessaires.</i></p>	<p>Les entreprises utilisent des questionnaires qualitatifs pour recueillir des informations sur les connaissances et l'expérience du client. La plupart des entreprises vérifient les connaissances et l'expérience du client et ne se basent pas sur une simple auto-évaluation de ce dernier.</p>
<p><i>L'entreprise doit veiller à ne pouvoir conclure à la présence de ces connaissances que si elle s'est assurée que le client comprend suffisamment les caractéristiques essentielles du produit (parmi lesquelles le risque qu'il comporte et le rendement qu'il peut procurer) pour prendre ses décisions d'investissement en connaissance de cause.</i></p>	<p>De manière générale, les entreprises disposent de mécanismes de sécurité pour garantir la fiabilité des informations recueillies sur les connaissances du client (utilisation de plusieurs séries de questionnaires de connaissances ou imposition de périodes de <i>cooling-off</i>). Elles considèrent que le client ne possède les connaissances requises que s'il répond correctement à toutes les questions de connaissances portant sur les caractéristiques essentielles du produit et sur les risques y afférents.</p>
<p><i>La FSMA constate que les informations recueillies par l'entreprise sont souvent incomplètes.</i></p>	<p>En général, les entreprises recueillent des informations suffisantes auprès de leurs clients pour procéder à l'évaluation de l'adéquation. Certaines entreprises n'interrogent pas le client de manière assez approfondie sur le risque qu'il est disposé à prendre.</p> <p>Un nombre limité d'entreprises ne collectent pas d'informations sur les engagements financiers réguliers du client.</p>
	<p>Les entreprises demandent à leurs clients de conserver une réserve d'épargne minimale pour les dépenses imprévues, à moins que celle-ci ne soit déjà détenue ailleurs. Lorsqu'un client ne dispose pas d'une réserve d'épargne minimale, les entreprises s'abstiennent de lui fournir un conseil en investissement.</p>
<p><i>Les informations recueillies par l'entreprise ne font pas l'objet d'une vérification suffisante quant à leur cohérence.</i></p>	<p>Les entreprises surveillent la cohérence des informations recueillies auprès du client en intégrant des contrôles de cohérence dans leurs systèmes. Elles vérifient en outre pour chaque transaction si les informations recueillies sont encore actuelles. Elles attirent l'attention des clients sur une éventuelle incohérence.</p>

<p>Les entreprises ont souvent des difficultés à appliquer les orientations de l'ESMA en ce qui concerne les comptes ayant plusieurs titulaires, les indivisions, les mineurs d'âge et les personnes morales.</p>	<p>Quelques entreprises ne recueillent pas toujours convenablement des informations auprès des mineurs d'âge, des cotitulaires ou dans le cas d'indivisions ou de situations d'usufruit/de nue propriété.</p>
<p>L'entreprise ne peut inciter son client à adapter ses informations pour faire coïncider son 'profil standardisé' et son portefeuille ou la transaction, si les informations adaptées ne correspondent pas au profil réel du client.</p>	<p>Les entreprises effectuent en général des contrôles sur les modifications des profils d'investisseur, mais les motifs justifiant les modifications de profil ne sont pas systématiquement documentés.</p>
<p>Lors de ses inspections, la FSMA a constaté divers problèmes concernant la réalisation du test du caractère adéquat. Ces constatations sont importantes dans la mesure où une évaluation déficiente du caractère adéquat peut amener les entreprises à proposer à leurs clients des produits d'investissement qui ne sont pas adéquats pour eux.</p>	<p>Les entreprises intègrent le plus souvent l'évaluation de l'adéquation dans leurs systèmes informatiques. Les contrôles automatiques auxquels les entreprises recourent pour procéder à l'évaluation de l'adéquation font en sorte que les chargés de relations ne peuvent fournir que des conseils adéquats.</p>
<p>La FSMA a constaté que de nombreuses entreprises n'effectuaient le test du caractère adéquat que pour les transactions d'achat, alors que le client recevait également des conseils sur les transactions de vente.</p>	<p>Un nombre limité d'entreprises n'effectuent pas d'évaluation de l'adéquation pour les conseils en vente.</p>
	<p>Certaines entreprises se contentent, en cas de dépassement des seuils de concentration fixés par portefeuille type/profil d'investisseur, de donner un avertissement au client.</p>
<p>L'entreprise ne peut pas émettre, de sa propre initiative, des propositions d'investissement inadéquates. Une situation de conseil négatif ne peut se présenter que lorsque l'entreprise a fourni des conseils sur un investissement à la demande du client. Si le client demande de sa propre initiative un conseil sur un produit et que l'entreprise constate que celui-ci n'est pas adéquat dans son cas, elle peut, à condition de lui communiquer clairement son conseil négatif, attirer l'attention du client sur le fait qu'il peut acheter le produit à ses risques et périls.</p>	<p>Lorsqu'un client leur demande un conseil portant sur un instrument financier spécifique et que celui-ci s'avère inadéquat, les entreprises déconseillent au client d'investir dans cet instrument et fournissent un conseil négatif. Le client peut poursuivre cette transaction de sa propre initiative. La plupart des entreprises le mentionnent dans la déclaration d'adéquation et effectuent des contrôles appropriés sur l'évolution du nombre de situations de conseils négatifs fournis.</p>
	<p>Certaines entreprises ne disposent pas de politiques et de procédures garantissant qu'elles tiennent compte, lors de l'évaluation des alternatives d'investissement possibles, des coûts et de la complexité. En général, les entreprises ne documentent pas suffisamment leur évaluation. Seul un nombre limité d'entreprises effectuent des contrôles <i>ex post</i> supplémentaires sur le coût et la complexité d'instruments financiers équivalents.</p>

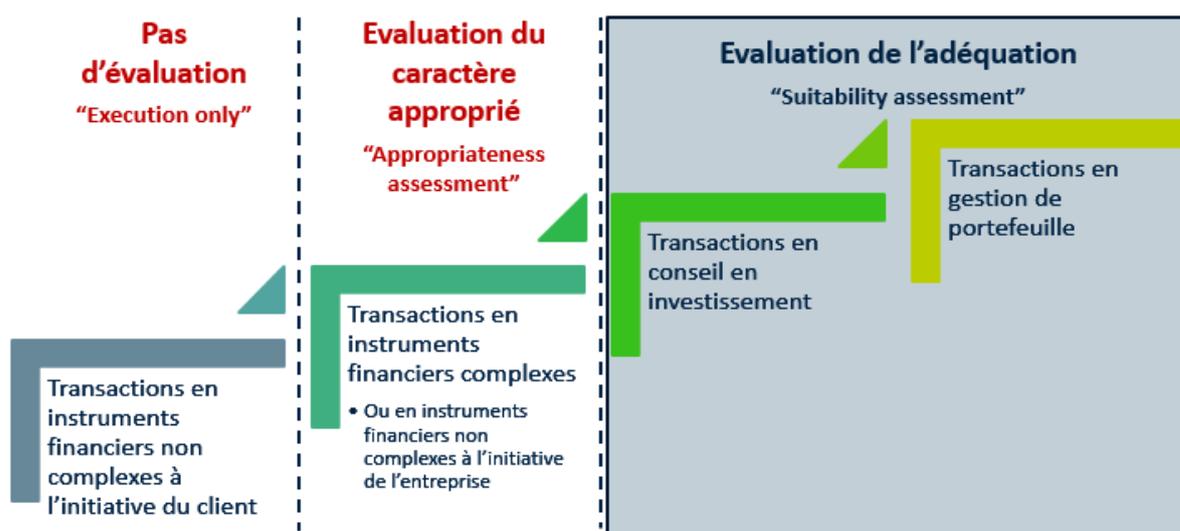
	<p>En cas de switching⁵, la plupart des entreprises n'expliquent pas suffisamment dans la déclaration d'adéquation le résultat de l'analyse des coûts et avantages et/ou les motifs justifiant le switching. Dans certains cas, les transactions sont enregistrées séparément (achat/vente), alors qu'il s'agit d'un switching.</p>
	<p>Les entreprises remettent la déclaration d'adéquation en temps utile au client. La plupart des entreprises disposent de procédures appropriées à l'intention de leurs chargés de relations en ce qui concerne la remise de la déclaration d'adéquation à leurs clients, y compris l'obligation de la passer en revue avec eux.</p>
	<p>Les entreprises n'expliquent pas suffisamment dans la déclaration d'adéquation pourquoi la recommandation formulée est adaptée au client et est conforme à ses connaissances et à son expérience, à ses objectifs d'investissement (y compris son attitude à l'égard du risque) et à sa capacité de perte. La plupart des entreprises ne mentionnent pas dans la déclaration d'adéquation qui a initié le conseil en investissement.</p>
<p><i>Dans un certain nombre de cas, la FSMA a constaté que les fonctions de contrôle interne ne disposaient pas de moyens suffisants et que les procédures de contrôle interne n'étaient pas assez efficaces. La FSMA a ainsi parfois constaté que les contrôles n'étaient pas suffisamment pertinents. Un problème important réside par ailleurs dans le fait que ces contrôles ne sont pas, ou pas suffisamment, documentés.</i></p>	<p>Pour procéder à l'évaluation de l'adéquation, les entreprises se fient principalement aux contrôles automatiques intégrés dans leurs systèmes. Un nombre limité d'entreprises ne vérifient pas systématiquement, sur base périodique, le fonctionnement correct de ces contrôles par les systèmes. Un nombre limité d'entreprises n'accordent pas une attention suffisante, lors de leurs contrôles, au respect des procédures et processus internes par leurs chargés de relations, ni au caractère complet et correct des dossiers de clients.</p>

2 Les entreprises évaluent l'adéquation de transactions envisagées, en examinant les connaissances et l'expérience du client, ainsi que sa situation financière et ses objectifs d'investissement

Lorsqu'une entreprise⁶ fournit un conseil en investissement pour une transaction ou qu'elle exécute celle-ci dans le cadre d'un service de gestion de portefeuille, elle doit vérifier si ladite transaction est adéquate pour le client⁷ (*suitability assessment*).

Lorsqu'une transaction ne s'accompagne pas d'un conseil en investissement ou qu'elle ne s'inscrit pas dans le cadre d'un service de gestion de portefeuille, l'entreprise doit procéder à une évaluation de son caractère approprié (*appropriateness assessment*). Elle n'est dispensée de cette évaluation que lorsqu'il s'agit de transactions portant sur un instrument financier non complexe⁸ et effectuées à l'initiative du client (*execution-only*)⁹.

Le présent rapport porte exclusivement sur les **transactions assorties d'un conseil en investissement pour des clients de détail**, qui requièrent une évaluation de l'adéquation.



Les entreprises ne peuvent créer **aucune confusion** quant à la nature des services d'investissement qu'elles proposent. Elles doivent à ce sujet fournir des informations correctes, claires et non trompeuses à leurs clients.

Le service de **conseil en investissement** comprend la fourniture de recommandations personnalisées à un client, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise, en ce qui concerne une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers.

Lors de l'évaluation de l'adéquation, les entreprises évaluent, pour chaque transaction envisagée, les **quatre aspects** suivants :

- les connaissances du client ;
- son expérience ;
- ses objectifs d'investissement, y compris sa tolérance au risque ;

- sa situation financière, y compris sa capacité à subir des pertes financières.

Les entreprises doivent, pour chaque catégorie de produits, vérifier si le client possède les connaissances et l'expérience requises pour prendre une décision d'investissement éclairée. Cette obligation s'applique aux catégories de produits qu'elles proposent ou pour lesquelles leur client manifeste de l'intérêt. Elles devraient dès lors convenablement **répartir** les produits de leur gamme **en catégories**. La répartition s'opère en fonction de la nature et des caractéristiques spécifiques des produits, y compris leur complexité, leurs risques et leurs coûts. Des processus plus élaborés pourraient s'avérer nécessaires pour les produits complexes (tels que des produits présentant des propriétés particulières).

Les entreprises doivent **recueillir** auprès de leurs clients **des informations** sur chacun des quatre aspects de l'évaluation de l'adéquation. Elles ne peuvent pas à cet égard se fier excessivement à une auto-évaluation du client.

Les entreprises peuvent se fonder sur les informations fournies par le client sauf si elles savent, ou devraient savoir, que ces informations sont manifestement périmées, erronées ou incomplètes.

Grâce aux **informations spécifiques** collectées **sur le client**, les entreprises doivent se faire une idée claire des connaissances et de l'expérience du client, de ses objectifs d'investissement et de sa situation financière, de manière à pouvoir évaluer si l'instrument financier proposé est adéquat pour lui.

Les entreprises doivent établir et mettre en œuvre une **politique** sur la manière dont elles recueilleront les informations sur les quatre aspects de l'évaluation de l'adéquation **lorsqu'il s'agit de cotitularités, d'indivisions, de mineurs d'âge ou de situations d'usufruit/de nue propriété**¹⁰.

Les entreprises indiquent de manière claire et précise au client que l'évaluation de l'adéquation a pour but de leur permettre d'agir au mieux des intérêts du client. A cet égard, l'**entreprise** spécifie clairement que l'évaluation de l'adéquation relève de sa propre **responsabilité**. Elle ne peut pas faire endosser cette responsabilité au client, même si elle fournit des conseils en investissement via un système automatisé ou semi-automatisé.

Lorsque l'**entreprise** juge qu'un client dispose de connaissances ou d'une expérience insuffisantes par rapport à un instrument financier ou que la transaction envisagée n'est **pas adéquate** au regard des objectifs d'investissement ou de la situation financière du client, **elle s'abstient de recommander la transaction**. Elle ne peut pas non plus la proposer au client tout en l'avertissant qu'elle n'est pas adéquate pour lui.

Il peut arriver que le **client** prenne lui-même l'**initiative** de demander un **conseil en investissement portant sur un instrument financier spécifique**. Si la transaction s'avère inadéquate, l'entreprise doit déconseiller au client de l'effectuer. Dans ce cas, l'entreprise fournit un « **conseil négatif** »¹¹ et le client peut éventuellement faire exécuter la transaction à ses propres risques et périls. Le nombre de situations impliquant un conseil négatif devrait rester limité.

Lorsque le client ne fournit **pas ou pas assez d'informations** au sujet de ses connaissances et de son expérience, de ses objectifs d'investissement ou de sa situation financière, l'**entreprise s'abstient de lui recommander des transactions**.

L'entreprise qui fournit des conseils en investissement à un client de détail doit lui remettre une **déclaration d'adéquation**¹². Elle explique dans cette déclaration pourquoi le conseil en investissement est conforme aux connaissances et à l'expérience du client, à sa situation financière et à ses objectifs d'investissement.

Les entreprises qui décident de procéder à une **évaluation périodique de l'adéquation** pour leurs clients, **examinent au moins une fois par an l'adéquation des recommandations formulées**. Ces entreprises devraient, pour chaque conseil en investissement fourni, indiquer dans la déclaration d'adéquation qu'elles fournissent ce conseil dans le cadre d'un conseil en investissement assorti d'une évaluation périodique de l'adéquation.

Les entreprises doivent déterminer, en tenant compte de leur coût et de la complexité, si **d'autres services d'investissement ou instruments financiers équivalents** sont susceptibles de correspondre au profil du client. La répartition des produits de sa gamme en catégories (cf. supra) est également importante pour cette pondération.

L'entreprise qui recommande à son client de changer d'investissement (**switching**), en vendant un instrument financier pour en acheter un autre, doit réaliser une analyse des coûts et avantages du changement. Elle doit, à cet égard, prendre en considération des coûts et avantages aussi bien monétaires que non monétaires.

Les entreprises conservent les données de chaque service fourni, de chaque activité exercée et de chaque transaction exécutée. En ce qui concerne les conseils en investissement, elles doivent en particulier conserver les **données** suivantes :

- la convention écrite conclue avec le client dans le cas d'un conseil en investissement assorti d'une évaluation période de l'adéquation ;
- le fait qu'un conseil en investissement a été fourni, ainsi que la date et l'heure auxquelles ce conseil a été fourni ;
- l'instrument financier recommandé ;
- les informations recueillies sur les connaissances et l'expérience du client, ainsi que sur ses objectifs d'investissement et sa situation financière ;
- la déclaration d'adéquation.

Les données conservées doivent être **facilement accessibles** aux personnes concernées au sein de l'entreprise et à la FSMA. Il ne peut pas être possible de manipuler ou d'altérer ces données.

Les entreprises doivent régulièrement **revoir** leur **politique** et leurs **procédures** relatives à l'évaluation de l'adéquation. Elles procéderont aussi à ce réexamen chaque fois que se produira une modification substantielle affectant leur capacité à continuer à les appliquer. Elles doivent vérifier l'efficacité de leur politique et de leurs procédures afin d'en déceler les lacunes éventuelles et d'y remédier.

Les **fonctions de contrôle** des entreprises réglementées ont chacune leur rôle à jouer. S'agissant des règles de conduite, la tâche dévolue à la fonction de compliance est essentielle. Cette dernière est chargée de surveiller le risque de compliance de l'entreprise, ainsi que d'établir des recommandations et un compte rendu le concernant.

Les constatations et mesures décrites dans le présent rapport sont basées sur les **textes légaux et réglementaires de référence** suivants :

- article 27, § 3, article 27bis, §§ 1^{er} et 2, et article 27ter, §§ 2 et 7, alinéa 2, de la Loi Surveillance Secteur Financier du 2 août 2002 ;
- articles 54, 55, 72 et annexe I du Règlement délégué 2017/565.

La FSMA a en outre suivi dans une large mesure les orientations élaborées par l'agence européenne ESMA en concertation avec toutes les autorités de contrôle européennes chargées de veiller au respect des règles MiFID¹³. La FSMA a informé l'ESMA de son intention d'appliquer ces orientations dans ses pratiques de contrôle.

3 Constatations de la FSMA concernant l'évaluation de l'adéquation¹⁴

3.1 Les entreprises veillent à ce que le niveau de protection lié à leurs services d'investissement soit clair, tant pour leurs clients que pour leurs collaborateurs¹⁵

Dans son rapport sectoriel relatif à l'évaluation du caractère approprié¹⁶, la FSMA a exposé ses constatations sur la manière dont les entreprises décrivent le niveau de protection lié à leurs services d'investissement. Ces constatations sont tout aussi pertinentes pour l'évaluation de l'adéquation.

La FSMA constate en outre ce qui suit :

- La plupart des entreprises intègrent dans leurs systèmes les transactions pour lesquelles elles ont fourni un conseil négatif, après une initiative du client, comme s'il s'agissait de transactions assorties d'un conseil en investissement. Une minorité les considère à tort comme des transactions en *execution only* ou en *execution with appropriateness test*.

3.2 Les entreprises catégorisent les instruments financiers

Dans son rapport sectoriel relatif à l'évaluation du caractère approprié¹⁷, la FSMA a exposé ses constatations sur la manière dont les entreprises catégorisent les instruments financiers. Ces constatations sont tout aussi pertinentes pour l'évaluation de l'adéquation.

3.3 Les entreprises collectent des informations sur les connaissances et l'expérience du client, ainsi que sur sa situation financière et ses objectifs d'investissement

3.3.1 Les entreprises font usage de leur propre questionnaire pour recueillir des informations. La collecte d'informations est en général suffisamment granulaire

La FSMA constate que les entreprises utilisent leur propre questionnaire pour recueillir des informations sur le client. Cela leur permet de collecter des informations auprès de tous leurs clients de manière structurée. Les informations sont parfois collectées à différents moments dans le temps : lors de l'établissement du profil d'investisseur ou avant chaque transaction impliquant un conseil.

En ce qui concerne la collecte d'informations sur **les connaissances et l'expérience** du client, la FSMA constate ce qui suit :

- Les entreprises font usage de questions à choix multiples par catégorie de produits. Elles ne concluent à la présence de connaissances suffisantes chez le client que si celui-ci a répondu

correctement à toutes les questions de connaissances portant sur les caractéristiques essentielles et les risques de la catégorie de produits concernée.

- Les entreprises ne permettent généralement pas qu'un manque de connaissances concernant les caractéristiques essentielles et les risques d'une catégorie de produits puisse être compensé par une expérience antérieure.
- La majorité des entreprises évaluent elles-mêmes les connaissances de leurs clients. La FSMA n'a constaté qu'auprès d'une seule entreprise que la collecte d'informations sur les connaissances du client reposait sur une auto-évaluation du client.
- Un nombre limité d'entreprises, lorsqu'il s'agit d'évaluer l'expérience du client, ne recueillent pas d'informations sur la nature (achat/vente) ou le volume des transactions effectuées par ce client.
- Certaines entreprises recueillent des informations sur les connaissances et l'expérience du client pour des catégories de produits qu'elles ne recommandent pas.

En ce qui concerne la collecte d'informations sur la **situation financière** du client, la FSMA constate ce qui suit :

- La plupart des entreprises déterminent elles-mêmes la capacité du client à subir des pertes, en se basant sur les informations recueillies au sujet de sa situation financière.
- Un nombre limité d'entreprises ne collectent pas d'informations sur les engagements financiers réguliers du client. Une seule entreprise n'évalue pas la capacité financière de ses clients.
- La plupart des entreprises demandent à leurs clients de conserver une réserve d'épargne minimale pour les dépenses imprévues, à moins que celle-ci ne soit déjà détenue ailleurs. En l'absence de réserve d'épargne minimale, elles ne fournissent pas de conseil en investissement.

En ce qui concerne la collecte d'informations sur les **objectifs d'investissement** du client, la FSMA constate ce qui suit :

- Les entreprises font usage de scénarios pour déterminer la tolérance au risque du client. Certaines entreprises n'expliquent toutefois pas s'il s'agit de scénarios fictifs ou de scénarios basés sur des données historiques réelles.
- Pour déterminer la tolérance au risque du client, un certain nombre d'entreprises demandent à ce dernier comment il réagirait si la valeur de son portefeuille venait à baisser « plus que prévu » ou « considérablement ». Leur quantification de la baisse en question manque toutefois de précision.
- Pour déterminer l'horizon de placement, un nombre limité d'entreprises demandent au client dans quel délai il prévoit des dépenses pour lesquelles il aurait besoin d'une partie importante de ses investissements. Elles ne demandent pas explicitement au client combien de temps il souhaite conserver l'investissement concerné.

3.3.2 La plupart des entreprises veillent à ce que les informations recueillies soient fiables, cohérentes et à jour

La FSMA constate ce qui suit :

- Les entreprises mettent en œuvre des contrôles de cohérence automatisés dans les systèmes qu'elles utilisent pour procéder à l'évaluation de l'adéquation¹⁸.

- Les entreprises attirent l’attention du client sur une éventuelle incohérence.
- La plupart des entreprises utilisent plusieurs séries de questionnaires de connaissances pour le cas où le client souhaiterait repasser un questionnaire. Certaines entreprises imposent en outre une période de *cooling-off* lorsque le client a rempli deux fois le questionnaire de connaissances et n’a toujours pas répondu correctement aux questions pour une ou plusieurs catégories de produits.
- Une seule entreprise permet aux clients d’opter pour une stratégie d’investissement autre que celle qui a été déterminée par l’algorithme sur la base de leurs réponses aux questions portant sur la tolérance au risque. La stratégie d’investissement choisie par le client n’est de ce fait plus cohérente avec les réponses qu’il a fournies en remplissant le questionnaire.
- Les entreprises disposent de procédures pour veiller à l’actualisation des informations sur les clients. La plupart des entreprises demandent à leurs clients, avant de leur fournir un conseil en investissement, s’il y a eu dans leur situation personnelle des changements importants qui pourraient avoir une incidence sur les informations recueillies initialement.
- Les entreprises actualisent les questionnaires de leurs clients lorsque la date d’échéance, fixée par l’entreprise elle-même, est atteinte, ainsi que lors de la survenance de certains événements ou à la demande du client.

3.3.3 Les entreprises effectuent des contrôles sur les modifications des profils d’investisseurs, mais ces modifications ne sont pas toujours suffisamment documentées

La FSMA constate ce qui suit :

- Les entreprises ne documentent pas systématiquement les motifs justifiant la modification d’un profil d’investisseur.
- La plupart des entreprises vérifient, lors de leurs contrôles, la pertinence des modifications de profil. Auprès d’une seule entreprise, les motifs à la base des modifications de profil révèlent l’existence d’un risque potentiel que les réponses des clients soient orientées en fonction du profil d’investisseur souhaité afin de permettre la réalisation de certaines transactions.

3.3.4 Les entreprises ne recueillent pas toujours convenablement des informations auprès des mineurs d’âge, des cotitulaires ou dans le cas d’indivisions ou de situations d’usufruit/de nue propriété

La FSMA constate ce qui suit :

- Quelques entreprises ne disposent pas de procédures spécifiques pour les situations particulières, telles que les investissements effectués par des mineurs d’âge, les cas d’usufruit/nue propriété, les cotitularités, etc.
- Une seule entreprise se base sur la situation financière des parents d’un mineur d’âge lorsque le(s) parent(s) effectue(nt) un investissement au nom et pour le compte du mineur d’âge.
- Un nombre limité d’entreprises attribuent automatiquement un profil défensif aux mineurs d’âge, sans avoir recueilli les informations nécessaires sur le mineur d’âge (situation financière et objectifs d’investissement) et son représentant (connaissances et expérience).

3.4 Les entreprises évaluent l'adéquation d'une transaction en instruments financiers

3.4.1 Les entreprises évaluent systématiquement l'adéquation des transactions conseillées, un nombre limité d'entreprises ne le font pas pour les conseils en vente

La FSMA constate ce qui suit :

- Les entreprises disposent de procédures adéquates concernant l'évaluation de l'adéquation et les contrôles y afférents. Des contrôles automatiques font en sorte que les chargés de relations fournissent uniquement des conseils adéquats. Dans la plupart des entreprises, les chargés de relations conseillent un produit figurant sur une liste qui ne comporte, par profil d'investisseur, que des produits adéquats.
- Certaines entreprises ne sont pas en mesure de démontrer suffisamment comment les coûts influencent le choix du produit par le chargé de relations au moment de conseiller le client.
- Un nombre limité d'entreprises n'effectuent pas d'évaluation de l'adéquation pour les conseils en vente.
- La plupart des entreprises incluent le risque de concentration dans leur évaluation de l'adéquation et fixent à l'avance des seuils de concentration par portefeuille type/profil d'investisseur. Certaines entreprises, lorsqu'elles constatent un dépassement des seuils de concentration, ne considèrent pas ce dépassement comme un facteur de blocage pour l'évaluation de l'adéquation. Elles se contentent alors, dans le cadre de l'évaluation de l'adéquation, d'avertir le client que les seuils de concentration ont été dépassés.
- La plupart des entreprises disposent de procédures visant à garantir la réalisation correcte de l'évaluation de l'adéquation en cas de défaillances techniques du système. Dans une seule entreprise, ce n'était pas le cas.
- Une seule entreprise ne prévoyait pas de lien automatique entre l'évaluation de l'adéquation dans l'outil de conseil et sa mise en œuvre dans le système d'exécution des ordres. Il en a résulté quelques transactions erronées, non adéquates pour le client.

3.4.2 Les entreprises intègrent l'évaluation de l'adéquation dans leurs systèmes et recourent dans ce cadre à un modèle de scoring ou à un algorithme

Les entreprises intègrent la plupart du temps l'évaluation de l'adéquation dans leurs systèmes informatiques. Elles font à cet effet usage d'un modèle de scoring ou d'un algorithme sous-jacent. Elles attribuent ainsi une pondération ou un score aux réponses du client. Cela détermine le résultat de l'évaluation de l'adéquation et/ou le profil d'investisseur du client.

La FSMA constate ce qui suit :

- La plupart des entreprises utilisent toutes les informations qu'elles ont recueillies auprès du client. Une seule entreprise ne tient pas compte, dans son évaluation de l'adéquation, de l'expérience du client dans la catégorie de produits concernée. Une autre entreprise ne prend que partiellement en compte, dans son évaluation de l'adéquation, les informations recueillies sur la situation financière du client.
- Après d'une seule entreprise, la situation financière du client et son appétit pour le risque déterminent le profil d'investisseur sur la base d'un modèle de scoring. Le modèle est ainsi conçu qu'un score faible pour un aspect (par exemple la situation financière) peut être neutralisé par un score élevé pour un autre aspect (par exemple l'appétit pour le risque). L'entreprise attribue

automatiquement un profil plus conservateur (1 profil plus bas) à un client dont la situation financière est faible. Dans son évaluation de l'adéquation, elle ne tient pas compte des informations concrètes recueillies auprès du client sur sa situation financière.

- Une seule entreprise tient compte, dans son calcul du score de risque du portefeuille, non seulement du patrimoine susceptible d'être investi, mais également des avoirs sur les comptes à vue et d'épargne qui ne sont pas destinés aux investissements.

Les entreprises qui fournissent des « conseils négatifs » encadrent généralement bien cette activité. La FSMA constate ce qui suit :

- La plupart des entreprises fournissent un conseil négatif lorsque le client demande un conseil sur un instrument financier spécifique et que celui-ci s'avère inadéquat. Elles avertissent le client que l'instrument n'est pas adéquat et lui déconseillent d'effectuer la transaction. Le client peut décider d'ignorer cet avertissement et de faire quand même exécuter la transaction.
- Les entreprises mentionnent spécifiquement dans la déclaration d'adéquation qu'elles fournissent un « conseil négatif » et que le client souhaite procéder à la transaction de sa propre initiative malgré le conseil négatif de l'entreprise.
- La plupart des entreprises effectuent des contrôles appropriés sur l'évolution du nombre de situations de « conseils négatifs » fournis.
- La plupart des entreprises enregistrent l'initiateur du conseil dans leurs systèmes afin de démontrer que les conseils négatifs ne sont donnés qu'à l'initiative du client. Elles ne mentionnent pas systématiquement l'initiateur dans la déclaration d'adéquation.

3.4.3 Les entreprises interprètent différemment la notion d'« instruments financiers équivalents » et ne tiennent pas toujours suffisamment compte des coûts et de la complexité

La FSMA constate ce qui suit :

- Les entreprises interprètent différemment la notion d'« instruments financiers équivalents » :
 - Certaines entreprises considèrent comme équivalents tous les instruments financiers qui sont adéquats pour le client.
 - Certaines entreprises limitent les instruments financiers équivalents aux produits de la même catégorie, qui présentent les mêmes caractéristiques (horizon, catégorie de risque et classe d'actifs).
 - Certaines entreprises considèrent que les produits de la même catégorie, par exemple les fonds, ont une structure de coûts similaire et que des facteurs autres que les coûts devraient donc être pris en compte pour déterminer ce qui constitue des instruments financiers équivalents.
- Certaines entreprises ne disposent pas de politiques et de procédures garantissant qu'elles tiennent compte, lors de l'évaluation des alternatives d'investissement possibles, des coûts et de la complexité.
- Les entreprises procèdent généralement à une évaluation du coût et de la complexité d'instruments financiers équivalents à un niveau central, au cours du processus de validation des produits. Les chargés de relations en tiennent compte dans une moindre mesure lorsqu'ils

sélectionnent un instrument financier pour le client dans la liste des alternatives d'investissement adéquates.

- Les entreprises ne documentent pas suffisamment leurs analyses et arguments justifiant le choix des instruments financiers qu'elles conseillent aux clients. Par conséquent, elles ne peuvent pas démontrer suffisamment qu'elles ont envisagé des instruments financiers équivalents.
- Seul un nombre limité d'entreprises effectuent des contrôles *ex post* supplémentaires sur le coût et la complexité d'instruments financiers équivalents.

3.4.4 Les entreprises n'identifient pas toujours un *switching* correctement et n'expliquent pas suffisamment le résultat du *switching* dans la déclaration d'adéquation

La FSMA constate ce qui suit :

- La plupart des entreprises disposent d'une politique et de procédures concernant le *switching*, mais il existe des différences importantes entre les entreprises :
 - Certaines entreprises estiment qu'il n'est question d'un *switching* que si la même intention sous-tend la transaction d'achat et la transaction de vente.
 - Une seule entreprise ne considère pas comme un *switching* les mouvements du portefeuille qui résultent d'une modification du profil d'investisseur, des préférences du client ou de l'allocation des actifs.
- Dans la plupart des entreprises, la décision de recommander un *switching* n'est généralement pas prise à un niveau central (comité d'investissement), sauf dans les cas spécifiques où elles constatent qu'il est dans l'intérêt des clients de vendre un instrument financier spécifique.
- Une seule entreprise déconseille le *switching* si l'instrument financier figure dans le portefeuille du client depuis moins d'un an ou si l'instrument financier arrive à échéance dans les six mois (à quelques exceptions près), principalement en raison des frais d'entrée et de la période de détention recommandée (le cas échéant).
- La majorité des entreprises effectuent des contrôles ponctuels périodiques sur le *switching*. Elles vérifient à cet égard les motifs justifiant le *switching*, ainsi que le respect des procédures internes en matière de *switching*. Ces contrôles ne permettent pas toujours de détecter les situations dans lesquelles des chargés de relations enregistrent un achat et une vente non pas comme un *switching*, mais comme deux transactions distinctes.
- Plusieurs entreprises n'expliquent pas suffisamment, dans la déclaration d'adéquation, le résultat de l'analyse des coûts et avantages et/ou les motifs justifiant le *switching*.

3.5 Les entreprises remettent la déclaration d'adéquation en temps utile au client, mais n'expliquent pas suffisamment pourquoi les recommandations formulées sont adéquates

En ce qui concerne la déclaration d'adéquation, la FSMA constate ce qui suit :

- De manière générale, les entreprises remettent la déclaration d'adéquation au client en temps utile, c'est-à-dire avant d'effectuer les transactions faisant l'objet de la déclaration d'adéquation.
- Dans la majorité des entreprises, les systèmes informatiques et les outils de conseil génèrent automatiquement une déclaration d'adéquation à la fin du processus de conseil. Il s'agit d'une étape de blocage avant de pouvoir exécuter une transaction.

- La plupart des entreprises disposent de procédures appropriées à l'intention de leurs chargés de relations en ce qui concerne la remise de la déclaration d'adéquation à leurs clients, y compris l'obligation de la passer en revue avec eux. La plupart des entreprises ayant une « approche multicanaux »¹⁹ envoient la déclaration d'adéquation à leurs clients numériques dans une boîte de réception sécurisée sur l'application en ligne de l'entreprise. Les clients numériques peuvent également demander une version papier.
- La durée de validité de la déclaration d'adéquation diffère d'une entreprise à l'autre.
- Souvent, le passage de la déclaration d'adéquation qui explique pourquoi la recommandation formulée est adaptée au client ne présente pas une granularité suffisante. Dans un souci de standardisation, les entreprises rédigent la plupart du temps une déclaration consistant en une explication générale ou donnant un aperçu des contrôles d'adéquation. Elles ne démontrent pas suffisamment en quoi la recommandation formulée est conforme aux connaissances et à l'expérience du client, à ses objectifs d'investissement (y compris son attitude à l'égard du risque) et à sa capacité de perte.
- Une seule entreprise mentionne les transactions en *execution only*²⁰, et donc sans évaluation de l'adéquation, dans la déclaration d'adéquation qu'elle remet au client, sans les distinguer suffisamment des transactions ayant fait l'objet d'un conseil en investissement.
- La plupart des entreprises ne précisent pas, dans la déclaration d'adéquation, qui a initié le conseil en investissement²¹, le chargé de relations ou le client.

3.6 Les listes de transactions avec conseil en investissement de certaines entreprises présentent des lacunes, et une entreprise n'a pas conservé toutes les données nécessaires

La FSMA constate ce qui suit :

- Dans les listes de transactions avec conseil en investissement de certaines entreprises, telles que transmises à la FSMA, certaines informations sont inexactes ou manquantes :
 - un profil client incorrect ;
 - des transactions avec un code ISIN erroné ;
 - des transactions incorrectement qualifiées de *switching* ;
 - des transactions d'achat et de vente distinctes alors qu'il s'agissait d'un *switching* ;
 - des transactions exécutées sans conseil en investissement alors qu'il s'agissait de listes de transactions avec conseil en investissement ;
 - des transactions sans mention du canal utilisé pour donner le conseil ;
 - des transactions pour lesquelles le moment d'exécution précède erronément le moment de la remise de la déclaration d'adéquation.
- Une seule entreprise n'a pas conservé certaines données relatives aux clients, telles que le profil d'investisseur (et son actualisation), les déclarations d'adéquation, la date de remise de la déclaration d'adéquation et le questionnaire complété par le client sur ses connaissances et son expérience.

3.7 Certaines entreprises peuvent encore renforcer leurs contrôles sur quelques points

La FSMA constate ce qui suit :

- Pour procéder à l'évaluation de l'adéquation, les entreprises se fient principalement aux contrôles automatiques intégrés dans leurs systèmes. Un nombre limité d'entreprises ne vérifient pas périodiquement le fonctionnement correct de ces contrôles par les systèmes.
- Un nombre limité d'entreprises n'accordent pas encore une attention suffisante, lors de leurs contrôles, au respect des procédures et processus internes par leurs chargés de relations, ni au caractère complet et correct des dossiers des clients.
- Seul un nombre limité d'entreprises effectuent des contrôles *ex post* spécifiques sur la prise en compte des coûts et de la complexité lors de l'analyse d'instruments financiers équivalents.
- La plupart des entreprises effectuent des contrôles ponctuels sur les *switching* afin d'évaluer les motifs justifiant ces derniers et de vérifier si les procédures internes ont été respectées. Les contrôles en place sont dans certains cas insuffisants pour identifier le risque potentiel de contournement des règles par les chargés de relations. Par exemple, les transactions d'achat et de vente peuvent être mentionnées séparément afin d'éviter l'analyse des coûts et avantages lors du *switching*.

4 La FSMA constate de bonnes pratiques concernant l'évaluation de l'adéquation

Dans son rapport sectoriel relatif à l'évaluation du caractère approprié²², la FSMA a décrit une bonne pratique concernant la manière dont les entreprises décrivent le niveau de protection lié à leurs services d'investissement. Celle-ci est tout aussi pertinente pour l'évaluation de l'adéquation.

La FSMA constate en outre les bonnes pratiques suivantes :

- Plusieurs entreprises du secteur financier ont, au fil des ans, fourni des efforts importants pour améliorer la qualité de leurs questionnaires. Elles utilisent des questionnaires qualitatifs pour recueillir des informations sur les connaissances et l'expérience du client.
- La plupart des entreprises disposent de mécanismes de sécurité pour garantir la fiabilité des informations recueillies sur les connaissances du client. Elles utilisent par exemple plusieurs séries de questionnaires de connaissances ou imposent une période de *cooling-off* lorsque le client a rempli deux fois le questionnaire de connaissances et n'a toujours pas donné de réponses correctes pour une ou plusieurs catégories de produits²³. Elles considèrent que le client ne possède les connaissances requises que s'il répond correctement à toutes les questions de connaissances portant sur les caractéristiques essentielles du produit et sur les risques y afférents.
- La plupart des entreprises demandent à leurs clients de conserver une réserve d'épargne minimale pour les dépenses imprévues, à moins que celle-ci ne soit déjà détenue ailleurs. Lorsqu'un client ne dispose pas d'une réserve d'épargne minimale, les entreprises s'abstiennent de lui fournir un conseil en investissement.
- Avant de fournir un conseil en investissement, la plupart des entreprises demandent à leurs clients s'il y a eu dans leur situation personnelle des changements importants qui pourraient avoir une incidence sur les informations recueillies initialement. Elles attirent l'attention du client sur une éventuelle incohérence.

- Les entreprises disposent de systèmes informatiques et d’outils de conseil pour réaliser une évaluation de l’adéquation. Ces outils comprennent des contrôles de cohérence automatisés et un blocage automatique en cas de transactions inadéquates. Dans plusieurs entreprises, le conseiller en investissement ne peut voir que les produits qui sont adéquats pour le client²⁴.
- La plupart des entreprises disposent de procédures visant à garantir la réalisation correcte de l’évaluation de l’adéquation en cas de défaillances techniques du système.
- Les entreprises indiquent clairement, dans la déclaration d’adéquation, qu’elles fournissent un conseil négatif et que, malgré le conseil négatif de l’entreprise, le client peut poursuivre la transaction de sa propre initiative.
- La plupart des entreprises suivent l’évolution du nombre de situations de conseils négatifs fournis. Ces contrôles permettent de vérifier si les chargés de relations font usage de la possibilité d’effectuer une transaction inadéquate, en indiquant que c’est le client qui a pris l’initiative de la transaction.
- Les chargés de relations passent systématiquement en revue le contenu de la déclaration d’adéquation avec le client avant d’effectuer la transaction. Ils ne se contentent pas de remettre la déclaration d’adéquation au client. Dans la plupart des entreprises, il n’est pas possible de procéder à une transaction sans que la déclaration d’adéquation n’ait été remise au client (numériquement ou sur papier) ou sans que le chargé de relations ne doive confirmer dans le système qu’il a remis la déclaration au client.

5 La FSMA émet des recommandations concernant l’évaluation de l’adéquation

Dans son rapport sectoriel relatif à l’évaluation du caractère approprié²⁵, la FSMA a formulé une recommandation portant sur la catégorisation des instruments financiers. Cette recommandation est tout aussi pertinente pour l’évaluation de l’adéquation.

En ce qui concerne l’évaluation de l’adéquation, la FSMA formule en outre les recommandations suivantes et rappelle un certain nombre d’exigences légales :

- Les entreprises devraient recueillir des informations plus spécifiques concernant les objectifs d’investissement du client, y compris sa tolérance au risque. Dans leurs propres questionnaires, elles devraient éviter les termes vagues et interroger le client plus en profondeur sur la période pendant laquelle il souhaite conserver son investissement (horizon de placement/durée) et le risque qu’il est disposé à prendre. Pour évaluer la tolérance au risque du client, les entreprises ne devraient pas se limiter à poser des questions générales, mais devraient être en mesure de quantifier les choix personnels du client (par exemple en utilisant des graphiques, des pourcentages spécifiques ou des chiffres absolus). Si les entreprises ont recours à l’analyse de scénarios, elles devraient fournir au client une explication sur l’origine des données utilisées et sur la mesure dans laquelle celles-ci sont représentatives ou non.
- Les entreprises devraient systématiquement documenter et conserver les motifs justifiant les modifications de profil. Cela leur permettra de mieux identifier les situations dans lesquelles le profil d’investisseur est revu pour permettre l’exécution d’une transaction particulière, sans que la situation personnelle du client ait réellement changé. En outre, les entreprises pourraient également renforcer leurs contrôles sur les modifications de profil en utilisant des échantillons de plus grande taille.

- Les entreprises doivent disposer d'une politique sur la collecte d'informations dans des situations spécifiques, comme celles où il est question de mineurs d'âge, de représentation, de cotitularité ou d'usufruit/nue propriété. Elles doivent y décrire clairement comment et auprès de qui elles recueillent les informations. L'utilisation d'un profil « par défaut » ne dispense pas les entreprises de l'obligation de collecter des informations.
- Les entreprises doivent également évaluer l'adéquation des transactions de vente qu'elles conseillent au client. L'évaluation de l'adéquation ne peut pas se limiter aux transactions d'achat conseillées.
- Les entreprises devraient toujours respecter les seuils de concentration qu'elles ont elles-mêmes fixés par portefeuille type/profil d'investisseur ou devraient être en mesure de justifier un dépassement exceptionnel, également dans le cas de transactions à l'initiative du client. Un simple avertissement indiquant que les seuils de concentration ont été dépassés n'est pas suffisant.
- Les entreprises devraient garantir que les systèmes, les outils de conseil et les modèles de scoring qu'elles utilisent pour recueillir des informations auprès des clients et pour procéder à l'évaluation de l'adéquation sont adaptés à leur objectif et produisent des résultats corrects (par exemple, prise en compte de toutes les informations collectées, non-inclusion d'actifs non destinés à l'investissement dans le calcul du score de risque, lien correct entre les outils de conseil et les systèmes d'exécution des ordres, pas de compensation d'un manque de connaissances par l'expérience, reproduction correcte des listes de transactions provenant des systèmes, etc.).
- Les entreprises doivent avoir une politique et des procédures garantissant qu'elles prennent suffisamment en considération les coûts et la complexité lorsqu'elles évaluent les alternatives d'investissement possibles. Elles devraient documenter cette évaluation de manière circonstanciée. Elles devraient également être capables de démontrer comment les coûts influencent le choix du produit par le chargé de relations au moment de conseiller le client.
- En cas de *switching*, les entreprises devraient inclure le résultat de l'analyse des coûts et avantages et la justification du *switching* dans la déclaration d'adéquation remise au client.
- Les entreprises doivent expliquer, dans la déclaration d'adéquation qu'elles remettent au client, pourquoi la recommandation formulée est adaptée au client. Les entreprises doivent être en mesure de démontrer en quoi le conseil en investissement est conforme aux informations qu'elles ont recueillies auprès du client en ce qui concerne ses connaissances et son expérience, sa situation financière (y compris sa capacité financière) et ses objectifs d'investissement (y compris sa tolérance au risque). Elles devraient systématiquement mentionner, dans la déclaration d'adéquation, qui est l'initiateur de la transaction.
- Les entreprises qui incluent également des transactions en *execution only* dans la déclaration d'adéquation, devraient clairement distinguer ces transactions de celles pour lesquelles elles fournissent des conseils afin d'éviter toute confusion auprès de leurs clients quant au service d'investissement fourni.

-
- ¹ Le but est que les différentes autorités de contrôle de l'Union européenne prenant part à la CSA mènent simultanément des actions de contrôle sur le même thème. L'ESMA a fixé les limites du périmètre de la CSA. Les autorités nationales restent toutefois libres de déterminer leur approche en matière de surveillance. La FSMA a choisi d'appliquer la méthodologie d'inspection qu'elle suit habituellement pour contrôler le respect des règles de conduite MiFID.
 - ² La présente communication peut également servir de guide lorsqu'il s'agit de procéder à l'évaluation de l'adéquation dans le cadre de la fourniture de services de gestion de portefeuille (sauf pour ce qui est des règles qui s'appliquent uniquement aux services de conseil en investissement).
 - ³ L'ESMA va également publier son *Final Report* relatif à l'évaluation de l'adéquation. Les orientations énoncées dans ce rapport tiendront compte, notamment, des résultats de la CSA. Le présent rapport sectoriel pourra, si nécessaire, être adapté en fonction desdites orientations.
 - ⁴ Il n'est pas possible, pour certains constats, d'opérer une comparaison car un certain nombre de règles ne sont applicables que depuis l'entrée en vigueur des règles MiFID II, soit le 3 janvier 2018.
 - ⁵ Le changement d'investissement, soit par la vente d'un instrument et l'achat d'un autre instrument, soit en exerçant le droit d'apporter un changement eu égard à un instrument existant.
 - ⁶ Par « entreprise », il faut entendre les entreprises réglementées qui sont soumises aux règles MiFID relatives à l'évaluation de l'adéquation (c'est-à-dire les entreprises qui fournissent des services de conseil en investissement et/ou de gestion de portefeuille), à savoir :
 - les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit belge, sauf pour ce qui est des succursales qu'ils ont établies dans un autre État membre de l'Espace économique européen (ci-après « État membre de l'EEE ») ;
 - les sociétés de gestion belges d'organismes de placement collectif et d'organismes de placement collectif alternatifs, sauf pour ce qui est des succursales qu'elles ont établies dans un autre État membre de l'EEE ;
 - les succursales établies en Belgique d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre État membre de l'EEE, pour ce qui est de leurs transactions effectuées sur le territoire belge ;
 - les succursales établies en Belgique de sociétés de gestion étrangères d'organismes de placement collectif (alternatifs) ;
 - les succursales établies en Belgique d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement relevant du droit d'États tiers ; et
 - les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui relèvent du droit d'États tiers et qui sont légalement autorisés à fournir en Belgique des services d'investissement aux personnes mentionnées à l'article 14, § 1^{er}, 3^o, de la Loi Accès Services d'investissement du 25 octobre 2016, à condition que ces personnes soient considérées par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement en question comme des clients de détail au sens de l'article 2, alinéa 1^{er}, 29^o, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (ci-après la « Loi Surveillance Secteur Financier du 2 août 2002 »).
 - ⁷ Par « client », il faut entendre tant le client effectif que le client potentiel.
 - ⁸ Instrument financier non complexe au sens de l'article 27^{ter}, § 5, 1^o, de la Loi Surveillance Secteur Financier du 2 août 2002 ou après examen de l'instrument financier au regard des conditions énumérées à l'article 57 du règlement délégué 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 (ci-après le « Règlement délégué 2017/565 ») (s'il ne s'agit pas d'un instrument financier d'office « non complexe »).
 - ⁹ Les quatre conditions cumulatives devant être remplies pour pouvoir exécuter une transaction sans évaluation du caractère approprié figurent à l'article 27^{ter}, § 5, de la Loi Surveillance Secteur Financier du 2 août 2002.

-
- ¹⁰ Le 28 juin 2021, la FSMA a publié sur son site web une opinion concernant l'évaluation du caractère approprié et de l'adéquation du service à fournir en cas d'usufruit (voir <https://www.fsma.be/fr/opinion/evaluation-du-caractere-approprié-et-de-ladequation-du-service-fournir-en-cas-dusufruit>).
- ¹¹ Le considérant 85 de la directive 2014/65 précise ce qu'il y a lieu d'entendre par « un service fourni à l'initiative d'un client » comme suit : « *Un service devrait être considéré comme fourni à l'initiative d'un client, à moins que celui-ci n'en fasse la demande à la suite d'une communication personnalisée qui lui a été transmise par l'entreprise ou en son nom et qui l'invite ou tente de l'inviter à s'intéresser à un instrument financier ou à une transaction donnée. Un service peut être considéré comme fourni à l'initiative du client même si celui-ci en fait la demande à la suite d'une quelconque communication contenant une promotion ou une offre portant sur des instruments financiers, faite par tout moyen et qui, de par sa nature même, a un caractère général et s'adresse au public ou à un groupe ou une catégorie plus large de clients ou de clients potentiels.* »
- ¹² Le 26 janvier 2021, la FSMA a publié sur son site web une communication concernant la déclaration d'adéquation (voir https://www.fsma.be/sites/default/files/legacy/content/FR/circ/2021/fsma_2021_04_fr.pdf).
- ¹³ Orientations concernant certains aspects relatifs aux exigences d'adéquation de la directive MiFID II ESMA35-43-1163, *Q&A's on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics* ESMA35-43-349 et *MiFID II Supervisory Briefing* ESMA35-36-1640.
- ¹⁴ Les constatations figurant dans cette section sont celles faites au moment de l'inspection. Toutes les entreprises ont entre-temps élaboré un plan de redressement dont la FSMA surveille le suivi.
- ¹⁵ Par « collaborateurs », il faut entendre aussi bien les collaborateurs des entreprises elles-mêmes que les agents liés avec lesquels l'entreprise travaille et leurs collaborateurs.
- ¹⁶ [Rapport sectoriel relatif à l'évaluation du caractère approprié, section 3.1.](#)
- ¹⁷ [Rapport sectoriel relatif à l'évaluation du caractère approprié, section 3.2.](#)
- ¹⁸ Il se peut alors que la transaction soit bloquée ou que le client ne puisse plus sélectionner certains choix de réponse.
- ¹⁹ Par « approche multicanaux », il y a lieu d'entendre les cas dans lesquels l'entreprise fournit des conseils en investissement par le biais de différents canaux de distribution, tels que des applications en ligne et des rendez-vous en agences.
- ²⁰ Au sens de l'article 27ter, § 5, de la Loi Surveillance Secteur Financier du 2 août 2002.
- ²¹ L'initiateur de la fourniture du conseil en investissement est la personne qui a pris l'initiative de donner/recevoir un conseil portant sur un instrument financier spécifique (l'entreprise réglementée ou le client). La mention de l'initiateur de la fourniture du conseil en investissement fait partie de l'aperçu des informations qu'il s'indique au minimum de faire figurer dans la déclaration d'adéquation, tel que décrit par la FSMA dans sa communication concernant la déclaration d'adéquation (cf. note 9).
- ²² [Rapport sectoriel relatif à l'évaluation du caractère approprié, section 4](#)
- ²³ Utiliser un seul questionnaire ou permettre au client de répondre sans fin au même questionnaire peut en effet amener le client à trouver, par déduction, la bonne réponse. Les entreprises utilisant plusieurs séries de questionnaires devraient veiller à y formuler différemment les questions et réponses. Les renseignements demandés doivent néanmoins porter sur les mêmes caractéristiques essentielles et risques.
- ²⁴ Dans la plupart des entreprises, les chargés de relations sélectionnent un produit dans une liste (préétablie) reprenant uniquement les produits adéquats par profil d'investisseur.
- ²⁵ [Rapport sectoriel relatif à l'évaluation du caractère approprié, section 5](#)