

RAPPORT ANNUEL 2017

FSMA



AUTORITÉ
DES
SERVICES
ET MARCHÉS
FINANCIERS



Editeur responsable

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

Photographie Kris Pannecoucke

Mise en page Gamma nv, Antwerpen

Impression Goekint Graphics, Oostende

RAPPORT ANNUEL 2017

TABLE DES MATIÈRES

| | |
|---|-----|
| Préface | 5 |
| La FSMA en 2017 | 11 |
| Traitement honnête et équitable du consommateur | 17 |
| Transparence des marchés financiers | 53 |
| Solidité et intégrité du secteur financier | 71 |
| Protection de la pension complémentaire | 91 |
| Sanctions | 107 |
| Éducation financière | 123 |
| Activités internationales | 131 |
| Nouvelles évolutions et nouveaux défis | 141 |
| Législation et réglementation | 147 |
| Organisation de la FSMA | 165 |
| Comptes annuels de l'exercice 2017 | 187 |
| Liste des abréviations | 198 |

PRÉFACE



Cher lecteur,

Ce rapport annuel décrit la manière dont l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) s'est acquittée de sa mission en 2017. Cette mission confère une place centrale à l'intérêt du consommateur financier. Par son action, la FSMA contribue à ce que le consommateur puisse compter sur la fiabilité des services financiers qui lui sont proposés, et entend œuvrer au maintien d'un système financier solide. Un système qui inspire confiance et qui assure un financement sain de l'économie réelle. Pour remplir cette mission, la FSMA intervient sur deux plans : elle agit autant que possible de manière préventive, mais enclenche le volet répressif lorsqu'il le faut.

Cette focalisation sur le consommateur constitue également une priorité majeure au niveau européen. C'est ainsi qu'ont été adoptées de nouvelles réglementations, dont l'application aura bien entendu des répercussions en Belgique. La FSMA a participé aux travaux de transposition et de mise en œuvre de ces réglementations, en veillant à ce que ce processus s'opère de manière correcte, efficace et équilibrée et en prenant soin d'informer le secteur. Comme vous pourrez le lire dans ce rapport, ces travaux ont représenté en 2017 un chantier important pour la FSMA, car la date d'entrée en application de plusieurs textes européens était imminente.

Tel était le cas pour la directive MiFID II, dont l'un des objectifs est de renforcer la protection des investisseurs. Les dispositions adoptées aux fins de sa transposition sont entrées en vigueur au début de l'année 2018. Le règlement PRIIPs, qui porte essentiellement sur les informations à fournir aux consommateurs au sujet des produits financiers, est lui aussi applicable depuis début 2018.

Au niveau belge, la FSMA a collaboré aux travaux visant à adapter différentes lois afin de donner suite aux recommandations émises par le *High Level Expert Group* concernant le futur du secteur financier belge, sur le plan notamment des exigences *fit & proper* et de la fonction de compliance. Le début de l'année 2017 a également été marqué par l'instauration d'un nouveau cadre pour les plateformes de crowdfunding. Les plateformes levant des fonds auprès du public en vue d'investir dans des entreprises doivent dorénavant obtenir un agrément de la FSMA et se conformer à certaines règles de conduite. Fin 2017, six plateformes de ce type étaient déjà agréées.

En 2017, la FSMA a par ailleurs contribué de manière substantielle à la mise en place du nouveau système de contrôle des réviseurs d'entreprises. Le législateur belge a confié ce contrôle à un nouvel organe indépendant, le Collège de supervision des réviseurs d'entreprises. La FSMA n'en a pas moins été investie d'un rôle important. Elle met en effet son savoir-faire et des membres de son personnel à la disposition de ce Collège, qui peut également faire appel à l'équipe d'inspection de la FSMA. Au cours de l'année 2017, la FSMA et le Collège ont conclu un protocole régissant leur collaboration. Quant à la commission des sanctions de la FSMA, elle est désormais habilitée à traiter des dossiers concernant des réviseurs.

Une autorité de contrôle prend en permanence le pouls du monde qui l'entoure en suivant attentivement les tendances et les risques qui s'y dessinent. En 2017, la FSMA s'est dotée d'un nouveau canal pour recueillir des informations susceptibles d'être utiles pour son contrôle. Ce canal, baptisé « Point de contact Lanceurs d'alerte », permet aux personnes actives dans le secteur financier de signaler à la FSMA, de manière anonyme ou non, des infractions potentielles à la législation dont elle contrôle le respect.

Pour assurer sa surveillance des marchés financiers, la FSMA a également investi dans un nouvel outil de monitoring. Il s'agit d'un logiciel spécialisé dans la détection de nouvelles formes de manipulation de marché dans un contexte de *high frequency trading*. En 2017, ce logiciel a permis à la FSMA de mettre au jour un cas potentiel de manipulation de marché d'un nouveau type.

Les infractions à la législation financière dont la FSMA contrôle le respect sont passibles de sanctions administratives. Les actions menées par la FSMA au cours des dernières années ont déjà montré qu'il était possible d'intervenir de manière rapide et dissuasive à l'égard des contrevenants. En 2017, la FSMA a de nouveau été amenée à infliger des sanctions administratives pour cause d'infractions à différentes législations. Elle a conclu 13 règlements transactionnels, pour un montant total de plus de 2 millions d'euros.

Il est néanmoins tout aussi important d'agir de manière proactive afin d'obtenir certains changements sur le marché et de mettre le consommateur à l'abri d'un préjudice potentiel. C'est dans cette optique que la FSMA contrôle la publicité faite pour les produits financiers avant que celle-ci ne soit diffusée. En 2017, la FSMA a examiné plus de 3 000 communications à caractère publicitaire concernant de tels produits. Elle les a, si nécessaire, fait rectifier. L'expérience montre en effet que les produits financiers dont la publicité a été préalablement contrôlée font l'objet d'un nombre moins élevé de plaintes. Dans 90 % des cas, ces communications à caractère publicitaire sont approuvées dans les 72 heures.

L'examen des produits financiers au regard du moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes s'inscrit dans la même volonté. En 2017, la FSMA a effectué une analyse approfondie de 50 produits structurés présentant des caractéristiques inédites. Elle a jugé 20 de ces produits trop complexes, de sorte que ces derniers n'ont pas été commercialisés sur le marché.

La FSMA intervient également de manière corrective à l'issue d'enquêtes sectorielles. L'une de ses enquêtes menées en 2017 portait sur la vente d'assurances de solde restant dû destinées à couvrir des crédits à la consommation. L'enquête a révélé que ces produits étaient chers pour la couverture offerte et que les documents utilisés n'étaient pas toujours conformes à la législation.

Au terme de son enquête, la FSMA a mis les consommateurs en garde contre ce type d'assurances. Deux des entreprises d'assurances contrôlées ont mis fin à la commercialisation de ce produit, les autres ayant procédé aux adaptations nécessaires pour donner suite aux remarques de la FSMA.

La FSMA s'est également penchée sur la question du paiement des droits de pension en cas de décès ou de mise à la retraite. Son enquête lui a permis de constater que les organismes de pension ne surveillaient pas toujours attentivement le moment auquel un versement devait avoir lieu. Certains ayants droit n'avaient ainsi pas reçu le montant qui leur était dû. Après l'intervention de la FSMA, la situation s'est régularisée et les organismes de pension ont adapté leurs procédures.

L'année 2017 a également été marquée par un nombre accru de notifications de consommateurs. Ceux-ci ont de plus en plus souvent le réflexe de s'adresser à la FSMA. C'est notamment grâce à leur apport que la FSMA a pu, en 2017, mettre le public en garde plus souvent et plus rapidement contre des offres potentiellement illicites de produits financiers. La FSMA a en outre participé à l'élaboration et à la mise en œuvre de la nouvelle législation relative à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme. Elle a informé le secteur des nouveaux développements sur ce plan.

Outre son rôle d'autorité de contrôle, la FSMA exerce sans relâche la mission qui lui incombe de contribuer à l'éducation financière des citoyens belges. Le succès de son programme d'éducation financière lancé en 2013, Wikifin.be, ne se dément pas. En 2017, le nombre de consultations du site www.wikifin.be a augmenté de plus de 12 % par rapport à l'année précédente. Depuis son ouverture au public en 2013, ce site a déjà été consulté près de 7 millions de fois. La collaboration mise en place avec le monde de l'enseignement et d'autres partenaires continue également sur sa lancée. Les jeux développés par Wikifin.be suscitent un intérêt croissant : lors de la dernière édition de La Semaine de l'Argent, plus de 70 000 élèves les ont utilisés en classe. La FSMA s'investit par ailleurs dans les préparatifs liés à l'ouverture d'un centre d'éducation financière à Bruxelles. Ce centre ajoutera un nouveau pilier à l'action de la FSMA en matière d'éducation financière.

Lorsqu'elle exerce sa mission d'autorité de contrôle belge, la FSMA ne fait évidemment pas cavalier seul. Les tendances identifiées dans le secteur financier s'observent pratiquement toujours aussi sur le plan international. La collaboration de la FSMA avec ses homologues étrangers ne cesse de gagner en importance. Elle est essentielle pour pouvoir traiter de nouvelles questions telles que le *shadow banking* (secteur bancaire parallèle), à propos duquel la FSMA et la BNB ont publié un rapport conjoint, et l'émergence des nouvelles technologies, des crypto-monnaies et des produits qui y sont liés.

C'est la raison pour laquelle la FSMA joue un rôle très actif à l'échelle internationale. Elle assure la vice-présidence de l'OICV/IOSCO, l'organisation mondiale des autorités de contrôle boursier, dont elle préside également le comité d'audit et le Comité régional européen. Elle dirige au sein de l'ESMA, l'Autorité européenne des marchés financiers, les travaux menés en matière d'innovation financière. En 2017, la FSMA a également été nommée à la présidence de l'*IFRS Foundation Monitoring Board*.

Cette collaboration internationale porte ses fruits, comme en témoigne la lutte contre les options binaires, qui ont fait perdre beaucoup d'argent aux consommateurs dans de nombreux pays. Depuis le mois d'août 2016, un règlement édicté par la FSMA interdit déjà la commercialisation d'options binaires auprès des clients de détail en Belgique. Grâce à son rôle joué au niveau international, la FSMA a pu plaider pour l'adoption d'une approche plus vaste, voire transfrontalière, concernant ces produits. L'ESMA a d'ores et déjà annoncé l'instauration d'une interdiction sur le plan européen. Israël, pays où de nombreux distributeurs d'options binaires étaient établis, a de son côté adapté sa législation après l'intervention de la FSMA.

La FSMA tient également à inscrire son action dans la modernité. Efficience, convivialité et durabilité ne sont pas de vains mots pour elle. En 2017, cette volonté s'est notamment traduite par l'extension à tous les intermédiaires soumis à son contrôle de l'application en ligne permettant de gérer les inscriptions. Désormais, tous ces intermédiaires peuvent actualiser leur dossier en ligne, ce qui leur épargne, ainsi qu'à la FSMA, de nombreuses tracasseries administratives et favorise une gestion des dossiers plus efficace. Notons au passage que les intermédiaires, qui sont plus de 26 000, constituent la population la plus importante que la FSMA contrôle.

Vous pourrez également prendre connaissance dans ce rapport des efforts consentis par la FSMA en matière de durabilité. Ces efforts concernent entre autres la limitation de la consommation d'énergie et de papier. Les résultats des mesures prises sont notables, surtout si l'on tient compte de l'augmentation de l'effectif du personnel intervenue au cours des dernières années.

Ayant vu ses compétences s'étoffer au fil des ans, la FSMA a en effet renforcé son effectif. Elle a d'ailleurs continué en 2017 à s'investir pleinement dans le recrutement de nouveaux collaborateurs. Même si elle dispose déjà de collaborateurs hautement qualifiés et motivés, la FSMA est toujours prête à accueillir des personnes dotées de la bonne expertise et disposées à mettre leur énergie au service d'une mission d'intérêt général.

Ce rapport annuel donne un aperçu circonstancié des activités menées en 2017 par la FSMA. Celles-ci ne pouvaient bien entendu pas toutes être abordées dans cette préface. Vous verrez comment la FSMA apporte quotidiennement sa pierre à la protection de l'intérêt du consommateur dans le secteur financier, afin que ce secteur mérite la confiance du consommateur.

Je vous souhaite une lecture intéressante.

Jean-Paul SERVAIS
Président



Contrôle

102

établissements de crédit
et entreprises d'assurances
de droit belge

26 094

intermédiaires
inscrits

**3,6
millions**

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

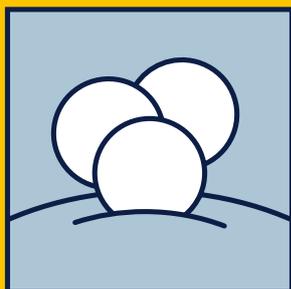
192

sociétés cotées

202

fonds de pension

Paysage financier



Dépôts auprès des établissements
de crédit de droit belge* :

622,4

milliards d'euros



Montant sous gestion auprès
des fonds de droit belge :

155

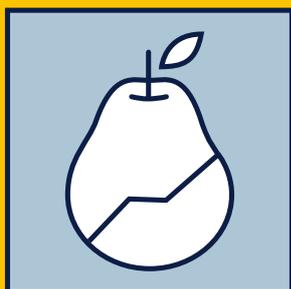
milliards d'euros



Total du bilan des
établissements de crédit :

993,8

milliards d'euros



Total du bilan des
fonds de pension :

29,78

milliards d'euros



Valeur de marché
d'Euronext Brussels :

403

milliards d'euros



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

26,6

milliards d'euros

* septembre 2017

Quelques dates clés

1^{er} février : De nouvelles règles entrent en vigueur pour les plateformes de crowdfunding qui permettent d'investir dans une entreprise. Ces plateformes doivent solliciter un agrément auprès de la FSMA et se conformer à certaines règles de conduite.

3 février : Le président de la FSMA, Monsieur Jean-Paul Servais, est élu à la présidence de l'*IFRS Foundation Monitoring Board*.

27 mars – 2 avril : La FSMA organise la seconde édition de La Semaine de l'Argent. Wikifin.be et ses nombreux partenaires proposent diverses activités et plus de 50 000 élèves jouent au jeu « Gère tes pépètes » en classe.

8 mai : La FSMA met le public en garde contre les placements opérés dans des produits d'investissement alternatifs tels que des terres rares, des métaux précieux et des diamants.

23 mai : La FSMA mène une enquête sur les assurances de solde restant dû proposées dans le cadre de crédits à la consommation. Il ressort des premiers constats que ces produits sont chers pour la couverture offerte.

15 juin : La FSMA publie son rapport annuel 2016.

29 juin : La FSMA lance son nouveau site web.

8 août : AVA Trade EU Ltd paie un montant de 175 000 euros et iCFD Ltd un montant de 200 000 euros pour des règlements transactionnels conclus avec la FSMA à la suite de l'offre illicite d'instruments de placement sur le territoire belge.

10 août : La FSMA préside la première réunion du collège de supervision de l'Eonia. Ce collège réunit les autorités chargées du contrôle des banques participant au *benchmark* Eonia et les autorités de contrôle des pays pour lesquels l'Eonia revêt une importance systémique.

21 août : La FSMA publie un rapport présentant les constatations des premières inspections menées auprès des courtiers d'assurances afin de vérifier s'ils respectent le devoir de diligence lorsqu'ils fournissent des conseils sur des assurances d'épargne ou d'investissement.

28 septembre : La FSMA lance le « Point de contact Lanceurs d'alerte ». Celui-ci est destiné à recevoir les signalements de personnes actives dans le secteur financier qui constatent des infractions à la législation financière.

1^{er} octobre : Le président de la FSMA, Monsieur Jean-Paul Servais, est réélu au poste de président du comité de l'ESMA chargé de se pencher sur les innovations financières.

2 octobre : La FSMA et la BNB publient un rapport conjoint sur la gestion d'actifs et le secteur bancaire parallèle en Belgique.

2-8 octobre : La FSMA participe à la première édition de la *World Investor Week*, une initiative de l'OICV/IOSCO.

24 octobre : La FSMA publie les résultats d'une analyse portant sur les informations fournies au sujet des frais et du rendement afférents aux plans de pension. Il en ressort que les assureurs et les fonds de pension doivent communiquer de manière plus transparente.

13 novembre : La FSMA diffuse une mise en garde contre les risques liés aux *Initial Coin Offerings* (ICO).

24 novembre : La FSMA lance une consultation sur les avant-projets de textes visant notamment à mettre en œuvre le nouveau règlement prospectus. Cette consultation s'inscrit dans le cadre des efforts déployés par la FSMA pour associer le secteur à ses travaux et l'informer clairement.

13 décembre : L'EIOPA publie les résultats d'un *stress test* paneuropéen organisé pour les fonds de pension. Le secteur belge des fonds de pension résiste bien, même confronté à des circonstances économiques extrêmement tendues.

Mission et vision

La FSMA œuvre au maintien d'un système financier solide. Les consommateurs doivent en effet pouvoir compter sur la fiabilité des services financiers offerts et sur la transparence et l'ouverture des marchés. Les produits financiers que les consommateurs achètent doivent correspondre à leurs besoins et souhaits. Les acteurs financiers doivent, de leur côté, opérer au service de la société et contribuer à un financement sain de l'économie réelle.

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

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

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

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

La FSMA en 2017 :

La FSMA a soumis **50 produits structurés présentant des caractéristiques inédites** à une analyse approfondie. Elle a jugé 20 de ces produits particulièrement complexes. Ceux-ci n'ont donc pas été commercialisés sur le marché de détail. Depuis le lancement du moratoire en 2011, 4 522 produits structurés ont été commercialisés en Belgique.



La FSMA a ouvert **80 (pré-)analyses** visant à détecter un éventuel abus de marché. Elle a procédé à 39 reprises à la suspension de la négociation d'une action.

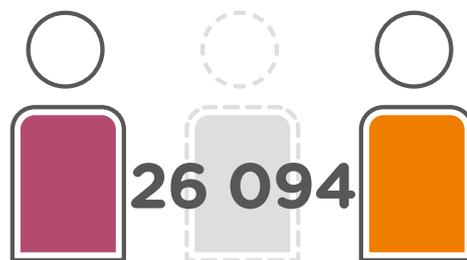
La FSMA a publié **116 mises en garde**, qui concernaient 99 sociétés. Ces publications visent à avertir le public des dangers d'offres (potentiellement) illicites.



La FSMA a reçu **513 notifications de transparence**. Il s'agit de notifications du franchissement vers le haut ou vers le bas d'un seuil légal ou statutaire concernant l'actionnariat d'une société cotée.

bref aperçu

La FSMA a traité
1 603 notifications
de transactions
de dirigeants.



À la fin de l'année écoulée, la FSMA contrôlait **26 094 intermédiaires**. En cours d'année, elle a radié l'inscription de **285 intermédiaires** et suspendu celle de **10 autres intermédiaires**. Elle a en outre refusé d'inscrire **43 candidats-intermédiaires**.



La FSMA a reçu **1 710 notifications** de consommateurs portant sur des matières financières diverses. Près de la moitié de ces notifications concernaient des fraudes et des offres illicites de produits et services

financiers. Une notification sur huit avait trait à des investissements et une notification sur dix se rapportait à des pensions.

En 2017, le site web www.wikifin.be a été visité près de **2,1 millions de fois**, ce qui représente une augmentation de 12,6% par rapport à l'année précédente. Depuis son lancement en 2013, le site a été visité près de 7 millions de fois.



La FSMA a traité **3 278 communications à caractère publicitaire** concernant des fonds, des comptes d'épargne réglementés et des produits d'assurance.



La FSMA a infligé **treize sanctions administratives** sous la forme de règlements transactionnels. Ces règlements prévoient le paiement d'une amende et une publication nominative sur le site web de la FSMA. Les règlements transactionnels ont rapporté au Trésor un montant total de **2 151 000 euros**.



A VENDRE
IMMO
04/443 21 11

A VENDRE
IMMO
04/443 21 11

TRAITEMENT HONNÊTE ET ÉQUITABLE DU CONSOMMATEUR

| | |
|---|----|
| Produits financiers compréhensibles et fiables | 18 |
| Contrôle de la publicité | 18 |
| Moratoire | 21 |
| Contrôle des fonds | 26 |
| Contrôle des produits d'assurance | 33 |
| Respect des règles de conduite | 38 |
| Devoir de diligence | 38 |
| Meilleure exécution | 39 |
| Règles de conduite dans le secteur des assurances | 41 |
| Financement des PME | 43 |
| <i>Mystery shopping</i> | 43 |
| Activités illicites | 45 |
| Collaboration avec les autorités judiciaires et publication de mises en garde | 45 |
| Actions de sensibilisation | 48 |
| Notifications de consommateurs | 50 |

Produits financiers compréhensibles et fiables

De nombreux consommateurs ont une connaissance limitée des questions financières. Ils trouvent que les produits financiers sont difficiles à comprendre ou ne prennent pas suffisamment de temps pour se plonger dans les matières financières. Conséquence : ils ne sont bien souvent pas conscients des risques financiers auxquels ils s'exposent. Cela peut être le début de problèmes. La FSMA contrôle les produits financiers et prend des initiatives afin d'empêcher la survenance de problèmes et d'accroître la confiance des consommateurs dans ces produits. Son contrôle a pour objectif de contribuer à ce que les produits offerts soient compréhensibles, sûrs, utiles et transparents en termes de frais.

Contrôle de la publicité

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

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

L'arrêté royal Publicité¹ fixe les règles auxquelles doit satisfaire le contenu des publicités portant sur des produits financiers destinés aux consommateurs. Les messages publicitaires doivent répondre à un certain nombre de critères. L'information doit être exacte. Les avantages et inconvénients du produit doivent être présentés de manière équilibrée et être mis clairement en exergue. Le langage utilisé par ces messages doit être compréhensible. Toute information trompeuse est interdite.

La FSMA contrôle la publicité relative aux fonds publics avant que celle-ci ne soit diffusée. Les personnes qui commercialisent ces fonds sont tenues de soumettre leurs documents publicitaires à l'approbation préalable de la FSMA. Les mêmes règles s'appliquent aux opérateurs qui offrent des comptes d'épargne réglementés et aux émetteurs qui proposent au public certains instruments de placement, tels que des titres de créance structurés. La publicité concernant des produits d'assurance ne doit pas être approuvée préalablement par la FSMA, mais peut, en revanche, faire l'objet d'un contrôle a posteriori.

¹ Arrêté royal du 25 avril 2014 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail.

L'arrêté royal Publicité est entré en vigueur en 2015. La FSMA a fourni des explications sur cette législation lors d'entretiens avec les établissements financiers et lors de workshops organisés avec le secteur. Elle a également publié une série de questions fréquemment posées (FAQ) qui traitent notamment de l'application de l'arrêté royal Publicité. La FSMA espère que les initiatives de ce genre permettent aux intervenants dans la commercialisation de produits financiers d'approfondir leurs connaissances. Dans certains dossiers, leur connaissance limitée du cadre légal du contrôle des publicités, en particulier au sein des départements de marketing, constitue un problème épineux.

Au cours de l'année écoulée, la FSMA a traité 1 272 dossiers de publicité portant sur des fonds, des comptes d'épargne réglementés, des produits d'assurance ainsi que des titres de créance structurés et des instruments dérivés. La plupart de ces dossiers concernaient des fonds. La FSMA a examiné 781 dossiers dans cette catégorie. Les dossiers de publicité relatifs à des fonds, des comptes d'épargne réglementés et des produits d'assurance comportaient au total 3 278 communications à caractère publicitaire. Une communication à caractère publicitaire est toute forme d'information diffusée au sujet d'un produit financier en vue de solliciter le public. La FSMA a envoyé 1 872 e-mails pour faire part de ses remarques sur des publicités concernant des fonds. Ces remarques portaient pour la plupart sur le contenu minimal obligatoire des publicités et sur la présentation des rendements historiques.

Tableau 1 : Le contrôle de la publicité en 2017

| | Nombre de dossiers | Dossiers portant sur des sites internet | Nombre de communications à caractère publicitaire | Nombre d'e-mails comportant des remarques de la FSMA |
|---|--------------------|---|---|--|
| Fonds | 781 | 200 | 2.809 | 1.872 |
| Comptes d'épargne réglementés | 105 | 68 | 215 | 248 |
| Produits d'assurance | 116 | 80 | 254 | 165 |
| Titres de créance structurés et instruments dérivés | 270 | non disponible | non disponible | non disponible |
| Total | 1.272 | 348 | 3.278 | 2.285 |

L'on a constaté en 2017 une diminution du nombre de communications à caractère publicitaire qui ont été soumises à l'approbation de la FSMA pour des fonds. Le nombre d'e-mails faisant état des remarques formulées par la FSMA sur des fonds a lui aussi baissé. Cette évolution s'explique notamment par le fait qu'il est désormais possible d'utiliser un document dit « canevas » pour l'approbation de certains types de fonds. Il suffit de faire approuver une seule fois un canevas par type de fonds. La FSMA encourage cette pratique car elle favorise un traitement fluide des dossiers de publicité. L'utilisation de canevas est décrite dans la liste des FAQ qui abordent différents sujets liés au contrôle des publicités.

Lors du traitement des dossiers de publicité liés à des titres de créance structurés, la FSMA a porté en 2017 une attention particulière à l'application des règles belges en matière de clauses abusives². Elle a aussi formulé régulièrement des remarques sur la communication d'informations concernant les « indices maison », lesquels sont de plus en plus souvent utilisés comme valeur sous-jacente de titres de créance structurés et d'instruments dérivés (voir plus loin).

² Voir la position de la FSMA à ce sujet dans le rapport annuel 2016, p. 26.

Les vérifications opérées du côté des produits d'assurance ont révélé le caractère récurrent de certains manquements. Les publicités ne contiennent pas d'informations suffisantes. L'on y trouve de nombreuses appréciations subjectives, visant à susciter un sentiment positif auprès des consommateurs. Ces publicités mettent en outre l'accent sur les avantages potentiels du produit financier sans indiquer aussi, correctement et de façon bien visible et équilibrée, les risques, limites ou conditions applicables au produit. Il s'agit là d'une infraction à l'arrêté royal Publicité. Les risques, limites ou conditions doivent en effet être mentionnés de manière lisible et dans une taille de police de caractères au moins identique à celle utilisée pour la présentation des avantages. Les assureurs et les intermédiaires concernés ont adapté leurs publicités pour les mettre en conformité avec la réglementation.

Le contrôle de la publicité s'exerce également dans le domaine très vaste que constituent les sites web, les fiches produits et les applis. Au cours de l'automne 2017, la FSMA a constaté que certains distributeurs de fonds n'avaient pas totalement adapté leurs sites web, leurs fiches produits ou leurs applis. Lors d'un contrôle similaire, la FSMA a constaté divers manquements sur le site web et dans les fiches produits d'un assureur. Les distributeurs de fonds et l'assureur en question ont remédié à ces manquements.

Evaluations émises par des clients sur le site web d'une banque internet

Dans le cadre de son contrôle des dossiers de publicité, la FSMA s'est penchée en 2017 sur une proposition qui lui avait été soumise par une banque internet. Celle-ci souhaitait offrir à ses clients la possibilité d'évaluer son fonctionnement général et ses produits d'épargne en lui attribuant une cote comprise entre une et cinq étoiles. L'évaluation moyenne des clients serait reproduite sur les pages générales et sur les pages produits du site web de la banque. En cliquant sur une cote, l'utilisateur pourrait lire les évaluations provenant d'autres clients.

La FSMA a examiné cette proposition au regard des dispositions de l'arrêté royal Publicité. Celles-ci prévoient en effet que les informations contenues dans une publicité ne peuvent être inexactes ou trompeuses. La FSMA a formulé un certain nombre de remarques à ce sujet.

Elle a tout d'abord soulevé que l'évaluation d'un client est subjective et basée sur des critères qui ne sont pas toujours pertinents pour les autres clients. Un client peut ne pas avoir une connaissance suffisante de la banque internet et de ses comptes d'épargne ou ne pas avoir suffisamment d'expérience dans le domaine financier. Son évaluation peut ainsi comporter des inexactitudes et des incohérences.

Les autres remarques de la FSMA portaient sur la représentativité des évaluations émises, sur la manière dont la banque internet calculerait les évaluations moyennes et sur la visualisation d'une cote sous forme d'étoiles.

Moratoire

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

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

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

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

En 2017, tel a été le cas pour 50 produits qui présentaient des caractéristiques inédites et dont la formule de calcul avait souvent été établie sur la base d'un « indice maison³ ». A l'issue de son analyse, la FSMA a jugé 20 de ces produits particulièrement complexes. Ceux-ci n'ont donc pas été commercialisés sur le marché de détail. Dans le cadre cette analyse, l'accessibilité de 22 nouveaux « indices maison » a été examinée.

Depuis le lancement du moratoire en 2011, 4 522 produits structurés ont été commercialisés en Belgique (voir le tableau 2). Près de la moitié de ceux-ci - 2 205 produits structurés - tombent sous le coup du moratoire. Les autres - 2 317 produits structurés - relèvent du régime de l'*opt-out*⁴.

Depuis le lancement du moratoire, la FSMA tient un aperçu des produits structurés commercialisés en Belgique. L'aperçu a mis en évidence que le nombre de produits non particulièrement complexes commercialisés par année, ainsi que le montant global annuel d'émission, ont diminué entre 2016 et 2017.

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

⁴ Le régime d'*opt out* permet aux distributeurs de ne pas appliquer le moratoire à l'égard des clients dont les dépôts et les instruments financiers auprès des distributeurs constituent, au moment de la commercialisation, un patrimoine mobilier d'un montant supérieur à 500 000 euros. L'*opt out* ne s'applique qu'à la partie du patrimoine excédant 500 000 euros.

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

En 2014 et 2015, de plus en plus de produits structurés étaient émis en dollar américain, vu le différentiel de taux d'intérêt en faveur de celui-ci. Malgré ce différentiel toujours présent, les données révèlent que la proportion des produits émis en dollar américain, en termes de montant d'émission, a diminué entre 2016 et 2017.

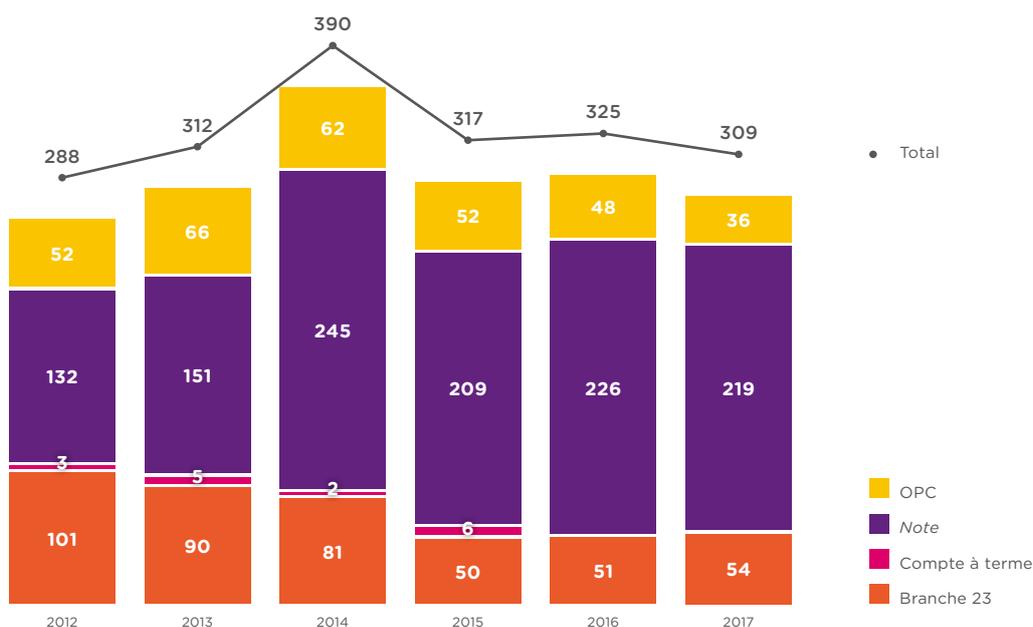
La complexité au sein des produits structurés commercialisés auprès des investisseurs particuliers a également diminué. En 2017, il a été moins investi en termes de montant d'émission dans des produits comportant trois mécanismes de calcul du rendement par rapport à l'année 2016.

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

A partir de 2013, les distributeurs se sont mis à commercialiser davantage de produits structurés ayant un indice maison pour actif sous-jacent. Cette tendance continue à se renforcer en 2017. La FSMA suit de près cette tendance, notamment sur le plan de la sélection des composantes de ces indices.

La FSMA est convaincue de la valeur ajoutée qu'apporte le moratoire. Depuis son lancement, la complexité des produits structurés a diminué. En témoigne notamment le fait qu'en 2017, le nombre de placements réalisés dans des produits structurés comportant trois mécanismes de calcul a reculé par rapport à celui enregistré en 2016.

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

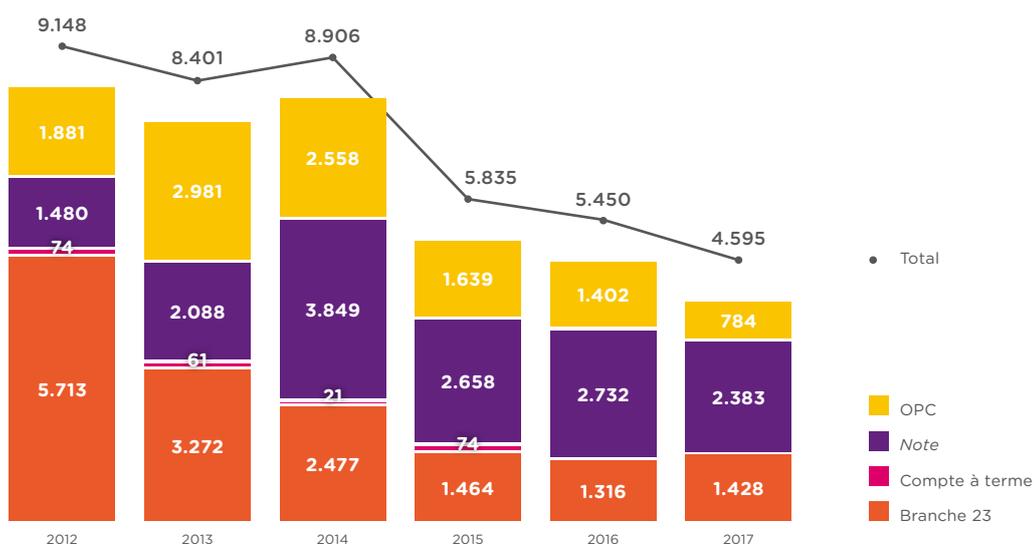


L'utilité du moratoire est également ressortie d'une analyse effectuée par la FSMA au cours de l'année écoulée. Cette analyse a montré que 40 % des produits structurés qui présentaient des caractéristiques inédites ont été jugés non conformes au moratoire et n'ont pas pu être commercialisés sur le marché de détail. Le moratoire atteint donc bien son objectif : assurer une meilleure protection du consommateur particulier lors de la vente de produits financiers risqués et difficiles à comprendre.

Tableau 2 : Produits structurés commercialisés depuis le lancement du moratoire (1^{er} août 2011 – 31 décembre 2017)

| | Nombre de produits émis depuis le lancement du moratoire | Volume d'émission (en millions d'euros) ⁵ |
|---------------------------------|---|---|
| Branche 23 | 441 | 16.299,63 |
| Conforme au moratoire | 440 | 16.299,63 |
| <i>Opt out</i> | 1 | non disponible |
| Titre de créance (Note) | 1.287 | 15.801,08 |
| Conforme au moratoire | 1.237 | 15.801,08 |
| <i>Opt out</i> | 50 | non disponible |
| Compte à terme | 18 | 245,48 |
| Conforme au moratoire | 18 | 245,48 |
| OPC | 356 | 11.637,13 |
| Conforme au moratoire | 344 | 11.637,13 |
| <i>Opt out</i> | 12 | non disponible |
| Private Note⁶ | 2.420 | non disponible |
| Conforme au moratoire | 166 | non disponible |
| <i>Opt out</i> | 2.254 | non disponible |
| Total | 4.522 | 43.983,31 |

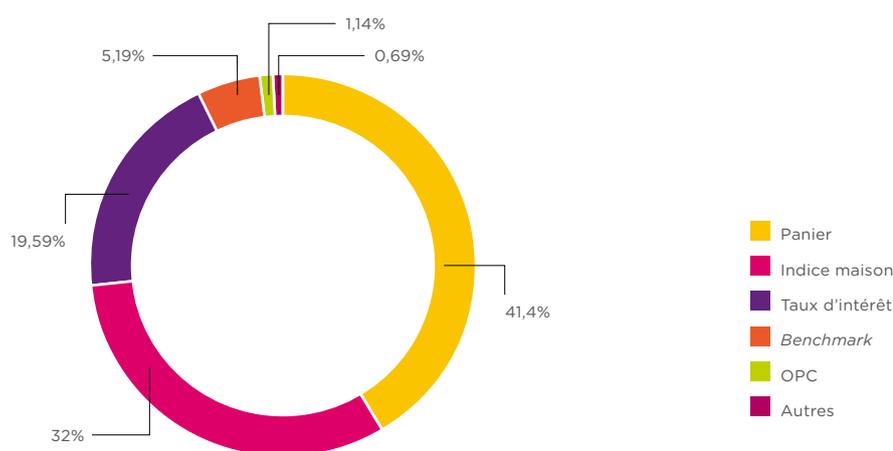
Graphique 2 : Evolution du volume d'émission des produits structurés commercialisés (en millions d'euros par an)



5 Ces chiffres incluent également les produits qui sont arrivés à l'échéance ou ont été clôturés anticipativement ainsi que les produits qui ont été revendus.

6 Une *private note* est un titre de créance émis dans le cadre d'une offre qui ne revêt pas un caractère public.

Graphique 3 : Actifs sous-jacents des produits structurés en 2017



Subordination de dette dans le cas de titres de créance structurés

Plusieurs initiatives réglementaires récentes prises au niveau international, européen et belge prévoient un cadre régissant l'émission d'instruments de dette dits *tier 3*. Lors de la dernière crise financière, certains pouvoirs publics étaient intervenus afin de sauver des établissements financiers en leur octroyant des aides d'Etat. En cas de nouveaux problèmes, l'Union européenne entend limiter autant que possible l'intervention des pouvoirs publics dans le sauvetage de banques et autres établissements financiers. C'est la raison pour laquelle elle a décidé d'instaurer cette nouvelle catégorie d'instruments de dette.

Les détenteurs d'instruments de dette *tier 3*

- devront, en cas de résolution d'un établissement de crédit, supporter les pertes avant les créanciers ordinaires, mais après les actionnaires et les détenteurs de certains autres instruments de dette subordonnés ;
- encourrent un risque de crédit plus élevé et un risque accru de *bail-in*, mécanisme visant la dépréciation d'instruments de dette ou leur conversion en fonds propres.

Les instruments de dette de ce type sont subordonnés s'ils sont désignés comme tels dans les conditions contractuelles.

La FSMA estime que cette subordination, tout comme celle qui résulte de la structure du groupe ou de l'application de la loi, est à considérer comme une subordination au sens du moratoire⁷. Cela signifie que les produits structurés ainsi subordonnés ne peuvent être commercialisés auprès de clients de détail en Belgique par les établissements financiers ayant adhéré au moratoire, sauf dans le cadre de l'*opt-out*.

⁷ Voir les questions techniques relatives aux dispositions du moratoire : les FAQ 5 et 34 sont consultables sur le site web de la FSMA <https://www.fsma.be/fr/faq/questions-techniques-relatives-aux-dispositions-du-moratoire>.

Le règlement PRIIPs⁸ est applicable depuis le 1^{er} janvier 2018. En vertu de ce règlement, de nombreux produits d'investissement et produits d'assurance ayant une composante épargne - dits PRIIPs - ne peuvent désormais plus être commercialisés sans être accompagnés d'un document d'informations clés ou *Key Information Document* (KID). Les distributeurs de ces produits doivent fournir un KID à tous les investisseurs de détail.

Le KID est un document concis qui expose les éléments essentiels d'un PRIIP dans un langage compréhensible. Outre des informations sur la nature et les caractéristiques du PRIIP, le KID comporte notamment différents scénarios de performance et des informations sur les risques et les coûts qui y sont associés. Le contenu et la forme du KID sont déterminés de manière uniforme. L'investisseur de détail peut ainsi comparer plus facilement les KID de différents PRIIPs.

Lorsqu'un PRIIP est commercialisé en Belgique, le KID doit - à quelques exceptions près - être préalablement notifié à la FSMA. Cette obligation incombe à l'initiateur du PRIIP ou à la personne qui vend ce PRIIP. Une fois publié, le KID relève du contrôle de la FSMA.

L'instauration du KID a donné lieu à l'adaptation d'un certain nombre de règles légales relatives à la publicité faite pour les produits d'investissement. La fiche d'information obligatoire pour ces produits n'existe plus. Les références au label de risque instauré au niveau national pour les produits d'investissement ont été supprimées. Le règlement que la FSMA avait édicté en 2014 au sujet de ce label a été abrogé. Pour assurer la cohérence entre les documents publicitaires et le KID, plusieurs autres règles légales ont elles aussi été adaptées.

Le règlement PRIIPs prévoit un régime transitoire pour les OPCVM et autres OPC qui sont actuellement déjà soumis à l'obligation d'établir un document d'informations clés pour l'investisseur⁹.

Le contrôle des KID constitue un sujet d'attention important pour 2018. Lors de l'exercice de son contrôle, la FSMA se laissera notamment guider par les positions prises en la matière au niveau européen.

⁸ Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance.

⁹ Le régime transitoire s'applique aux OPCVM, qui utilisent déjà depuis quelques années un document d'informations clés pour l'investisseur (un « UCITS KIID »). Il vaut également pour les fonds autres que des OPCVM qui sont proposés à des investisseurs de détail et auxquels l'Etat membre concerné applique les règles relatives au format et au contenu d'un UCITS KIID. Comme ces entités disposent ainsi d'un UCITS KIID établi conformément au règlement 583/2010 du 1^{er} juillet 2010, elles sont exemptées jusqu'au 31 décembre 2019 du respect des obligations prévues par le règlement PRIIPs.

Contrôle des fonds

OPC et compartiments

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

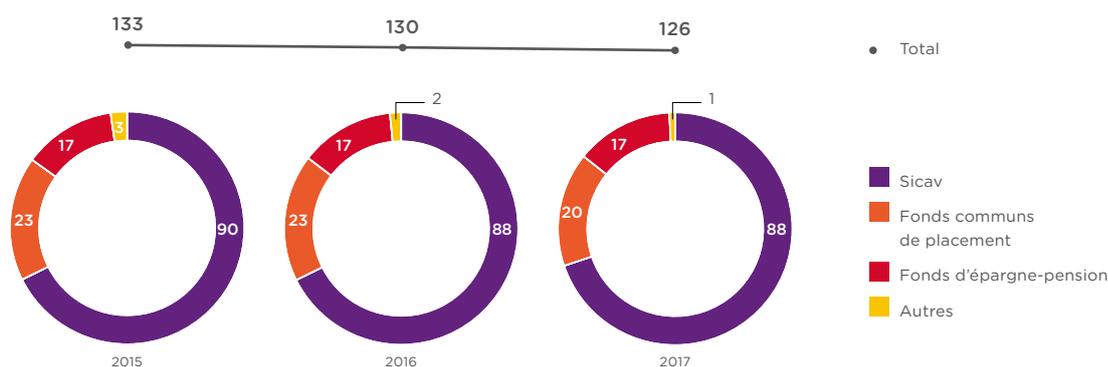
La FSMA contrôle la qualité de certaines informations que les OPC fournissent aux investisseurs lorsqu'ils effectuent une offre publique. Ces informations comprennent les documents juridiques tels que le prospectus et les informations clés pour l'investisseur, mais également les supports publicitaires.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

Le contrôle exercé par la FSMA porte également sur l'organisation et le fonctionnement des OPC publics belges. Ceux-ci prennent essentiellement la forme de fonds communs de placement et de sociétés d'investissement à capital variable, encore appelées « sicav ». Ces OPC sont pratiquement tous des organismes à nombre variable de parts. Cela signifie que leur patrimoine propre augmente ou diminue au fur et à mesure que des investisseurs y entrent ou en sortent (voir graphique 4).

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

La plupart des OPC publics comportent plusieurs compartiments. Il s'agit de parties distinctes de l'OPC qui suivent leur propre politique de placement. Les parts de compartiments peuvent être considérées comme les « produits » proprement dits qui sont proposés aux investisseurs¹⁰ (voir graphique 5).

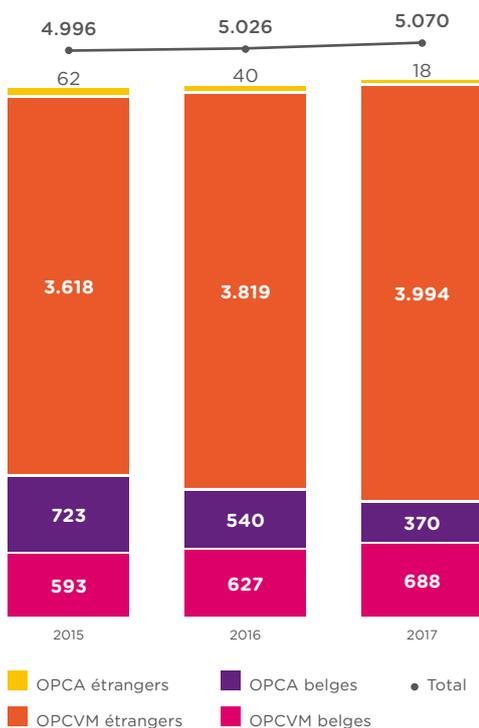
Graphique 4 : Evolution du nombre d'organismes de placement collectif publics belges¹¹



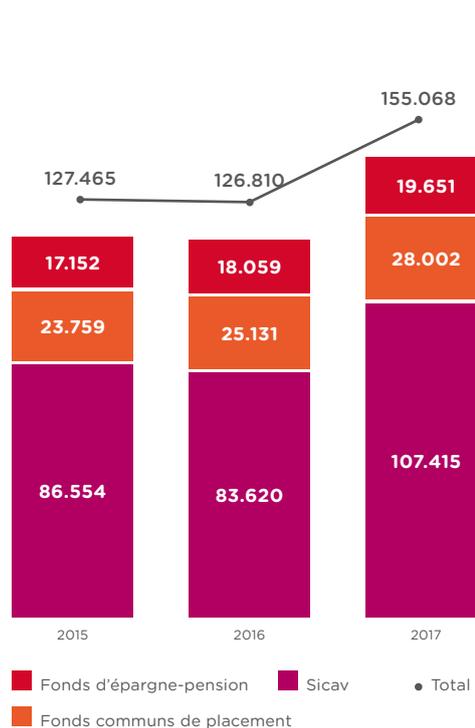
¹⁰ Il est également possible, à certaines conditions, de créer au sein d'un OPC ou d'un compartiment plusieurs classes de parts se distinguant, par exemple, par le fait qu'elles sont libellées en devises différentes ou qu'elles supportent des frais différents. Ces classes de parts peuvent être proposées à un public cible différent.

¹¹ Les statistiques relatives aux OPC (graphiques 4 à 7) pourraient être adaptées dans le futur en cas de radiation de l'inscription d'un OPC ou d'un compartiment d'OPC, avec effet à compter de cette radiation si celle-ci est intervenue à une date antérieure, ou en cas de transmission ultérieure à la FSMA d'une correction de certaines statistiques.

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



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



OPC belges et étrangers

Fin 2017, 5 070 compartiments d'OPC publics à nombre variable de parts étaient enregistrés auprès de la FSMA. L'on dénombrait 4 012 compartiments d'OPC publics étrangers et 1 058 compartiments d'OPC publics belges¹² (voir graphique 5).

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

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

En 2017, le nombre de compartiments d'OPCVM enregistrés s'est à nouveau inscrit en progression. Le nombre de compartiments d'OPCA enregistrés a, pour sa part, continué à baisser. Cette évolution s'est produite aussi bien du côté des OPC belges que du côté des OPC étrangers.

¹² Certains de ces OPC belges ou étrangers ne sont pas divisés en compartiments. Aux fins des statistiques de la FSMA, l'OPC lui-même est dans ce cas considéré comme un compartiment.

OPC belges

La valeur totale de l'actif net¹³ du secteur des fonds belges - à savoir des OPC publics belges à nombre variable de parts - s'est accrue en 2017 pour atteindre un montant de 155,5 milliards d'euros. Cette situation s'explique par le fait que les investisseurs qui ont souscrit ce type d'OPC étaient globalement plus nombreux que ceux qui en sont sortis¹⁴. La hausse est également imputable au rendement positif des instruments financiers détenus en portefeuille durant cette période. Si, fin 2016, l'actif net total du secteur avait accusé une légère baisse par rapport à l'année précédente, il a connu en 2017 une croissance remarquable (voir graphique 6).

La politique de placement détermine notamment le type d'actifs dans lesquels les OPC peuvent investir et la manière dont ils cherchent à obtenir un rendement. Le secteur des fonds belges peut, en fonction de la politique de placement adoptée, être réparti en sept catégories : les fonds d'actions, les fonds obligataires, les fonds mixtes, les fonds structurés, les fonds monétaires, les fonds d'épargne-pension et les autres fonds^{15,16} (voir graphique 7).

Les fonds mixtes ont enregistré au cours des dernières années une croissance continue et constituent de loin la catégorie la plus importante. Fin 2017, ils représentaient 39,3 % de l'actif net total du secteur. Leur progression s'explique en partie par le fait qu'ils ont engrangé un résultat positif durant toute l'année écoulée, mais elle résulte principalement du nombre plus élevé de souscriptions. Les fonds mixtes investissent principalement tant dans des actions que dans des obligations¹⁷.

La deuxième plus grande catégorie est celle des fonds d'actions. Elle représente 28 % de l'actif net total du secteur. Au cours de l'année 2017, les actifs des fonds d'actions ont signé une forte progression, due aussi bien à leurs résultats positifs qu'au nombre accru de souscriptions.

Les fonds d'épargne-pension constituent la troisième catégorie la plus importante. Ils sont à l'origine de 13 % de l'actif net total du secteur. Au cours des dernières années, leur actif net a lui aussi enregistré une croissance continue. Celle-ci est principalement imputable au rendement positif du portefeuille d'investissement et, dans une moindre mesure, à une augmentation du nombre de souscriptions.

En 2017, l'actif net des fonds obligataires et des fonds monétaires s'est accru en raison du nombre plus élevé de souscriptions. A la fin de l'année, les fonds obligataires et les fonds monétaires représentaient respectivement 12 % et 2 % de l'actif net total du secteur.

Les fonds monétaires cherchent à offrir un rendement proche de celui du marché monétaire et investissent à cet effet essentiellement dans des instruments négociés sur ce marché. Les fonds monétaires attirent les investisseurs qui attachent de l'importance à la possibilité qui leur est donnée de sortir quotidiennement du fonds.

¹³ L'actif net total du secteur est la valeur des actifs de tous les OPC, déduction faite de leurs dettes éventuelles.

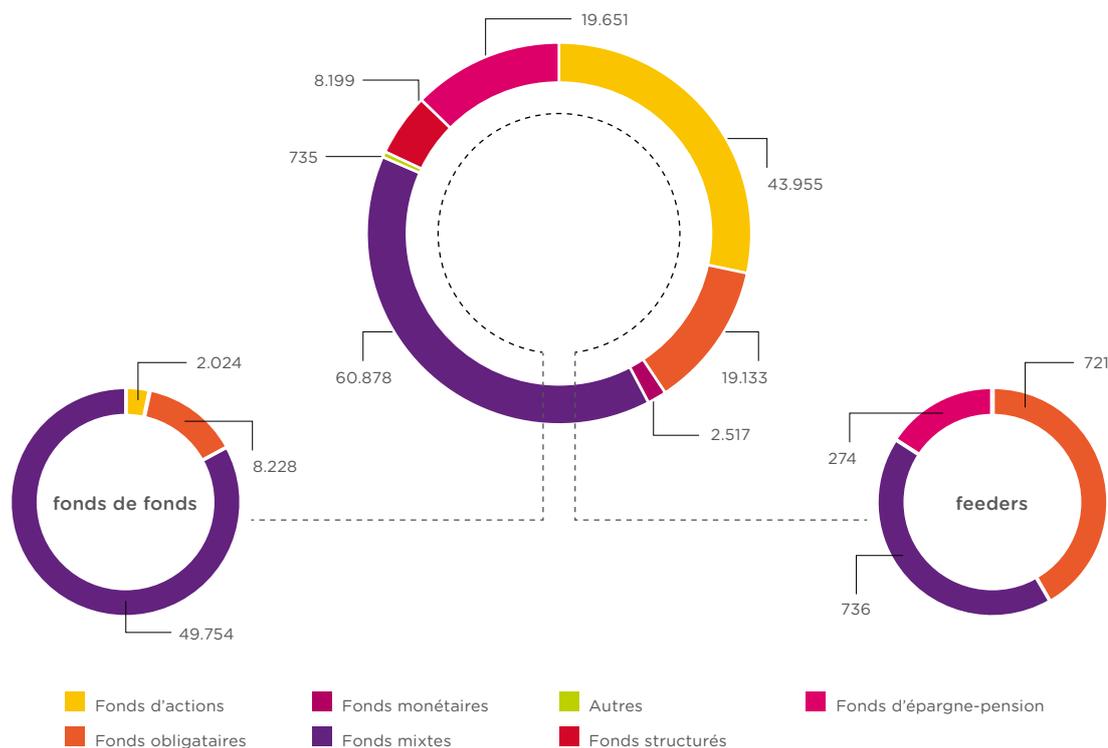
¹⁴ Au cours de l'année écoulée, les fusions transfrontalières ont elles aussi contribué à l'augmentation du nombre de souscriptions et à la croissance de l'actif net total.

¹⁵ Il est à noter que la répartition est opérée au niveau des compartiments. Le terme « fonds » qualifie dès lors ici un compartiment d'organisme de placement collectif, pour autant que celui-ci soit divisé en plusieurs compartiments.

¹⁶ A partir du rapport annuel 2017, la répartition statistique des compartiments d'OPC publics à nombre variable de parts repose sur une autre approche. Les fonds de fonds ne constituent plus une catégorie distincte. Les fonds de fonds et les *feeders* sont désormais ventilés selon le type d'actifs dans lesquels ils investissent indirectement. Cette nouvelle approche a amené la FSMA à réexaminer la politique de placement de divers OPC et de leurs compartiments afin d'intégrer ceux-ci dans l'une des sept catégories précitées, en les dotant ou non de la qualification supplémentaire de fonds de fonds ou de *feeder*. La description, dans le présent rapport annuel, de l'évolution de l'actif net d'une catégorie déterminée tient compte de cette reclassification.

¹⁷ Les fonds d'épargne-pension sont par essence des fonds mixtes, mais en raison de leur politique de placement spécifique et des actifs dans lesquels ils sont autorisés à investir, ils sont repris dans une catégorie distincte.

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



Quant aux fonds structurés, ils offrent aux investisseurs, à des dates prédéterminées, un rendement lié à l'évolution de certains actifs financiers, indices ou portefeuilles de référence sous-jacents. Ce rendement est établi sur la base d'une formule de calcul. Font notamment partie de cette catégorie les fonds qui sont assortis d'une protection du capital. Au cours des dernières années, tant le nombre de fonds structurés que leur actif net se sont inscrits en repli. Cette évolution s'explique par le fait que durant cette période, le nombre de fonds structurés arrivant à échéance a été supérieur à celui de nouveaux fonds lancés. A la fin de l'année 2017, les fonds structurés représentaient encore 5 % de l'actif net total du secteur.

Les OPC ou leurs compartiments peuvent choisir d'investir directement dans certains actifs, mais peuvent également opter pour un placement indirect en investissant dans d'autres OPC. Les OPC ou compartiments d'OPC qui choisissent d'investir principalement dans plusieurs autres OPC sont également appelés « fonds de fonds ». Fin 2017, les fonds de fonds belges représentaient 38,7 % de l'actif net total du secteur. Ils font principalement partie de la catégorie des fonds mixtes (voir graphique 7).

La possibilité existe également pour les OPC ou leurs compartiments de mettre en place une structure *master-feeder*. Les *feeders* sont des OPC ou compartiments qui placent au moins 85 % de leurs actifs dans un *master*. Un *master* est un autre OPC ou un compartiment de ce dernier. Fin 2017, les *feeders* belges, qui sont principalement des fonds mixtes et des fonds d'épargne-pension, détenaient un actif net d'environ 1,7 milliard d'euros (voir graphique 7).

Analyse concernant les prêts de titres

Dans le prolongement de son contrôle des rapports annuels d'une série d'OPC publics, la FSMA a réalisé en 2017 une analyse thématique portant sur les prêts de titres.

Un prêt de titres est l'opération par laquelle un fonds transfère la propriété d'un certain nombre de titres à une contrepartie, à charge pour celle-ci de lui restituer le même nombre de titres. Le fonds reçoit à cet effet une rémunération.

L'analyse consacrée aux prêts de titres s'inscrivait dans la ligne des travaux accomplis par la FSMA pour cerner les risques liés aux fonds. La conclusion de prêts de titres constitue en effet une question assez complexe sous l'angle opérationnel et elle requiert une attention particulière au regard de l'obligation qui incombe au gestionnaire d'agir dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts. Cette analyse relevait donc de l'approche de contrôle fondée sur les risques que la FSMA suit en la matière. La réalisation d'opérations de prêt de titres fait aussi partie des informations à communiquer dans le cadre des nouvelles exigences de reporting qui s'appliquent depuis peu aux OPC publics à nombre variable de parts. Le FSB a d'ailleurs identifié ce thème comme une vulnérabilité concernant la gestion collective de fonds¹⁸.

A la suite des remarques de la FSMA, une société de gestion de fonds a décidé de mettre fin à ses activités en matière de prêts de titres.

Deux autres sociétés de gestion ne respectaient pas intégralement les règles applicables à la communication d'informations et à la réalisation de prêts de titres. La FSMA les a appelées à se mettre en ordre à bref délai.

La FSMA a constaté que les autres fonds examinés se conformaient aux dispositions en matière de prêts de titres, à l'exception d'un certain nombre d'obligations de reporting à respecter dans leurs rapports annuels. Plusieurs dispositions du règlement européen relatif à la transparence des opérations de financement sur titres¹⁹ n'étaient pas encore appliquées. La FSMA a demandé aux fonds concernés de veiller à ce que toutes les informations requises soient désormais intégrées dans leurs rapports annuels. Elle a également adressé un courrier à certains fonds afin d'obtenir davantage d'explications sur la rémunération des services fournis dans le cadre de prêts de titres, à la lumière des orientations diffusées à ce sujet par l'ESMA, l'Autorité européenne des marchés financiers.

Communication de statistiques

Depuis le mois d'octobre 2017, certains OPC publics sont soumis à de nouvelles normes régissant la communication de statistiques. Le processus de reporting est largement automatisé. Les informations demandées servent notamment d'input à un modèle de risque qu'il convient encore d'affiner et qui constitue la base d'un processus de contrôle plus efficace des OPC. Elles sont également utilisées pour établir un *risk dashboard* qui cartographie l'évolution des risques dans le secteur des fonds.

Ce nouveau reporting permet à la FSMA de rassembler davantage d'informations sur les risques auxquels sont potentiellement exposés les OPC. Il rencontre ainsi l'une des recommandations générales formulées par la FSMA et la BNB dans leur rapport conjoint sur le secteur bancaire parallèle et la gestion d'actifs en Belgique²⁰. Les autorités de contrôle estiment qu'il est très important de recueillir les données manquantes sur le secteur bancaire parallèle et la gestion d'actifs²¹.

¹⁸ *Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities from Asset Management Activities*, publiées le 12 janvier 2017.

¹⁹ Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

²⁰ *Report on Asset management and Shadow banking*, septembre 2017 (www.nbb.be).

²¹ Voir le présent rapport, p. 144.

Risques de liquidité encourus par les fonds

En vertu de la législation belge actuelle, les OPC publics belges ne disposent pas d'une large gamme d'instruments pour pouvoir agir lorsque la liquidité de leurs placements - autrement dit la possibilité de réaliser ces placements - est compromise. Or, la liquidité est importante pour pouvoir répondre aux demandes de sortie des porteurs de parts. En l'état actuel de la législation, les OPC confrontés à des problèmes de liquidité peuvent principalement procéder à la suspension des entrées et des sorties d'investisseurs et, de manière plus générale, mettre à charge de ces derniers, en cas de souscription ou de rachat, un montant qui reviendra à l'OPC. L'utilisation de ces instruments n'est toutefois pas proportionnelle ou efficace dans tous les cas de problèmes de liquidité.

Les risques de liquidité encourus par ces fonds constituent un sujet d'attention mis en avant par des institutions de contrôle internationales, telles que le FSB et le FMI. Ces institutions ont fait observer que les problèmes de liquidité rencontrés par les fonds étaient susceptibles d'engendrer un risque systémique. Elles ont dès lors formulé des recommandations visant à élargir le spectre des instruments de liquidité disponibles. Le gestionnaire d'un fonds pourra ainsi choisir l'instrument le plus approprié en fonction des circonstances et les risques de liquidité des OPC pourront être mieux gérés.

Tenant compte de ces recommandations et de la demande du secteur des fonds de pouvoir bénéficier de certains aménagements, la FSMA a rédigé un avant-projet d'arrêté royal dont le but est de mettre à la disposition des fonds des instruments de liquidité supplémentaires.

L'avant-projet propose tout d'abord d'instaurer un mécanisme de *swing pricing* pour les fonds. Le *swing pricing* est une technique qui vise à éliminer l'impact négatif que pourraient avoir, sur la valeur nette d'inventaire d'un fonds, les entrées et sorties de participants du fonds.

Si les entrées ou sorties nettes dépassent un certain seuil, la valeur nette d'inventaire sera ajustée à la hausse ou à la baisse selon un pourcentage déterminé, appelé *swing factor*. Ainsi, en cas de sorties nettes importantes, la valeur nette d'inventaire sera ajustée à la baisse, de sorte que les participants sortants recevront une valeur nette d'inventaire moins élevée. A l'inverse, en cas d'entrées nettes importantes, la valeur nette d'inventaire sera ajustée à la hausse, de sorte que les participants entrants paieront une valeur nette d'inventaire plus élevée.

L'avant-projet introduit en outre un mécanisme d'*anti-dilution levy*. Il s'agit, comme dans le cas du *swing pricing*, d'une technique qui vise à éliminer l'impact négatif que pourraient avoir, sur la valeur nette d'inventaire d'un fonds, les entrées et sorties de participants du fonds. Si les entrées ou sorties nettes dépassent un certain seuil, le fonds pourra décider de mettre à charge des investisseurs entrants et sortants des frais supplémentaires dont le montant reviendra au fonds.

Enfin, l'avant-projet instaure la possibilité d'appliquer des *redemption gates*. Cette technique permet au fonds de décider de n'exécuter que partiellement les ordres des participants sortants si un seuil déterminé au préalable est dépassé, sans toutefois suspendre le calcul de la valeur nette d'inventaire. Cette mesure s'ajoute à la possibilité qui existe déjà de procéder dans certaines circonstances à une suspension totale des entrées et sorties.

Information aux déposants en matière de garantie des dépôts

Les établissements de crédit informent les déposants du système belge de garantie des dépôts avant la conclusion du contrat de dépôt, pendant l'exécution du contrat de dépôt et à l'occasion de restructurations modifiant la couverture par le système de garantie des dépôts.

Une fiche d'information sur la protection des dépôts est fournie gratuitement aux déposants par l'établissement de crédit ou par son intermédiaire en services bancaires et en services d'investissement avant la conclusion de tout contrat de dépôt. La fiche d'information sur la protection des dépôts est également fournie une fois par an aux déposants ainsi qu'à tout déposant potentiel qui en ferait la demande.

La fiche d'information sur la protection des dépôts renseigne :

- le système de garantie des dépôts concerné. Pour la Belgique, il s'agit du Fonds de garantie pour les services financiers ;
- le plafond de la protection, à savoir en Belgique 100 000 euros par déposant et par établissement de crédit ;
- la procédure de remboursement : point de contact, délai de remboursement et site internet du système de garantie des dépôts.

Les extraits de compte remis par l'établissement de crédit aux déposants dans le cadre de l'exécution d'un contrat de dépôt éligible mentionnent explicitement le caractère éligible du dépôt et incluent une référence à la fiche d'information sur la protection des dépôts.

En cas de fusion, de transformation de filiale en succursale ou d'opération similaire, ou d'arrêt de la couverture par le système de garantie des dépôts, les établissements de crédit en informent leurs déposants dans un délai d'un mois.

On peut également rappeler que le document d'informations clés pour l'épargnant qui est fourni lors de la commercialisation de comptes d'épargne réglementés décrit succinctement le système de protection des dépôts et renvoie au site internet du Fonds de garantie pour les services financiers.

La FSMA veille au respect des dispositions légales. Cependant, ces dispositions n'imposent pas l'approbation préalable de la fiche d'information sur la protection des dépôts par la FSMA. Les institutions doivent veiller elles-mêmes à ce que la fiche d'information soit rédigée correctement.

Contrôle des produits d'assurance

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

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

Enquêtes thématiques

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

L'estimation des risques s'effectue principalement sur la base des concepts d'impact et de probabilité. Le choix des thèmes à examiner repose ainsi sur une évaluation des dommages que pourrait causer la survenance d'un risque, combinée à la probabilité que ce risque se produise. La FSMA procède à cette estimation en se fondant sur ses propres constats, opérés lors d'inspections et dans le cadre d'analyses sectorielles. Elle utilise aussi d'autres sources, telles que le rapport de l'Ombudsman des assurances, les informations et données fournies par le SPF Economie, les assureurs ou les parties prenantes, les plaintes de consommateurs, ainsi que les expériences et les études livrées par l'EIOPA (l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) ou d'autres autorités de contrôle.

Lorsqu'elle lance une enquête thématique, la FSMA entend bien entendu exercer son contrôle sur les assureurs individuels, mais elle souhaite avant tout nouer un dialogue avec le secteur des assurances. Ces enquêtes lui permettent en outre d'établir une comparaison entre différentes entreprises au sein du secteur.

La finalité ultime des enquêtes thématiques menées par la FSMA est de limiter les risques dans le secteur des assurances. C'est ainsi que ces enquêtes peuvent déboucher sur la modification d'une politique ou l'adoption d'une nouvelle réglementation, sur la publication de bonnes pratiques ou sur la diffusion de communications ou de recommandations à l'intention des acteurs professionnels et des consommateurs.

Assurances de solde restant dû souscrites en couverture d'un crédit à la consommation

Une première enquête tenue en 2017 portait sur les assurances de solde restant dû souscrites en couverture d'un crédit à la consommation.

Les crédits à la consommation sont généralement contractés pour des montants de faible importance et pour une période relativement courte. La question s'est posée de savoir quelle était la plus-value d'une assurance de solde restant dû pour ce type de crédits, dans le cas particulièrement de personnes encore jeunes ou de montants modestes.

Pour juger de l'utilité du produit, la FSMA s'est penchée sur l'étendue de la couverture offerte par une telle assurance de solde restant dû, ainsi que sur son coût pour le preneur d'assurance. Les données statistiques demandées ont révélé que les assureurs n'avaient versé une indemnisation que dans 0,24 % des contrats en cours. Le montant total moyen des primes encaissées annuellement n'avait été utilisé qu'à raison de 12 % pour le versement d'indemnités. Plus de la moitié de ce montant, soit 35 millions d'euros ou 53 %, avait été affectée au paiement de frais et de commissions. Les 35 % restants constituaient un bénéfice pour l'entreprise d'assurances, abstraction faite des éventuelles primes limitées qu'elle devait payer à un réassureur.

La FSMA a demandé aux assureurs de lui transmettre une description des processus, fonctions et stratégies internes qu'ils avaient utilisés pour la conception et la commercialisation de leur assurance de solde restant dû. Elle les a également interrogés sur le mode de suivi et de révision de ce produit au cours de sa durée de vie. En réponse à ces questions, plusieurs assureurs ont indiqué qu'ils avaient entamé des travaux préparatoires en vue d'adapter leurs procédures à la lumière de la nouvelle législation européenne sur la distribution d'assurances, en ce qui concerne le développement et le suivi des produits²².

L'enquête a également montré que les assureurs communiquaient rarement en toute transparence sur le montant des commissions versées aux intermédiaires plaçant les produits. Or, ces commissions représentent dans certains cas plus de la moitié du montant des primes payées par les preneurs d'assurance. La FSMA a également constaté que les documents contractuels et publicitaires n'étaient pas toujours rédigés conformément à la réglementation applicable. La FSMA a donc, le cas échéant, demandé aux entreprises contrôlées d'adapter leurs documents.

Deux des entreprises d'assurances contrôlées ont mis fin à la commercialisation de leur assurance de solde restant dû. Deux autres acteurs du secteur ont informé la FSMA qu'ils développaient une nouvelle assurance de solde restant dû en tenant compte des remarques qui leur avaient été transmises. Les autres entreprises d'assurances ont apporté à leurs documents contractuels et publicitaires les modifications demandées par la FSMA et commercialisent depuis lors des produits conformes.

A la suite des constats décrits ci-dessus, la FSMA a publié un communiqué de presse pour mettre les consommateurs en garde contre la plus-value limitée de ce produit financier.

Produits de rente viagère

Une deuxième enquête sectorielle concernait les contrats de rente viagère. Dans ce type de contrat, le preneur d'assurance paie une prime unique ou périodique. En échange de cette prime, l'assureur lui verse une rente. Le contrat peut prendre la forme d'un produit de la branche 21 ou de la branche 23.

La FSMA a examiné la documentation précontractuelle et contractuelle ainsi que la publicité des assureurs belges qui commercialisent des contrats de rente viagère.

Dans le cadre de cette enquête s'est posée la question de savoir si les assureurs vendaient toujours bien leur produit au groupe cible adéquat. La FSMA a constaté que ce produit était parfois vendu à des personnes d'un âge déjà avancé qui devraient donc atteindre un âge très élevé avant de pouvoir récupérer leur mise. Il s'est en outre avéré que les assureurs n'expliquaient pas toujours au preneur d'assurance, de manière claire, complète et précise, le mode de calcul de la rente et les critères appliqués.

²² Directive UE 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016.

Les entreprises d'assurances concernées ont tenu compte des remarques de la FSMA et ont adapté leurs documents précontractuels, contractuels et publicitaires afin de se conformer aux règles en vigueur. La FSMA estime indiqué que les entreprises suivent et évaluent ce produit convenablement pendant toute sa durée de vie.

Contrats d'assurance Insolvabilité d'entreprises de voyage

Une troisième enquête sectorielle avait trait aux contrats d'assurance Insolvabilité d'entreprises de voyage. Certains de ces contrats semblaient ne pas offrir de garantie illimitée au consommateur. Or, cette garantie est obligatoire en vertu de la loi.

Tout organisateur ou intermédiaire de voyages qui est partie à un contrat de voyage doit démontrer qu'il dispose de garanties suffisantes pour pouvoir, en cas d'insolvabilité, respecter ses obligations à l'égard des voyageurs. Il doit à cet effet conclure une assurance, dont les voyageurs sont les bénéficiaires²³.

L'analyse des documents d'assurance a révélé que ceux-ci avaient en grande partie été établis conformément à la législation relative aux assurances. Les polices examinées ne prévoyaient pas une limitation de la couverture offerte. La FSMA a formulé un certain nombre de remarques et de questions sur ces documents. Les entreprises d'assurances concernées ont obtenu un délai courant jusqu'au 1^{er} juillet 2018 pour apporter les modifications nécessaires à leurs documents. Le 1^{er} juillet 2018 est la date de mise en application de la nouvelle directive européenne relative aux voyages à forfait et aux prestations de voyages liées²⁴.

Contrôle ciblé sur les problèmes décelés

Un problème inhérent à un produit d'assurance ou à des opérations liées à un produit d'assurance peut être mis au jour par différents canaux. L'action entreprise par la FSMA pour traiter ce problème dépendra de la nature et de l'ampleur du risque identifié. Il est évident que la FSMA focalisera son attention sur les risques les plus importants.

Si la FSMA constate que le même risque est susceptible de se présenter également auprès d'autres acteurs du secteur, il n'est pas exclu qu'elle élargisse le champ de son action de contrôle. Chaque intervention de la FSMA n'entraînera toutefois pas automatiquement un examen complet du secteur, à moins que le problème décelé ne soit retenu comme thème d'une enquête thématique (cf. supra).

Une large gamme d'instruments visant à assurer l'application correcte des règles peut être mise en œuvre lorsqu'il y a des raisons d'intervenir.

Mais à la différence de ce qui prévaut pour d'autres produits financiers, la réglementation européenne ne permet en principe pas à la FSMA d'exercer un contrôle préalable sur les produits d'assurance. Cela signifie que son contrôle ne peut souvent prendre place qu'au moment où un consommateur a déjà subi des dommages à la suite de la souscription d'un produit non conforme ou qu'au moment où la confiance dans le secteur des assurances est déjà ébranlée. C'est la raison pour laquelle la FSMA préfère que les assureurs collaborent volontairement avec ses services de manière à ce qu'elle puisse prendre préalablement connaissance de certains dossiers.

Les dossiers traités dans le cadre du contrôle ciblé sur les problèmes décelés concernaient divers aspects des contrats d'assurance.

²³ Il s'agit donc d'une assurance assortie d'une stipulation pour autrui. L'article 77 de la loi du 4 avril 2014 relative aux assurances dispose que les parties peuvent convenir à tout moment qu'un tiers peut prétendre au bénéfice de l'assurance aux conditions qu'elles déterminent.

²⁴ Loi du 21 novembre 2017 relative à la vente de voyages à forfait, de prestations de voyage liées et de services de voyage, adoptée en vue de transposer la directive (UE) 2015/2302 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relative aux voyages à forfait et aux prestations de voyages liées.

Actions de rachat de produits de la branche 21

La FSMA est intervenue dans des dossiers portant sur le rachat de contrats d'assurance. Il s'agissait plus précisément d'offres de rachat d'assurances de la branche 21 qui bénéficiaient encore d'un taux d'intérêt garanti assez élevé. Dans ce type d'opérations, qui prévoient l'octroi d'un bonus au preneur d'assurance s'il rachète son contrat, la FSMA veille à ce que ce dernier dispose des informations nécessaires pour pouvoir prendre une décision avisée sur l'offre qui lui est faite.

Mesure de redressement à l'égard d'un assureur belge

La FSMA a rendu un avis à la BNB sur une mesure de redressement que celle-ci envisageait de prendre à l'égard d'un assureur belge proposant des assurances maladie.

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

Il peut être dérogé à cette règle s'il s'avère que les tarifs d'assurances maladie sont déficitaires ou risquent de le devenir. Dans ce cas, la BNB est habilitée à exiger de l'entreprise d'assurances qu'elle adapte ses tarifs.

Dans le dossier en question, la BNB a imposé une telle mesure de redressement à l'assureur belge. Cette mesure a engendré une hausse sensible du montant des primes liées aux assurances maladie en cours. Dans son avis rendu en préparation de cette mesure, la FSMA a souligné que l'assureur devait informer les preneurs d'assurance, de manière correcte et claire, sur la mesure envisagée et son impact concret sur leur contrat. La transparence et une prévisibilité aussi grande que possible des futures primes devaient être au centre des préoccupations. La FSMA a veillé à ce que des informations soient communiquées sur ces différents aspects.

Discrimination potentielle dans les conditions d'acceptation de certains produits

Une distinction opérée sur la base de l'âge et de l'état de santé est-elle une discrimination acceptable dans le cadre de l'offre de produits d'assurance ? Cette question s'est posée au cours de l'année écoulée à l'occasion du lancement d'un nouveau produit d'assurance.

La FSMA a recueilli un avis auprès d'Unia, un organisme public chargé de veiller à l'application de la loi tendant à lutter contre certaines formes de discrimination²⁵.

L'âge et l'état de santé sont, selon la loi, des critères protégés. Il ne sera question d'une discrimination acceptable que si la distinction opérée est objectivement justifiée par un but légitime et que les moyens de réaliser ce but sont appropriés et nécessaires.

Dans son avis, Unia a indiqué qu'au vu des données statistiques et de la littérature scientifique, elle n'était pas suffisamment en mesure de juger si les motifs de refus basés sur l'âge et l'état de santé constituaient une discrimination acceptable. Ne pouvant apprécier ce point qu'après un certain laps de temps, Unia a demandé à l'assureur de prévoir une évaluation périodique et de procéder à un échange de données afin de lui permettre de suivre cette question. Unia a encore précisé qu'elle

²⁵ Loi du 10 mai 2007.

ne pouvait fournir dans son avis qu'une appréciation générale, mais que la vérification se ferait de manière dynamique en fonction de cas concrets.

Extension de couverture sur l'initiative d'un intermédiaire en crédit à la consommation

La FSMA a pris connaissance de nombreuses plaintes de consommateurs adressées à l'Ombudsman des Assurances.

L'une de ces plaintes concernait un intermédiaire en crédit à la consommation qui offrait à ses clients, dans le cadre d'ouvertures de crédit, certaines couvertures d'assurance, au moyen de contrats d'assurance collectifs. Cet intermédiaire a décidé de façon unilatérale d'étendre ces couvertures d'assurance. Cette décision a entraîné une augmentation du taux de prime pour les clients, qui n'étaient, par ailleurs, pas tous informés des changements.

En vue d'assurer la protection des consommateurs, la FSMA a demandé à l'intermédiaire concerné d'adresser à l'ensemble des clients un courrier mettant en évidence la nécessité d'obtenir leur accord, mentionnant l'augmentation de prime consécutive à l'élargissement de la couverture et la possibilité pour le client de maintenir les conditions contractuelles initiales ou de mettre fin au contrat. L'intermédiaire a donné suite à cette demande.

Remarques de la FSMA sur le nouveau Code d'Assuralia relatif aux fiches info

Assuralia a transmis à la FSMA son nouveau Code de bonne conduite relatif aux fiches info financière pour les assurances vie individuelles. Ce Code comprend notamment des modèles de fiches info financière pour quatre types de produits²⁶, qui ne tombent pas dans le champ d'application du Règlement PRIIPs et pour lesquels l'initiateur ne doit pas rédiger de KID. Afin de permettre une certaine comparabilité entre les produits visés par le règlement PRIIPs et ceux qui en sont exclus, Assuralia a décidé d'établir pour ces derniers un modèle de fiche info financière.

La FSMA a formulé un certain nombre de remarques, qui concernaient principalement la mention de la participation bénéficiaire et la présentation des risques. Elle a, dans ce cadre, rappelé son point de vue selon lequel les fiches info ne peuvent pas être considérées comme des informations réglementées.

26 (1) l'épargne-pension ou l'épargne à long terme en branche 21 ;
(2) l'épargne-pension ou l'épargne à long terme en branche 23 ;
(3) l'épargne-pension ou l'épargne à long terme par le biais d'une combinaison des branches 21 et 23 ;
(4) les assurances décès (autres que les produits d'épargne et d'investissement), tant dans le cadre qu'en dehors du régime fiscal de l'épargne-pension et de l'épargne à long terme.

Respect des règles de conduite

La FSMA veille à ce que les entreprises réglementées respectent les règles de conduite en vigueur, afin d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle servant au mieux les intérêts de leurs clients. Les règles de conduite imposent aux entreprises réglementées de disposer d'une organisation adéquate et d'appliquer les procédures requises pour pouvoir assurer un traitement correct et diligent des consommateurs de services financiers. La FSMA mène des inspections auprès des entreprises réglementées afin de vérifier si celles-ci respectent les règles de conduite qui leur sont applicables. Ces inspections sur place sont effectuées sur la base d'une méthodologie de contrôle et peuvent porter sur un thème déterminé ou sur un ensemble de thèmes. Les inspections peuvent également s'inscrire dans le cadre de missions spéciales. La sélection des thèmes et des entreprises réglementées à contrôler s'effectue à partir d'un *risk assessment* qui a été développé spécialement à cet effet.

Il convient de préciser que la FSMA assure un contrôle des règles de conduite dans les entreprises réglementées suivantes, dans la mesure où celles-ci fournissent des services d'investissement :

- les établissements de crédit de droit belge ;
- les succursales établies en Belgique d'établissements de crédit qui relèvent du droit d'Etats non membres de l'EEE ;
- les entreprises d'investissement de droit belge ;
- les succursales établies en Belgique d'entreprises d'investissement qui relèvent du droit d'Etats non membres de l'EEE ;
- les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif de droit belge ;
- les succursales établies en Belgique de sociétés de gestion d'organismes de placement collectif qui relèvent du droit d'Etats non membres de l'EEE.

Pour ce qui concerne les succursales établies en Belgique qui relèvent du droit d'Etats membres de l'EEE, la compétence de la FSMA en matière de contrôle des règles de conduite est limitée.

Devoir de diligence

Les inspections axées sur le devoir de diligence visent à s'assurer que les entreprises réglementées se comportent de manière honnête, équitable et professionnelle et qu'elles servent au mieux l'intérêt de leurs clients dans le cadre de la fourniture de services liés au conseil en investissement ou dans le cadre de l'exécution d'ordres.

En 2017, la FSMA a poursuivi ses inspections sur le thème du devoir de diligence. Ce devoir implique notamment que les entreprises qui proposent des instruments financiers complexes recueillent auprès de leurs clients les informations nécessaires sur les connaissances et l'expérience que ceux-ci possèdent en la matière. Si une entreprise fournit du conseil en investissement à un client ou gère le portefeuille de ce dernier sur base discrétionnaire, elle doit en outre vérifier si l'opération envisagée est adéquate pour ce client.

Les inspections qui ont été menées en 2017 étaient de deux types. D'une part, la FSMA a mené des inspections dans des entités de plus petite taille dont l'activité est principalement axée sur la gestion de portefeuille et le conseil en investissement. D'autre part, la FSMA a entamé un cycle d'inspections dans des entreprises qui avaient déjà fait l'objet d'une inspection portant sur le devoir de diligence, afin de s'assurer de l'effectivité du plan d'action présenté à la FSMA. Dans le cadre de ces inspections, la FSMA peut, le cas échéant, appliquer les mesures prévues en cas d'infraction aux règles de conduite par la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

Meilleure exécution

Des inspections portant spécifiquement sur la thématique de l'obligation de meilleure exécution avaient déjà été menées en 2015 et 2016 afin d'obtenir une vue sectorielle de l'application des règles de conduite y afférentes, plus particulièrement en ce qui concerne les transactions en actions du Bel20 pour les clients de détail. L'objectif de ces inspections était double : d'une part, remettre à chaque entreprise réglementée inspectée un rapport individuel et confidentiel concernant les manquements identifiés et, d'autre part, établir à l'attention du secteur un rapport résumant les constats de manquements quant au respect de l'obligation de meilleure exécution. Compte tenu du degré actuel de convergence dans les approches de contrôle des différents Etats membres de l'UE, et de ce que certains aspects du dispositif légal applicable sont sujets à interprétations, la FSMA a opté pour une approche consistant à ne retenir comme manquements que les infractions à des dispositions univoques. Par ailleurs, il convient de souligner que des manquements constatés dans les politiques et procédures, s'ils comportent un risque juridique, n'impliquent pas nécessairement que le client ait été lésé.

En 2017, la FSMA a ainsi publié un rapport sectoriel sur les constatations qu'elle a pu réaliser lors de ses inspections. Dans ce cadre, la FSMA a indiqué qu'elle estime que même si l'obligation de meilleure exécution est une obligation de moyen et bien que de bonnes pratiques aient pu être constatées, la manière dont les entreprises réglementées sous revue ont développé et mis en œuvre leurs politiques et procédures en la matière présente encore des points d'amélioration importants au regard des obligations légales, en ce qui concerne principalement les éléments décrits ci-dessous.

- La **stratégie d'exécution** déclarée par certaines entreprises réglementées n'est pas toujours cohérente avec les procédures développées ou avec la manière dont l'exécution d'ordres est réalisée par celles-ci sur le terrain. Ainsi, la FSMA a constaté que certaines entreprises réglementées qui déclarent exécuter elles-mêmes l'ensemble de leurs ordres ou pratiquer de l'externalisation pour certains marchés, fournissent en réalité un service d'investissement consistant en la réception d'ordres de clients et la transmission de ces ordres à une entité tierce pour exécution.
- Le **choix du lieu d'exécution par défaut** défini par certaines entreprises réglementées dans leur politique de meilleure exécution (par exemple, le marché le plus liquide ou encore le marché d'origine des instruments concernés) ne repose pas nécessairement sur des données objectives, permettant à ces entreprises de démontrer qu'en exécutant les ordres sur ce marché, elles respectent avec régularité leur obligation de meilleure exécution en terme de contrepartie totale pour les clients de détail.
- La **notion d'instruction spécifique** n'est pas toujours correctement définie ni mise en œuvre. Certaines entreprises réglementées ont en effet recours à une interprétation de cette notion qui n'est pas acceptable ou incitent les clients, à travers leur processus d'exécution, à leur donner

une instruction spécifique. Certaines politiques de meilleure exécution donnent par ailleurs l'impression qu'en cas d'introduction d'un ordre par le client comportant une instruction spécifique, l'entreprise réglementée ne serait plus tenue d'appliquer sa politique de meilleure exécution de manière générale alors qu'en réalité, l'entreprise réglementée reste tenue de l'appliquer pour les parties de l'ordre sur lesquelles l'instruction spécifique ne porte pas.

- Le **monitoring et les contrôles** effectués par les entreprises réglementées ne permettent généralement pas de s'assurer que la stratégie de meilleure exécution définie est correctement reflétée dans la politique de meilleure exécution et les procédures internes. La plupart des contrôles visaient préalablement uniquement à assurer le respect de la politique et des procédures mises en place sans s'assurer du caractère adéquat de celles-ci. Par ailleurs, peu d'entreprises ont pu démontrer avoir réévalué de manière régulière leur politique de meilleure exécution.
- L'**information fournie aux clients** en lien avec l'obligation de meilleure exécution n'est pas toujours suffisante afin de répondre aux exigences légales en la matière. Les entreprises réglementées doivent veiller à ce que les informations fournies aux clients quant à la politique et lors de l'introduction d'un ordre par le client n'induisent pas le client en erreur sur la nature du service presté et soient conformes aux dispositions légales en la matière.
- Les **formations du personnel** au respect de l'obligation de meilleure exécution doivent être améliorées. En ce qui concerne le contenu, ces formations doivent permettre aux collaborateurs concernés des entreprises réglementées de connaître l'ensemble des dispositions légales et réglementaires applicables ainsi que la politique et les procédures internes développées par l'entreprise réglementée pour y satisfaire.

Au terme de ces différentes inspections, la FSMA a exigé des entreprises réglementées concernées qu'elles mettent en place, sur la base du rapport individuel et confidentiel qui leur a été remis, des actions correctrices afin de se conformer à la réglementation en vigueur.

Pour les entreprises réglementées qui n'ont pas fait l'objet d'une inspection, ce rapport sectoriel constitue un document de référence leur permettant d'évaluer l'efficacité de leurs procédures au regard du respect de l'obligation de meilleure exécution et des attentes de la FSMA en la matière. Il va de soi que les constats faits dans le cadre des inspections précitées sont relatifs au champ d'application des inspections concernées, à savoir des transactions en actions du Bel20 effectuées par des clients de détail, mais les rappels formulés dans ce rapport par la FSMA sont également à prendre en considération dans un champ d'application plus large, par exemple pour d'autres instruments financiers ou pour des transactions effectuées par des clients professionnels.

La FSMA a, par ailleurs, attiré l'attention de la direction effective des entreprises réglementées sur l'importance de mener en leur sein des réflexions et études sur l'impact de la mise en œuvre de la directive MiFID II et des mesures pour assurer sa transposition en droit belge.

Règles de conduite dans le secteur des assurances

Ces dernières années, le cadre réglementaire applicable au secteur des assurances a subi des évolutions majeures. Le législateur a notamment adopté plusieurs textes légaux qui élargissent les compétences de la FSMA et lui confient de nouvelles missions de contrôle dans le cadre de l'extension des règles de conduite MiFID au secteur des assurances. Cette législation, appelée « AssurMiFID », est applicable depuis le 1^{er} mai 2015 suite à une décision de report de la date d'entrée en vigueur initiale prise par la Cour Constitutionnelle. Ces évolutions de la réglementation et du contrôle visent, entre autres, à assurer une meilleure protection des utilisateurs de produits et services financiers et à restaurer la confiance dans le secteur financier. Elles contribuent également à accroître la cohérence transversale des règles, en accomplissant un pas supplémentaire sur la voie de l'instauration d'un *level playing field* entre le secteur bancaire, d'une part, et le secteur de l'assurance, d'autre part, étant donné que certains produits bancaires et d'assurances sont substituables. Par ailleurs, ces dispositions renforcent également le *level playing field* au sein même du secteur des assurances en soumettant les intermédiaires d'assurances à l'obligation générale d'agir de manière honnête, équitable et professionnelle servant au mieux les intérêts de leurs clients et, plus généralement, aux mêmes règles de conduite que les entreprises d'assurances. Cette évolution s'inscrit également dans la lignée des développements observés sur le plan européen et, notamment, dans celle de la directive IDD.

La FSMA s'est ainsi vu confier la mission de contrôler le respect des règles de conduite dans le secteur des assurances et a publié, après avoir mené une campagne d'inspection dans le secteur des assurances, deux rapports résumant les principales constatations identifiées sur le devoir de diligence, au sein des entreprises d'assurances, d'une part, et auprès de courtiers en assurances, d'autre part.

Le périmètre de ces inspections portait sur le contrôle des dispositions relatives au devoir de diligence dans le cadre du conseil fourni au client lors de la distribution de contrats d'assurances d'épargne et d'investissement (assurances vie des branches 21 et 23).

La FSMA a procédé à 115 visites auprès d'intermédiaires et dans des entreprises d'assurances dont les provisions techniques représentent 85 % du marché en branche 23 et les provisions techniques vie, 73 % du marché.

Ces visites ont permis d'opérer des constats qui tendent à démontrer que même si de bonnes pratiques ont pu être constatées, la manière dont les entreprises d'assurances et courtiers en assurances visités fournissent des conseils sur des produits d'assurances d'épargne ou d'investissement présente plusieurs faiblesses. Les principaux constats, qui sont communs aux entreprises d'assurances et aux courtiers en assurances, sont les suivants :

- La **collecte des informations** sur le client n'est pas toujours effectuée correctement, tant en ce qui concerne ses connaissances et son expérience qu'en ce qui concerne ses objectifs d'épargne ou d'investissement. De plus, la cohérence des informations collectées sur les clients n'est pas suffisamment évaluée.
- Le **test du caractère adéquat** n'est pas toujours réalisé correctement, notamment en raison de l'utilisation déficiente de profils standardisés ou de questionnaires proposés par le secteur. Par ailleurs, la FSMA a constaté des situations dans lesquelles la responsabilité de la réalisation de ce test est transférée au client, ce qui n'est pas admissible. Pour l'examen de dossiers de clients, la FSMA n'a pu obtenir de manière systématique, des informations sur la manière dont le test d'adéquation avait été réalisé et les critères qui étaient utilisés pour réaliser ce test.
- L'**information fournie aux clients** en lien avec le devoir de diligence n'est pas toujours correcte, claire et non trompeuse. Les entreprises d'assurances doivent veiller à ce que les *disclaimers* qu'elles insèrent dans les documents remis aux clients ne soient pas en contradiction avec les règles de conduite qu'elles doivent respecter. En ce qui concerne les courtiers d'assurances, la communication d'informations complètes, tant sur le statut du courtier d'assurances, les services offerts et le produit d'assurance conseillé, que sur les rémunérations, les provisions et les avantages non monétaires que perçoit le courtier d'assurances, peut être améliorée.

- La **formation** des agents ou des courtiers d'assurances au respect du devoir de diligence est parfois insuffisante.
- Certains programmes d'**incentives** d'entreprises d'assurances offrent aux courtiers qui atteignent des niveaux de production déterminés des avantages tels que des billets pour des événements (sportifs, concerts) ou des formations dans des lieux touristiques à l'étranger. La FSMA rappelle que les programmes de **rémunération** et d'**incentives** ne peuvent générer de risques de conflits d'intérêts entre les courtiers d'assurances et les clients. Le fait de fixer des seuils minimaux à atteindre pour percevoir des commissions est notamment susceptible d'engendrer de tels conflits d'intérêts.

Des points spécifiques qui concernent les entreprises d'assurances ont également été relevés lors des visites.

- La FSMA a analysé les **procédures de sélection, d'approbation et de commercialisation** des assurances d'épargne ou d'investissement, estimant que ces procédures constituent une bonne pratique, qui revêt une importance cruciale pour assurer le respect du devoir de diligence. La FSMA estime à cet égard que les entreprises d'assurances devraient identifier un « *gatekeeper* » responsable de vérifier que les intérêts des clients sont pris en compte dans ces procédures. La FSMA estime également que les critères que ce « *gatekeeper* » vérifie avant de sélectionner un produit devraient être précisés.
- Le **modèle de distribution** déclaré par certaines entreprises d'assurances n'est pas toujours cohérent par rapport aux pratiques du réseau de distribution. Ainsi, la FSMA a constaté que certaines entreprises d'assurances qui déclarent distribuer leurs produits uniquement via des courtiers d'assurances envoient directement des courriers à leurs clients pour leur proposer de souscrire des contrats d'assurance d'épargne ou d'investissement qu'elles ont émis.
- Le **monitoring et les contrôles** effectués par les entreprises d'assurances ne sont pas encore pleinement effectifs et opérationnels. Même si ce faible niveau de maturité des contrôles est lié au caractère récent de la réglementation, la FSMA insiste sur l'importance de leur mise en place et de leur effectivité. De plus, certaines entreprises d'assurances négligent le fait que lorsque les contrôles sont effectués par une entreprise tierce, elles doivent pouvoir démontrer que les risques sont couverts par les contrôles mis en place.

Les entreprises et courtiers d'assurances qui ont fait l'objet de visites sur place ont été invités à prendre les mesures correctrices nécessaires afin de répondre de manière adéquate aux constats opérés par la FSMA. Pour les entreprises d'assurances et les courtiers d'assurances qui n'ont pas fait l'objet d'une inspection, les rapports sectoriels publiés sur le site internet de la FSMA constituent un document de référence leur permettant d'évaluer la mise en œuvre des règles en matière de règles de conduite.

Sur le plan de l'évolution du cadre réglementaire, la directive IDD²⁷ est en cours de transposition. Cette transposition doit être finalisée pour le 1^{er} juillet 2018. La date d'entrée en vigueur pour le secteur est, quant à elle, prévue pour le 1^{er} octobre 2018. Pour ce qui concerne le respect du devoir de diligence lors de la commercialisation de produits d'investissement fondés sur l'assurance, les rapports sectoriels susmentionnés constitueront une base pertinente pour permettre aux entreprises et courtiers d'assurances d'évaluer si la manière de commercialiser ces produits est conforme aux obligations légales futures. En effet, sur de nombreux points, le droit belge actuel est déjà en phase avec les exigences prévues dans la directive IDD, de sorte que l'expérience acquise grâce à la mise en œuvre d'AssurMiFID sera tout à fait pertinente pour la mise en œuvre du nouveau cadre réglementaire issu de la transposition de la directive IDD.

²⁷ Voir le présent rapport, p. 160.

En 2018, la FSMA mettra à jour les outils de contrôle afin d'y intégrer les obligations relatives aux nouvelles dispositions légales et réglementaires. Elle organisera, d'une part, des analyses transversales afin d'évaluer la mise en œuvre de dispositions spécifiques dans le secteur et, d'autre part, après l'entrée en vigueur de ces nouvelles dispositions, des inspections à l'issue desquelles elle appliquera de manière stricte sa méthodologie de contrôle. Dans ce cadre, elle émettra des rapports qui aboutiront, le cas échéant, à l'adoption de mesures administratives telles qu'elles sont prévues dans la réglementation.

Financement des PME

La loi du 21 décembre 2013 relative à diverses dispositions concernant le financement des petites et moyennes entreprises ainsi que le code de conduite y afférent ont fait l'objet d'une évaluation, et ce conformément aux exigences de l'arrêté royal du 10 avril 2016²⁸.

L'évaluation de cette loi a mis en lumière certaines pistes d'amélioration. A cet effet, un avant-projet de loi a été voté le 14 décembre 2017²⁹ et comporte différentes dispositions de nature à :

- diminuer les lourdeurs administratives pour les crédits de moins de 25 000 €, sous certaines conditions ;
- encadrer le recours à des sûretés et garanties (information renforcée, possibilité de revoir la sûreté ou garantie suite au remboursement total ou partiel du crédit) ;
- amender le régime des indemnités de emploi (augmentation du plafond de 1 à 2 millions €) ;
- expliciter la notion de clause abusive avec certaines modifications unilatérales de la part du prêteur ;
- corriger certaines imperfections techniques de la loi.

En complément, la FSMA s'est vu octroyer, au-delà des responsabilités qui lui incombait déjà dans le cadre de la loi du 21 décembre 2013, la responsabilité de veiller au respect des dispositions concernant les indemnités de emploi.

Mystery shopping

La FSMA est habilitée à pratiquer le *mystery shopping*. Cette technique permet à des collaborateurs de la FSMA ou à des tiers mandatés par cette dernière de procéder à des constatations auprès d'entreprises réglementées sans préciser qu'ils agissent pour le compte de la FSMA.

Au cours des trois dernières années, la FSMA a effectué des visites de *mystery shopping* afin de vérifier si les entreprises réglementées respectaient les obligations qui leur incombent au cours de la phase précontractuelle. Elle a fait appel à un partenaire externe spécialisé pour deux types de missions :

- les visites effectuées auprès des entreprises qui n'ont pas encore fait l'objet d'une inspection ; le but du *mystery shopping* pratiqué dans ces entreprises est de récolter des informations permettant de déterminer si une inspection formelle est indiquée ;
- les visites effectuées auprès des entreprises qui doivent exécuter un plan d'action pour remédier aux faiblesses que la FSMA a identifiées précédemment dans le cadre d'une inspection ; dans ce cas, le *mystery shopping* sert à vérifier si ces plans d'action sont suivis d'effet sur le terrain.

²⁸ Arrêté royal fixant les modalités de l'évaluation visée à l'article 14 de la loi du 21 décembre 2013 relative à diverses dispositions concernant le financement des petites et moyennes entreprises.

²⁹ Projet de loi du 24 novembre 2017 portant modification de la loi du 21 décembre 2013 relative à diverses dispositions concernant le financement des petites et moyennes entreprises.

A ce jour, la FSMA a mené trois campagnes de *mystery shopping*. Les principales conclusions tirées de ces actions sont énumérées ci-dessous :

- les entreprises réglementées doivent inciter leurs collaborateurs, lorsqu'ils fournissent des conseils en investissement, à rassembler les données nécessaires sur le client, à contrôler le caractère adéquat de la transaction envisagée et à fournir les informations requises au client, que la transaction soit finalement réalisée ou non ;
- le conseil fourni ne correspond pas toujours au scénario établi ou au questionnaire qui a servi à recueillir les informations sur le client ;
- les entreprises doivent communiquer des informations plus précises sur les frais de transaction et sur les risques liés aux produits proposés ;
- les entreprises doivent veiller à ce que toutes les informations légalement requises soient fournies au client, comme par exemple le document d'informations clés pour l'investisseur (le KIID) ; elles doivent également être attentives à ne pas diffuser de documents à usage interne.

En 2017, la FSMA a procédé à une évaluation de l'approche adoptée lors de ses trois premières campagnes de *mystery shopping*. Elle a également élaboré un plan d'action pour organiser de nouvelles campagnes et lancé sur cette base un nouveau marché public pour sélectionner de nouveaux partenaires externes.

FOCUS 2018

En 2018, la FSMA veillera à adapter ses outils de contrôle pour tenir compte des nouvelles exigences européennes instaurées par les directives MiFID II et IDD. Des analyses transversales et des contrôles seront organisés afin d'évaluer la mise en œuvre des processus qui permettent de répondre aux nouvelles obligations.

Une attention particulière sera également portée aux entreprises réglementées fournissant des consultations en planification financière. Il s'agit des entreprises qui fournissent des conseils sur l'optimisation, notamment de la structuration, de la planification dans le temps, de la protection, de l'organisation juridique ou de la transmission, du patrimoine d'un client, en fonction des besoins et des objectifs exprimés par ce client. Dans le cadre de pareilles activités, ces entreprises sont tenues de respecter des règles de conduite spécifiques, ce qui fera l'objet de contrôles menés par la FSMA.

Des inspections continueront par ailleurs à être organisées afin de vérifier l'application des règles en matière de financement des PME.

Activités illicites

Une des missions de la FSMA est de protéger les consommateurs financiers, entre autres en les mettant en garde contre les offres illicites de services et de produits d'investissement. Pour ce faire, la FSMA recherche et examine des indices d'offres illicites notamment sur la base d'indications fournies par des tiers, de plaintes de consommateurs ou de constatations opérées par la FSMA elle-même. Il s'agit d'un travail d'investigation qui peut déboucher sur des mesures concrètes pour informer le public d'une offre ou une activité illicite et faire cesser cette offre ou activité, voire sur des sanctions.

Collaboration avec les autorités judiciaires et publication de mises en garde

La FSMA collabore avec d'autres autorités publiques, telles que les autorités judiciaires, par exemple dans le domaine de la fraude internationale portant sur les options binaires, les CFD (*contracts for difference*), le forex, les *boiler rooms* et les *recovery rooms*.

Lorsque la FSMA constate l'existence éventuelle d'une offre de produits ou de services financiers potentiellement illicite, elle peut décider d'ouvrir une enquête. Au cours de l'année sous revue, l'autorité de contrôle a ouvert 241 enquêtes de ce type, contre 273 en 2016.

Dans les cas où la FSMA n'est pas en mesure de mettre fin rapidement à ces offres potentiellement illicites – notamment parce qu'elles sont faites via internet, émanent de l'étranger et qu'il n'est pas possible d'en identifier les auteurs – elle en informe les autorités judiciaires et publie une mise en garde visant à avertir le public des dangers de ces offres.

En 2017, la FSMA a publié 116 mises en garde, qui concernaient 99 sociétés. En 2016, le nombre de mises en garde s'élevait à 54. Cette augmentation s'explique notamment par une hausse des notifications de consommateurs³⁰ reçues par la FSMA.

Dans le cadre de ses enquêtes, la FSMA a notamment pu constater que certaines sociétés frauduleuses présentaient des liens avec d'autres sociétés à l'encontre desquelles elle avait déjà publié des mises en garde auparavant ou qu'il s'agissait en réalité des mêmes sociétés. Les fraudeurs n'hésitent donc pas à modifier la dénomination de leur société ou à en créer une nouvelle dès lors que leurs activités illicites ont pu être dénoncées publiquement.

³⁰ Voir p. 50 du présent rapport.

Parallèlement aux mises en garde générales sur les thèmes récurrents des *boiler rooms* et des options binaires, la FSMA a également publié en 2017 une mise en garde générale relative aux produits d'investissement alternatifs. Il s'agit de biens divers, tels que des terres rares, des métaux précieux ou encore des vins, qui sont proposés au public sous la forme de produits d'investissement. Les arnaques sont fréquentes dans ce secteur, raison pour laquelle la FSMA invite les consommateurs à ne pas se laisser abuser par le côté faussement rassurant de pareils investissements matériels et, au contraire, à faire preuve d'une grande vigilance.

Dans la lignée de cette mise en garde générale, deux mises en garde ont également été publiées spécifiquement au sujet des offres d'investissement dans le diamant. Dans le courant de l'année 2017, de nombreux consommateurs ont en effet été approchés par des sociétés leur proposant d'investir dans les diamants et mettant en avant des rendements importants. Les consommateurs ayant donné suite à ces offres n'ont toutefois jamais récupéré les montants investis, ce qui confirme le caractère frauduleux de ces offres. En décembre 2017, la FSMA a aussi pris l'initiative de publier une liste des sites web signalés par les consommateurs dans ce secteur.

Lors de l'année sous revue, la FSMA a également publié une mise en garde à l'encontre des *Initial Coin Offerings* (ICO). Ce phénomène de financement des start-ups par le biais de la vente de tokens numériques – souvent achetés au moyen de monnaies virtuelles – connaît un succès grandissant. La FSMA a indiqué quelles étaient les législations qui pouvaient s'appliquer à pareilles offres et souligné les risques importants encourus par les consommateurs. Enfin, elle a mis l'accent sur les diverses escroqueries et fraudes en la matière et fourni des indices pouvant aider le public à repérer d'éventuelles offres douteuses.

Etant donné le nombre élevé de mises en garde, la FSMA a poursuivi la publication de sa liste récapitulative des sociétés irrégulièrement actives sur le territoire belge. Cette liste présente l'avantage de fournir aux consommateurs et aux organismes financiers un aperçu complet de toutes les sociétés irrégulières ayant fait l'objet d'une mise en garde ou liées à une société ayant fait l'objet d'une mise en garde. La liste est régulièrement mise à jour³¹.

La FSMA publie non seulement ses propres mises en garde, mais également celles émanant de ses homologues européens. Ces dernières lui sont transmises par l'intermédiaire de l'ESMA. En 2017, la FSMA a publié 273 mises en garde de ce type. La FSMA publie en outre sur son site web, via un hyperlien, les mises en garde diffusées par des autorités de contrôle étrangères hors Union Européenne qui sont membres de l'OICV.

Enfin, la FSMA n'hésite pas à prendre des initiatives très concrètes pour tenter d'empêcher que les consommateurs répondent à des offres illicites ou frauduleuses. Lors de l'année écoulée, cela a notamment été le cas dans le domaine des investissements dans le diamant. Après avoir constaté un nombre important de fraudes et d'offres suspicieuses dans ce domaine, la FSMA s'est attelée à faire cesser certaines publicités en ligne vantant des offres d'investissement dans le diamant avec un rendement illusoire. Conformément à la politique générale de la FSMA, les dossiers en question ont également fait l'objet d'une dénonciation aux autorités judiciaires.

³¹ Voir le site web de la FSMA.

Traitement des signalements émanant de lanceurs d'alerte

Les lanceurs d'alerte sont des personnes qui sont actives dans le secteur financier et constatent des infractions à la législation financière dont la FSMA contrôle le respect et qui signalent ces infractions à la FSMA. Ces lanceurs d'alerte peuvent aider à détecter des situations inadmissibles et à faire en sorte qu'elles soient traitées de manière adéquate.

Le « Point de contact Lanceurs d'alerte »³² est en place depuis le 28 septembre 2017. Les signalements formulés par cette voie doivent permettre à la FSMA de mener des investigations sur certains faits. Il est dès lors nécessaire que les personnes fournissent des informations suffisamment précises et détaillées, en prenant soin de transmettre les preuves requises. Les signalements peuvent s'effectuer par le biais d'un formulaire électronique sur le site web de la FSMA, par téléphone, par écrit ou lors d'un entretien. La FSMA a désigné des membres de son personnel qui sont chargés spécifiquement du traitement de pareils signalements.

Il convient de noter que seules les infractions à la législation financière sont traitées par la FSMA. Ce canal n'est en outre pas destiné à recevoir les plaintes de clients à l'encontre d'établissements financiers ou des signalements de conflits personnels avec un employeur par exemple. Il existe d'ailleurs un canal spécifique au sein de la FSMA pour le traitement des questions des consommateurs et des éventuelles plaintes.

En raison du secret professionnel auquel elle est tenue, la FSMA ne peut fournir un *feedback* individuel sur les enquêtes qu'elle mène à la suite des signalements qu'elle reçoit. Les infractions qu'elle constate donnent cependant toujours lieu à la prise des mesures nécessaires ou à l'imposition de sanctions. Dans certains cas, ces mesures et sanctions peuvent être rendues publiques, généralement par le biais du site web de la FSMA.

³² Pour des informations au sujet de la réglementation belge et européenne en matière de lanceurs d'alerte, voir p. 157 du présent rapport.

Actions de sensibilisation

En 2017, la FSMA a poursuivi sa politique active de sensibilisation et de prévention contre les risques de fraude à l'investissement et de fraude au crédit, tant auprès du grand public que des professionnels du secteur financier.

La FSMA s'emploie ainsi à répondre aux questions et plaintes formulées par le grand public en lien avec les investissements frauduleux et les offres frauduleuses de crédit. Elle fournit dans ce cadre des recommandations personnalisées aux consommateurs, étant entendu cependant qu'elle n'est pas compétente pour récupérer les montants investis. Les questions et plaintes de consommateurs constituent une source d'informations précieuse dans la lutte contre les activités illicites.

Pour mieux sensibiliser les professionnels, la FSMA a également organisé une nouvelle rencontre avec les *compliance officers*, en vue de les conscientiser davantage à la problématique des fraudes à l'investissement. En effet, ceux-ci constituent des acteurs clés, qui peuvent permettre une diffusion plus large des informations en matière de fraude au sein des établissements de crédit et autres entreprises d'assurances.

Une présence sur le terrain a aussi été assurée, au travers notamment de la participation à diverses conférences et campagnes, comme celles dédiées à la cybercriminalité ou à la fraude dans le domaine des crédits. Pour pareilles activités, la FSMA s'associe parfois à d'autres acteurs, comme cela a par exemple été le cas avec le SPF Economie, Test-Achats ou encore l'Observatoire du Crédit et de l'Endettement, toujours dans le but commun de conscientiser le grand public et d'agir de façon préventive face à la fraude.

Dans le même souci de sensibilisation, la FSMA a également publié de nouveaux textes sur son site web. Le volet 'Consommateurs' du site comprend maintenant une rubrique consacrée spécifiquement à la fraude. Celle-ci détaille les différents mécanismes de fraude financière et fournit des explications sur les méthodes utilisées par les fraudeurs. Ces informations doivent permettre aux consommateurs d'être mieux armés pour faire face aux fraudes dans le cadre des services et placements financiers.

Enfin, la FSMA a rejoint le Point de contact fraude du SPF Economie, un guichet unique vers lequel les consommateurs peuvent se tourner en matière de fraude. L'adhésion de la FSMA à cette initiative permettra à terme à davantage de consommateurs de s'orienter vers la FSMA.

Certaines activités illicites feront l'objet d'une attention accrue des services de la FSMA en 2018.

La FSMA mènera en particulier des actions de contrôle spécifiques à l'égard des offres de monnaies virtuelles et des ICO. En effet, elle suit de près l'évolution du marché et ne cesse de souligner qu'il n'y a ni contrôle financier ni surveillance de l'argent virtuel, ce qui est de nature à amplifier les risques pour les investisseurs. De la même façon, les ICO sont elles aussi au centre de l'actualité et sur les radars de la FSMA. Cette dernière s'attellera tout particulièrement à examiner si les ICO lancées sont soumises aux différentes réglementations financières et si celles-ci ne constituent pas des arnaques pures et simples. Les plateformes proposant des crypto-monnaies seront également passées au crible, car il s'agit d'un secteur où les indices d'escroquerie sont nombreux.

Un deuxième volet concerne les investissements alternatifs, un domaine où la vigilance doit également tout particulièrement être de mise et où les arnaques peuvent s'avérer nombreuses. La FSMA examinera dès lors en détail ces offres au regard des législations dont elle doit veiller au respect et communiquera ses principaux points d'attention au grand public.

Enfin, différentes actions seront menées pour cibler les prêteurs qui ne disposent pas d'un agrément et œuvrent donc dans l'illégalité. La FSMA entend dans ce cadre sensibiliser le public et prendre, le cas échéant, les mesures qui s'imposent pour faire cesser pareilles activités.

Notifications de consommateurs

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

En 2017, la FSMA a reçu 1 710 notifications de consommateurs portant sur des matières financières diverses. Il s'agit d'une hausse de 13 % par rapport à 2016. Cette année-là, la FSMA avait enregistré 1 510 questions et plaintes.

Près de la moitié de ces notifications concernaient des fraudes et des offres illicites de produits et services financiers. Une notification sur huit avait trait à des investissements et une notification sur dix se rapportait à des pensions.

Les notifications relatives à des fraudes et à des offres illicites portaient principalement sur des options binaires, des *boiler rooms*, des montages pyramidaux et des cas de *phishing*. De nouveaux sujets sont néanmoins apparus en 2017 : les fraudes au crédit, les monnaies virtuelles et les fraudes à l'investissement dans le diamant. Au total, la FSMA a reçu 792 notifications dans cette catégorie.

La FSMA a en outre reçu 212 notifications concernant des investissements. Il s'agissait de questions et de plaintes portant sur des titres, des fonds d'investissement, des assurances d'investissement et l'asset management.

Les consommateurs ont par ailleurs posé 178 questions tournant autour des pensions. Ils ont fait appel à l'expertise de la FSMA en sa qualité d'autorité chargée du contrôle des pensions complémentaires.

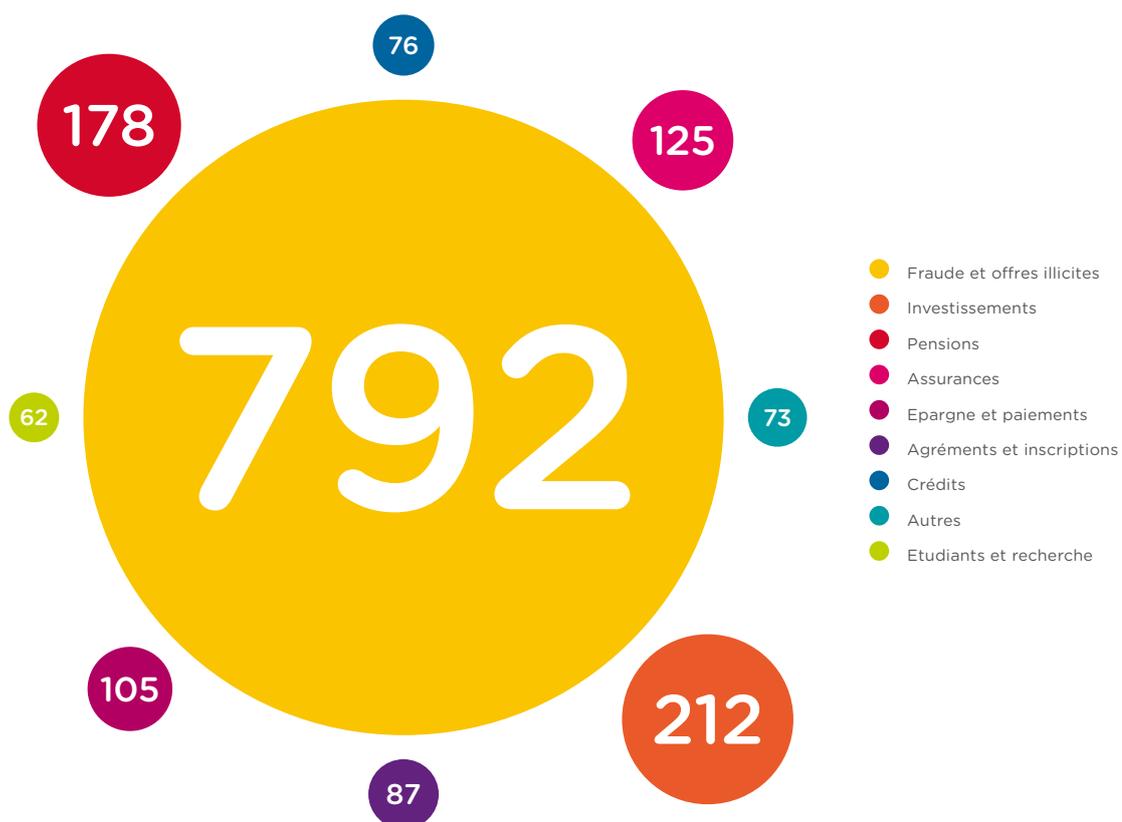
La FSMA a également reçu une soixantaine de questions émanant d'étudiants, d'enseignants et d'instituts de recherche. Le renforcement des règles MiFID en vue d'assurer une meilleure protection des consommateurs était un thème récurrent.

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

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

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

Graphique 8 : Nombre de notifications de consommateurs par catégorie





TRANSPARENCE DES MARCHÉS FINANCIERS

| | |
|---|----|
| Contrôle des opérations des sociétés cotées | 54 |
| Emissions et cotations | 55 |
| Dossiers d'offres publiques d'acquisition | 56 |
| Contrôle des informations réglementées des sociétés cotées | 57 |
| Nombre d'émetteurs | 57 |
| Approche adoptée dans le cadre du contrôle | 58 |
| Publication d'un aperçu de l'actionnariat | 61 |
| Contrôle des opérations des sociétés non cotées | 61 |
| Surveillance des marchés financiers | 62 |
| Suivi en temps réel | 62 |
| Obligation de notification incombant aux dirigeants | 64 |
| Ventes à découvert (<i>short selling</i>) | 64 |
| Politique en matière d'avertissements sur résultats | 65 |
| Information du secteur | 65 |
| Contrôle des réviseurs d'entreprises | 66 |

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

Contrôle des opérations des sociétés cotées

Les sociétés cotées qui effectuent une offre publique d'actions ou de titres de créance doivent mettre toutes les informations nécessaires à la disposition du marché. Ces informations sont généralement contenues dans un prospectus approuvé par la FSMA ou dans d'autres documents considérés par la FSMA comme équivalents. L'année 2017 a vu se dérouler plusieurs opérations de sociétés cotées dont la FSMA a approuvé les informations diffusées à cette occasion.

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

Emissions et cotations

En 2017, deux sociétés belges ont fait leur entrée sur Euronext. Il s'agit de Balta, un producteur de revêtements de sol textiles, et de X-FAB Silicon Foundries, une société spécialisée dans la fabrication de microprocesseurs. Lors de son admission en bourse, Balta a levé un montant de 137,6 millions d'euros. X-FAB Silicon Foundries a, de son côté, recueilli des capitaux pour un montant de 242,6 millions d'euros.

Au cours de la même année, cinq sociétés qui étaient déjà cotées sur Euronext Brussels ont procédé à des levées de capitaux supplémentaires par le biais de la bourse, en soumettant préalablement leur prospectus à l'approbation de la FSMA. Il s'agit de Xior, Sipef, Care Property Invest, Montea et Aedifica.

Les actions existantes de VGP ont été offertes en souscription au public. Ablynx a demandé la cotation sur Euronext Brussels d'actions nouvelles émises sous la forme d'*American Depository Shares* (ADS) dans le cadre de son introduction sur le NASDAQ américain.

La FSMA a par ailleurs approuvé le prospectus de sept sociétés cotées en vue de l'émission ou de la cotation d'obligations.

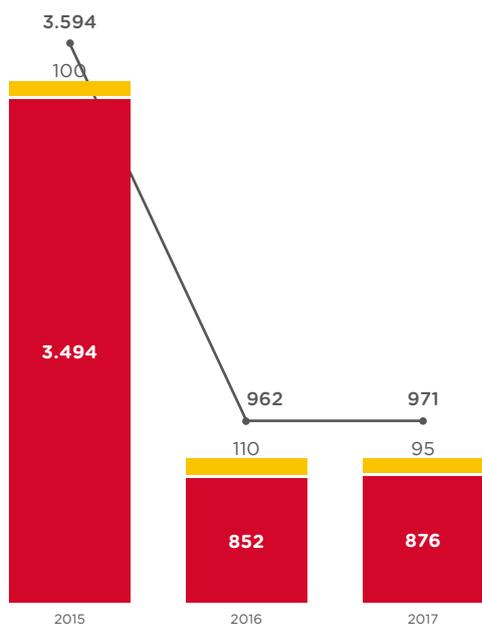
Les sociétés ont également la faculté de faire approuver, par la FSMA, un document d'enregistrement. Cette approbation peut intervenir indépendamment de celle d'un prospectus, l'objectif étant d'utiliser ce document ultérieurement lors d'une offre publique ou d'une demande de cotation. Lorsqu'une émission est réalisée, il suffit à la société concernée d'établir une note d'opération. En 2017, la FSMA a approuvé 15 documents d'enregistrement.

Le graphique 9 reproduit l'évolution du volume d'actions émises. Le volume élevé enregistré en 2015 s'explique principalement par les émissions d'actions de Solvay et de Solvac, qui avaient drainé des montants respectifs de 1,5 milliard d'euros et de 450 millions d'euros.

Le graphique 10 montre l'évolution du volume de titres de créance émis.

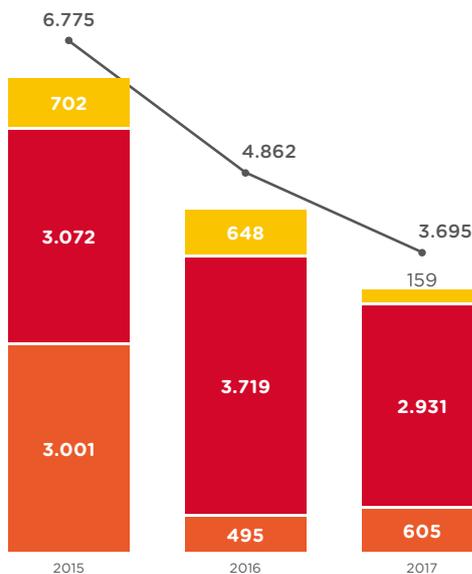
La diffusion d'informations est un processus dans lequel interviennent plusieurs parties : les sociétés (qui publient les informations), les investisseurs (qui reçoivent les informations) et les personnes qui assistent les sociétés en apportant leur expertise, en particulier lors d'opérations financières. La FSMA souhaite adresser un message à chacune de ces parties. Elle appelle les sociétés à informer le marché, en toutes circonstances, de manière claire et transparente. Les investisseurs sont, de leur côté, invités à prendre connaissance des informations diffusées par les sociétés, sachant qu'elles ont été établies pour qu'ils soient bien renseignés et de la sorte protégés. Quant aux personnes agissant à titre d'expert lors d'opérations financières, telles que les avocats et les banquiers d'affaires, la FSMA leur demande de contribuer à faciliter le processus de diffusion d'informations.

Graphique 9 : Volume d'actions émises (en millions d'euros)



- Sociétés non cotées et sociétés coopératives
- Sociétés cotées
- Total

Graphique 10 : Volume d'obligations et d'instruments dérivés émis (en millions d'euros)



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

Dossiers d'offres publiques d'acquisition

En 2017, la FSMA a traité plusieurs dossiers d'offres publiques d'acquisition (OPA). Ces dossiers présentaient des caractéristiques fort différentes. Les OPA lancées sur Zetes et Dalenys revêtaient un caractère obligatoire. Elles découlaient du fait que l'offrant avait acquis plus de 30 % des titres avec droits de vote des sociétés visées par l'offre. Les deux opérations ont été menées avec succès et ont donné lieu à la radiation de la cotation des actions.

Un autre dossier concernait l'offre d'acquisition volontaire lancée par Bain Capital sur Resilux. Cette offre n'a finalement pas eu lieu car l'une des conditions que l'offrant avait liées à l'offre ne s'est pas réalisée, de sorte que ce dernier - comme le prévoit la législation - a retiré son offre. Ghelamco Invest a, pour sa part, lancé une offre de rachat de ses propres obligations venant à échéance en février 2018.

L'OPA lancée sur Sapec était, quant à elle, une offre volontaire initiée par l'actionnaire de contrôle. Ce type d'OPA doit répondre à des conditions particulières dont le but est de protéger les actionnaires minoritaires. Les administrateurs indépendants de la société visée doivent ainsi désigner un expert indépendant qui procédera à une évaluation, étayée par des chiffres circonstanciés, des titres faisant l'objet de l'offre.

Enfin, l'on a assisté en 2017 à une offre de reprise indépendante lancée sur Option Trading Company, une société cotée sur le Marché Libre (Euronext Access). Seul un actionnaire détenant déjà plus de 95 % des actions de la société visée peut effectuer une offre de reprise. Celle-ci peut intervenir dans le prolongement d'une OPA ou sur base indépendante. Dans la mesure où elle entraîne une dépossession des actionnaires minoritaires, une offre de reprise est elle aussi soumise à des règles spécifiques visant à protéger les actionnaires. Dans le cas d'une offre de reprise indépendante, un expert indépendant est tout d'abord chargé d'établir et de publier un rapport. Il y formule notamment son avis quant à la question de savoir si le prix offert sauvegarde les intérêts des détenteurs de titres. Les actionnaires disposent alors d'un délai déterminé pour faire part à la FSMA de leurs griefs à l'encontre de l'offre. La FSMA transmet ensuite à l'offrant ses remarques sur le projet de prospectus. Elle tient compte à cet égard des griefs éventuellement formulés par les actionnaires. Dans le présent dossier, la FSMA n'avait pas reçu de griefs de la part d'actionnaires minoritaires.

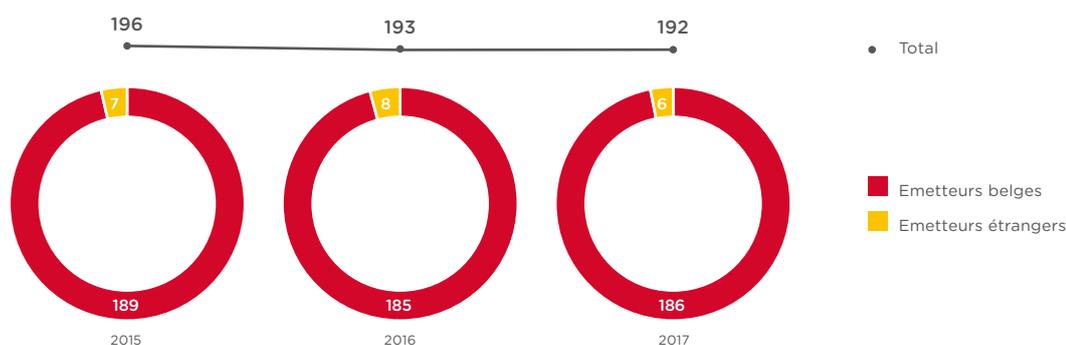
Contrôle des informations réglementées des sociétés cotées

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

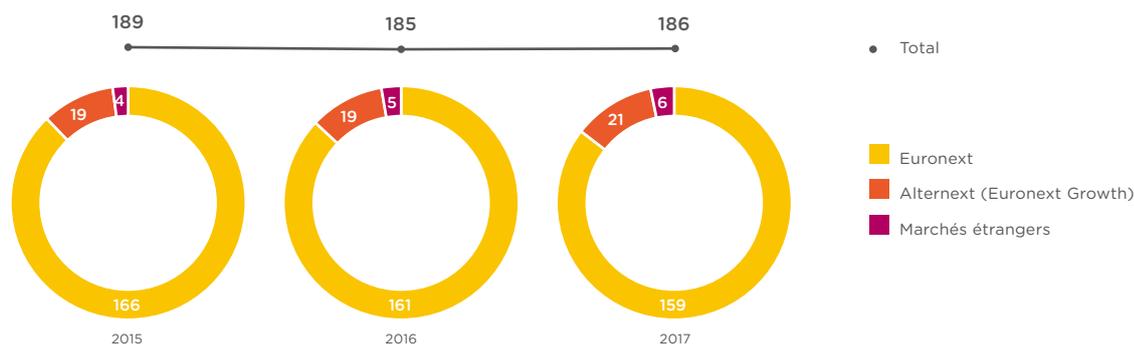
Nombre d'émetteurs

Le nombre de sociétés cotées dont la FSMA contrôle les informations réglementées reste quasiment stable (voir graphiques 11 et 12). Les titres admis à la cotation sont, pour deux tiers des sociétés concernées, des actions et, pour le tiers restant, d'autres valeurs mobilières (obligations, certificats immobiliers, ...). La [liste complète des émetteurs](#) est consultable sur le site web de la FSMA.

Graphique 11 : Emetteurs contrôlés



Graphique 12 : Emetteurs belges



Approche adoptée dans le cadre du contrôle

Les objectifs principaux du contrôle des informations réglementées des sociétés cotées sont la publication à temps d'une information de qualité, la protection des investisseurs et l'égalité de traitement des détenteurs d'instruments financiers. Une information de qualité est une information qui est fidèle, précise, sincère et compréhensible. Celle-ci doit bien entendu être publiée dans les délais légaux, mais surtout au moment où elle est utile pour les investisseurs. La qualité et l'exhaustivité de l'information diffusée par les émetteurs constituent des éléments essentiels de leur protection. Enfin, les investisseurs doivent être traités de manière équitable et donc l'égalité de traitement des détenteurs d'instruments financiers qui sont dans des situations identiques doit être respectée. Le contrôle de la FSMA s'inscrit dans l'ensemble des mécanismes de protection prévus par le législateur, qui comprennent aussi la responsabilité du conseil d'administration, du comité d'audit et des administrateurs indépendants ainsi que celle du commissaire.

Le contrôle des informations réglementées diffusées par les sociétés cotées s'effectue en principe a posteriori. Pour établir son plan de contrôle, la FSMA sélectionne chaque année un certain nombre de sociétés dont les informations réglementées seront soumises à un examen approfondi. Une fois les sociétés sélectionnées, la FSMA détermine les informations qui feront l'objet d'un contrôle particulier (appelé ci-après « contrôle illimité »). La FSMA sélectionne les informations à examiner en tenant compte notamment des risques identifiés pour la société en question, mais également en fonction des points d'attention prioritaires retenus par l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) dans les orientations qu'elle émet à ce sujet.

En 2017, la FSMA a examiné l'organisation de son contrôle et a constaté une évolution positive de la qualité de l'information financière délivrée par les sociétés cotées. Elle a dès lors estimé qu'il pourrait être plus efficace de diminuer le nombre de contrôles illimités sur des sociétés cotées pour dégager du temps pour la réalisation de contrôles horizontaux thématiques. Examiner des thèmes spécifiques importants chez tous les émetteurs concernés ou au sein d'un échantillon représentatif est de nature à améliorer de manière globale la qualité du traitement de ces aspects et de l'information les concernant. Une telle approche doit aussi permettre d'assurer un *level playing field* du contrôle tout en améliorant la qualité globale du *reporting* sur ces points.

Le service chargé du contrôle des informations réglementées des sociétés cotées s'est par ailleurs vu confier le contrôle intégral des sociétés immobilières réglementées. Cette organisation permet de garantir une approche cohérente et intégrée pour toutes les sociétés cotées.

L'approche de contrôle exposée ci-avant a pour objectif d'assurer une surveillance permanente et une amélioration constante de la qualité de l'information financière. Elle a, en 2017, amené la FSMA à entreprendre des actions concrètes dans un certain nombre de dossiers, tant au niveau du contrôle de l'information financière qu'au niveau d'opérations ou de décisions spécifiques des sociétés. Ces actions sont de trois niveaux.

Tout d'abord et de manière la plus fréquente, la FSMA a formulé de nombreuses recommandations aux émetteurs contrôlés afin qu'ils améliorent la qualité de leurs informations réglementées. Ces recommandations portent tant sur les comptes et leurs annexes que sur les autres informations réglementées telles que le rapport de gestion, les rapports spéciaux, les convocations à l'assemblée générale, les déclarations de transparence ou encore le site internet des émetteurs.

Un deuxième niveau d'intervention de la FSMA est la demande expresse de corriger ou compléter certains éléments de l'information dans le cadre d'une publication ultérieure d'informations réglementées. Ces demandes ont notamment porté sur les notes et *inputs* relatifs aux méthodes d'évaluation utilisées pour la détermination de la juste valeur d'actifs immobiliers, sur de l'information complémentaire à donner dans le cadre de regroupements d'entreprises ou concernant les structures utilisées pour des projets immobiliers, sur l'analyse de la durée de garanties ou encore sur la concordance des notes avec les normes applicables.

Enfin, la FSMA a aussi exigé la correction d'informations déjà rendues publiques. Il s'agissait, dans plusieurs cas, du montant de la plus-value actée sur la vente d'actifs et, dans un cas, du résultat dilué par action. Lors d'une opération de scission partielle, la FSMA a requis la correction d'un rapport d'expert indépendant qui contenait des erreurs méthodologiques ainsi que l'adaptation du rapport des administrateurs indépendants pour en tenir compte et pour compléter ce rapport afin de donner aux actionnaires une information suffisante pour prendre une décision en connaissance de cause lors de l'assemblée générale. Enfin, la FSMA a obtenu d'une société en phase de démarrage qu'elle adapte ses comptes en supprimant les très importantes latences fiscales qu'elle avait enregistrées à l'actif en compensation de ses pertes reportées. Comme cette société n'avait encore jamais réalisé de bénéfices et qu'elle se trouvait encore à un stade précoce de son développement, il n'existait pas assez d'indications permettant de croire qu'un bénéfice fiscal suffisant serait disponible pour compenser les pertes fiscales reportées.

Au cours de l'année 2017, la FSMA s'est également attachée à vérifier si les orientations européennes concernant les indicateurs alternatifs de performance étaient appliquées correctement. Cette notion vise les indicateurs financiers, historiques ou futurs, de la performance, de la situation financière ou des flux de trésorerie qui ne sont pas définis dans le référentiel comptable applicable. Il est dès lors important que les sociétés fournissent aux investisseurs les informations nécessaires pour bien comprendre ces indicateurs. La FSMA s'est préalablement concertée avec plusieurs sociétés et une fédération sectorielle sur la manière dont il convenait de mettre en œuvre ces orientations européennes. Dans quelques cas, la FSMA a mené cette concertation préalable avec ses homologues européens et avec l'ESMA afin de parvenir à une application cohérente des orientations visées.

15 950

La base de données en ligne STORI (*Storage of Regulated Information*) comprend toutes les informations réglementées que les sociétés cotées sur Euronext Brussels ont publiées depuis 2011. A la fin de l'année 2017, cette base de données comptait déjà 15 950 documents.

STORI est consultable via le site stori.fsma.be.

Une société cotée proposait à ses actionnaires d'approuver un apport en nature opéré par un actionnaire de référence de la société. Lorsque cette situation se présente, le conseil d'administration doit rédiger un rapport spécial qui aborde notamment la question du rapport d'échange. Celui-ci est basé sur l'évaluation de la société cotée et de l'apport et est déterminant pour les rapports de force futurs entre les actionnaires.

La FSMA a constaté que la valeur de la société cotée qui était utilisée pour déterminer le rapport d'échange était sensiblement inférieure à celle de ses fonds propres statutaires, tels qu'il ressortaient des comptes annuels établis par le conseil d'administration. Or, il s'agissait en l'espèce d'une société holding dont l'actif principal était constitué d'une participation dans une filiale opérationnelle, de sorte que ses fonds propres statutaires étaient en grande partie déterminés par la valeur comptable de cette filiale opérationnelle. Puisque le droit comptable belge prévoit que les participations font l'objet de réductions de valeur en cas de moins-value durable, l'on pouvait déduire de l'absence de réduction de valeur que la société estimait que la participation dans sa filiale n'avait pas subi de moins-value durable, de sorte que les fonds propres statutaires pouvaient être considérés comme une valeur plancher pour l'évaluation de la société.

La FSMA a demandé au conseil d'administration de la société cotée de prendre position sur cette incohérence apparente entre les comptes annuels statutaires et l'évaluation effectuée dans le cadre de l'apport en nature.

Pour pouvoir examiner la demande de la FSMA, le conseil d'administration a décidé de reporter tant l'assemblée générale extraordinaire appelée à se prononcer sur l'apport que l'assemblée générale ordinaire chargée d'approuver les comptes annuels.

Le conseil d'administration a finalement décidé de se baser, pour déterminer le rapport d'échange, sur les fonds propres statutaires de la société cotée tels qu'ils ressortaient des comptes annuels. Les actionnaires minoritaires ont ainsi vu leur participation dans cette société moins fortement diluée qu'elle ne l'aurait été si le rapport d'échange initialement proposé avait été appliqué. Une nouvelle assemblée générale ordinaire et une nouvelle assemblée générale extraordinaire ont ensuite été convoquées. Lors de cette dernière assemblée, les actionnaires ont approuvé l'augmentation de capital par apport en nature.

Publication d'un aperçu de l'actionnariat

Lorsqu'une personne ou partie franchit - vers le haut ou vers le bas - certains seuils au sein de l'actionnariat d'une société cotée, elle doit le faire savoir en procédant à ce que l'on appelle une « notification de transparence ». Il peut tout aussi bien s'agir de seuils déterminés par la loi que de seuils fixés par la société elle-même dans ses statuts.

Le 1^{er} octobre 2016, la législation en matière de transparence a été modifiée. Le concept d'instruments financiers assimilés a été élargi. Auparavant, ces instruments ne devaient être notifiés que s'ils donnaient à leur détenteur, à l'échéance, le droit inconditionnel d'acquérir des titres conférant le droit de vote qui étaient déjà émis. La nouvelle législation inclut dans ce concept les instruments financiers dont l'effet économique est similaire à celui des instruments financiers assimilés existant déjà, qu'ils donnent droit à un règlement physique ou non.

L'élargissement du concept d'instruments financiers assimilés a engendré une hausse spectaculaire du nombre de notifications de transparence. En 2017, la FSMA a reçu 513 notifications, contre 335 en 2016, ce qui représente une augmentation de 53 %.

Se fondant sur ces notifications de transparence, la FSMA tient un aperçu de l'actionnariat des sociétés cotées, qu'elle publie sur son site web. Les informations accessibles au public comprennent également un aperçu des seuils statutaires utilisés - le cas échéant - par ces sociétés.

Contrôle des opérations des sociétés non cotées

Lorsque des sociétés non cotées effectuent des opérations financières, elles doivent dans certains cas soumettre un prospectus à l'approbation de la FSMA. Ce document comporte toutes les informations requises par la loi qui sont utiles pour les investisseurs potentiels, et attire l'attention de ces derniers sur les risques liés à l'investissement.

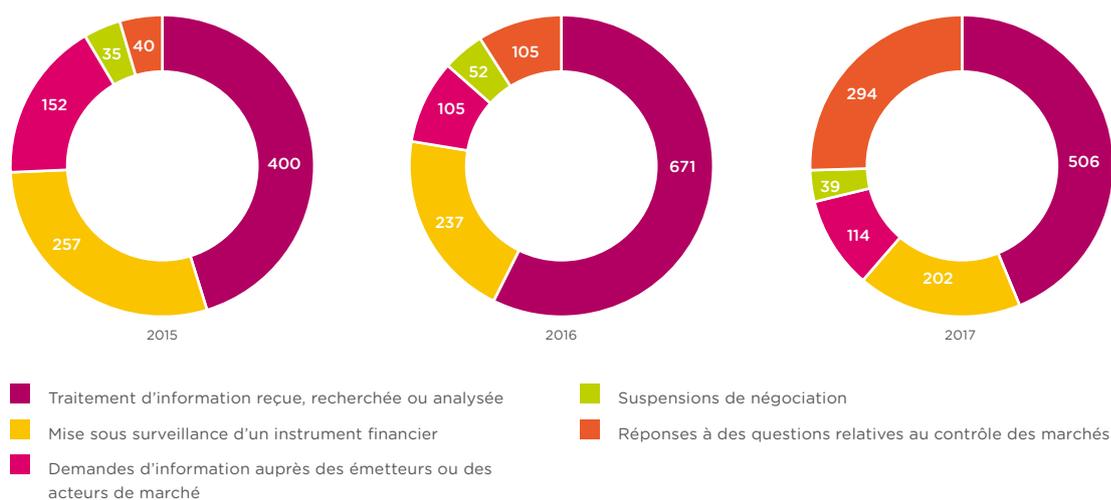
En 2017, la FSMA a approuvé 36 prospectus de sociétés non cotées. Il s'agissait plus précisément de 13 prospectus concernant l'émission d'actions par des sociétés coopératives, de 16 prospectus établis dans le cadre de *tax shelters* pour des investissements en productions audiovisuelles, de 3 prospectus portant sur une émission d'obligations ou de *notes* et de 4 prospectus ayant trait à des plans de participation des travailleurs.

Surveillance des marchés financiers

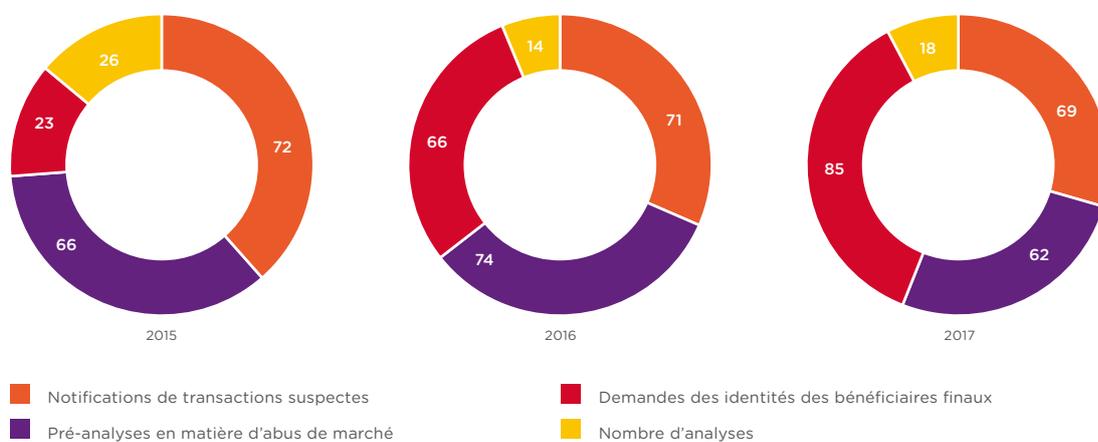
Suivi en temps réel

La FSMA suit les évolutions sur les marchés financiers en temps réel. Ce suivi s'effectue dans une salle des marchés, qui est équipée de tous les outils de monitoring et d'information nécessaires pour exercer la surveillance des marchés. Cette salle dispose notamment d'un accès en temps réel aux marchés Euronext sur lesquels les actions belges sont négociées, d'un logiciel spécialisé pour détecter les éventuels abus de marché, ainsi que d'une connexion avec les principaux diffuseurs électroniques d'informations financières. Les personnes qui y travaillent consultent également la presse financière, les études d'analystes financiers sur les sociétés cotées et les informations publiées par ces sociétés elles-mêmes.

Graphique 13 : Surveillance en temps réel



Graphique 14 : Détection des abus de marché



La salle des marchés exerce différentes fonctions. Elle contrôle le respect par les sociétés cotées des obligations qui leur incombent en matière de publication d'informations privilégiées. Ce contrôle porte aussi bien sur le caractère complet que sur la diffusion adéquate de ces informations. La salle des marchés a également pour tâche de détecter les situations ou comportements susceptibles de constituer un abus de marché.

La FSMA a opté pour une surveillance des marchés en temps réel, car cela lui offre un certain nombre d'avantages dont ne bénéficient pas les pays qui ne surveillent les marchés financiers qu'a posteriori. Une surveillance en temps réel permet en effet d'intervenir immédiatement, par exemple, lorsque de fausses informations circulent sur une société cotée, lorsqu'une information importante n'a pas été rendue publique ou lorsqu'une société cotée doit publier une information privilégiée pendant les heures d'ouverture des marchés. Dans ces situations, la FSMA peut décider de suspendre la négociation de l'action concernée. Elle donne ainsi à la société la possibilité de publier des informations correctes, tout en accordant aux marchés un délai suffisant pour en prendre connaissance. Cette approche est aussi de nature à préserver les investisseurs du préjudice qu'ils pourraient subir à la suite de fluctuations de cours provoquées par de fausses informations. En 2017, la FSMA a procédé à 39 reprises à la suspension de la négociation d'une action.

Outre la suspension de la négociation d'une action, la salle des marchés peut intervenir d'autres façons : elle peut soumettre une action à un contrôle accru, demander des renseignements auprès de sociétés cotées et d'autres opérateurs du marché, etc. La salle des marchés reçoit également des notifications de transactions potentiellement suspectes et d'autres informations. Enfin, elle effectue des pré-analyses et des analyses d'indices d'abus de marché potentiels. En 2017, la FSMA a ainsi procédé à 62 pré-analyses et à 18 analyses sur le sujet. Les graphiques 13 et 14 donnent un aperçu du nombre d'actions entreprises par la salle des marchés de la FSMA.

PRATIQUE DU CONTRÔLE

La salle des marchés de la FSMA dispose d'un logiciel de détection spécialisé pour mettre au jour des cas possibles de manipulation de marché. En 2017, ce logiciel a notamment permis d'identifier un cas potentiel de *layering*. Il s'agit d'une pratique interdite en vertu du règlement européen relatif aux abus de marché.

Il est question de *layering* lorsqu'un opérateur de marché place un nombre élevé d'ordres, ou un ordre portant sur une grande quantité d'actions, d'un côté du carnet d'ordres (à l'achat ou à la vente) afin de montrer sa grande disposition à acheter ou à vendre, et exécute ensuite des transactions de l'autre côté du carnet d'ordres (à la vente ou à l'achat). La disposition affichée d'achat/de vente est feinte : le but n'est pas que ces « ordres appâts » soient exécutés.

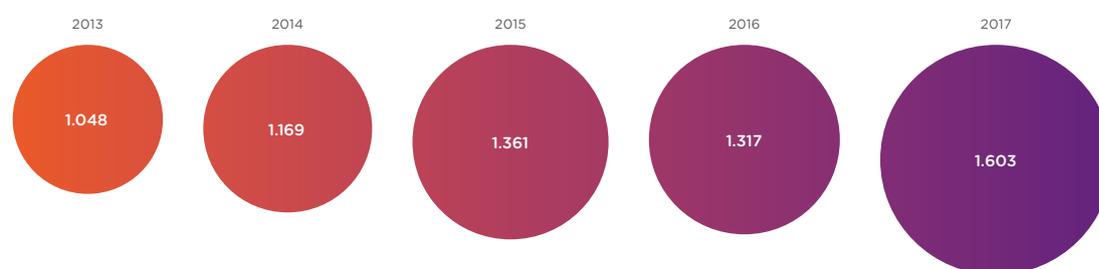
En feignant une grande disposition à acheter/vendre, l'opérateur de marché cherche à attirer sur le marché d'autres acheteurs/vendeurs en proposant des prix limites plus élevés/plus bas, pour ensuite vendre/acheter lui-même plus cher/moins cher. Les ordres appâts sont ensuite annulés, de préférence sans avoir été exécutés. Cette stratégie, si elle répète souvent ce *layering* en le pratiquant tour à tour du côté achat (pour pouvoir vendre soi-même plus cher) et du côté vente (pour pouvoir acheter soi-même moins cher), peut s'avérer lucrative.

Au cours des dernières décennies, les marchés financiers ont notamment été marqués par l'émergence de nouveaux types d'opérateurs, tels que les *high frequency traders*. Cette évolution est, de son côté, à l'origine de nouvelles formes possibles d'abus de marché. Afin de mieux déceler d'éventuels abus de marché, la FSMA utilise, en collaboration avec l'AMF, l'autorité de contrôle française, un logiciel de détection spécialisé qui permet d'effectuer des analyses très détaillées du comportement des opérateurs de marché en reconstruisant l'introduction, la modification, l'annulation et l'exécution de tous les ordres. En 2017, ce logiciel de détection a notamment permis de mettre au jour un cas de *layering* (voir encadré).

Obligation de notification incombant aux dirigeants

La FSMA assure la publication sur son site web des [transactions](#) qui sont réalisées par les dirigeants d'une société cotée sur des titres de la société en question. Ces informations peuvent être utiles pour les investisseurs. En 2017, la FSMA a reçu 1 603 notifications de transactions de dirigeants. Le graphique 15 reproduit l'évolution du nombre de notifications sur les cinq dernières années.

Graphique 15 : Transactions de dirigeants

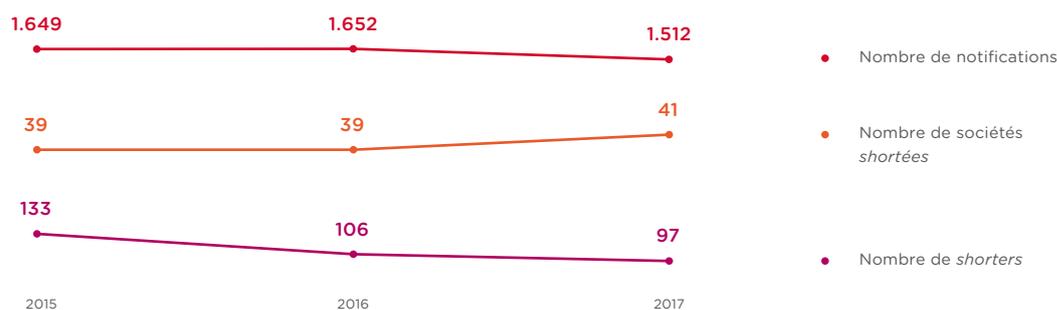


Ventes à découvert (*short selling*)

La FSMA publie également sur son site web les [positions](#) à découvert importantes prises dans des actions de sociétés cotées belges. Quiconque prend une position à découvert part du principe que la valeur de l'action concernée va baisser. Ces positions constituent dès lors une information intéressante pour les investisseurs. C'est pourquoi un règlement européen impose l'obligation de notifier les positions à découvert nettes. Le site de la FSMA mentionne toutes les positions à découvert nettes qui représentent au moins 0,50 % du capital en actions de la société concernée. Les positions à découvert nettes qui se situent entre 0,20 et 0,50 % du capital en actions d'une société sont certes notifiées à la FSMA, mais ne sont pas rendues publiques.

Le graphique 16 donne un aperçu du nombre de notifications reçues, du nombre d'investisseurs ayant pris des positions à découvert (*shorters*) et du nombre de sociétés ciblées par ces investisseurs (sociétés *shortées*). Il en ressort qu'en 2017, le nombre de *shorters* et le nombre de notifications reçues ont diminué, tandis que le nombre de sociétés *shortées* est resté relativement stable.

Graphique 16 : Ventes à découvert



Politique en matière d'avertissements sur résultats

L'adaptation de la directive européenne sur la transparence a entraîné en 2014 la suppression de l'obligation de publier des informations financières trimestrielles. Le délai de publication prévu pour les rapports financiers semestriels est, quant à lui, passé de deux à trois mois.

Au cours des dernières années, la FSMA a veillé à ce que ces assouplissements n'engendrent pas une perte importante d'informations. Elle a systématiquement attiré l'attention des émetteurs sur l'obligation qui leur incombe de mettre le marché en garde, au besoin avant la date de publication prévue, contre des résultats susceptibles d'influencer de façon sensible le cours de bourse. La FSMA estime en effet que les émetteurs doivent publier un avertissement sur résultats ou sur chiffre d'affaires si une information privilégiée naît au cours du processus d'établissement de l'information financière³³. Une information privilégiée peut naître parce que les résultats s'écartent sensiblement des prévisions de l'émetteur ou, si ce dernier n'a pas établi de prévisions, du consensus des analystes. Si aucun de ces deux éléments n'est présent, une information privilégiée peut également naître parce que les résultats s'écartent fortement des résultats historiques de l'émetteur ou des attentes raisonnables du marché au vu de l'information disponible. Les émetteurs ne peuvent pas différer la publication d'une telle information privilégiée jusqu'à la date de publication des résultats prévue dans le calendrier financier.

Chaque fois que la publication de résultats annuels ou semestriels est intervenue relativement tard et a déclenché une forte réaction des cours, la FSMA a examiné si l'émetteur aurait pu ou aurait dû publier un avertissement sur résultats. Ces dernières années, la FSMA a également sensibilisé plusieurs émetteurs sur ce point.

Information du secteur

Pour permettre une surveillance efficace des marchés financiers, il est nécessaire que tous les acteurs du marché soient bien informés des règles en vigueur et des attentes de l'autorité de contrôle. C'est pourquoi la FSMA attache une grande importance à une communication proactive et claire vis-à-vis du secteur sur ses attentes, priorités et points d'attention et sur les évolutions intervenues au niveau de la réglementation. Cette communication peut prendre différentes formes : il peut s'agir d'exposés, de circulaires, de questions fréquemment posées (FAQ), d'opinions, etc. Les nouveautés sont portées à la connaissance du secteur par la voie notamment de l'actualisation de circulaires, du lancement de consultations, de la publication des priorités de l'ESMA, etc.

La FSMA reçoit en outre régulièrement des questions émanant du secteur. Ces questions proviennent de différentes parties : des sociétés cotées, de leurs actionnaires ou de leurs conseils. En posant leurs questions à la FSMA, ces parties veulent se faire une idée des répercussions qu'une opération envisagée pourrait avoir quant à l'application de la réglementation dont la FSMA contrôle le respect. Ces questions portent sur différents domaines de contrôle : les émissions publiques, les offres publiques d'acquisition (OPA), les sociétés immobilières réglementées, etc.

Parmi les questions classiques, l'on peut citer celles provenant d'actionnaires de sociétés cotées qui s'interrogent sur l'impact que des modifications prévues dans la structure de l'actionnariat pourraient avoir sur l'application de la législation OPA. Dans ce genre de situations, la question se pose souvent de savoir si l'opération envisagée déclencherait l'obligation de lancer une offre. L'avis de la FSMA est alors demandé. En 2017, la FSMA a reçu plusieurs questions de ce type et y a répondu.

³³ Voir la circulaire FSMA_2012_01 – Obligations incombant aux émetteurs cotés sur un marché réglementé.

La FSMA reçoit aussi régulièrement des questions portant sur l'interprétation de la législation relative aux sociétés immobilières réglementées. En 2017, l'une de ces questions concernait les activités que peut exercer une société immobilière réglementée.

La FSMA traite toujours ces questions, pour autant du moins qu'elles soient formulées de manière nominative et comportent déjà une analyse de leur auteur. La réponse qu'elle apporte permet à ce dernier d'obtenir la sécurité juridique voulue.

En plus d'un suivi adapté aux nouvelles obligations, qu'elles soient liées au nouveau règlement prospectus, au *reporting* adapté des transactions financières ou aux nouvelles normes IFRS, la FSMA a l'intention en 2018 de mettre en œuvre la nouvelle organisation de son contrôle des informations réglementées et donc de réaliser des contrôles horizontaux thématiques.

Contrôle des réviseurs d'entreprises

Les réviseurs d'entreprises jouent un rôle sociétal important. Ils ont en effet pour tâche de certifier aux fournisseurs, aux prêteurs, aux investisseurs et aux travailleurs d'une société que les comptes annuels de cette dernière donnent une image correcte de sa situation financière. C'est la raison pour laquelle le législateur a décidé de soumettre les réviseurs d'entreprises à un contrôle plus sévère. La FSMA est étroitement associée à ce contrôle, qui est exercé par le Collège de supervision des réviseurs d'entreprises.

Après la crise financière, l'Union européenne avait adopté une législation visant à améliorer la qualité du travail d'audit des réviseurs d'entreprises et à renforcer le contrôle exercé à leur égard. Les mesures européennes ont été transposées en droit belge à la fin de l'année 2016. C'est la loi promulguée à cet effet³⁴ qui a créé la nouvelle autorité de contrôle dénommée Collège de supervision des réviseurs d'entreprises.

Le Collège a principalement pour mission d'examiner les systèmes de contrôle de qualité mis en place par les réviseurs d'entreprises, d'organiser la surveillance des réviseurs d'entreprises et d'instruire les plaintes qui lui sont adressées.

Ce Collège se compose d'un comité et d'un secrétaire général. Le comité compte six membres. La BNB et la FSMA sont chacune représentées par deux membres au sein du comité. Les deux autres sièges sont occupés par un ancien réviseur d'entreprises et un expert n'ayant pas été réviseur d'entreprises.

La FSMA apporte une contribution importante à la supervision publique des réviseurs d'entreprises. Elle met ses locaux à la disposition du Collège, qui a également son siège dans le bâtiment de la FSMA. La FSMA fournit aussi un soutien logistique, notamment sur le plan informatique. Outre ses deux représentants siégeant au sein du comité, la FSMA désigne également le secrétaire général, qui assure la direction opérationnelle du Collège. Il est nommé par le comité de direction de la FSMA parmi les membres du personnel de direction de la FSMA.

³⁴ Loi du 7 décembre 2016 portant organisation de la profession et de la supervision publique des réviseurs d'entreprises (MB 13 décembre 2016).

Le secrétaire général dirige une cellule composée de collaborateurs de la FSMA qui sont chargés de préparer les décisions du Collège et de les mettre en œuvre. Pour le contrôle de qualité exercé sur les réviseurs d'entreprises, le Collège peut notamment faire appel aux inspecteurs de la FSMA. La commission des sanctions de la FSMA est, quant à elle, habilitée à traiter les procédures disciplinaires intentées à l'encontre de réviseurs d'entreprises. La collaboration entre la FSMA et le Collège de supervision des réviseurs d'entreprises est régie par un protocole qui a été conclu en 2017.

En Belgique, les réviseurs d'entreprises peuvent se voir soumis à des conditions d'agrément et d'exercice différentes selon leurs fonctions. L'on distingue ainsi trois catégories :

- les réviseurs d'entreprises : le titre de réviseur d'entreprises est octroyé par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises (IRE). Pour être inscrit comme réviseur d'entreprises, il y a lieu de remplir les conditions d'octroi prévues par la loi. Ces conditions concernent principalement l'honorabilité professionnelle, les connaissances professionnelles et les obligations de stage. Le Collège veille à l'application correcte de ces conditions d'octroi.
- les commissaires : un commissaire est un réviseur d'entreprises qui est nommé par l'assemblée générale d'une société et qui est chargé du contrôle légal des comptes annuels.
- les commissaires agréés : un commissaire agréé est un réviseur d'entreprises qui est nommé par l'assemblée générale d'une société soumise à un contrôle prudentiel. Un commissaire agréé doit être choisi sur une liste de réviseurs d'entreprises qui sont agréés par la FSMA ou la BNB. La FSMA assure l'agrément des réviseurs d'entreprises qui exercent une fonction de commissaire au sein d'une société de gestion d'OPC ou d'une institution de retraite professionnelle (IRP).

Lors du contrôle de ces trois catégories, le Collège surveille l'application des normes d'audit et de la législation à laquelle les réviseurs d'entreprises doivent se conformer dans l'exercice de leurs missions révisorales. Les commissaires agréés font l'objet d'un contrôle supplémentaire, exercé par la FSMA ou la BNB. Les deux autorités de contrôle peuvent décider de retirer l'agrément d'un commissaire agréé si ce dernier ne satisfait plus aux conditions requises. Le Collège veille également à l'application de la norme concernant la mission de collaboration du réviseur d'entreprises dans le cadre du contrôle prudentiel.

La structure du contrôle exercé par le Collège de supervision des réviseurs d'entreprises est reproduite dans le schéma ci-après. L'on trouvera davantage d'informations sur ce contrôle dans le rapport annuel publié par le Collège³⁵.

³⁵ Le rapport annuel du Collège de supervision des réviseurs d'entreprises est consultable sur le site web du Collège : www.ctr-csr.be.

Collège de supervision des réviseurs d'entreprises



Contrôle des missions déléguées



Saisine





SOLIDITÉ ET INTÉGRITÉ DU SECTEUR FINANCIER

| | |
|--|----|
| Contrôle des opérateurs de marché | 72 |
| Asset management | 72 |
| Planificateurs financiers indépendants | 75 |
| Bureaux de change | 75 |
| Crowdfunding | 76 |
| <i>Benchmarks</i> financiers | 78 |
| Contrôle des intermédiaires et des prêteurs | 79 |
| Contrôle des intermédiaires | 79 |
| Contrôle des prêteurs | 85 |
| Contrôle du secteur | 87 |
| Information et soutien du secteur | 87 |

Maintenir et accroître la confiance du consommateur dans le secteur financier constitue un objectif majeur de la FSMA. Elle s’y emploie notamment en contrôlant la solidité et l’intégrité des acteurs de ce secteur. C’est ainsi que la FSMA veille à ce que les sociétés de gestion de fonds d’investissement, les sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement ainsi que les sociétés immobilières réglementées soient en mesure de respecter à tout moment leurs obligations et à ce que la continuité de leurs activités soit assurée. Les plateformes de crowdfunding, les planificateurs financiers indépendants et les bureaux de change sont également soumis au contrôle de la FSMA. Il en va de même pour les *benchmarks* financiers. La FSMA contrôle en outre l’accès à la profession des prêteurs et des intermédiaires financiers et veille à ce que ces derniers répondent en permanence aux conditions d’exercice de leurs activités.

Contrôle des opérateurs de marché

Asset management

La FSMA assure le contrôle des sociétés de gestion de fonds d’investissement. Les sociétés gérant des fonds d’investissement publics doivent disposer d’un agrément.

Il existe deux sortes d’agrément, selon le type de fonds d’investissement sous gestion : il peut s’agir d’organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ou d’organismes de placement collectif alternatifs (OPCA)³⁶. La plupart des sociétés de gestion possèdent les deux agréments. Les règles sont en grande partie parallèles et, sur le fond, fort comparables à celles qui s’appliquent aux banques. Les exigences liées à l’obtention d’un agrément sont moins strictes si la société gère uniquement des fonds d’investissement qui ne sont pas proposés au public.

La FSMA examine si les dirigeants de la société répondent aux conditions prévues en matière d’expertise, d’honorabilité et de disponibilité suffisante. Elle se penche sur la répartition des tâches entre les dirigeants et vérifie s’ils sont en mesure d’exercer un contrôle réciproque sur chacun d’eux.

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

³⁶ Pour le contrôle que la FSMA exerce sur les fonds d’investissement eux-mêmes, voir le présent rapport, p. 26 et suivantes.

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

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

Les sociétés de gestion sont soumises à des règles de conduite : elles doivent agir de manière honnête, loyale, professionnelle et indépendante, dans l'intérêt des fonds d'investissement gérés et des investisseurs ayant opté pour ces fonds. Elles doivent notamment identifier, prévenir, gérer et suivre les conflits d'intérêts. Outre la gestion de fonds d'investissement, les sociétés de gestion peuvent également fournir certains services d'investissement à des clients individuels. Dans ce cas, elles doivent respecter ce que l'on appelle les règles de conduite MiFID³⁷.

La FSMA reçoit et examine sur base régulière les informations financières et autres des sociétés de gestion. Elle vérifie si tous les nouveaux dirigeants et grands actionnaires présentent les qualités nécessaires. Elle procède également à des inspections sur place. En 2017, elle a effectué des contrôles portant sur l'organisation des organes de gestion et des fonctions de contrôle d'un certain nombre de sociétés de gestion. Elle s'est également assurée que les sociétés possédaient bien les agréments requis pour pouvoir proposer tous les services qu'elles fournissaient en pratique.

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

En 2017, la FSMA a reçu quatre demandes d'agrément en qualité de société de gestion. Elle a accordé deux agréments, portant chaque fois sur la gestion de fonds non publics. Deux demandes d'agrément, l'une comme gestionnaire d'un OPCA et l'autre comme gestionnaire d'un OPCVM, étaient toujours en cours de traitement au cours de la période sous revue.

Les sociétés gérant uniquement des fonds qui ne sont pas proposés au public et dont le patrimoine total sous gestion ne dépasse pas certains seuils légaux, ont pour seule obligation de se faire connaître auprès de la FSMA. Ces gestionnaires dits « de petite taille » doivent néanmoins se plier à une obligation, certes limitée, en matière de comptes rendus à l'égard de l'ESMA, l'Autorité européenne des marchés financiers. La FSMA se charge de la collecte de ces comptes rendus dont le canevas a été défini par l'ESMA. Il est à noter que les règles visant à lutter contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme leur sont également applicables³⁸. Pour le reste, ces gestionnaires ne sont pas soumis à un contrôle particulier. La FSMA publie sur son site web la liste des gestionnaires de petite taille.

Dès qu'il gère au moins un fonds d'investissement public ou que le patrimoine total sous sa gestion dépasse le seuil légal, le gestionnaire de petite taille doit solliciter un agrément. Cette situation doit s'apprécier en tenant compte également des actifs qu'il gère indirectement, soit par l'intermédiaire d'une société avec laquelle il est lié dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle, soit par le biais d'une importante participation directe ou indirecte. La disposition anti-abus prévue par la loi OPCA vise à éviter qu'un gestionnaire puisse se soustraire à son obligation d'agrément par la simple création d'une entité juridique distincte.

³⁷ Voir le présent rapport, p. 38.

³⁸ Voir le présent rapport, p. 155.

La FSMA contrôle activement le respect de ces conditions. Les gestionnaires qui ne s'y conforment pas s'exposent à des sanctions.

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

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

Tout comme pour les sociétés de gestion, la FSMA reçoit et examine les informations financières des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement et vérifie si leurs dirigeants et actionnaires présentent les qualités nécessaires. En 2017, elle a contrôlé l'organisation des organes de gestion et des fonctions de contrôle de plusieurs sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement. Elle s'est également assurée que les sociétés possédaient les agréments requis pour tous les services qu'elles fournissaient en pratique.

En 2017, la FSMA a publié une brochure, des check-lists et un aperçu des questions fréquemment posées (FAQ) concernant le statut de société de gestion de portefeuille et de conseil en investissement.

Au cours de la même année, la FSMA a reçu une demande d'agrément comme société de gestion de portefeuille et de conseil en investissement. Elle a refusé d'accorder l'agrément, jugeant que l'un des dirigeants effectifs ne disposait pas de l'honorabilité professionnelle nécessaire et de l'expertise adéquate. Les membres de l'organe légal d'administration ne possédaient pas, conjointement, une connaissance, une expérience et une compréhension suffisantes des activités de l'entreprise. Cette dernière avait, en outre, omis de mettre en place une fonction de compliance et une fonction de gestion des risques appropriées.

Deux sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement ont renoncé à leur agrément après avoir mis fin à leurs activités.

FOCUS 2018

En 2018, la FSMA accordera une attention particulière à la solidité des entreprises actives dans le domaine de la gestion de patrimoine, en ce qui concerne notamment la gestion des risques opérationnels en général et celle des cyber-risques en particulier. Elle se penchera sur la normalisation de l'organisation adéquate au sein de microstructures. Elle développera en outre un contrôle fondé sur les risques dans le cadre de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme³⁹.

39 Voir le présent rapport, p. 155.

Planificateurs financiers indépendants

La fourniture de consultations en planification financière requiert l'obtention d'un agrément ou d'une inscription auprès de la FSMA.

Les entreprises déjà réglementées ne sont pas tenues de solliciter un agrément ou une inscription supplémentaire, mais doivent se conformer aux règles de conduite liées à la fourniture de consultations en planification financière. Il s'agit des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des entreprises d'assurances, des institutions de retraite professionnelle, des intermédiaires en services bancaires et des intermédiaires d'assurances, ainsi que des sociétés de gestion d'OPC et d'OPCA.

Hormis quelques exceptions prévues par la loi, les autres entreprises ne peuvent fournir des consultations en planification financière que si elles ont obtenu un agrément en qualité de planificateur financier indépendant.

En 2017, la FSMA a reçu trois demandes d'agrément comme planificateur financier indépendant. Un agrément a été accordé, une entreprise a renoncé à sa demande et un dossier de demande d'agrément était toujours en cours de traitement au cours de la période sous revue.

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

Bureaux de change

La FSMA veille à ce que les bureaux de change respectent les conditions auxquelles est subordonné l'exercice de leurs activités. Son contrôle a donné lieu en 2017 à la révocation de l'enregistrement de plusieurs bureaux de change.

Certains de ces bureaux de change n'étaient pas en ordre avec les conditions d'enregistrement. Leurs dirigeants ne disposaient plus de l'expérience et de l'honorabilité professionnelle requises. Ces bureaux de change enfreignaient également les règles visant à lutter contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

La FSMA demande aux bureaux de change de faire preuve d'une grande vigilance et de coopérer activement à la lutte contre les pratiques de blanchiment. Ils sont tenus de déclarer toute transaction suspecte à la Cellule de traitement des informations financières, dite « Cellule anti-blanchiment », qui agit en collaboration avec la FSMA.

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

Au cours de la période sous revue, la FSMA a reçu une demande d'agrément comme bureau de change. L'actionnariat de cette société ne paraissant pas suffisamment transparent, la FSMA a refusé d'accorder l'agrément.

Fin 2017, sept bureaux de change opéraient en Belgique. Trois établissements de paiement y exercent également des activités de bureau de change. Ces derniers sont soumis au contrôle de la Banque Nationale de Belgique.

Crowdfunding

Depuis le 1^{er} février 2017, la FSMA exerce un contrôle sur les activités de crowdfunding. Elle a agréé en 2017 six plateformes de crowdfunding.

Le crowdfunding offre aux sociétés la possibilité de recueillir des fonds auprès du grand public. La levée des fonds s'effectue généralement par le biais d'un site web interactif ou d'une plateforme.

Il existe trois types différents de plateformes de crowdfunding :

- celles sur lesquelles le public fait un don à un projet ou une entreprise ;
- celles sur lesquelles le public verse de l'argent dans la perspective de percevoir une contrepartie en nature (un exemplaire d'une œuvre, un cadeau commercial, ...), dont la valeur est généralement inférieure au montant versé ;
- celles sur lesquelles le public investit dans une entreprise, soit via un prêt, soit via un apport en capital dans la perspective de percevoir des bénéfices éventuels.

La FSMA assure la surveillance de cette troisième catégorie. Les plateformes qui commercialisent des instruments de placement sont soumises à son contrôle. Les sociétés exerçant cette activité doivent obtenir un agrément distinct en qualité de plateforme de financement alternatif.

En 2017, la FSMA a reçu au total neuf demandes d'agrément. Six plateformes, dont une étrangère, ont été agréées. Deux plateformes ont retiré leur demande d'agrément. Une demande était encore en cours de traitement au cours de la période sous revue.

Deux entreprises réglementées, dont une étrangère, ont par ailleurs fait savoir à la FSMA qu'elles proposaient des services de financement alternatif. Les entreprises réglementées ne doivent pas solliciter un agrément supplémentaire pour exercer cette activité, mais doivent se conformer aux règles de conduite en la matière.

Les plateformes agréées mènent diverses activités. Quatre plateformes se concentrent sur une large gamme de projets, que ce soit dans l'immobilier, l'horeca, l'alimentaire, les technologies financières, l'énergie, les technologies en général, le bien-être ou la mobilité. Trois autres plateformes poursuivent un objectif avéré de durabilité, en soutenant notamment des projets axés sur l'énergie durable, l'agriculture durable et l'économie circulaire. Une plateforme s'adresse spécifiquement aux autorités locales et aux organisations non gouvernementales qui souhaitent instaurer le financement alternatif au sein de leur communauté.

L'octroi d'un agrément en qualité de plateforme de financement alternatif s'effectue sur la base de plusieurs critères. La FSMA examine si les actionnaires et les dirigeants de l'entreprise possèdent les qualités nécessaires. Elle vérifie si l'entreprise a souscrit l'assurance obligatoire de responsabilité civile professionnelle et si elle dispose d'une organisation adéquate, en particulier sur le plan informatique.

La FSMA veille au respect de ces règles. Elle peut notamment procéder à des inspections et se faire communiquer toute information utile à son contrôle. Elle peut également imposer des mesures de redressement et infliger des sanctions administratives aux entreprises qui ne respectent pas la législation. Le non-respect de certaines règles constitue une infraction pénale.

La FSMA tient à mettre les investisseurs en garde contre les dangers que peut présenter un investissement dans une plateforme de financement alternatif. Un consommateur financier qui investit dans ce type de plateforme court en effet le risque de perdre sa mise. Certaines entreprises ne sont pas suffisamment viables et peuvent faire faillite. L'investissement est donc risqué.

Il est important de savoir que la FSMA ne contrôle pas la viabilité commerciale des entreprises qui pratiquent le crowdfunding. Ces entreprises ne sont pas soumises à des obligations en matière de reporting financier ni à des exigences en fonds propres. La FSMA ne surveille pas davantage les entreprises dont les instruments de placement sont offerts au public via ces plateformes.

Tableau 3: Evolution du nombre d'entreprises

| | 31/12/2014 | 31/12/2015 | 31/12/2016 | 31/12/2017 |
|---|------------|------------|------------|------------|
| Sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement de droit belge | 19 | 19 | 19 | 17 |
| Succursales établies en Belgique d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE et soumises au contrôle de la FSMA | 11 | 14 | 12 | 13 |
| Entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE et opérant en Belgique sous le régime de la libre prestation de services | 2.882 | 2.886 | 2.990 | 3.005 |
| Entreprises d'investissement relevant du droit d'un Etat non membre de l'EEE et ayant notifié leur intention de fournir des services d'investissement en Belgique sous le régime de la libre prestation de services | 84 | 84 | 84 | 90 |
| Sociétés de gestion d'OPCVM de droit belge | 7 | 7 | 7 | 7 |
| Sociétés de gestion d'OPCA de droit belge | 4 | 7 | 9 | 9 |
| Succursales établies en Belgique de sociétés de gestion d'OPC relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE | 8 | 10 | 13 | 14 |
| Sociétés de gestion d'OPC relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE et opérant en Belgique sous le régime de la libre prestation de services | 91 | 98 | 108 | 116 |
| Sicafi/Sociétés immobilières réglementées | 23 | 24 | 24 | 25 |
| Bureaux de change agréés en Belgique | 12 | 11 | 12 | 10 |
| Planificateurs financiers indépendants | 0 | 5 | 6 | 7 |
| Gestionnaires d'OPCA de petite taille | 0 | 42 | 53 | 63 |
| Plateformes de financement alternatif de droit belge agréées en Belgique | | | | 5 |
| Plateformes de financement alternatif relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE et agréées en Belgique | | | | 1 |
| Entreprises réglementées de droit belge fournissant en Belgique des services de financement alternatif | | | | 1 |
| Entreprises réglementées relevant du droit d'un autre Etat membre de l'EEE et fournissant en Belgique des services de financement alternatif | | | | 1 |

Benchmarks financiers

La FSMA assure le contrôle des *benchmarks* financiers Euribor et Eonia. Elle vérifie le respect des règles européennes en matière d'agrément, d'exercice de l'activité, de transparence et de modalités de calcul qui s'appliquent à ces indices de référence. En 2017, la gestion de l'Euribor et de l'Eonia a connu des évolutions importantes.

Euribor

L'*Euro Interbank Offered Rate* (Euribor) sert de norme pour le taux d'intérêt pratiqué au sein de la zone euro par les banques lorsqu'elles se consentent des prêts à des échéances allant d'une semaine à un an. Il est calculé chaque jour ouvrable sur la base d'estimations émises par un panel de 20 banques.

Afin de garantir la continuité du calcul de l'Euribor, le collège Euribor s'est préparé à l'éventualité de recourir à ses pouvoirs pour contraindre des banques à continuer à faire partie du panel Euribor ou à adhérer au panel.

En 2017, l'*European Money Markets Institute* (EMMI), le gestionnaire de l'Euribor, a œuvré à la mise en place d'une nouvelle méthodologie ayant pour but de fonder le calcul du *benchmark* uniquement sur des transactions financières.

Des tests ont montré que ce mode de calcul livrerait un *benchmark* fort différent de l'Euribor actuel. C'est la raison pour laquelle l'EMMI a décidé de développer une autre méthodologie pour l'Euribor. Cette autre méthodologie, hybride, utilisera pour le calcul du *benchmark* aussi bien des données de transactions – lorsque celles-ci sont disponibles – que d'autres indicateurs de marché.

La FSMA a vérifié les tests de l'EMMI et a confirmé qu'ils avaient été effectués sur la base d'un échantillon représentatif.

La FSMA a fait rapport, à intervalles réguliers, sur ce processus de réforme au sein du collège Euribor. Ce collège comprend, outre la FSMA, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA), les autorités chargées du contrôle des banques qui communiquent les données servant à établir l'Euribor et les autorités de contrôle ayant démontré que l'Euribor revêt une importance cruciale pour leur économie nationale ou les marchés financiers de leur pays.

Eonia

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

En juin 2017, la Commission européenne a désigné l'Eonia comme *benchmark* d'importance critique. Selon la Commission, l'Eonia joue un rôle crucial pour les instruments du marché monétaire et les swaps de taux d'intérêt à court terme.

La valeur des instruments et contrats financiers faisant référence à l'Eonia dépasse le seuil de 500 milliards d'euros. L'Eonia fait ainsi partie, tout comme l'Euribor, de la catégorie des *benchmarks* d'importance critique, les indices financiers de référence les plus importants au sein de la zone euro.

La FSMA a créé un collège de supervision pour l'Eonia. Lors de sa première réunion, en août 2017, la décision a été prise de fusionner le collège Euribor et le collège Eonia, étant donné que les membres des deux collèges étaient en grande partie les mêmes.

La FSMA a participé au débat sur le choix d'un *benchmark* de taux d'intérêt sans risque pour la zone euro. L'Eonia semblait initialement approprié pour remplir ce rôle. Mais en raison des problèmes liés au calcul de l'Eonia, c'est une autre approche qui a été retenue.

La BCE a décidé de développer elle-même un *benchmark* de taux d'intérêt sans risque. En septembre 2017, la BCE, la FSMA, l'ESMA et la Commission européenne ont annoncé la constitution d'un groupe de travail chargé de se pencher sur le sujet. Ce groupe de travail sélectionnera, sous la conduite du secteur privé, un *benchmark* de taux d'intérêt sans risque pour la zone euro et s'emploiera à analyser les questions relatives au passage de *benchmarks* existants vers ce nouveau *benchmark*.

Contrôle des intermédiaires et des prêteurs

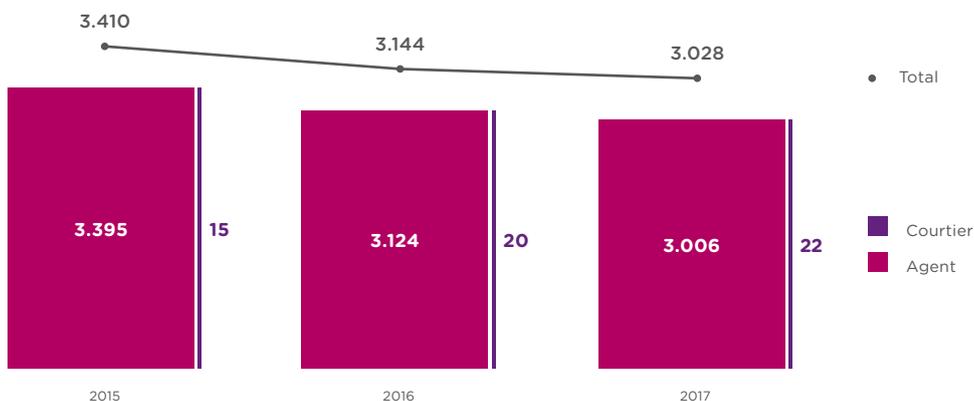
La FSMA contrôle l'accès à la profession des intermédiaires dans le secteur financier. Il s'agit des intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement, des intermédiaires d'assurances et de réassurance, ainsi que des intermédiaires en crédit hypothécaire et en crédit à la consommation. La FSMA traite les demandes d'inscription dans les différents registres d'intermédiaires, tenus par ses soins et rendus publics. Elle surveille également le respect des conditions légales imposées pour pouvoir conserver cette inscription. La FSMA contrôle en outre l'accès à l'activité de prêteur et la manière dont les prêteurs respectent les conditions d'agrément.

Contrôle des intermédiaires

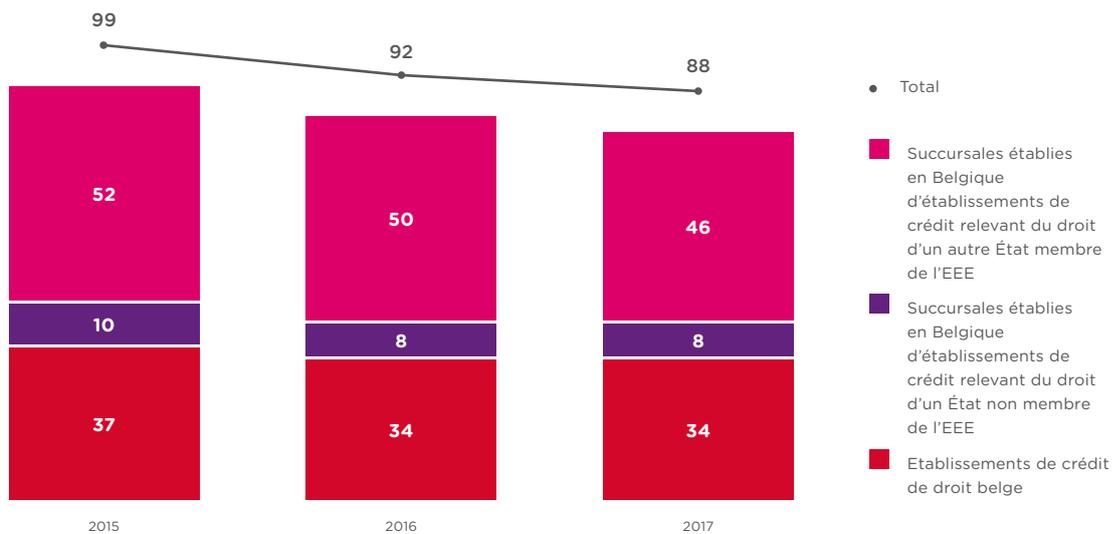
Au 31 décembre 2017, le nombre total d'intermédiaires inscrits dans les registres tenus par la FSMA s'élevait à 26 094. Y figuraient notamment 3 028 intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement, 11 434 intermédiaires d'assurances et 12 intermédiaires de réassurance.

Ces registres comptaient également 11 620 intermédiaires en crédit hypothécaire et en crédit à la consommation. La FSMA assure le contrôle de cette catégorie d'intermédiaires depuis le 1^{er} novembre 2015. L'année 2017 est la première année pour laquelle l'on dispose d'un aperçu complet des intermédiaires de crédit.

Graphique 17 : Intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement



Graphique 18 : Etablissements de crédit



Graphique 19 : Intermédiaires d'assurances



Graphique 20 : Intermédiaires de réassurance

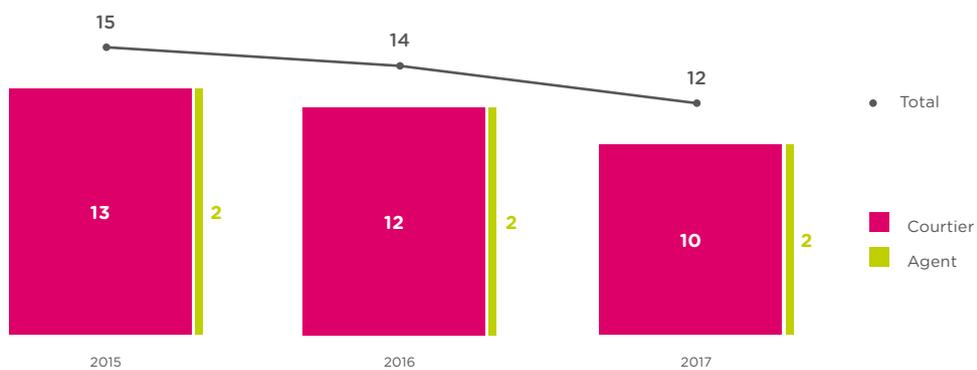


Tableau 4 : Aperçu des activités d'intermédiation

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

L'intermédiation s'exerce dans le cadre de différentes activités qui sont subdivisées en catégories. Les différentes catégories d'intermédiaires par activité sont les suivantes :

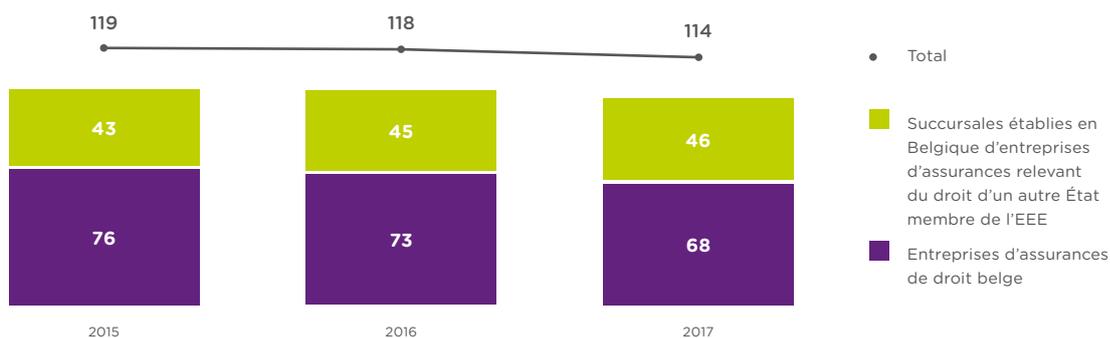
- **Un courtier** : met en relation des prêteurs, des entreprises d'assurances, de réassurance ou des entreprises réglementées et les consommateurs. Un courtier n'a aucune obligation de placer sa production ou une partie de celle-ci auprès d'un prêteur, d'une entreprise d'assurances ou d'une entreprise réglementée en particulier.
- **Un agent d'assurances ou de réassurance** : exerce des activités d'intermédiation au nom et pour le compte d'une seule ou de plusieurs entreprises d'assurances ou de réassurance. Un agent d'assurances doit toujours préciser à la FSMA s'il agit ou non en tant qu'agent lié d'une ou de plusieurs entreprises d'assurances.
- **Un agent en services bancaires et d'investissement** : agit au nom et pour le compte d'une seule entreprise agréée.
- **Un agent lié en crédits ou en assurances** : fait de l'intermédiation pour le compte et sous la responsabilité entière et inconditionnelle d'un prêteur ou une entreprise d'assurances ou d'un groupe de prêteurs ou de compagnies d'assurances.
- **Un sous-agent** : agit sous la responsabilité d'un courtier ou d'un agent.
- **Un agent à titre accessoire** : vend des biens et des services à caractère non financier à titre principal et agit en qualité d'intermédiaire en crédit à la consommation à titre accessoire pour le compte d'un ou de plusieurs prêteurs.

Un même intermédiaire ne peut pas cumuler plusieurs inscriptions pour une même activité, par exemple être à la fois courtier et agent ou sous-agent d'assurances.

Pour pouvoir être inscrits au registre, les intermédiaires doivent satisfaire à un certain nombre de conditions. Ils doivent notamment prouver qu'ils possèdent des connaissances professionnelles suffisantes, qu'ils ont assuré leur responsabilité civile professionnelle pour les activités d'intermédiation et qu'ils disposent de l'aptitude et de l'honorabilité professionnelle requises. S'ils ne remplissent pas ces conditions, la FSMA refuse de les inscrire au registre. Le respect des conditions d'inscription garantit au consommateur qu'il peut faire confiance aux intermédiaires qui vendent des produits financiers.

Un intermédiaire doit satisfaire aux conditions précitées aussi longtemps qu'il est inscrit. La FSMA veille à ce qu'il en soit ainsi. Lorsqu'elle constate qu'un intermédiaire ne respecte plus les conditions d'inscription, elle le met en demeure de se mettre en règle. Dans ce cas, elle impose à l'intermédiaire un délai dans lequel celui-ci doit remédier au manquement. S'il ne le fait pas, la FSMA radie ou suspend son inscription au registre. Un intermédiaire qui souhaite mettre fin à son activité peut renoncer volontairement à son inscription.

Graphique 21 : Entreprises d'assurances

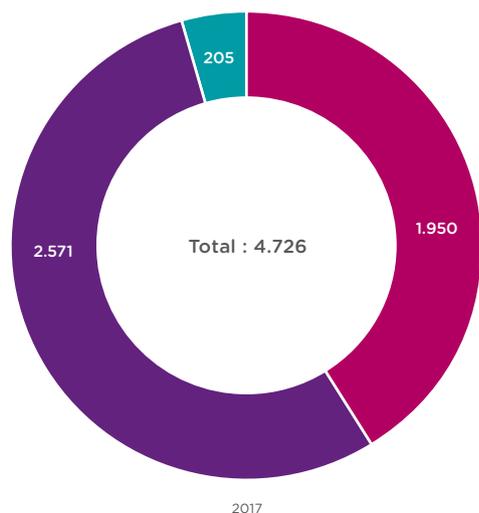


Contrairement aux autres conditions d'inscription, dont le respect peut être constaté objectivement, la FSMA dispose, pour juger du respect des exigences en matière d'aptitude et d'honorabilité professionnelle, d'un pouvoir d'appréciation qui lui est propre. La FSMA évalue le respect de ces critères au cas par cas.

Dans le cas d'un intermédiaire inscrit sous la forme d'une personne morale, ce sont les dirigeants effectifs, les membres de l'organe légal d'administration et les responsables de la distribution qui doivent faire preuve d'aptitude et d'honorabilité professionnelle.

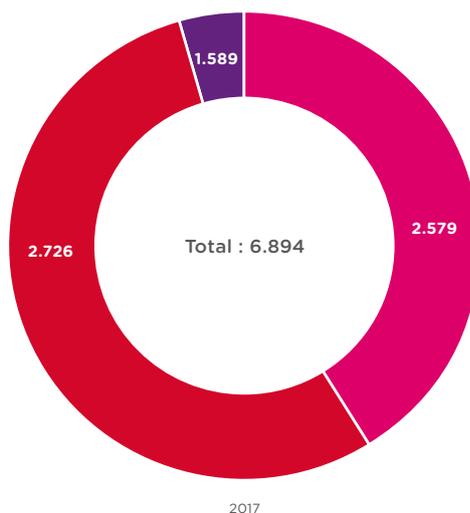
Parmi les faits permettant de conclure à un manque d'aptitude et d'honorabilité professionnelle d'un intermédiaire, l'on peut citer : l'imitation ou la copie de signatures de clients, l'absence de reversement des primes d'assurance à l'entreprise d'assurances, le détournement de fonds de clients, l'établissement de fausses polices d'assurance, le recours à des hommes de paille pour l'exercice des fonctions réglementées et les fausses déclarations à la FSMA ou la non-communication intentionnelle d'informations pertinentes.

Graphique 22 : Intermédiaires en crédit hypothécaire



- Courtier
- Agent lié
- Sous-agent

Graphique 23 : Intermédiaires en crédit à la consommation



- Courtier
- Agent lié
- Agent à titre accessoire

Réponse aux questions des services de médiation

En vertu de la loi, tout intermédiaire est obligé de répondre aux questions que l'Ombudsman des assurances ou l'Ombudsman en conflits financiers lui pose dans le cadre du traitement de plaintes de consommateurs. Si l'intermédiaire ne répond pas à leurs questions, les ombudsmans en informent la FSMA. Sur la base de cette information, la FSMA mettra l'intermédiaire en demeure de répondre aux questions du service de médiation. S'il n'obtempère pas, la FSMA radiera son inscription du registre.

Ne pas répondre aux questions d'un service de médiation revient pour l'intermédiaire à enfreindre les conditions auxquelles la loi avait subordonné son inscription. Il est donc toujours tenu de répondre aux questions d'un service de médiation, même s'il ne partage pas le point de vue de ce dernier.

Lorsqu'un intermédiaire a omis plus d'une fois de répondre aux questions d'un service de médiation, la FSMA peut lui demander de prendre des mesures afin d'éviter que cette infraction ne se reproduise. Elle attirera son attention sur le fait qu'un manque de collaboration avec un service de médiation peut également compromettre son aptitude à exercer l'activité d'intermédiaire et, dès lors, entraîner sa radiation du registre des intermédiaires.

Tout intermédiaire a par ailleurs l'obligation légale de s'assurer contre les fautes professionnelles. Lorsqu'un intermédiaire n'est plus inscrit au registre, le service de médiation peut se faire communiquer par la FSMA les données de cette assurance de responsabilité civile professionnelle. Il s'agit du numéro de la police d'assurance et des données d'identification de l'entreprise avec laquelle l'intermédiaire avait conclu l'assurance. Si l'intermédiaire a commis une faute professionnelle, tout consommateur lésé peut réclamer une indemnisation auprès de l'assureur de la responsabilité civile de cet intermédiaire.

Si des actes répréhensibles sont commis dans le cadre d'un statut réglementé, comme par exemple l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement, cela peut avoir des répercussions sur les autres inscriptions de l'intermédiaire concerné auprès de la FSMA, s'il opère par exemple aussi sous d'autres statuts réglementés tels que l'intermédiation en assurances ou l'intermédiation en crédit.

Un intermédiaire est obligé de répondre à toutes les questions que la FSMA lui pose dans le cadre de son dossier d'inscription. La plupart du temps, ces questions concernent une actualisation du dossier. Il s'agit, par exemple, de fournir la preuve de l'obtention de points de recyclage ou la preuve que le nouveau responsable de la distribution possède les connaissances professionnelles requises. Il arrive régulièrement que des intermédiaires omettent de répondre à ces questions.

En vertu de la loi, tout intermédiaire est également tenu de répondre aux questions que l'Ombudsman des assurances ou l'Ombudsman en conflits financiers lui pose dans le cadre du traitement de plaintes de consommateurs.

Radiation de l'inscription

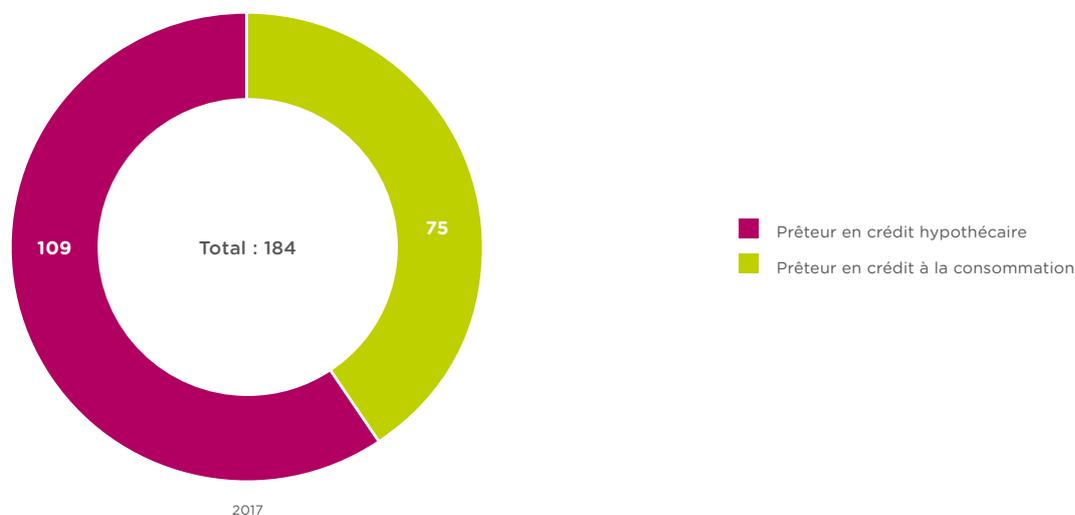
En 2017, la FSMA a radié l'inscription de 285 intermédiaires. Il s'agissait de 259 intermédiaires d'assurances, de 15 intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement et de 11 intermédiaires de crédit.

Dans la catégorie des assurances, la FSMA a radié l'inscription de 208 intermédiaires pour le motif qu'ils n'acquittaient pas leur contribution aux frais de fonctionnement de la FSMA. Elle a également radié l'inscription de 28 intermédiaires qui n'avaient pas fourni la preuve que leur responsabilité civile professionnelle était assurée et celle de 11 intermédiaires qui ne disposaient plus de l'aptitude ou de l'honorabilité professionnelle requises.

Toujours dans cette catégorie, 8 intermédiaires ont vu leur inscription radiée par la FSMA parce qu'ils ne répondaient pas aux questions sur leur dossier d'inscription et 2 intermédiaires ont fait l'objet de la même mesure car ils ne répondaient pas aux questions des services de médiation. L'inscription de 2 intermédiaires a expiré d'office pour cause de faillite.

Dans la catégorie des services bancaires et des services d'investissement, la FSMA a radié 15 intermédiaires du registre pour le motif que les établissements de crédit qui travaillaient avec eux avaient décidé de mettre fin à leur collaboration.

Graphique 24 : Prêteurs



Les 11 intermédiaires de crédit dont la FSMA a radié l'inscription étaient des sous-agents qui n'opéraient plus sous la responsabilité d'un autre intermédiaire. Il y avait parmi eux 9 intermédiaires en crédit hypothécaire et 2 intermédiaires en crédit à la consommation.

Suspension de l'inscription

La FSMA peut décider de suspendre l'inscription d'un intermédiaire. Une suspension est une mesure administrative qui interdit temporairement à l'intermédiaire concerné d'exercer ses activités. La FSMA ne prend cette mesure que lorsqu'elle estime que les faits portés à sa connaissance sont très graves et qu'une suspension s'impose pour assurer la protection des consommateurs ou préserver la réputation du secteur.

En 2017, la FSMA a suspendu l'inscription de 10 intermédiaires d'assurances. Lorsqu'un intermédiaire est touché par une mesure de suspension, il ne peut en principe plus exercer aucune activité d'intermédiation. Il n'est plus autorisé à conclure de nouvelles polices ou à faire de la prospection, à renouveler des polices existantes ou à les modifier, à percevoir des primes d'assurance ou à délivrer des certificats d'assurance pour véhicules.

La FSMA peut également procéder à une suspension partielle si les circonstances le justifient. Dans ce cas, l'intermédiaire peut encore exercer certaines activités courantes, telles que le règlement de sinistres ou la modification de polices. La conclusion de nouveaux contrats lui est toutefois interdite.

Refus d'inscription

En 2017, la FSMA a rejeté 43 demandes d'inscription au motif que les conditions requises n'étaient pas remplies. Les dossiers en question concernaient 2 intermédiaires d'assurances, 17 intermédiaires en crédit hypothécaire et 24 intermédiaires en crédit à la consommation.

Contrôle des prêteurs

Au 31 décembre 2017, le nombre de prêteurs agréés par la FSMA s'élevait à 184. La FSMA assure le contrôle des prêteurs depuis le 1^{er} novembre 2015. L'année 2017 est la première année pour laquelle l'on dispose d'un aperçu complet des prêteurs.

Toute personne qui octroie un crédit dans le cadre de ses activités professionnelles est un prêteur. Les prêteurs qui accordent des crédits aux consommateurs doivent obtenir un agrément auprès de la FSMA. L'agrément peut être demandé en tant que prêteur en crédit hypothécaire ou en crédit à la consommation.

Il existe trois catégories de prêteurs :

- Les prêteurs qui sont soumis au contrôle prudentiel de la Banque Nationale de Belgique en raison d'un autre statut, comme les établissements de crédit ou les entreprises d'assurances.
- Les prêteurs sociaux. Il s'agit d'institutions publiques flamandes, bruxelloises et wallonnes ou privées qui offrent des contrats de crédit à un public restreint, soit à un taux d'intérêt inférieur au taux du marché ou sans intérêt, soit à d'autres conditions qui sont plus favorables pour le consommateur que celles en vigueur sur le marché.
- Les autres prêteurs, qui ne relèvent pas de l'une des deux catégories précitées sont considérés par la loi comme « autres prêteurs ». Outre les exigences d'organisation, ces prêteurs sont également soumis à des exigences de transparence dans le chef de leurs actionnaires de contrôle ainsi qu'à des exigences d'honorabilité et d'aptitude dans le chef de leurs dirigeants effectifs et de leurs administrateurs.

Action de la FSMA contre les « hommes de paille »

Lors de ses contrôles, la FSMA a constaté que quelques intermédiaires avaient désigné comme responsable de la distribution (« RD ») une personne qui, dans la pratique, n'exerçait pas cette fonction réglementée. Ces intermédiaires recouraient donc à un homme de paille.

Un RD est une personne physique qui assume de facto la responsabilité des activités d'intermédiation ou qui en supervise l'exercice.

L'on peut, à titre d'exemple, citer le cas d'une société active comme intermédiaire qui avait mentionné dans son dossier d'inscription un RD qui, comme les faits l'ont démontré, n'avait aucun lien avec la société et n'exerçait pas la fonction de RD. Son nom avait été utilisé parce que le gérant de la société ne satisfaisait pas aux conditions d'inscription pour exercer cette fonction réglementée. Il s'agissait donc bien d'un homme de paille.

La fonction de RD doit être exercée de manière effective et réelle et son contenu doit correspondre à la réalité. Les personnes qui se sont vu assigner cette fonction sont censées assumer pleinement leurs responsabilités et prendre en charge le contrôle interne du fonctionnement de la société et de l'activité d'intermédiation. Le RD doit ainsi assurer la supervision effective de tous les actes posés par les personnes en contact avec le public. La FSMA attend de lui qu'il exerce cette supervision dans les faits.

La FSMA réprovoque et condamne clairement les constructions dans lesquelles une société communique intentionnellement des informations trompeuses dans son dossier d'inscription, que ce soit par le biais de la personne qui exerce la direction effective de la société ou par le biais de l'homme de paille qui a prêté son nom.

Contrôle du secteur

La FSMA procède, sur une base continue, au contrôle des conditions d'inscription ou d'enregistrement. Elle exerce pareil contrôle lorsque des modifications sont signalées par les intermédiaires, par exemple le remplacement d'une personne exerçant une fonction réglementée telle que celle de dirigeant effectif ou de responsable de la distribution. Elle procède également à un tel contrôle à l'occasion d'informations reçues de tiers tels que les services de médiation.

Par ailleurs, deux segments de la population des intermédiaires ont été contrôlés par la FSMA à l'occasion de deux vagues de contrôles à distance au cours de l'année 2017. Ces contrôles concernaient les courtiers bancaires et une sélection de courtiers en assurances vie.

L'objectif de ces contrôles était de procéder à la vérification et à la mise à jour du dossier administratif de ces intermédiaires, en examinant notamment le respect de l'obligation légale de recyclage régulier des connaissances professionnelles.

Une attention particulière a été portée au respect de la législation anti-blanchiment par le biais d'un contrôle des procédures internes, qui sont obligatoires auprès de tous les intermédiaires non exclusifs proposant des produits d'assurances vie ainsi qu'auprès des courtiers bancaires.

Information et soutien du secteur

La FSMA a mis au point une extension de l'application en ligne qui était déjà existante pour les intermédiaires de crédit et les prêteurs. Elle a ensuite présenté la nouvelle version de l'application aux associations professionnelles.

Depuis le mois de juin 2017, la procédure d'inscription individuelle de tous les intermédiaires de crédit, d'assurances et de réassurance, en services bancaires et en services d'investissement ainsi que des prêteurs s'effectue exclusivement en ligne.

La gestion des dossiers d'inscription, après l'approbation de la demande, s'effectue également exclusivement en ligne. Cette application, dont l'utilisation est conviviale et sécurisée, permet à la FSMA d'augmenter de manière considérable la qualité de ses services aux intermédiaires et aux entreprises réglementées.

L'expérience acquise dans le domaine des demandes d'inscription des intermédiaires de crédit a démontré à la FSMA que l'application en ligne assurait un traitement plus efficace des demandes d'inscription.

En février 2018, les dossiers d'inscription de tous les intermédiaires d'assurances et de réassurance et intermédiaires en services bancaires et d'investissement inscrits individuellement ont été transférés dans l'application en ligne. Suite à ce transfert, les intermédiaires pourront désormais introduire toutes les modifications intervenues au sein de leur bureau directement dans l'application. La gestion de leur dossier se fera à présent exclusivement en ligne.

Le régime transitoire a pris fin le 30 avril 2017 pour les intermédiaires de crédit et les prêteurs.

En vue de l'inscription de ces nombreux intermédiaires et prêteurs, la FSMA s'est mobilisée pour assurer la bonne exécution des demandes d'inscription. A cet effet, des journées « *First Aid* » ont à nouveau été organisées afin d'apporter un support technique et une aide pratique aux intermédiaires de crédit lors de leur inscription.

La FSMA assure en outre une concertation permanente avec le secteur au sujet de l'évolution de la législation et des nouvelles procédures d'inscription.

Les FAQ sont adaptées dès qu'une modification législative entre en vigueur. Celles-ci fournissent une réponse aux questions fréquemment posées sur des sujets importants pour les prêteurs et pour les intermédiaires.

Lorsqu'un sujet nécessite un éclairage particulier, celui-ci est traité dans une newsletter.

Par le biais de cette newsletter, la FSMA souhaite informer les intermédiaires des récentes modifications législatives qui les concernent, des pratiques qu'elle constate et des attentes qu'elle a vis-à-vis du secteur. Les sujets sélectionnés concernent principalement le statut et les conditions d'inscription des intermédiaires.

FOCUS 2018

Dès son inscription au registre, l'intermédiaire doit en permanence respecter les conditions liées à cette inscription. La FSMA veille à ce qu'il en soit ainsi.

L'intermédiaire doit notamment continuer à assurer sa responsabilité civile professionnelle et disposer à tout moment de l'aptitude et de l'honorabilité professionnelle nécessaires. Il doit aussi recycler régulièrement les connaissances professionnelles qu'il avait dû prouver au moment de son inscription.

En 2018, les règles relatives aux connaissances professionnelles requises seront probablement modifiées à la suite de nouveaux développements intervenus sur le plan européen dans le cadre, plus précisément, de la directive IDD sur la distribution d'assurances et de la directive MiFID II visant à instaurer une meilleure protection des investisseurs.

La FSMA a pour objectif d'harmoniser et de simplifier autant que possible les règles applicables aux différents types d'intermédiaires. Elle se concerta à cet effet régulièrement avec les associations professionnelles. En 2018, la FSMA organisera une concertation au sein de groupes de travail sectoriels chargés de se pencher sur l'élaboration concrète des exigences en matière de connaissances pour les intermédiaires.



PROTECTION DE LA PENSION COMPLÉMENTAIRE

| | |
|----------------------------------|-----|
| Contrôle social | 92 |
| Contrôler | 92 |
| Informer | 96 |
| Réguler | 97 |
| Traitement des plaintes | 98 |
| Contrôle prudentiel | 101 |
| Contrôler | 101 |
| Informer le secteur | 104 |
| Réguler | 104 |

La FSMA assure le contrôle des pensions complémentaires que les travailleurs salariés, indépendants et dirigeants d'entreprise constituent dans le cadre de leurs activités professionnelles. La constitution de ces pensions du deuxième pilier se fait par l'intermédiaire d'entreprises d'assurances et de fonds de pension. La FSMA contrôle si ces organismes de pension ainsi que les organisateurs - dans la plupart des cas, les employeurs qui instaurent un engagement de pension pour leur personnel - respectent la législation sociale relative au deuxième pilier de pension. Parallèlement à ce contrôle social, la FSMA exerce également un contrôle prudentiel sur les fonds de pension. Cela signifie que la FSMA veille à la santé financière et l'organisation adéquate de ces institutions.

Contrôle social

Le contrôle social est effectué autour de quatre axes : contrôler, informer, réguler et traiter les plaintes.

Contrôler

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

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

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

En 2017, la FSMA a concentré ses travaux de contrôle autour des thèmes discutés ci-après.

Obligations de déclaration à l'égard de DB2P

Suite à l'ouverture au public fin 2016 de DB2P – la banque de données des pensions complémentaires – via le site web mypension.be, la FSMA a mis encore davantage l'accent en 2017 sur la qualité du *reporting* des organismes de pension à l'égard de cette banque de données. Celle-ci rassemble un certain nombre de données relatives aux pensions complémentaires des travailleurs salariés, des travailleurs indépendants et des dirigeants d'entreprise et constitue dès lors une source d'information très importante. Un *reporting* complet, correct et dans les délais de la part des organismes de pension revêt une importance cruciale, tant en vue de l'exercice du contrôle social par la FSMA qu'en vue d'une fourniture d'informations adéquate à l'égard des citoyens en ce qui concerne leurs droits de pension complémentaire. Tel est tout particulièrement le cas pour les affiliés dits « dormants ». Depuis 2016, ceux-ci ne reçoivent plus de fiche de pension annuelle, de sorte que mypension.be devient pour eux l'unique canal d'information. Il est dès lors nécessaire que d'éventuels problèmes en matière de *reporting* soient détectés à temps. Des contrôles horizontaux récurrents sont donc effectués afin de s'assurer de la qualité des déclarations fournies par les acteurs du secteur à la banque de données. Ces dernières années, plusieurs actions spécifiques ont déjà été menées dans cette optique. En 2017, une approche encore plus stricte a été adoptée à l'égard des organismes de pension demeurant en défaut au regard de leurs obligations. Globalement, il a pu être constaté que le respect des délais de déclaration s'était nettement amélioré en comparaison avec les années précédentes. Quelques organismes de pension qui n'étaient pas en ordre sur le plan du respect des délais de déclaration ont été rappelés à l'ordre par la FSMA.

Couverture décès dans le cadre des pensions complémentaires

Au cours de l'année 2016, la FSMA avait réalisé un contrôle ciblé portant sur la poursuite de la couverture décès après qu'un affilié ait quitté son employeur, ce que l'on appelle une « sortie ». Au moyen de ce contrôle, la FSMA voulait éviter que pareille situation n'entraîne une diminution de la pension complémentaire de retraite sans que l'affilié n'en soit conscient. Il était alors apparu que certains organismes de pension déduisaient indûment les cotisations pour cette couverture décès prolongée du montant de la garantie légale de rendement.

La FSMA estime que de telles pratiques sont contraires à la législation sociale en matière de pensions complémentaires, raison pour laquelle elle a fait part aux organismes de pension concernés de sa vision de cette problématique. Parallèlement, la FSMA a également publié son opinion sur ce point sur son site web.

Elle a également sommé les organismes de pension qui faisaient usage de pareilles pratiques de mettre fin à celles-ci. L'ensemble des organismes concernés vont revoir leurs façons de faire.

Plans de type cafétéria

La façon dont les plans de pension complémentaire peuvent ou non intégrer un modèle de rémunération flexible (ce que l'on appelle des « plans de type cafétéria »⁴⁰) est régie par l'article 4-2 de l'AR LPC. Cet article décrit de façon limitative les avantages pour lesquels un affilié peut utiliser le budget dont il dispose, à savoir uniquement pour certaines garanties liées à des risques sociaux, comme par exemple des assurances soins médicaux ou incapacité de travail.

⁴⁰ Il y a lieu de noter que la CBFA avait déjà fait part de sa position en la matière en 2010. Voir le Rapport CD 2009-2010, p. 108-109.

Etant donné que bon nombre de secrétariats sociaux fournissent des conseils au sujet de modèles généraux de rémunération, la FSMA a décidé de mener en 2017 une action de contrôle ciblée visant à vérifier dans quelle mesure ces secrétariats sociaux mettent en avant sur leurs sites web des plans de type cafétéria qui ne respecteraient pas les conditions légales. L'analyse menée portait sur les sites web de quelque 36 secrétariats sociaux ainsi que ceux des principales entreprises d'assurances et s'est focalisée uniquement sur la publicité pour de tels plans. Cette action de contrôle, qui s'inscrit dans le cadre de la volonté de la FSMA de prêter une attention particulière à la commercialisation de produits de pension, n'a pas révélé d'infractions aux dispositions légales.

Informations en cas de sortie

La FSMA attache beaucoup d'importance aux informations qu'un affilié doit recevoir lors d'une sortie car l'affilié doit prendre à ce moment-là des décisions importantes au sujet de la poursuite de la gestion de son engagement de pension. Il ne peut le faire correctement que si les informations en question sont claires, précises et compréhensibles.

En 2015, des actions de contrôle sur ce thème ont été menées, et la FSMA a ensuite publié ses constatations d'enquête, accompagnées d'un certain nombre de recommandations. La loi du 18 décembre 2015 ayant modifié les règles relatives aux informations en cas de sortie, un contrôle de suivi a été effectué en 2016. Celui-ci visait à examiner dans quelle mesure les informations mises à disposition par les organismes de pension en cas de sortie répondaient aux recommandations précédemment publiées et respectaient la nouvelle législation.

Dans le cadre de ce contrôle, la FSMA a analysé les fiches de sortie de 17 organismes de pension. L'analyse de suivi a laissé apparaître que la plupart des organismes de pension tenaient compte des attentes et des recommandations formulées précédemment, de sorte qu'une évolution positive a pu être notée au niveau des fiches de sortie. Toutefois, un certain nombre de problèmes persistent. Pour ceux-ci, la FSMA est intervenue à l'encontre des organismes de pension qui ne respectaient pas de façon satisfaisante leurs obligations en matière d'information. Enfin, elle a procédé en 2017 à une actualisation de sa communication portant sur les informations fournies en cas de sortie d'un engagement de pension complémentaire⁴¹.

Enquête sur les droits de pension 'oubliés'

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

En 2015 et 2016, la FSMA a concentré son attention sur le traitement des dossiers de décès. Une enquête a laissé apparaître que de nombreux organismes de pension ne s'informaient par de leur propre initiative d'éventuels décès d'affiliés et attendaient que des tiers leur signalent les décès. De ce fait, bon nombre de prestations de décès n'étaient pas versées alors qu'elles auraient dû l'être. La FSMA a contraint les organismes concernés d'adapter leurs procédures internes de façon à ce que les décès fassent à l'avenir l'objet d'un suivi sur base structurelle. L'intervention de la FSMA dans ce domaine a eu pour conséquence que les organismes de pension ont depuis 2017 la possibilité de faire usage d'un flux de données automatique de DB2P, qui les informe des décès d'affiliés. Pour ce qui concerne les décès non détectés par le passé, la FSMA a exigé des organismes de pension qu'ils régularisent les dossiers ouverts le plus vite possible. Dans l'intervalle, un paiement est intervenu dans la grande majorité des cas constatés. La FSMA suit de près ces régularisations.

⁴¹ FSMA_2017_2 du 24 janvier 2017.

En 2017, la FSMA a entamé une enquête sur le paiement des prestations lors de la mise à la retraite. Là aussi, il a été constaté qu'un certain nombre de prestations dues n'avaient pas encore été versées en raison du fait que les organismes de pension n'avaient pas ou pas suffisamment pris d'initiatives pour informer les affiliés de leurs droits. Une grande partie de ces prestations sont gérées sur des comptes dits « d'attente ». Etant donné que ces comptes d'attente n'ont pas fait l'objet d'une déclaration à DB2P, il n'était pas possible pour les affiliés d'en prendre connaissance par cette voie. La FSMA a exigé des organismes de pension concernés qu'ils mettent tout en œuvre pour procéder le plus rapidement possible au paiement des montants ouverts, et elle attend des organismes de pension qu'ils fassent dans ce cadre usage des données du registre national, dont ils peuvent disposer sur la base de la LPC. La FSMA suivra attentivement l'évolution sur ce plan dans le courant de l'année 2018.

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

L'une des actions de contrôle horizontales les plus importantes lancées en 2017 et à poursuivre en 2018 concerne le financement des engagements de pension de type prestations définies via des assurances de groupe. En effet, pour les institutions de retraite professionnelle (IRP), il existe toute une série de règles et de moyens concrets qui permettent à l'autorité de contrôle d'examiner si les engagements de pension sont suffisamment financés. Par contre, un cadre légal similaire n'existe pas pour les assurances de groupe, le contrôle du financement de celles-ci étant en essence effectué par les entreprises d'assurances elles-mêmes. Ces disparités en matière de cadre réglementaire risquent d'avoir des conséquences pour les affiliés.

La FSMA souhaite dès lors obtenir un aperçu des méthodes de financement et des paramètres sous-jacents utilisés par les assureurs ainsi que de la façon dont les assureurs organisent le contrôle interne du financement de l'engagement de pension. Le principal objectif consiste à vérifier dans quelle mesure les méthodes de financement utilisées offrent une protection suffisante des droits de pension des affiliés.

Transparence sur les frais et le rendement afférents aux engagements de pension de type contributions définies sans garantie de rendement

La FSMA a mené une analyse portant sur les informations fournies au sujet des frais mis à charge de l'affilié et du rendement obtenu dans le cadre des plans de pension de type contributions définies. En raison de la nature de ce type de plans, c'est le travailleur affilié qui supporte dans une large mesure lui-même les conséquences de frais trop élevés, de rendements médiocres ou de placements risqués. Il est donc important qu'il reçoive des informations compréhensibles et complètes à ce sujet.

La FSMA a examiné dans quelle mesure un travailleur pouvait, sur la base des informations fournies, obtenir une vue correcte et compréhensible de l'ensemble des éléments ayant directement ou indirectement une incidence sur sa pension complémentaire. Elle a analysé à cet effet le règlement de pension, le rapport de transparence et la fiche de pension annuelle liés à un échantillon de plans de pension. L'analyse a révélé la nécessité d'une communication plus transparente sur les frais et le rendement.

Dans tous les cas où les dispositions légales n'étaient pas entièrement respectées, la FSMA est intervenue auprès des organismes de pension pour qu'ils remédient à la situation.

Dans le prolongement de son analyse, la FSMA a publié, après une consultation publique, une communication⁴² rassemblant ses principales constatations et exposant ses attentes vis-à-vis du secteur en ce qui concerne la transparence financière à observer dans le cadre des plans de pension de type contributions définies.

La communication énonce également une série de bonnes pratiques dont la FSMA recommande l'utilisation. Ces pratiques, constatées lors de l'analyse, sont de nature à favoriser le caractère compréhensible et transparent des documents, mais elles ne sont pas obligatoires en vertu de la législation actuelle. La FSMA a ainsi observé que plusieurs fiches de pension reprenaient de manière très intelligible des informations concrètes sur les frais mis à charge de l'affilié et sur le rendement obtenu, même si leur mention dans la fiche de pension n'est pas à ce stade imposée par la loi.

La FSMA a par ailleurs traduit ses attentes et recommandations dans quelques modèles de documents concrets dont le secteur pourra s'inspirer.

Le législateur européen n'est pas insensible à la nécessité d'une meilleure communication sur la gestion des pensions complémentaires, notamment dans le domaine des frais et du rendement. Récemment, plusieurs directives requérant davantage de transparence sur le plan des frais et du rendement ont été publiées (IORP II, IDD, ...). Ces directives doivent être transposées en droit belge dans un avenir proche. Les bonnes pratiques et les modèles de documents présentés dans la communication de la FSMA pourront constituer une aide utile dans le cadre de ce processus législatif.

Informer

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

⁴² FSMA_2017_19 du 19 octobre 2017.

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

En 2017, la FSMA a poursuivi l'élargissement de son offre d'informations dans les FAQ. Elle a tout d'abord publié des informations sur la façon dont la pension complémentaire peut être utilisée pour l'achat ou la rénovation d'un bien immobilier. Elle a également intégré dans les FAQ de nouvelles questions et réponses sur le thème des dettes. Cette nouvelle rubrique fournit des informations en lien avec les saisies et leur impact éventuel sur une pension complémentaire.

La FSMA est également chargée de la rédaction de rapports bisannuels concernant les régimes de pension sectoriels et concernant la pension complémentaire libre des indépendants. Elle a publié cette année la sixième édition de ces rapports. Ces rapports bisannuels visent notamment à permettre le suivi de l'évolution des régimes de pension sectoriels et de la pension libre complémentaire des indépendants. Les constatations principales pour les régimes de pension sectoriels sont que le nombre d'actifs est resté stable entre 2013 et 2015 et que la cotisation moyenne par affilié a légèrement augmenté. Or, on constate également que certaines branches d'activité restent en retrait et n'ont pas encore instauré de régimes de pension sectoriels. La grande majorité des régimes de pension sectoriels restent des régimes de type contributions définies. Pour ce qui concerne la pension libre complémentaire des indépendants, le montant moyen de cotisations par affilié actif a légèrement augmenté et le paiement en rente rencontre toujours un succès très mitigé.

La FSMA a aussi publié en 2017 son premier rapport bisannuel consacré à la pension complémentaire des dirigeants d'entreprise indépendants.

Réguler

Le troisième axe du contrôle social est celui de la régulation. Sur ce plan, la FSMA fournit une assistance technique pour la transposition en droit belge du volet social de la nouvelle directive européenne relative aux pensions complémentaires (IORP II).

La FSMA poursuit également la pratique de publication immédiate de nouvelles positions⁴³ en matière de pensions complémentaires introduite depuis 2015. Celle-ci contribue à davantage de sécurité juridique et au renforcement du caractère prévisible des actions de la FSMA. Ainsi, elle a notamment publié en 2017 des opinions sur le thème du maintien de la couverture décès après une sortie⁴⁴ ou encore sur la portée de l'obligation qu'a l'organisateur lors de la conversion du capital en rente.

Lors de l'année sous revue, un soutien a été apporté aux cellules politiques du ministre des Pensions et du ministre des Indépendants dans le cadre des travaux préparatoires de la loi portant des dispositions en matière de pensions complémentaires et instaurant une pension complémentaire pour les travailleurs indépendants personnes physiques, pour les conjoints aidants et les aidants indépendants.

⁴³ Les [opinions](#) de la FSMA peuvent être consultées sur son site web.

⁴⁴ Voir le présent rapport, p. 94.

La FSMA assure aussi le secrétariat de la Commission des pensions complémentaires et de la Commission de la pension complémentaire libre des indépendants. Dans le cadre de ce rôle, elle a mis ses services à la disposition de ces organes consultatifs, qui se sont ainsi penchés dans le courant de l'année sur un grand nombre de questions d'interprétation en matière de législation sociale et en matière de pensions complémentaires ayant été soumises aux organes consultatifs.

Traitement des plaintes

La FSMA est chargée du traitement des plaintes dans le domaine des pensions complémentaires. En 2017, elle a reçu 279 questions ou plaintes relatives aux pensions complémentaires, la plupart de ces dossiers ayant pu être clôturés dans le courant de l'année. La très large majorité des dossiers traités concernaient la législation sur les pensions complémentaires pour travailleurs salariés.

Les questions posées concernaient un large éventail de sujets. Près d'un quart de celles-ci avaient trait à des droits de pension introuvables. Depuis l'ouverture de la banque de données DB2P via le site web mypension.be, l'on note une demande croissante du public d'informations fiables sur les droits de pension constitués dans le cadre d'une activité professionnelle en tant que travailleur salarié ou indépendant, mais surtout sur les droits de pension qui ont été ou sont encore constitués sur la base d'une précédente occupation professionnelle. Cela se traduit par une augmentation claire des questions et des plaintes à ce sujet.

En outre, 14 % des demandes concernaient des questions liées au versement de la pension complémentaire et à l'âge de la retraite. Ces deux sujets sont étroitement liés. En effet, depuis le 1^{er} janvier 2016, la règle générale est que la pension complémentaire est versée au moment de la mise à la retraite, c'est-à-dire au moment de la prise de cours de la pension de retraite légale. En dehors de l'application d'un certain nombre de mesures transitoires, il n'est en principe plus possible de demander le paiement de la pension complémentaire avant le début de la pension légale. Il n'est plus possible non plus de différer le paiement de la pension complémentaire à un moment postérieur à la prise de cours de la pension légale. Cela signifie qu'au moment où la pension légale prend cours, la pension complémentaire est versée. Des affiliés se sont souvent adressés à la FSMA pour demander si un paiement anticipé de la pension complémentaire était encore possible. Parallèlement, un certain nombre d'affiliés se sont plaints de la perte encourue (notamment sur le plan fiscal) du fait de l'obligation de réclamer leur pension complémentaire, stipulée dans le règlement ou la convention de pension, avant d'avoir atteint l'âge de la retraite.

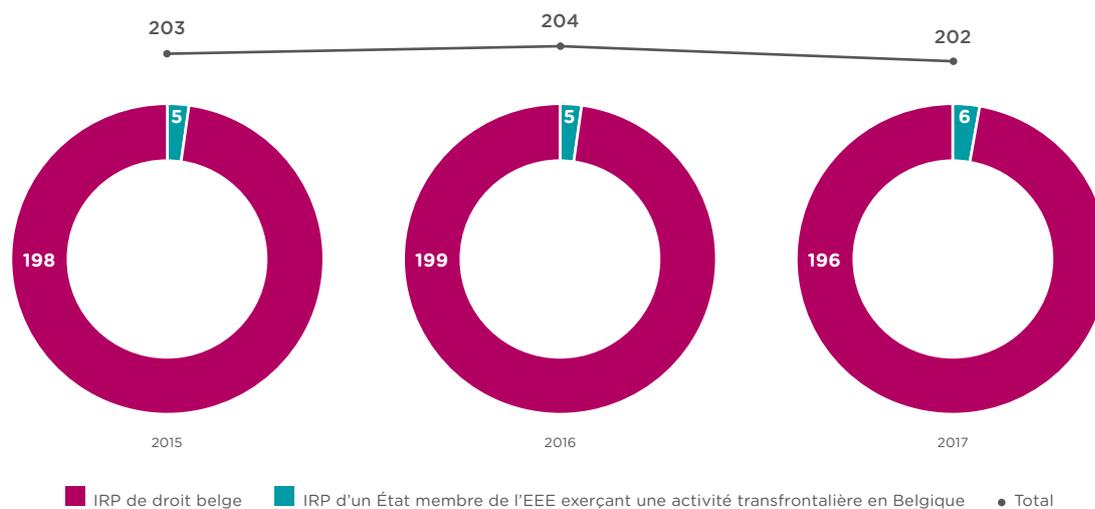
Tout comme lors de l'année écoulée, la FSMA consacrera en 2018 une attention importante à la transposition de la directive européenne IORP II. Cette directive, qui vise à accroître la protection des affiliés et des bénéficiaires et à assurer une meilleure information de ceux-ci, instaure notamment de nouvelles exigences en matière d'obligations d'information. Etant donné que ce texte européen entrera en application au début de l'année 2019, les services de la FSMA fourniront en 2018 des efforts en vue d'un apport technique à sa transposition en droit belge.

En matière de contrôle, la FSMA continuera à veiller à un reporting correct à l'égard de DB2P par les différents organismes de pension, et notamment aussi par les organismes de pension étrangers. Un deuxième thème horizontal sur lequel l'accent sera mis en 2018 est celui des droits de pension 'oubliés'⁴⁵.

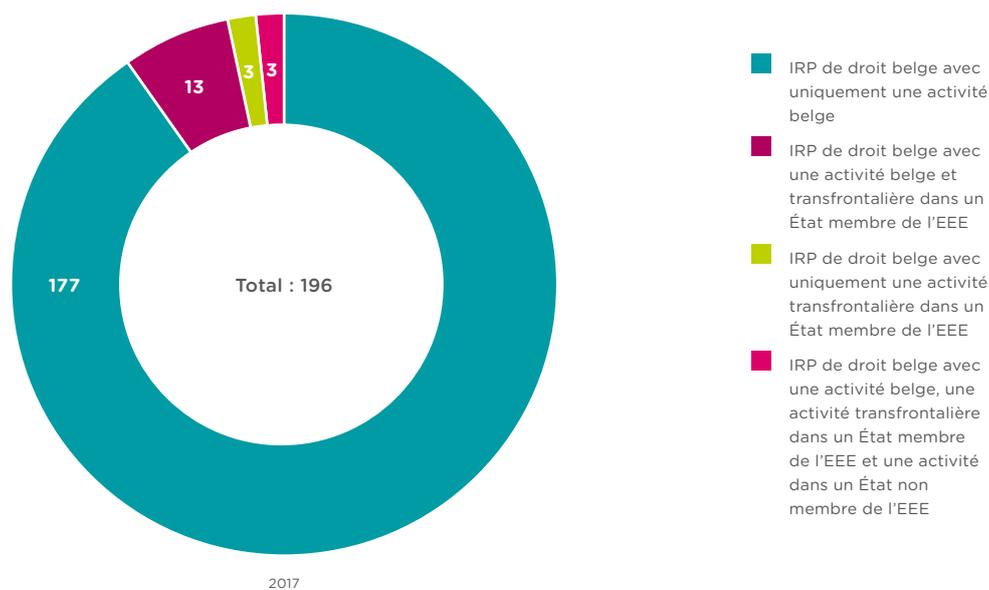
Dans la poursuite de son objectif d'information des citoyens sur les pensions complémentaires, la FSMA continuera à élargir les FAQ disponibles sur son site web. Dans la section destinée aux travailleurs salariés – la seule section actuellement disponible – elle travaillera ainsi à l'ajout de nouvelles rubriques consacrées aux thèmes de la faillite de l'organisateur du plan de pension ainsi que des conséquences pour la pension complémentaire en cas de divorce. Parallèlement, la FSMA se consacrera à la rédaction d'une nouvelle section dans les FAQ destinée aux employeurs. En effet, les PME constituent un groupe cible important car elles ne disposent pas toujours des moyens pour s'entourer de spécialistes en matière de pensions et opter pour la création d'un fonds de pension. Travaillant dès lors plus souvent sur la base de contrats d'assurance, elles sont de ce fait en quelque sorte des « consommateurs » qui concluent un contrat d'assurance et il est utile qu'elles puissent bénéficier d'informations indépendantes et objectives au sujet des choix qu'elles posent en vue de l'instauration d'un plan de pension complémentaire.

⁴⁵ Voir le présent rapport, p. 94.

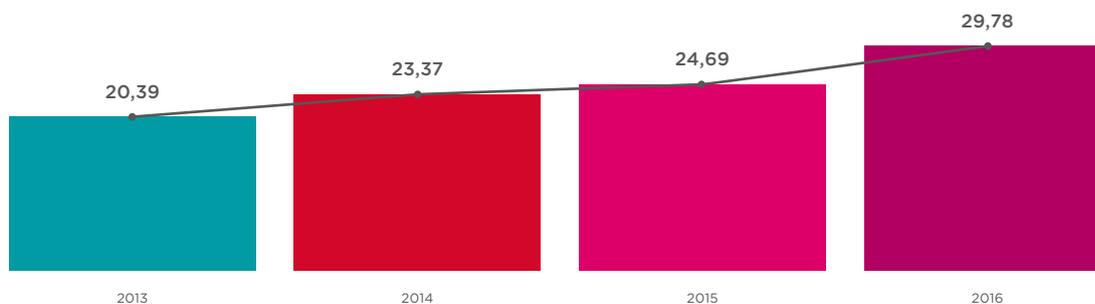
Graphique 25 : Nombre d'IRP



Graphique 26 : Nombre d'IRP de droit belge (en 2017)



Graphique 27 : Bilan total des IRP de droit belge (en milliards d'euros)



Contrôle prudentiel

Contrôler

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

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

La Belgique compte 196 fonds de pension de droit belge. Par ailleurs, 6 fonds de pension issus d'autres Etats membres de l'Espace économique européen gèrent des plans de pensions soumis au droit social et au droit du travail belges.

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

Provisions techniques et taux de rendement attendu

En 2017, le contrôle prudentiel exercé par la FSMA s'est axé sur le financement des fonds de pension dans un environnement de taux bas, et notamment sur le caractère prudent du calcul des provisions techniques des IRP ainsi que sur le caractère réaliste de leur taux de rendement attendu. La loi du 27 octobre 2006⁴⁶ prévoit en effet que les hypothèses économiques et actuarielles retenues pour l'évaluation des engagements sont choisies avec prudence, en tenant compte, le cas échéant, d'une marge adéquate pour variation défavorable.

Ainsi, toutes les IRP qui gèrent des plans de type prestations définies ont été soumises à une analyse de leur méthode de calcul des provisions techniques à long terme, leur taux d'actualisation et leur taux de rendement attendu. La FSMA a notamment examiné si le taux de rendement attendu par l'IRP semblait en adéquation avec la composition du portefeuille de placements et les conditions actuelles sur les marchés financiers. L'examen portait également sur la cohérence entre le taux de rendement attendu et le taux d'actualisation utilisé pour le calcul des provisions techniques. Enfin, la méthode de calcul des provisions techniques a également fait l'objet d'une évaluation.

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

Dans ce contexte, la FSMA a prêté une attention particulière au fait que l'indexation inconditionnelle des rentes doit se refléter dans les provisions techniques. Cette enquête se poursuivra en 2018.

⁴⁶ Art. 89, alinéa 4, de la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle.

Pratique d'analyse des dossiers en concertation avec les autorités de contrôle étrangères

Dans le cadre de son contrôle des notifications des fonds de pension visant à pouvoir gérer des plans de pension soumis au droit du travail et au droit social d'un pays étranger, la FSMA a pour principe de veiller à ce que les droits de pension des affiliés à ces plans de pension étrangers ne soient pas mis en péril ou ne subissent pas de préjudice en raison du fait même que la gestion du plan sera assurée par une IRP belge. A cette fin, elle examine le droit social et le droit du travail étrangers qui s'appliquent au plan, mais elle assure aussi une mise en perspective et une analyse de ses constatations en concertation avec les autorités de contrôle étrangères chargées de veiller au respect de ces législations. De cette façon, la FSMA peut évaluer les conséquences prudentielles de la gestion d'un plan étranger par une IRP belge et demander à l'IRP – quand cela s'avère nécessaire – de prendre des mesures pour garantir les droits des affiliés et des pensionnés.

Modèle de risque et rôle des commissaires agréés et actuaires désignés

Le législateur exige l'approbation préalable de la FSMA pour certaines opérations d'un fonds de pension (« contrôle a priori »). C'est par exemple le cas lors du lancement de ses activités, lorsque le fonds souhaite gérer des plans de pension étrangers ou lorsque le fonds doit prendre des mesures de redressement pour éliminer une insuffisance de financement.

Outre le contrôle de pareilles opérations, qui font l'objet d'une analyse préalable de la FSMA, la FSMA concentre ses moyens de contrôle dans les domaines qui comportent les risques les plus importants (approche basée sur les risques) et sur lesquels il y a donc lieu de veiller attentivement. La FSMA identifie ces risques en ayant recours à un modèle de risque qui se base dans une large mesure sur une exploitation automatisée des données du *reporting*.

En 2017, la FSMA a poursuivi la mise en œuvre d'une nouvelle version de ce modèle de risque⁴⁷. Dans ce contexte, une attention particulière a été consacrée à l'approvisionnement du modèle de risque à l'aide des informations que la FSMA reçoit des deux acteurs de terrain importants que sont le commissaire agréé et l'actuaire désigné. Après avoir fait part de ses attentes à leur égard par voie de circulaires en 2015 et 2016, la FSMA a en effet décidé d'intégrer plus systématiquement dans son approche basée sur les risques les constatations que le commissaire agréé et l'actuaire désigné font sur le terrain.

Inspections

En 2016, la FSMA avait entamé une série d'inspections sur place auprès d'un échantillon de fonds de pension, en mettant l'accent sur la sous-traitance de la gestion de portefeuille⁴⁸. Lors de l'année 2017, ce travail a été poursuivi et la FSMA a pu finaliser ce cycle d'inspections et aborder un nouveau thème d'inspection. Ce dernier concerne les procédures de décision et de monitoring relatives à la politique de placement, notamment en ce qui concerne la gestion des conflits d'intérêts y afférents. Ce thème permet aux services de la FSMA d'évaluer dans les faits le respect des dispositions légales en vigueur et de vérifier dans quelle mesure les intérêts des affiliés sont assurés. En outre, le thème choisi s'inscrit dans la continuité des analyses des *Statements of Investment Principles* (SIP) menées il y a quelques années⁴⁹. Lors de ces analyses, l'importance d'une gouvernance et notamment d'une structure de décision et de monitoring adéquates avait déjà été portée à l'attention des IRP. Le but de ce cycle d'inspections de 2017 est donc d'examiner comment le processus de décision et de monitoring en matière d'investissement est géré au sein des IRP visées.

⁴⁷ Voir le rapport annuel 2016 de la FSMA, p. 75.

⁴⁸ Voir le rapport annuel 2016 de la FSMA, p. 76.

⁴⁹ Voir notamment le rapport annuel 2015 de la FSMA, p. 83.

Stress test

En 2017, l'autorité européenne EIOPA a réalisé un *stress test* des fonds de pension de 19 pays présentant un marché significatif en matière de pensions. L'objectif poursuivi était d'analyser la résistance du secteur européen des fonds de pension face à des secousses provoquées par des crises sur les marchés financiers, ainsi que d'analyser les effets secondaires de ces chocs sur le système économique et les marchés financiers. L'échantillon d'institutions du secteur belge des fonds de pension englobait la moitié des actifs gérés par les IRP belges et présentait un caractère représentatif du secteur. Les fonds de pension participants ont été soumis à un scénario de stress dont les hypothèses se basaient sur une baisse de la valeur des actifs conjuguée à une diminution des taux d'intérêts sans risque.

Les résultats de ce *stress test* pour la Belgique sont positifs. Cet exercice a ainsi laissé apparaître que le secteur belge des fonds de pension résistait en moyenne bien, même confronté à des circonstances économiques extrêmement tendues. Ce résultat est principalement dû aux importantes marges que conservent les fonds de pension concernés ou à la présence de sponsors solides. La Belgique fait ainsi partie des pays qui parviennent à maintenir une couverture totale de leurs obligations dans le cadre du scénario du *stress test*.

Mesures de redressement et d'assainissement

Les fonds de pension qui présentent une insuffisance de financement doivent prendre les mesures nécessaires pour gommer celle-ci. Une insuffisance peut survenir au niveau de l'ensemble du fonds

FOCUS 2018

L'accent du contrôle prudentiel en 2018 sera notamment placé sur le suivi de l'enquête visant à examiner le réalisme du rendement attendu et la constitution prudente de provisions techniques.

Parallèlement, la FSMA travaillera également à l'implémentation des futures exigences de l'EIOPA et de la BCE en matière de *reporting*, qui nécessiteront une réorganisation du *reporting* des IRP.

En matière de méthodologie de contrôle prudentiel, la FSMA consacrera une attention particulière au financement des fonds de pension et notamment aux tests de continuité.

Enfin, la directive européenne IORP II, qui devra être transposée en droit belge pour le 13 janvier 2019, impliquera dès 2018 de nombreux efforts en vue du développement d'un nouveau cadre de contrôle pour les fonds de pension.

ou au niveau du plan de pension d'un ou plusieurs employeurs qui prennent part au fonds. Dans le premier cas, des mesures de redressement sont prises ; dans le second, il s'agit de mesures d'assainissement. Le nombre de mesures de redressement et d'assainissement a augmenté l'année dernière en raison d'un contrôle plus affiné par la FSMA suite à un *reporting* plus détaillé. Fin 2016, 9 fonds de pension faisaient l'objet de mesures de redressement ; 3 fonds faisaient l'objet de mesures d'assainissement. 7 IRP ont clôturé leur plan de redressement ou d'assainissement dans le courant de l'année 2017. En raison d'une nouvelle insuffisance fin 2016, 2 IRP devaient prendre des mesures de redressement et 14 IRP devaient prendre des mesures d'assainissement. Parmi les nouvelles insuffisances des fonds de pension, beaucoup sont consécutives aux hypothèses plus strictes, et donc plus sûres, auxquelles ont recours les fonds de pension pour le calcul de leurs obligations de retraite. Ces insuffisances n'ont pas d'impact négatif à court terme pour les futurs pensionnés ou leurs bénéficiaires.

Informer le secteur

La FSMA fait en sorte que le secteur des pensions demeure bien informé de son contrôle et de ses attentes. Cela se fait notamment via les formations données aux fonds de pension lors des séminaires organisés au sein du secteur et lors des réunions bilatérales avec les fonds de pension. Parallèlement à cela, une concertation régulière est menée avec PensioPlus, l'organisation professionnelle des fonds de pension.

Réguler

Tout comme dans le domaine du contrôle social, la FSMA fournit aussi une assistance technique pour la transposition en droit belge du volet prudentiel de la nouvelle directive européenne relative aux pensions complémentaires (IORP II).



SANCTIONS

| | |
|---|-----|
| Procédure en vue de l'imposition d'amendes administratives | 108 |
| Décisions d'ouverture d'instructions | 108 |
| Aperçu des dossiers traités | 109 |
| Proposition de règlement transactionnel | 109 |
| Conclusions communiquées au comité de direction | 110 |
| Aperçu du nombre de dossiers traités par l'auditeur depuis 2011 | 110 |
| Description d'un certain nombre de règlements transactionnels | 112 |
| Procédures judiciaires | 117 |
| Coopération internationale | 120 |

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

Procédure en vue de l'imposition d'amendes administratives

Lorsque le comité de direction constate des indices sérieux de l'existence d'une pratique susceptible de donner lieu à une amende administrative, il charge l'auditeur d'instruire le dossier⁵⁰. Cette décision est prise sur la base d'indications transmises par les services de contrôle de la FSMA, sur plainte, ou encore sur la base d'indications transmises par une autorité de contrôle étrangère, dans le cadre d'une demande de coopération adressée à la FSMA. Dans ce dernier cas également, le comité de direction charge l'auditeur de poser les actes d'instruction nécessaires afin de pouvoir répondre à la demande de l'autorité en question.

Décisions d'ouverture d'instructions

En 2017, 27 nouveaux dossiers ont été mis à l'instruction sur décision du comité de direction sur la base des investigations propres de la FSMA ou sur plainte. Ce chiffre n'englobe pas les dossiers mis à l'instruction aux fins de répondre aux demandes de collaboration adressées à la FSMA par des autorités de contrôle étrangères⁵¹.

Par (dossier d') instruction, l'on entend la décision d'instruire un certain nombre d'indices susceptibles de donner lieu à une amende administrative, conformément à l'article 70, § 1^{er} de la loi du 2 août 2002. Cette décision peut porter sur des indices sérieux d'infraction à une ou plusieurs législations, constatés dans le chef d'une ou plusieurs personnes. L'estimation du nombre de personnes concernées par les dossiers est d'ailleurs indicative : l'instruction porte en effet sur des faits et il se peut que l'examen des faits en question amène à reconsidérer le nombre de personnes concernées.

⁵⁰ Article 70, § 1^{er} de la loi du 2 août 2002.

⁵¹ Au sujet de ces demandes, voir le présent rapport, p. 120.

Aperçu des dossiers traités

L'auditeur mène les instructions portant sur des faits susceptibles de donner lieu à l'imposition d'une amende administrative. Sous sa direction, les collaborateurs en charge des dossiers effectuent les devoirs jugés nécessaires et examinent les éléments recueillis à la lumière des dispositions légales applicables.

Proposition de règlement transactionnel

Les dispositions organisant la procédure en vue de l'imposition d'amendes administratives permettent de clôturer un dossier par la conclusion d'un règlement transactionnel⁵².

La décision d'accepter un règlement transactionnel est prise par le comité de direction. La personne concernée doit avoir collaboré à l'instruction et doit, au préalable, avoir marqué son accord sur la proposition de règlement transactionnel.

En 2017, l'auditeur a communiqué au comité de direction, pour approbation, treize propositions de règlements transactionnels ayant reçu l'accord des auteurs des pratiques en cause. Ces règlements transactionnels, d'un montant total cumulé de 2 151 000 euros, concernaient tant des personnes physiques que des personnes morales.

L'augmentation du nombre de règlements transactionnels s'explique notamment par la diversité des matières. Outre les thèmes classiques tels que les abus de marchés, un certain nombre de dossiers concernent aussi des infractions 'techniques'. Il s'agit par exemple de dossiers relatifs à une absence d'approbation des documents commerciaux telle qu'imposée par l'arrêté royal du 25 avril 2014 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail ou d'infractions à l'obligation de notification des transactions de dirigeants d'entreprise qui figure dans le règlement relatif aux abus de marché.

Cette augmentation s'explique également par le fait que, lorsque l'instruction confirme les indices sérieux d'infractions, l'auditeur sonde la disposition des parties concernées à conclure un règlement transactionnel. Si la condition légale - à savoir la collaboration à l'instruction - est remplie, si la personne concernée accepte une publication nominative et si le montant présente un caractère dissuasif au regard des infractions retenues et des circonstances propres à l'affaire, la procédure de sanction pourra en principe se clôturer par le biais d'un règlement transactionnel.

Certains règlements transactionnels approuvés par le comité de direction dans le cadre de ces dossiers sont commentés dans le présent rapport⁵³.

⁵² Article 71, § 3 de la loi du 2 août 2002.

⁵³ Voir le présent rapport, p. 112-117.

Conclusions communiquées au comité de direction

A l'issue de l'instruction, l'auditeur établit un rapport. Ce rapport indique si les faits relevés sont susceptibles de constituer un manquement pouvant donner lieu à l'imposition d'une amende administrative ainsi que, le cas échéant, constituer une infraction pénale⁵⁴.

L'auditeur saisit le comité de direction du rapport définitif. Le comité de direction décide sur cette base des suites à réserver au dossier⁵⁵.

En 2017, l'auditeur a communiqué au comité de direction six rapports d'instruction.

Aperçu du nombre de dossiers traités par l'auditeur depuis 2011

En 2011, une nouvelle procédure de sanctions⁵⁶ est entrée en vigueur. Depuis 2011 et jusqu'au 31 décembre 2017, 95 dossiers portant sur l'existence d'une ou plusieurs pratiques susceptibles de donner lieu à une amende administrative, dans le chef d'une ou plusieurs personnes, ont fait l'objet d'une décision d'ouverture d'instruction.

Le nombre total de propositions de règlements transactionnels et de rapports clôturés par l'auditeur au cours de la même période s'élève à 107. Ces règlements transactionnels et rapports ont permis de clôturer définitivement 70 dossiers.

Les dossiers d'instruction ouverts depuis le 15 juillet 2011 portent sur des indices sérieux d'infraction à une ou plusieurs des législations énumérées dans le tableau 5⁵⁷.

L'on note, tout comme lors de l'année 2016, un élargissement des législations visées. Ceci traduit la volonté de mettre en œuvre les pouvoirs de sanction dans les différents domaines de contrôle de la FSMA.

⁵⁴ Article 70, § 2 de la loi du 2 août 2002.

⁵⁵ Article 71 de la loi du 2 août 2002.

⁵⁶ Voir le rapport annuel 2011 de la FSMA, p. 42.

⁵⁷ Plusieurs des dossiers traités par l'auditeur portent sur de possibles infractions à plusieurs des législations visées dans ce tableau. En conséquence, le relevé cumulatif des législations visées est supérieur au nombre de dossiers.

Tableau 5 : Législations visées par les dossiers traités par l'auditeur depuis le 15 juillet 2011

| | Du 15 juillet 2011 au 31 décembre 2016 | Du 15 juillet 2011 au 31 décembre 2017 |
|--|---|---|
| Loi du 18 septembre 2017 relative à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme et à la limitation de l'utilisation des espèces (anciennement 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) | 1 | 3 |
| Règlement Abus de marché (MAR) (anciennement la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers) | | |
| 1. Interdiction des opérations d'initiés et de la divulgation illicite d'informations privilégiées (art. 14 MAR) | 27 | 33 |
| 2. Interdiction des manipulations de marché (art. 15 MAR) et obligation de publication d'informations privilégiées (art. 17 MAR) | 14 | 17 |
| 3. Transactions de dirigeants (art. 19 MAR) | 0 | 2 |
| 4. Notification d'ordres et transactions suspects (art. 16 MAR) | 1 | 1 |
| Arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé | 4 | 4 |
| Arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché (abrogé par la loi du 27 juin 2017) | 8 | 8 |
| Loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement | 14 | 14 |
| 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 | 2 | 3 |
| Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (règles de conduite MiFID) | 2 | 3 |
| Arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers | | |
| Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition | 1 | 1 |
| Loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances | 2 | 5 |
| Loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires | | |
| Arrêté royal du 25 avril 2014 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail | 4 | 8 |
| Arrêté royal du 18 juin 2013 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de comptes d'épargne réglementés | | |
| Loi du 4 avril 2014 relative aux assurances | 2 | 9 |
| Code de droit économique (intermédiation en crédit) | 1 | 1 |
| Législation relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle (infractions à 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 (LPC)) | 0 | 3 |

Description d'un certain nombre de règlements transactionnels

En 2017, le comité de direction a accepté des règlements transactionnels dans le cadre d'instructions menées dans divers domaines de contrôle. A titre d'illustration, certains de ces règlements transactionnels sont décrits ci-dessous. Leur texte est consultable sur le site web de la FSMA, de même que celui des autres règlements transactionnels qui ont été conclus en 2017.

Règlement transactionnel conclu avec un holding étranger

Le 17 janvier 2017, le comité de direction a accepté qu'un règlement transactionnel soit conclu avec un holding coté sur Euronext Brussels et ayant son siège statutaire au Royaume-Uni.

La société avait vendu sa participation principale et fait part dans un communiqué de presse, le jour suivant la signature du *share purchase agreement*, de son intention de payer un dividende substantiel via les recettes de cette vente. Dans un nouveau communiqué de presse, elle a ensuite fourni des détails sur le paiement du dividende, en indiquant notamment la date du paiement.

Le dividende n'a finalement pas été versé à la date prévue. La société avait dans l'intervalle connu un changement d'administrateurs et avait publié un nouveau communiqué annonçant la suspension du paiement du dividende en invoquant que la situation financière de la société n'était pas suffisamment documentée et présentait un caractère incertain. C'est finalement un dividende bien moins élevé qui a été versé neuf mois plus tard.

L'interdiction d'abus de marché figurait au moment des faits à l'article 25, § 1^{er}, 4^o, de la loi du 2 août 2002, qui précise qu'il est interdit à toute personne « *de diffuser des informations ou des rumeurs, par l'intermédiaire des médias, via l'Internet ou par tout autre moyen, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur des instruments financiers, alors qu'elle savait ou aurait dû savoir que les informations étaient fausses ou trompeuses* ».

La FSMA a estimé que la société avait diffusé des informations fausses en annonçant le paiement d'un dividende qui n'a finalement pas été versé à la date prévue. Elle a en outre considéré que les informations étaient trompeuses car la société avait suscité l'impression erronée de disposer de suffisamment de ressources pour pouvoir verser le dividende escompté alors qu'elle ne satisfaisait pas aux exigences formelles qui s'appliquent au paiement de dividendes par une société établie au Royaume-Uni.

Le règlement transactionnel prévoyait le paiement d'une somme de 125 000 euros au profit du Trésor et une publication nominative sur le site web de la FSMA. Celui-ci a tenu compte des capacités financières limitées de la société et des mesures prises par la nouvelle direction pour limiter les conséquences de l'infraction et éviter pareille situation à l'avenir.

Règlement transactionnel conclu avec un établissement de crédit belge

Le 28 mars 2017, le comité de direction a accepté qu'un règlement transactionnel soit conclu avec un établissement de crédit belge.

Dans le cadre de leurs activités, les établissements de crédit doivent respecter certaines règles de conduite légales, parmi lesquelles les dispositions en matière de devoir de diligence. Ils doivent ainsi se comporter de manière loyale, professionnelle et équitable, dans l'intérêt du client. Lorsqu'ils proposent des produits au client, ils doivent par exemple tenir compte des caractéristiques et des risques de ces produits, d'une part, et des connaissances, de l'expérience et de la situation financière du client, d'autre part.

Dans le cas d'espèce, l'enquête a démontré que l'établissement de crédit accordait une classe de risque très peu élevée à des obligations d'Etat grecques alors que ce pays traversait une crise financière et économique importante. Au final, la Grèce s'est vue contrainte de procéder à une restructuration de sa dette, entraînant des pertes importantes pour tous les détenteurs d'obligations d'Etat grecques.

Durant la période couverte par l'enquête, les investisseurs pouvaient acheter des obligations d'Etat grecques auprès de cet établissement de crédit via divers services d'investissement, ces instruments bénéficiant auprès de l'institution d'une note positive dans le modèle de cotation des risques.

Ce n'est que le 24 novembre 2011 que l'établissement a adapté son appréciation du risque. A partir de ce moment, les produits ont alors été considérés comme des produits très risqués, mais certains investisseurs ne souhaitant pas courir de risques se voyaient encore conseiller l'achat de ces obligations.

Eu égard aux risques inhérents à la Grèce, la FSMA a considéré que les obligations d'Etat grecques ne correspondaient pas aux profils d'un groupe d'investisseurs auxquels l'établissement avait vendu ces obligations d'Etat et que ces dernières n'étaient donc pas adéquates pour ces clients.

Dans le cadre du règlement transactionnel, l'établissement de crédit s'est engagé à indemniser certains groupes de clients qui, dans le cadre d'un service de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille discrétionnaire fourni par la banque, avaient acheté des obligations d'Etat grecques, alors que cela allait à l'encontre des caractéristiques de leurs profils d'investissement ou du code interne de la banque en matière de conseil. Le règlement transactionnel prévoyait en outre le paiement d'une somme de 700 000 euros au profit du Trésor et une publication nominative sur le site web de la FSMA.

Règlements transactionnels relatifs à des offres de CFD en ligne par des entreprises d'investissement étrangères⁵⁸

En 2017, le comité de direction a accepté que trois règlements transactionnels soient conclus avec deux entreprises d'investissement de droit chypriote et une entreprise d'investissement de droit irlandais, qui pouvaient fournir des services d'investissement en Belgique dans le cadre de la libre prestation de services.

Ces sociétés proposaient, via des plateformes en ligne, des CFD (*Contracts for Difference*) ayant divers actifs pour sous-jacents. L'une de ces entreprises d'investissement proposait également des options binaires. Les entreprises en question ne disposaient pas d'un prospectus approuvé par la FSMA et leurs publicités n'avaient pas fait l'objet d'une approbation préalable de la FSMA.

Conformément à diverses dispositions de la loi prospectus, une offre publique d'instruments de placement sur le territoire belge requiert l'approbation préalable d'un prospectus par la FSMA. Les CFD et les options binaires sont des instruments de placement au sens de l'article 9 de cette même loi puisqu'il s'agit d'instruments permettant un investissement financier. Il découle dès lors également de l'article 60 de cette même loi que les publicités et autres documents qui concernent pareille offre publique doivent être approuvés au préalable par la FSMA.

La FSMA a estimé que le contenu des sites web qui faisaient office de plateformes de trading contenait suffisamment d'éléments prouvant une offre publique sur le territoire belge.

⁵⁸ En 2016, la FSMA a publié un règlement visant à limiter la commercialisation de certains instruments financiers dérivés. Depuis l'entrée en vigueur de ce règlement, le 18 août 2016, la commercialisation de CFD assortis d'un effet de levier est prohibée. Ce règlement interdit également la commercialisation d'options binaires auprès de clients de détail en Belgique.

Dans le cadre des règlements transactionnels conclus, les sociétés se sont engagées à contacter de façon proactive leurs clients belges pour leur donner la possibilité de mettre fin à leur relation contractuelle sans frais, et moyennant le remboursement de leur solde. Les règlements transactionnels prévoyaient le paiement de montants s'élevant à 550 000 euros, 200 000 euros et 175 000 euros au profit du Trésor. Pour déterminer les montants réclamés, il a notamment été tenu compte de l'ampleur des activités des différentes entreprises. Ces décisions ont fait l'objet de publications nominatives sur le site web de la FSMA.

Règlement transactionnel conclu avec un administrateur d'une société cotée

Le 25 mai 2017, le comité de direction a accepté qu'un règlement transactionnel soit conclu avec un administrateur d'une société belge cotée en bourse.

Au moment des faits, la société menait une étude clinique sur un produit pharmaceutique important. Les administrateurs de la société avaient signé un document dans lequel ils s'engageaient à traiter de façon confidentielle les données relatives à cette étude et à ne pas négocier d'actions de la société préalablement à la publication des résultats en question.

Le jour X, les administrateurs ont eu accès aux résultats des tests du produit sur un portail sécurisé. Ce même jour, un conseil d'administration s'est tenu par téléphone, lors duquel les résultats des tests du produit ont été abordés. Le conseil d'administration a également approuvé un communiqué de presse à ce sujet.

Le même jour X, des actions de la société ont été achetées sur le compte de l'administrateur. Ce jour-là également, des actions de la société ont été achetées sur le compte d'une société en liquidation dont l'administrateur et son épouse étaient les principaux bénéficiaires.

Le jour X + 2, la société a publié le communiqué de presse au sujet des résultats des tests de l'étude, et le cours de l'action a augmenté de 23,56 %.

La FSMA a estimé que l'administrateur avait commis une infraction à la législation en vertu de laquelle il est interdit à toute personne qui dispose d'une information dont elle sait ou devrait savoir qu'elle a un caractère privilégié d'acquérir, pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, directement ou indirectement, les instruments financiers sur lesquels porte l'information.

Le règlement transactionnel prévoyait le paiement d'une somme de 62 000 euros au profit du Trésor, et ce alors que le montant de la plus-value réalisée était limité. Cette décision a été publiée de façon nominative sur le site web de la FSMA durant six mois.

Règlements transactionnels en lien avec la diffusion de publicités

Le comité de direction a accepté la conclusion de trois règlements transactionnels dans des dossiers relatifs à la diffusion de publicités, pour des parts d'organismes de placement collectif, d'une part, et pour des comptes d'épargne réglementés, d'autre part.

Deux règlements transactionnels concernant la diffusion de publicités pour des parts d'organismes de placement collectif

L'article 155, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, de la loi du 3 août 2012⁵⁹ dispose que les avis, publicités et autres documents qui se rapportent à une offre publique en Belgique de parts d'un organisme de placement

⁵⁹ Loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances.

collectif de droit étranger qui répond aux conditions de la directive 2009/65/CE ou qui annoncent une telle offre ou la recommandent ne peuvent être rendus publics qu'après avoir été approuvés par la FSMA. Une obligation analogue figure à l'article 26, § 1^{er}, de l'arrêté royal du 25 avril 2014⁶⁰, et s'applique en cas de commercialisation, à titre professionnel, de produits financiers auprès des clients de détail sur le territoire belge.

En outre, l'article 155, § 2, alinéa 2, 2^o, de la loi du 3 août 2012 précise que les informations que contiennent ces avis, publicités et autres documents ne peuvent être trompeuses ou inexactes, ce qui est confirmé par l'article 11, 1^o, de l'arrêté royal du 25 avril 2014.

Enfin, l'article 12, § 1^{er}, de l'arrêté royal du 25 avril 2014 fixe les exigences minimales auxquelles doivent répondre pareilles publicités.

Dans un premier dossier examiné par la FSMA, une société de gestion d'organismes de placement collectif (OPC) luxembourgeoise avait placé dans deux journaux belges différents une publicité pour le compartiment d'un OPC étranger répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE. Certaines parts du compartiment en question de l'OPC luxembourgeois s'étaient vues décerner un prix dans le cadre d'un concours récompensant les « meilleurs OPC commercialisés en Belgique ».

Les publicités affichées dans les deux journaux belges n'avaient pas été soumises à l'approbation préalable de la FSMA et elles ne satisfaisaient pas aux exigences légales minimales en matière de contenu. La FSMA a en outre estimé que les publicités pouvaient être considérées comme trompeuses car elles ne précisaient pas que le prix remporté avait spécifiquement été décerné pour certaines parts (et donc pas toutes) du compartiment de l'OPC luxembourgeois.

Le règlement transactionnel prévoyait le paiement d'une somme de 50 000 euros au profit du Trésor et une publication nominative sur le site web de la FSMA.

Dans le second dossier examiné par la FSMA, une société belge de gestion de portefeuille et de conseil en investissement a envoyé à la FSMA une demande d'approbation d'une vidéo publicitaire visant à promouvoir le compartiment d'un OPC étranger répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE. Cette vidéo publicitaire devait être publiée sur le site web d'un journal belge, avec un hyperlien à la fin de la vidéo pour renvoyer vers différents documents relatifs au compartiment en question de l'OPC étranger.

La FSMA a formulé certaines observations au sujet de la vidéo et plus spécifiquement concernant l'hyperlien apparaissant à la fin de celle-ci. Cet hyperlien renvoyait vers une page internet n'ayant pas été approuvée par la FSMA et ne répondant pas aux exigences minimales en matière de contenu, qui figurent à l'article 12, § 1^{er}, de l'arrêté royal du 25 avril 2014.

Les observations de la FSMA sont demeurées sans suite et la vidéo a été publiée sur le site web du journal belge, sans approbation de la FSMA.

Le règlement transactionnel prévoyait le paiement d'une somme de 80 000 euros au profit du Trésor et une publication nominative sur le site web de la FSMA.

⁶⁰ Arrêté royal du 25 avril 2014 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail.

Règlement transactionnel concernant la diffusion de publicités pour des comptes d'épargne réglementés

Dans ce dossier, un établissement de crédit néerlandais disposant d'une succursale en Belgique avait fait de la publicité, via une application mobile, pour des comptes d'épargne réglementés auprès de potentiels clients de détail.

La diffusion de publicités dans le cadre de la commercialisation sur le territoire belge de comptes d'épargne réglementés auprès de clients de détail est soumise à l'approbation préalable de la FSMA, en application de l'article 26, § 1^{er}, de l'arrêté royal du 25 avril 2014.

En outre, l'arrêté royal du 25 avril 2014 impose également le contenu minimal des publicités pour des comptes d'épargne réglementés, sauf s'il est techniquement impossible de mentionner les informations requises via le canal de publicité choisi.

L'enquête a démontré que le contenu de l'application mobile ne répondait pas aux exigences légales minimales en la matière et qu'il n'avait pas été préalablement soumis à l'approbation de la FSMA.

Le règlement transactionnel prévoyait le paiement d'une somme de 40 000 euros au profit du Trésor et une publication nominative sur le site web de la FSMA.

Règlement transactionnel conclu avec une société cotée en bourse dans le cadre de la législation en matière de transparence

Le 24 avril 2017, le comité de direction de la FSMA a accepté qu'un règlement transactionnel soit conclu avec une société belge cotée en bourse ainsi que les sociétés et la personne physique qui lui sont liées (ci-après, le « groupe »).

En vertu de l'ancien article 6 de la 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 applicable au moment des faits, toute personne physique ou morale qui acquiert, directement ou indirectement, des titres conférant le droit de vote d'une société dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé est tenue de notifier à ladite société et à la FSMA, sa participation, lorsque les droits de vote attachés aux titres détenus franchissent à la hausse ou à la baisse le seuil de 5 % ou de multiples de 5 % des droits de vote existants. Dans l'hypothèse d'une chaîne de contrôle, l'obligation de notification incombe à la personne détenant le contrôle (ultime) et aux différents maillons de la chaîne de contrôle, c'est-à-dire aux entreprises contrôlées, dès lors que les participations de ces dernières atteignent un des seuils visés par la loi du 2 mai 2007 ou les statuts de l'émetteur.

Par ailleurs, une personne est tenue de procéder à une offre publique d'acquisition sur la totalité des titres avec droit de vote d'une société, lorsqu'elle détient, à la suite d'une acquisition, plus de 30 % des titres avec droit de vote de cette société.

Le groupe concerné détenait depuis fin octobre 2008, une participation atteignant de manière quasi ininterrompue entre 29 % et 30 % dans le capital d'une autre société belge cotée en bourse (ci-après, « l'émetteur »). Par ailleurs, une des sociétés du groupe représentait plus de la majorité des droits de vote des actionnaires présents ou représentés lors des assemblées générales de cet émetteur depuis 2009, et ce jusqu'aux assemblées générales de 2014 en tous cas. Par conséquent, selon la FSMA, il existait un contrôle de fait sur l'émetteur eu égard à la présomption de l'article 5, § 3, alinéa 2, du Code des sociétés, et aucun élément ne permettait de renverser cette présomption.

Entre le 18 mars 2013 et le 25 octobre 2013, l'émetteur a acquis des actions propres dans le cadre des plans d'intéressement du personnel mis en place. L'émetteur étant lié au groupe par ce contrôle de fait, la quotité d'actions détenues par l'émetteur devait, aux fins des obligations découlant de la loi du 2 mai 2007, de la loi OPA et de leurs arrêtés d'exécution, être additionnée à celle détenue par le groupe. Ainsi, les 19 mars 2013, 20 mars 2013 et 25 octobre 2013, les différents membres du groupe ont franchi chacun le seuil de 30 % de participation dans l'émetteur.

Les actionnaires qui franchissent ce seuil ont en principe l'obligation de lancer une offre publique d'acquisition (OPA) sur toutes les actions en circulation, sauf s'ils demandent une dérogation conformément aux conditions prévues par la loi OPA. Le groupe n'a demandé une telle dérogation qu'en juillet 2014.

Le règlement transactionnel prévoyait le paiement par le groupe d'une somme de 100 000 euros au profit du Trésor. La décision a été publiée de manière nominative sur le site web de la FSMA.

Procédures judiciaires

Arrêt de la Cour des marchés⁶¹ du 1^{er} mars 2017 concernant des opérations d'initiés

Au cours de la période sous revue, la Cour des marchés s'est prononcée sur un dossier dans le cadre duquel les parties en cause avaient introduit un recours contre une décision prise par la commission des sanctions le 20 novembre 2015. Ce dossier concernait les achats d'actions d'une société cotée sur Euronext Brussels auxquels avaient procédé trois de ses administrateurs. Ces achats avaient eu lieu après une réunion du conseil d'administration de cette société lors de laquelle la décision avait été prise de passer à la deuxième phase d'un programme de rachat d'actions propres par la société. Les trois administrateurs concernés étaient présents à cette réunion. Leurs achats d'actions ont été effectués avant que la décision précitée ne soit rendue publique. Deux administrateurs agissaient pour le compte d'une société, le troisième opérant pour son propre compte.

Dans sa décision du 20 novembre 2015, la commission des sanctions avait conclu à l'existence d'infractions aux dispositions interdisant les opérations d'initiés, dans le chef à la fois des trois administrateurs et des deux sociétés. Elle n'avait toutefois infligé des amendes administratives qu'aux deux sociétés, amendes d'un montant respectif de 200 000 euros et de 15 000 euros. Toutes les parties avaient introduit un recours contre cette décision.

Par un arrêt du 1^{er} mars 2017, la Cour des marchés a déclaré le recours non fondé et a confirmé la décision de la commission des sanctions dans son intégralité.

La Cour a tout d'abord jugé que l'information dont les parties en cause disposaient au moment des transactions litigieuses revêtait un caractère privilégié, dès lors qu'il s'agissait d'une information non rendue publique, qui était précise et susceptible d'influencer de façon sensible le cours de bourse et qui concernait un émetteur d'instruments financiers.

⁶¹ La loi du 25 décembre 2016 a remplacé, à l'article 121 de la loi du 2 août 2002, la notion de « cour d'appel de Bruxelles » par celle de « Cour des marchés ».

Information non rendue publique

Selon la Cour des marchés, la décision prise par le conseil d'administration de l'émetteur de lancer la deuxième phase du programme de rachat n'était pas publique au moment des transactions litigieuses, puisqu'elle n'a été divulguée que quelques jours plus tard.

Les parties en cause ont contesté le caractère non public de cette information en alléguant qu'elle se situait, selon eux, dans le prolongement d'informations publiées précédemment et que toutes les informations pertinentes étaient déjà connues du marché. Lors de publications précédentes, l'émetteur avait annoncé son programme de rachat d'actions propres, précisé que l'assemblée générale avait approuvé ce programme, indiqué que la première phase du programme de rachat avait été lancée et fait savoir que cette première phase avait été clôturée de manière anticipée avec succès.

La Cour n'a pas suivi ce point de vue. La publication relative à la deuxième phase du programme de rachat contenait, selon la Cour, deux éléments nouveaux, à savoir le timing de la deuxième phase du programme de rachat et le volume de ce programme. Le timing couvrait une période de trois mois prenant cours le lendemain de la publication. Le volume du programme de rachat se montait à 300 000 actions. Selon la Cour, ces éléments ne pouvaient pas être considérés comme des éléments mineurs se situant dans le prolongement des informations déjà publiées, puisqu'ils y ajoutaient des renseignements essentiels. La Cour a également souligné que le lancement de la deuxième phase du programme de rachat avait eu lieu plus tôt que ce à quoi s'attendaient les analystes et le marché.

Information précise

Selon la Cour des marchés, l'information portait sur une affaire suffisamment certaine et était assez spécifique pour que l'on puisse en tirer une conclusion sur l'influence potentielle de cette affaire sur le cours des instruments financiers de l'émetteur. La Cour a estimé qu'il en était ainsi car l'information relative au lancement de la deuxième phase du programme de rachat comportait un signal supplémentaire à l'intention des investisseurs, vu le nombre maximum élevé d'actions à racheter et le délai d'exécution rapide. Un investisseur raisonnable pouvait s'attendre à ce que les achats effectifs donnent lieu à un soutien du cours et, partant, à une hausse du cours. Ensuite, l'échelonnement *de facto* effectué ainsi que les modalités et le timing établis dans ce cadre renforçaient et concrétisaient, selon la Cour, le signal émanant du programme de rachat, à savoir que les administrateurs de l'émetteur estimaient l'action sous-évaluée. Enfin, l'exécution rapide de la deuxième phase du programme de rachat était également, selon la Cour, de nature à délivrer un signal très positif concernant le dividende pour l'exercice en cours.

Les parties en cause ont contesté le caractère suffisamment spécifique de l'information en soutenant que l'impact du programme de rachat complet avait déjà été absorbé totalement par le cours de bourse dès l'annonce dudit programme, de sorte qu'il ne fallait plus s'attendre à des répercussions sur ce cours. Pour étayer leur point de vue, les parties en cause se sont référées à leur calcul mathématique de l'effet maximum de l'annonce du programme de rachat sur le cours de bourse. Elles ont également allégué que la divulgation de l'approbation de ce programme par l'assemblée générale, l'annonce du lancement de la première phase du programme de rachat et la communication de sa clôture anticipée et réussie n'avaient pas eu d'influence supplémentaire sur le cours.

La Cour n'a pas suivi ce point de vue. Selon la Cour, le critère légal permettant de juger si une information est suffisamment spécifique n'est pas un critère quantitatif, mais un critère qualitatif : il convient d'examiner si l'information permettait à un investisseur raisonnable de tirer une conclusion sur l'influence potentielle de cette information sur le cours de l'action. Selon la Cour, des calculs chiffrés ne pouvaient en aucun cas être déterminants pour apprécier la question de savoir si l'information relative au lancement de la deuxième phase du programme de rachat permettait à un investisseur raisonnable de tirer une conclusion sur l'influence potentielle de cette information sur le cours de l'action. Selon la Cour, c'est dès lors à juste titre que la commission des sanctions n'en avait pas tenu compte.

La Cour a également estimé que, même en admettant que certains éléments quantitatifs puissent être pertinents lors de l'examen du critère concernant l'investisseur raisonnable, l'on ne pouvait en l'espèce sérieusement s'attendre à ce qu'un tel investisseur soit en mesure d'effectuer des calculs mathématiques compliqués. D'autant plus que les calculs mathématiques comme ceux invoqués par les parties en cause ne reflétaient pas correctement l'impact potentiel de l'information sur le cours. La Cour s'est également ralliée à l'avis de la commission des sanctions selon lequel il importait peu que l'information équivalente à l'information litigieuse n'ait, précédemment, eu aucune ou que peu d'influence sur le cours de l'action.

Information susceptible d'influencer de façon sensible le cours de bourse

Selon la Cour des marchés, l'information était susceptible d'influencer de façon sensible le cours de bourse. La Cour a soutenu que les modalités d'exécution de la deuxième phase du programme de rachat - un nombre maximum élevé d'actions à racheter dans un court délai sur un marché peu liquide - permettaient de s'attendre à un soutien important du cours et que ces modalités renforçaient et concrétisaient le signal de sous-évaluation de l'action. La Cour a également relevé qu'avec le lancement plus rapide que prévu de la deuxième phase du programme de rachat, l'augmentation du bénéfice par action et du dividende se réaliserait plus vite que ce à quoi l'on pouvait s'attendre.

La Cour est ainsi arrivée à la conclusion que l'information concernée, si elle avait été rendue publique, aurait pu influencer de façon sensible le cours de bourse. Un investisseur raisonnable aurait en effet été susceptible d'utiliser cette information en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement. La Cour a également renvoyé aux motifs justifiant selon elle le caractère spécifique de l'information et à sa réfutation des arguments invoqués par les parties en cause à ce sujet.

Cette appréciation ex ante s'est, selon la Cour, confirmée par l'évolution concrète du cours constatée ex post. En effet, le jour du communiqué de presse annonçant le lancement de la deuxième phase du programme de rachat, le cours de l'action a augmenté de 9 %. La Cour a rejeté les autres facteurs auxquels les parties en cause attribuaient cette hausse, jugeant que ceux-ci n'étaient pas convaincants et étaient déforçés par l'évolution du cours elle-même. La Cour a souligné que même s'il avait fallu constater que la hausse du cours était exclusivement imputable à ces facteurs, *quod non*, cela n'aurait pas pour autant voulu dire qu'il était établi que l'information concernée n'avait pas pu influencer de façon sensible le cours de l'action.

La Cour a par ailleurs jugé que les parties en cause, vu leurs fonctions ainsi que leurs aptitudes et leur expérience professionnelles y afférentes, savaient ou auraient à tout le moins dû savoir qu'elles disposaient d'une information privilégiée. Cette connaissance dans le chef des personnes physiques agissant pour le compte de sociétés était, selon la Cour, pleinement imputable à ces personnes morales, de sorte que la condition liée à la connaissance du caractère privilégié de l'information était remplie dans le chef de ces sociétés également. Pour apprécier cette condition, peu importait, selon la Cour, que les transactions litigieuses aient été notifiées immédiatement à la FSMA.

Prenant appui sur la jurisprudence de la Cour de Justice de l'Union européenne, la Cour des marchés a encore soutenu que, lorsqu'une personne en possession d'une information privilégiée effectue sur le marché une transaction portant sur les instruments financiers auxquels se rapporte cette information, une présomption d'utilisation de ladite information existe dès le moment où il est prouvé que cette personne savait ou aurait dû savoir qu'elle disposait d'une information privilégiée. La Cour estime à cet égard que la présomption d'utilisation d'une information privilégiée ne peut être écartée que si la partie en cause prouve qu'il est exclu que cette information ait pu influencer sa décision d'investissement. Selon la Cour, les éléments invoqués en l'espèce par les parties en cause ne suffisaient pas pour apporter cette preuve. L'on pouvait donc en conclure que les parties en cause avaient effectué les transactions litigieuses en utilisant une information privilégiée et, de ce fait, commis une infraction à l'interdiction d'opération d'initié.

La Cour des marchés a confirmé les sanctions que la commission des sanctions de la FSMA avait infligées aux sociétés concernées. Dans ce cadre, la Cour a notamment relevé que l'imposition d'une amende administrative constitue une possibilité et que la constatation d'une infraction ne doit pas nécessairement donner lieu à une telle amende. La Cour a en outre estimé que la réalisation effective ou non d'un avantage patrimonial lors d'une opération d'initiée ne constitue pas en soi un critère à utiliser pour déterminer le montant d'une amende et que la mauvaise foi n'est pas un élément constitutif de l'infraction d'abus de marché.

Coopération internationale

Le nombre de demandes de coopération internationale dans le cadre des dossiers relatifs à d'éventuels abus de marché, ainsi que dans le cadre de l'offre illicite de services financiers pour l'année 2017 est en diminution par rapport à l'année précédente.

La FSMA a reçu 20 demandes de coopération d'autorités compétentes étrangères, contre 36 en 2016. Il a été donné suite à toutes ces demandes dans un délai moyen de 60 jours, ce délai étant influencé par la nature et l'importance des devoirs à accomplir. L'allongement du délai moyen par rapport à l'année précédente s'explique par un certain nombre de dossiers plus complexes qui ont nécessité des devoirs d'investigation très poussés.

Les devoirs en question portent souvent sur l'identification du bénéficiaire d'une opération. Ces devoirs peuvent également porter sur la collecte d'informations auprès d'un émetteur ou d'un opérateur de services de télécommunication, ou encore sur l'organisation d'auditions de personnes suspectées d'avoir commis un manquement ou de témoins.

Par ailleurs, en 2017, la FSMA a adressé 30 demandes de coopération à des autorités compétentes étrangères, contre 25 en 2016.



ÉDUCATION FINANCIÈRE

| | |
|--|-----|
| www.wikifin.be | 124 |
| La Semaine de l'Argent | 124 |
| L'enseignement | 126 |

Le législateur belge a confié à la FSMA la mission de contribuer à l'éducation financière. En vue de l'exécution de cette mission légale, la FSMA a lancé un programme d'éducation financière sous le nom de Wikifin.be. Ce programme a pour objectif de mettre en place des initiatives visant à améliorer le niveau d'éducation financière de la population. Le programme s'articule autour de trois piliers : l'enseignement, les actions destinées au grand public et la collaboration et l'échange de bonnes pratiques avec les différents stakeholders.

www.wikifin.be

En 2017, le site web www.wikifin.be a été visité près de 2,1 millions de fois. Ceci représente une augmentation de 12,6 % par rapport à l'année précédente. Plus de 3,6 millions de pages ont ainsi été consultées. Depuis son lancement en 2013, le site a été visité près de 7 millions de fois.

Le portail www.wikifin.be a pour objectif de fournir des informations financières neutres, fiables et pratiques au consommateur, le tout dans un langage accessible. La promotion de certains contenus, de quizz et de simulateurs est réalisée via des campagnes de sensibilisation ayant pour objectif de susciter l'intérêt du grand public concernant les questions d'argent. Le site web est sans cesse actualisé et complété par de nouveaux contenus. Ce travail est souvent réalisé par les experts de la FSMA mais se fait également en collaboration avec un grand nombre de partenaires externes, qui sont issus d'institutions publiques et de fédérations professionnelles ou sont des acteurs de terrain.

Les rubriques du site qui sont consacrées aux droits de succession et à l'héritage ainsi qu'au thème des pensions (épargne-pension, pension légale, constitution d'une pension, fiscalité de l'épargne-pension,...) rencontrent un franc succès. Cela démontre à nouveau que les citoyens sont à la recherche d'informations qui peuvent leur permettre de mieux planifier leur avenir financier au sens large. Les autres outils les plus populaires accessibles sur www.wikifin.be sont le Simulateur de comptes d'épargne (529 129 visites en 2017), le Simulateur Héritage (193 207 visites en 2017) et le Simulateur Immobilier (253 000 visites en 2017).

Parallèlement au développement continu de ses outils et de ses rubriques, Wikifin.be poursuit l'envoi de sa lettre d'information, qui recense désormais plus de 16 500 abonnés.

La Semaine de l'Argent

La FSMA a organisé en 2017 la seconde édition de La Semaine de l'Argent, en collaboration avec les journaux l'Echo/De Tijd et la RTBF/Radio 1. Comme lors de la première édition en 2016, de nombreux autres acteurs se sont également associés à l'initiative. L'objectif de La Semaine de l'Argent est de permettre un débat aussi large que possible sur les questions d'argent et de faire la promotion de l'éducation financière. Dans le cadre de cette semaine, Wikifin.be a à nouveau organisé de nombreuses initiatives conjointes et a assumé un rôle de coordination entre les nombreux *stakeholders*.

Ainsi, du 27 mars au 2 avril 2017, Wikifin.be et ses multiples partenaires ont organisé une série d'activités à travers toute la Belgique, destinées tant à l'enseignement qu'au grand public. La mobilisation conjointe de différents organismes publics et d'autres acteurs de terrain a permis de mettre en avant différentes thématiques de l'éducation financière. L'ensemble des activités ont été recensées sur le site www.lasemainedelargent.be. Le thème central de cette deuxième édition était 'Épargner... ou pas ?'.

La Semaine de l'Argent a débuté le 27 mars 2017 par la conférence 'Un monde en (r)évolutions : les rôles de l'éducation financière'. Le coup d'envoi officiel de cette semaine thématique nationale a été donné à l'occasion de la cérémonie *Ring The Bell* dans le bâtiment d'Euronext à Bruxelles, en présence de plusieurs ministres. Sa Majesté la Reine a honoré l'événement de sa présence et a eu l'occasion de prononcer un discours remarqué, notamment quant à la nécessité de n'exclure personne dans la mise en œuvre de l'éducation financière dans les classes en Belgique.

Durant la conférence, les principaux *stakeholders* du domaine de l'éducation financière en Belgique ont mené un débat sur les défis en matière d'éducation financière et sur le rôle de celle-ci dans la société. Parallèlement, les résultats d'une enquête menée par la FSMA auprès de 1 000 Belges pour connaître leur comportement en matière d'épargne ont été présentés. Ces résultats⁶² ont notamment mis en avant qu'un Belge sur trois n'épargnait pas. L'enquête a également sondé les raisons pour lesquelles les individus mettaient de l'argent de côté (principalement pour faire face à des dépenses imprévues) et a permis d'avoir une vue plus claire de la réserve d'épargne des Belges et de leur sentiment global par rapport à leur comportement en matière d'épargne.

Lors de la conférence, Wikifin.be a également récompensé les lauréats du Wikifin@School Challenge. Ce concours est destiné aux élèves du deuxième degré de l'enseignement secondaire et a pour but de présenter des projets visant à stimuler les jeunes à évaluer des risques, à établir un budget ou à choisir la bonne formule de crédit ou d'épargne. Les élèves ont été mis au défi de gérer eux-mêmes un budget et ont pu exposer de façon créative ce qu'ils avaient appris à l'aide du matériel développé par Wikifin.be.

À l'occasion de La Semaine de l'Argent, ce sont plus de 50 000 élèves de l'enseignement primaire qui ont joué au jeu « Gère tes pépètes » en classe. Cet outil ludique permet aux enfants de comprendre dès leur plus jeune âge qu'ils ne peuvent dépenser chaque euro qu'une seule fois ; de cette façon, ils s'épargnent bien des soucis financiers à l'avenir. Les études démontrent qu'il n'est jamais trop tôt pour commencer à acquérir de bonnes habitudes en matière d'argent. Au total, ce sont plus de 2 500 classes qui ont joué à « Gère tes pépètes » et une cinquantaine de collaborateurs volontaires de la FSMA qui se sont rendus dans les écoles afin d'assurer l'accompagnement du jeu. En Flandre surtout, des acteurs de terrain tels que les organisations « Budget in Zicht » ont également promu le jeu de façon massive, créant un véritable effet multiplicateur. Les évaluations ont par ailleurs démontré que le jeu était particulièrement apprécié par les enseignants participants.

Tout au long de La Semaine de l'Argent, la FSMA a également mis en place des Villages Info, à Bruxelles, Liège et Anvers. Des experts des différents partenaires⁶³ y répondaient aux questions d'argent du public au sujet des pensions, de la médiation de dettes, des cotisations sociales, de la digitalisation des paiements, des assurances, etc. Un parcours spécialement adapté aux jeunes du 3^e degré du secondaire était également prévu sur ces Villages Info et a remporté un franc succès auprès des écoles. Plus de 1 000 jeunes y ont participé. Wikifin.be a également mobilisé le *Federal Truck* de la Chancellerie du Premier ministre afin de se rendre dans différentes écoles en Belgique avec une série d'animations interactives encourageant les élèves à réfléchir davantage aux questions d'argent.

⁶² Il est à noter que les résultats de toutes les enquêtes menées par Wikifin.be sont disponibles sur son site web.

⁶³ Le Service fédéral des Pensions (SFP), le SPF Économie, le SPF Finances, La Banque Nationale de Belgique, Febelfin, Assuralia, l'Observatoire du Crédit et de l'Endettement, le Vlaams Centrum Schuldenlast, Student@Work (ONS), BudgetInZicht (BIZ), BROCOM et le Centre d'Appui aux Services de Médiation de Dettes de la Région de Bruxelles-Capitale.

Vu le succès remporté par La Semaine de l'Argent, l'attention portée par le public et les médias ainsi que les retours positifs des différents acteurs dont ceux de l'enseignement, la FSMA et ses partenaires renouvelleront à nouveau l'opération en 2018.

L'enseignement

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

Lancée fin 2015, la plateforme « Enseignants » ou « Wikifin@School »⁶⁴, disponible sur le site www.wikifin.be, recensait plus de 3 000 enseignants en 2017. Pour rappel, cette plateforme contient un large éventail de matériel pédagogique, accessible gratuitement, pour les enseignants et les élèves. Il existe par exemple des fiches pédagogiques comprenant des conseils concrets pour l'enseignant, des suggestions à mettre en œuvre en classe, des vidéos et des outils sur tous les thèmes liés à l'éducation financière et à la consommation responsable. Depuis le lancement de la plateforme, plus de 24 000 fiches pédagogiques y ont déjà été téléchargées.

La FSMA a également développé diverses actions pour les enseignants afin d'augmenter sa notoriété auprès de ceux-ci. Ces actions regroupent notamment la publication ponctuelle d'une lettre d'information destinée aux enseignants afin de les tenir informés des nouvelles initiatives, la participation active à divers salons de l'enseignement à travers toute la Belgique, de nombreuses journées de formation sur le terrain pour les enseignants, ainsi que des activités diverses dans les classes de l'enseignement primaire et secondaire durant La Semaine de l'Argent. Dans le souci d'informer les enseignants des initiatives de Wikifin.be pour les aider à réaliser de l'éducation financière et à la consommation responsable en classe, la FSMA a participé au Salon de l'Education, en octobre 2017.

En Fédération Wallonie-Bruxelles, le Parlement a adopté en 2016 la résolution relative au développement de l'éducation financière et à la consommation responsable dans l'enseignement obligatoire. La résolution prévoit d'intégrer le développement de savoirs, savoir-faire et compétences en matière économique et budgétaire et en matière d'éducation à une consommation responsable. Cela concerne aussi bien l'enseignement fondamental que l'enseignement secondaire, qu'il soit général, technique ou professionnel. C'est dans ce contexte que Wikifin.be a consenti des efforts importants en vue de l'organisation de formations inter-réseaux pour les enseignants sur le thème de la consommation responsable.

La FSMA fait partie du Comité de Pilotage qui a été créé et chargé d'émettre des propositions concrètes pour mettre en place la résolution et intégrer l'éducation financière et à la consommation responsable de manière optimale dans l'enseignement.

En ce qui concerne l'enseignement professionnel et technique francophone, Wikifin.be a poursuivi sa collaboration avec le Centre de Didactique Economique et Sociale (CeDES)⁶⁵ afin d'offrir tout le matériel nécessaire pour le nouveau cours de Formation sociale et économique.

⁶⁴ www.wikifin.be/fr/enseignants et www.wikifin.be/nl/wikifin-at-school.

⁶⁵ Initiative de l'Université de Namur et plus précisément de la *Faculté des Sciences Economiques, Sociales et de Gestion (FSESG)*. Le CeDES (Centre de Didactique Economique et Sociale) a pour but de fournir une aide scientifique et des documents pédagogiques directement exploitables, tant pour l'enseignement de transition que pour le qualifiant.

Depuis 2017, la FSMA peut en outre compter sur le détachement auprès de ses services d'une personne issue de l'enseignement. Celle-ci dispose d'une expérience de 25 ans en tant que professeur d'économie dans l'enseignement secondaire et permet à Wikifin.be d'être encore davantage en phase avec les attentes des enseignants.

L'enseignement flamand a, lui, poursuivi les préparatifs d'une grande réforme visant notamment à actualiser les matières enseignées à l'école secondaire. Un débat sociétal a laissé apparaître que l'éducation financière devrait être intégrée dans les référentiels. Ce sont ces référentiels qui déterminent les objectifs que doivent atteindre les élèves sur le plan de la compréhension, des connaissances et des aptitudes.

Alors que les référentiels de l'enseignement flamand n'avaient plus été modifiés depuis de très nombreuses années, le Parlement flamand a adopté au mois de janvier 2018 un nouveau décret qui redéfinit les contours de ceux-ci et précise les 16 compétences clés qui y seront intégrées. Dans la pratique, cela signifie que chaque élève du secondaire devra, quelle que soit son option, avoir acquis au terme de son cursus les différentes compétences clés. L'une de ces nouvelles compétences clés est la « compétence financière ».

La FSMA se réjouit du fait que le gouvernement flamand ait ainsi posé de nouveaux jalons pour l'éducation financière dans l'enseignement secondaire et en ait fait un élément important dans la formation de base de chaque élève. Lors des débats menés dans le cadre de la réforme de l'enseignement, Wikifin.be a, avec d'autres acteurs, mis toute son expertise au service des décideurs politiques pour inspirer et aider à affiner la réflexion quant aux contenus de l'éducation financière. Des commissions composées des représentants des organisations de l'Enseignement, d'experts et d'autres acteurs du secteur devront maintenant travailler à la définition et à la mise en œuvre concrète des orientations décidées. De nombreuses questions restent à trancher : quel sera le périmètre de l'éducation financière, quel est le niveau d'exigence attendu pour les différents âges, sur quels éléments l'acquisition de la compétence pourra-t-elle être évaluée, dans quels cours et à quels moments les élèves en bénéficieront-ils, ... Wikifin.be restera à la disposition des différents acteurs afin d'aider à donner une forme concrète à l'éducation financière en classe.

Parallèlement, le projet de recherche 'stratégique de base', Financial Literacy@School, mené en collaboration entre Wikifin.be et les centres de recherche de la KU Leuven et de l'Université d'Anvers, s'est poursuivi. Ce projet vise à accroître le niveau d'éducation financière des élèves de l'enseignement secondaire ainsi qu'à évaluer quelles sont les méthodes d'enseignement les plus efficaces pour y parvenir. Pour ce faire, il entend se concentrer sur le développement de méthodes qui exploitent la spécificité de chaque enfant au sein d'une classe et ainsi favoriser une différenciation du matériel de cours. Cette recherche a pour but de développer du matériel didactique innovant ainsi que de nouveaux supports de formation pour les enseignants afin d'accroître leur niveau d'éducation financière. L'objectif est également d'impliquer davantage les parents d'élèves et d'avoir un impact positif sur le niveau d'éducation financière tant des élèves que des parents. Le projet est mené par des chercheurs des universités de Leuven et d'Anvers et financé par le *Fonds voor Wetenschappelijk Onderzoek Vlaanderen* (1,3 million d'euros pour 4 ans). Wikifin.be est l'un des partenaires du projet et œuvre à la valorisation et à la dissémination des résultats des recherches, en soignant par exemple la qualité de la communication à l'égard des écoles. Dans le cadre du premier volet du projet, Wikifin.be a réalisé en 2017 le recrutement de 400 classes de deuxième année du premier degré. Elles seront les premières à tester, sur la base de méthodes scientifiques, de nouvelles manières de faire de l'éducation financière en classe.

La chaire Wikifin d'Éducation financière a été lancée par la FSMA et attribuée en 2016 à la Faculté d'Économie et de Science des affaires de la KU Leuven, qui travaille en collaboration avec la Faculté des Sciences psychologiques et de l'Éducation de l'Université Libre de Bruxelles. L'objectif de cette chaire est d'approfondir les recherches en matière d'éducation financière afin de mieux harmoniser les politiques et les activités de terrain par rapport aux besoins identifiés, notamment par rapport aux groupes vulnérables et aux déterminants socio-économiques. Ce programme bénéficie d'une importante visibilité, tant grâce à la publication d'études académiques que grâce à l'organisation

de congrès scientifiques à travers le monde. Cette chaire procure donc un vrai levier et une réelle autorité au programme Wikifin.be et à ses ramifications, les synergies entre les différents volets du programme étant importantes. En collaborant, Wikifin.be, la KU Leuven et l'Université Libre de Bruxelles sont convaincus d'apporter une pierre importante à l'édifice de l'éducation financière en Belgique.

FOCUS 2018

L'année 2018 sera marquée par les nombreux préparatifs en vue de l'ouverture du futur Centre d'Education Financière, qui devrait voir le jour en 2019. Le projet de création de ce centre a pour but de donner un ancrage concret à l'éducation financière en Belgique et d'en faire sa promotion. Cette initiative entre maintenant dans une phase décisive, tant sur le plan technique, avec la construction imminente des bâtiments, que sur le plan du contenu, les équipes de la FSMA travaillant à l'élaboration de l'exposition et des différentes animations qui s'y tiendront, en collaboration avec un partenaire de premier plan dans le domaine de la culture au sens large. Le centre jouxtera les bâtiments de la FSMA et s'adressera prioritairement, mais pas exclusivement, au monde de l'enseignement. Il permettra une expérience à la fois individuelle et partagée basée sur les différents éléments qui peuvent influencer un individu dans ses choix financiers et les conséquences de ceux-ci. Au terme de l'expérience, un pédagogue assurera une mise en perspective du parcours lors d'un debriefing. Le futur Centre d'Education Financière abritera par ailleurs également un auditoire, offrant lui aussi de nombreuses possibilités didactiques. La FSMA redoublera donc d'ardeur en 2018 afin de faire en sorte que ce projet ambitieux puisse être lancé sous les meilleurs auspices.

Enfin, La Semaine de l'Argent sera à nouveau organisée en 2018. Les différents acteurs de cette semaine thématique seront rejoints par d'autres partenaires et un nouveau jeu fera son apparition en classe. Celui-ci est destiné aux élèves de 5^e et 6^e primaire et est intitulé 'Just'in Budget'. Il permettra aux jeunes d'aborder de façon ludique les notions de budget, d'épargne, d'intérêts ou encore de crédit.



ACTIVITÉS INTERNATIONALES

| | |
|-------------|-----|
| UE | 133 |
| ESMA | 134 |
| EIOPA | 135 |
| ESRB | 136 |
| FSB | 137 |
| OICV | 138 |

Europe

La FSMA participe à l'élaboration et à la transposition de nouvelles réglementations financières au sein de l'**Union européenne**. Elle apporte son expertise quand il s'agit de déterminer la position de la Belgique au sein du Conseil de l'Union européenne. Dès qu'une nouvelle législation européenne est adoptée, la FSMA contribue largement à sa transposition dans la législation belge.

Dans la foulée de la crise financière, trois nouvelles autorités européennes ont été créées en 2011. Elles ont pour mission de contribuer à maintenir la stabilité du système financier, à veiller au bon fonctionnement des marchés financiers et à protéger les consommateurs financiers. L'Autorité européenne des marchés financiers (**ESMA**) se concentre sur les marchés de valeurs et les opérateurs de marché (bourses, entreprises d'investissement, fonds, etc.). L'**EIOPA** (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*) s'occupe principalement des entreprises d'assurances et des institutions de retraite professionnelle. L'**EBA** (*European Banking Authority*) focalise ses activités sur les établissements de crédit, les conglomérats financiers et les organismes de paiement. La FSMA est membre de l'ESMA et occupe une fonction de représentant permanent au sein de l'EIOPA.

L'**ESRB** (*European Systemic Risk Board* ou Comité européen du risque systémique) agit en qualité d'autorité de contrôle du système financier de l'UE dans son ensemble. L'ESRB vérifie si des risques surgissent du fait, par exemple, d'une vive croissance du crédit, de l'apparition de nouveaux produits financiers ou de l'interdépendance transnationale des établissements financiers. Lorsque l'ESRB estime que certains Etats membres de l'UE peuvent améliorer leur système de contrôle, il leur adresse une recommandation à ce sujet. La FSMA siège au conseil général, organe le plus important de l'ESRB, dirigé par le président de la Banque centrale européenne.

International

Le **FSB** (*Financial Stability Board*) est une organisation internationale dont la principale mission est de promouvoir la stabilité financière. Il a été créé en 2009 par le G20, le groupe qui réunit les principales puissances économiques. Le FSB coordonne une série de réformes dans la volonté de prévenir une nouvelle crise financière. L'objectif est d'accroître la robustesse du secteur financier, d'éviter que des banques soient à l'avenir de nouveau sauvées grâce à de l'argent public, de réduire les risques sur les marchés des dérivés et de démanteler le système bancaire parallèle. La FSMA participe à ses travaux.

L'Organisation internationale des commissions de valeurs (*International Organization of Securities Commissions* (**OICV-IOSCO**)) est un réseau de plus de 120 autorités nationales de contrôle des opérations boursières, dont la FSMA. Créée en 1983, l'OICV entend promouvoir des pratiques de marché correctes et saines à travers le monde. Elle s'y attelle en établissant des normes internationales et en renforçant la coopération entre autorités des marchés, en particulier dans le cadre du contrôle du respect de la réglementation et de l'échange d'informations, notamment en matière d'abus de marché. L'OICV souhaite ce faisant contribuer à la protection des investisseurs et à l'intégrité des marchés financiers.

L'*International Association of Insurance Supervisors* (**IAIS**) est un réseau de plus de 210 autorités de contrôle du secteur des assurances. L'objectif de l'IAIS, fondée en 1994, est de contribuer à la sécurité et à la stabilité financière des marchés de l'assurance. Elle y travaille en établissant des normes internationales et en renforçant la coopération entre les autorités de surveillance du marché. La FSMA et la Banque nationale de Belgique sont toutes deux membre de ce réseau.

La FSMA est également membre de l'*International Organisation of Pension Supervisors*. Etabli en 2004, l'**IOPS** est un organe international regroupant les autorités de contrôle du secteur des pensions complémentaires de 76 pays.



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

UE

Parmi les nouveaux textes de loi présentés ou traités en 2017, certains revêtent de l'intérêt pour la mission de contrôle de la FSMA⁶⁶. L'Union européenne est ainsi parvenue à un accord sur la révision de la directive anti-blanchiment. Pour réprimer le financement du terrorisme et l'évasion fiscale, l'UE renforce sa lutte contre le blanchiment de capitaux. Le texte révisé impose aux sociétés financières de nouvelles obligations en matière de transparence.

L'UE a adopté en 2017 un nouveau règlement en matière de titrisation. Cette technique permet aux établissements financiers de sortir des risques de leur bilan et de les transférer vers des tiers. Grâce à la titrisation, les établissements ont davantage de possibilités d'octroyer des crédits. L'UE établit un cadre général pour les opérations de titrisation simples, transparentes et standardisées. Les établissements financiers qui s'inscrivent dans ce cadre sont récompensés. Ils doivent mettre moins de fonds propres de côté pour faire face à d'éventuels problèmes qui pourraient résulter de la titrisation. Certaines techniques de titrisation ont été mises en cause à la suite de la crise financière.

La Commission européenne a mis sur la table une proposition de pension complémentaire européenne. Le produit paneuropéen d'épargne-retraite vient compléter le dispositif en matière de pension légale, complémentaire et individuelle tel que nous le connaissons en Belgique. Le nouveau produit est conçu pour que, partout dans l'Union, les citoyens aient plus facilement accès à des produits de pension individuelle. La Commission européenne veut ainsi rendre l'épargne-retraite volontaire plus attrayante et moins coûteuse pour les citoyens européens.

La Commission européenne a formulé des propositions visant à revoir le fonctionnement des autorités européennes de surveillance, l'ESMA, l'EIOPA et l'EBA. Les changements apportés au niveau des organes de décision de ces autorités visent à améliorer leur fonctionnement en termes de bonne gouvernance. Les établissements soumis au contrôle des autorités contribueraient à l'avenir directement à leur financement. D'autres propositions ont trait à un éventuel élargissement des compétences des autorités européennes de surveillance.

⁶⁶ Le lecteur trouvera un relevé des initiatives législatives aux pages 147 et suivantes du présent rapport.

ESMA

La FSMA a pris une part active aux travaux de l'autorité européenne de surveillance ESMA. En 2017, la FSMA a ainsi été réélue à la présidence du *Financial Innovation Standing Committee* (FISC).

Ce comité suit et analyse les tendances en matière d'innovation financière. Le FISC émet des avis sur des mesures destinées à éviter que des innovations financières inappropriées portent préjudice aux consommateurs ou compromettent la stabilité du système financier.

En 2017, le FISC a analysé en particulier les développements liés aux monnaies virtuelles, à la technologie *blockchain* et à d'autres innovations relevant de la technologie financière. Les travaux de ce comité ont entre autres amené l'ESMA à publier une déclaration concernant les *Initial Coin Offerings* (ICO), ces opérations grâce auxquelles des entreprises lèvent des fonds en vendant des *tokens* numériques. L'ESMA a mis les investisseurs en garde contre les risques qu'ils couraient en plaçant leur argent dans de telles sociétés et a rappelé que des réglementations étaient potentiellement applicables⁶⁷.

Le FISC a mené des travaux préparatoires à la mise en garde paneuropéenne publiée par l'ESMA, de concert avec l'EBA et l'EIOPA, au sujet des monnaies virtuelles. Dans ce document, les trois autorités ont mis les consommateurs en garde contre les risques associés à l'achat de monnaies virtuelles⁶⁸.

L'ESMA a annoncé que, s'appuyant sur les règles de conduite MiFID II, elle arrêterait en 2018 des mesures relatives à l'intervention sur les produits. L'ESMA s'inquiète des dangers que les produits risqués et complexes font courir aux consommateurs. Elle entend dès lors prendre des mesures pour protéger les investisseurs de détail. L'ESMA envisage ainsi d'interdire la vente d'options binaires et pense restreindre la commercialisation de certains CFD⁶⁹.

L'ESMA a publié des opinions à propos du Brexit. Elle a ainsi contribué à une approche commune des autorités de contrôle de l'UE27 face aux demandes d'entreprises britanniques de relocalisation d'activités vers l'UE27. L'ESMA a créé à l'usage des autorités de contrôle de l'UE27 un forum destiné à traiter des questions opérationnelles liées à une telle relocalisation.

L'ESMA accorde une attention de plus en plus grande à la convergence des pratiques de contrôle au sein de l'Union européenne. L'autorité de surveillance essaye d'atteindre ce but en publiant des orientations.

L'ESMA a approuvé des orientations en matière de gouvernance des produits qui s'inscrivent dans le cadre des nouvelles règles de conduite de MiFID II⁷⁰. L'ESMA et l'EBA ont publié des orientations communes concernant les aptitudes requises de la part des administrateurs⁷¹.

Pour parvenir à ce que les pratiques de contrôle convergent davantage, l'ESMA effectue également des examens par les pairs. En 2017, elle a analysé la manière dont les autorités nationales de contrôle intégraient dans leurs pratiques de contrôle ses orientations sur la fonction de *compliance* telle que définie dans les règles MiFID. L'ESMA a par ailleurs vérifié la mise en œuvre de ses orientations sur le contrôle des informations financières. L'autorité de surveillance a évalué le niveau de convergence et a indiqué sur quels points des possibilités de convergence subsistaient.

⁶⁷ ESMA, *Statements on Initial Coin Offerings (ICOs)*, 12 novembre 2017.

⁶⁸ ESMA, EBA and EIOPA *warn consumers on the risks of Virtual Currencies*, 12 février 2018.

⁶⁹ *Call for Evidence - Potential product intervention measures on contracts for differences and binary options to retail clients*, 18 janvier 2018.

⁷⁰ *Guidelines on MiFID II product governance requirements*, 2 juin 2017.

⁷¹ *Joint ESMA and EBA Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders under Directive 2013/36/EU and Directive 2014/65/EU*, 26 septembre 2017.

Les sujets transsectoriels sont abordés par les trois autorités européennes de surveillance au sein de leur Comité mixte et de ses sous-comités. La FSMA participe aux travaux du sous-comité qui traite de questions relatives à la protection des consommateurs et à l'innovation financière. Ce sous-comité a élaboré des mesures d'application pour l'entrée en vigueur du règlement PRIIPs relatif aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance.

L'ESMA est chargée de la surveillance directe de certains opérateurs de marché bien précis, tels que les agences de notation et les référentiels centraux. D'autres missions de surveillance sont susceptibles d'être dévolues à l'ESMA, entre autres en ce qui concerne la surveillance des contreparties centrales.

EIOPA

L'autorité EIOPA a mené une enquête thématique relative aux commissions et rétrocessions versées entre les *asset managers* et les entreprises d'assurances dans le cadre des produits d'assurance vie liée à des fonds d'investissement de la branche 23. Cette enquête se focalisait sur trois points : l'existence et les caractéristiques des incitants monétaires et des rémunérations ; la gestion des conflits d'intérêts par les entreprises d'assurances et la structuration des produits liés à des fonds d'investissement par les entreprises d'assurances.

Le but de l'enquête, lancée en 2016, était d'identifier des sources potentielles de préjudice aux consommateurs. L'EIOPA voulait spécifiquement analyser si les rémunérations payées par les *asset managers* influencent les choix d'investissement des assureurs d'une manière potentiellement défavorable pour les consommateurs.

Suite à l'analyse de ces questionnaires, l'EIOPA a constaté que la pratique des rétrocessions entre *asset managers* et entreprises d'assurances était très répandue. 80 % des entreprises d'assurances ayant participé à l'enquête ont ainsi obtenu en 2015 des incitants monétaires ou des rémunérations de la part des *asset managers*.

Les éléments recueillis indiquent que la façon dont les entreprises gèrent les actifs des fonds d'investissement liés à des assurances vie peut être une source de préjudice pour les consommateurs. Les entreprises s'appuient sur un nombre restreint de gestionnaires d'actifs et ne disposent pas toujours d'un cadre de gouvernance solide leur permettant de s'acquitter adéquatement de leurs obligations de surveillance et de leurs obligations fiduciaires.

Les mesures prises par les entreprises pour résoudre les conflits d'intérêts et agir dans le meilleur intérêt des clients révèlent également des insuffisances au détriment des consommateurs. En ce qui concerne les incitants monétaires, environ 70 % de ceux-ci sont retenus par les entreprises d'assurances, et seuls 30 % sont donc redistribués intégralement aux preneurs d'assurance. L'EIOPA a publié une opinion à ce sujet et invite les autorités nationales de contrôle à mener les actions de contrôle qui s'imposent à la lumière de la nouvelle réglementation européenne.

L'EIOPA a publié une opinion à propos du Brexit. L'EIOPA a créé à l'usage des autorités de contrôle de l'UE27 un forum destiné à traiter toutes les questions portant sur le retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne. Les assureurs et les fonds de pension doivent s'y préparer à temps. Ils doivent tout mettre en œuvre pour que le Brexit ne les empêche pas de poursuivre leurs activités dans le respect des règles et s'apprêter à l'éventualité de voir un accord sur le Brexit échouer.

L'EIOPA publie un rapport annuel sur les tendances en matière de consommation⁷². Le rapport 2017 souligne qu'il est important de fournir aux consommateurs des informations adéquates et transparentes s'agissant de la constitution de leurs droits à pension. Il évoque à ce sujet l'enquête menée par la FSMA sur la communication des frais facturés et du rendement obtenu dans le cas des plans de pension complémentaire de type contributions définies. Les résultats de cette enquête sont divulgués dans une communication qui établit également un relevé des attentes et des recommandations en matière de transparence financière pour les plans de pension de type contributions définies⁷³.

La FSMA a dirigé un groupe de travail sur la révision du protocole de Budapest⁷⁴. Ce protocole définit les modalités de collaboration entre autorités compétentes en matière de contrôle des activités transfrontalières des fonds de pension. Il convient de le réviser car une nouvelle directive européenne⁷⁵ introduit une série de modifications et de nouvelles dispositions concernant les activités transfrontalières.

La FSMA a participé à la consultation de l'EIOPA portant sur la communication d'informations sur les pensions complémentaires. L'EIOPA a organisé cette consultation parallèlement à celle menée par la Banque centrale européenne concernant le projet de règlement sur les obligations de *reporting* statistique applicables aux fonds de pension. À partir de fin 2019, ces deux initiatives auront une incidence notable sur les obligations de *reporting* des fonds de pension vis-à-vis des autorités de contrôle.

ESRB

Au cours de l'année 2017, l'ESRB a identifié une réévaluation des primes de risques sur les marchés financiers mondiaux comme risque constituant la principale source de danger pour la stabilité financière en Europe. Dans un contexte de valorisation élevée de nombreuses classes d'actifs combinée à une très faible volatilité, des chocs de taux d'intérêt ou liés par exemple aux incertitudes géopolitiques pourraient avoir des conséquences néfastes à travers le système financier.

Les vulnérabilités qui affectent le secteur bancaire, notamment en matière de rentabilité, constituent une autre source de risque mise en évidence par l'ESRB. C'est pourquoi l'ESRB s'est penché sur la problématique posée par le stock de prêts non performants au bilan des banques européennes, qui représentent plus de 5 % du total des prêts accordés. Le rapport⁷⁶ décrivant l'analyse de l'ESRB propose notamment une liste d'étapes à adopter afin de résoudre le problème de ces prêts non performants.

⁷² EIOPA's Sixth Consumer Trends Report, 11 décembre 2017. Voir le site web de l'EIOPA : <https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/Sixth%20Consumer%20Trends%20report.pdf>.

⁷³ Voir le présent rapport, p. 96.

⁷⁴ *Protocol of 30 October 2009, relating to the Collaboration of the Relevant Competent Authorities of the Member States of the European Union in particular in the Application of the Directive 2003/41/EC of the European Parliament and of the Council of 3 June 2003 on the Activities and Supervision of Institutions for Occupational Retirement Provision (IORPs) Operating Cross-Border Activity.*

⁷⁵ Directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle.

⁷⁶ *Resolving no-performing loans in Europe*, juillet 2017. Voir le site web de l'ESRB : http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/20170711_resolving_npl_report.en.pdf.

L'ESRB a publié la deuxième édition du rapport sur le *shadow banking*⁷⁷. Fin 2016, les actifs totaux du système de *shadow banking* atteignaient 40 000 milliards d'euros, soit environ 38 % de l'ensemble du secteur financier au sein de l'UE et 272 % du PIB de l'UE. Les actifs totaux du *shadow banking* dans l'UE ont crû de 2,6 % sur l'année 2016, ce qui représente une forte diminution du rythme de croissance par rapport aux années précédentes – la croissance annuelle entre 2012 et 2015 s'était en effet élevée à 8,3 %.

Une partie importante (34 %) des actifs repris sous la qualification de *shadow banking* émane des fonds d'investissement. Le secteur des fonds d'investissement a connu une forte croissance au sein de l'UE et dans le monde, et cette croissance est amenée à continuer en Europe dans le cadre de l'Union des marchés des capitaux, qui vise notamment à renforcer le rôle joué par les fonds en matière d'intermédiation financière. L'ESRB est d'avis que les pratiques de transformation de liquidité et de levier qui sont mises en œuvre par certains fonds d'investissement sont susceptibles d'amplifier les risques de stabilité financière ; c'est pourquoi le conseil général de l'ESRB a adopté des recommandations relatives aux risques systémiques liés aux écarts de liquidité et à l'utilisation de l'effet de levier par les fonds d'investissement⁷⁸.

Au cours de l'année 2017, le conseil général de l'ESRB a également eu l'occasion d'approuver le scénario défavorable préparé conjointement avec la BCE dans le cadre des *stress tests* appliqués au niveau européen par l'EIOPA aux institutions de retraite professionnelle⁷⁹. Il a publié une opinion sur les aspects macroprudentiels liés à un cadre pour le redressement et la résolution des contreparties centrales⁸⁰.

Le conseil général a aussi débattu des résultats de plusieurs papiers de recherche analysant les marchés des produits dérivés dans l'UE au moyen de données disponibles via les référentiels centraux mis en place par EMIR. EMIR permet en effet à l'ESRB et à l'ESMA d'avoir un accès à la base de données complète au niveau de l'UE. Le conseil général a mis en évidence la nécessité de continuer à améliorer la qualité des données concernées afin de pouvoir mieux comprendre le fonctionnement des marchés des produits dérivés, ce qui permettra de mieux identifier les sources potentielles de risque systémique et de développer des politiques macroprudentielles adéquates. Les papiers de recherche à l'origine de ces réflexions sont disponibles dans l'ESRB *Working Paper Series*⁸¹.

FSB

Un groupe de travail du FSB a mené une enquête sur le fonctionnement des régimes de pension privés, leurs vulnérabilités et les défis qui y sont liés. Ce groupe de travail temporaire a analysé l'incidence des régimes de pension privés en Europe sur la stabilité financière. Toutes les formules de pensions complémentaires (deuxième pilier) et individuelles (troisième pilier), gérées par les assureurs, les fonds de pension, les banques et d'autres établissements, ont fait l'objet d'un examen approfondi.

⁷⁷ *EU Shadow Banking Monitor, No 2*, mai 2017. Voir le site de l'ESRB : http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/20170529_shadow_banking_report.en.pdf?07a2e372f760d6ab92ae8cf63c0dab76.

⁷⁸ *Recommendation on leverage and liquidity in investment funds*. Voir le site web de l'ESRB : <http://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2018/html/esrb.pr180214.en.html>.

⁷⁹ Voir le présent rapport, p. 103.

⁸⁰ *Opinion on a central counterparty recovery and resolution framework*, juillet 2017. Voir le site web de l'ESRB : http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/170725_ESRB_opinion_counterparty_recovery_resolution_framework.en.pdf.

⁸¹ Les papiers de recherche qui font partie de l'ESRB *Working paper Series* sont disponibles sur le site de l'ESRB : <http://www.esrb.europa.eu/pub/working-papers/html/index.en.html>.

La FSMA a participé activement à ces travaux et à la rédaction du rapport. Le rapport du FSB dresse un état des lieux de l'ampleur et de la diversité du secteur des pensions privées, tant complémentaires qu'individuelles, en Europe et fait l'inventaire des réglementations européennes pouvant avoir une incidence sur le secteur des pensions. Il reconnaît le rôle joué par les organismes de pension en tant qu'investisseurs à long terme et l'influence stabilisatrice qu'ils sont susceptibles d'exercer en période de volatilité sur les marchés financiers, engendrant par là des effets bénéfiques pour l'économie et la stabilité financière.

Le rapport met en évidence combien les régimes de pension privés, leur cadre de fonctionnement et, partant, le niveau de répartition des risques entre les différentes parties prenantes diffèrent en Europe. Il préconise de mentionner, lors de la promotion de produits de pension, leur effet stabilisateur potentiel pour les marchés financiers. Le maintien d'un système de pension à piliers multiples, dans lequel les régimes privés complètent les systèmes publics, contribue à une répartition des risques et serait souhaitable pour soutenir le rôle stabilisateur des régimes de pension.

OICV

La FSMA est particulièrement active au sein de l'OICV. Le président de la FSMA, Jean-Paul Servais, remplit une série de mandats importants au sein de ce réseau.

Depuis 2016, il est vice-président de l'OICV et du Conseil de l'OICV. Il préside depuis 2014 le Comité régional européen de l'OICV ainsi que son Comité des finances et d'audit.

En tant que vice-président, il représente l'OICV au sein d'une série d'autres organisations internationales. Ainsi, il est membre et, depuis mars 2017, président de l'*IFRS Monitoring Board*. Cet organe contrôle l'*International Accounting Standards Board* (IASB), qui élabore les normes comptables internationales appliquées dans les rapports et comptes annuels. Il fait également partie du *Official Sector Steering Group* (OSSG), qui travaille sur la réforme de taux de référence tels que l'Euribor et le Libor.

La FSMA a participé à de nombreux groupes de travail de l'OICV. Leurs travaux ont notamment débouché sur des recommandations en matière de gestion du risque de liquidité dans le cadre de la gestion de portefeuille. Ces recommandations s'adressent aux gestionnaires de fonds d'investissement. L'objectif est que la gestion du risque de liquidité s'effectue en prenant en considération l'intérêt des investisseurs, même en période de tensions sur le marché⁸².

La FSMA a contribué aux initiatives prises par l'OICV par rapport aux offres d'options binaires et d'autres produits à effet de levier à des investisseurs de détail. L'OICV a proposé une série de mesures destinées à limiter les risques que de tels produits comportent pour les investisseurs et à veiller à ce qu'ils ne soient pas vendus par des entités ne disposant pas de l'agrément requis⁸³.

Ces mesures s'intègrent dans une stratégie plus large de l'OICV, comportant des propositions de politique en matière d'éducation des investisseurs et de procédures à l'encontre d'entreprises vendant ces produits sans être agréées à cet effet.

⁸² IOSCO, *Recommendations for Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes*, 1er février 2018. Conformément à ces recommandations, un rapport recensant des bonnes pratiques a été publié à l'attention des autorités de contrôle, du secteur et des investisseurs : *Final Report, Open-ended Fund Liquidity and Risk Management - Good Practices and Issues for Consideration*.

⁸³ *Report on Retail OTC Leveraged Products, Consultation report*, 13 février 2018.

D'autres publications de l'OICV traitaient du contrôle du respect des règles de conduite dans le marché des professionnels⁸⁴, des points auxquels les utilisateurs de taux de référence doivent porter attention⁸⁵ et des ICO⁸⁶.

L'OICV et ses membres ont organisé en 2017 la première Semaine mondiale des investisseurs (*World Investor Week*). Une semaine durant, une campagne consacrée à l'éducation des investisseurs a été menée partout dans le monde. Dans le cadre de la WIW, la FSMA a organisé une conférence dédiée à ce thème, au cours de laquelle les activités de Wikifin.be ont été présentées.

La FSMA est signataire de l'accord multilatéral de coopération de l'OICV depuis 2005. Ces dernières années ont été marquées par une forte progression du nombre de demandes de renseignements et d'assistance fondées sur cet accord de coopération. Un second protocole, plus élaboré, a vu le jour en 2017. Il offre aux membres de l'OICV la possibilité d'échanger des informations à plus grande échelle.

La FSMA prend part aux travaux que l'OICV a nouvellement entrepris dans le domaine de l'analyse de données et de la cybersécurité. Elle entend ainsi acquérir et partager connaissances et expérience sur la façon de relever ces défis.

⁸⁴ *Final report 07/2017 IOSCO Task Force Report on Wholesale Market Conduct*, 13 juin 2017.

⁸⁵ *IOSCO Board, Statement on Matters to Consider in the Use of Financial Benchmarks*, 5 janvier 2018.

⁸⁶ *IOSCO Board Communication on concerns related to initial coin offerings (ICOs)*, 18 janvier 2018.



NOUVELLES ÉVOLUTIONS ET NOUVEAUX DÉFIS

| | |
|-----------------------------|-----|
| FinTech | 142 |
| Cryptomonnaies | 143 |
| <i>Shadow Banking</i> | 144 |

Le secteur financier traverse un certain nombre de mutations induites notamment par des changements technologiques. La FSMA suit ces transformations de près. Le présent chapitre aborde certains de ces défis et évolutions.

FinTech

Le monde financier est, comme beaucoup d'autres, concerné par les évolutions technologiques. La digitalisation modifie le comportement des clients qui utilisent de plus en plus leur ordinateur et leur téléphone portable pour comparer les prix, consulter le solde de leur compte, effectuer des paiements ou passer des transactions sur les marchés. Ces évolutions qui mêlent finance et technologie, réunies sous le vocable « FinTech », nécessitent que les acteurs établis (banques, assureurs, sociétés de gestion d'actifs, ...) adaptent leur modèle d'affaires. Elles attirent également nombre de nouveaux entrepreneurs qui veulent se faire une place dans le nouvel écosystème qui est en train de se développer.

Les personnes porteuses de ces projets n'ont toutefois pas toujours la connaissance du cadre réglementaire applicable au domaine financier. La FSMA avait donc lancé en juin 2016 un portail FinTech sur son site web, afin de permettre aux entreprises actives dans ce secteur de prendre contact avec le superviseur. Cette approche permet aux entreprises de se familiariser avec la législation financière et de poser les questions qu'elles pourraient avoir ; elle permet à la FSMA de suivre de près les évolutions FinTech au niveau de la Belgique. Parmi les contacts initiés en 2016, deux entreprises ont obtenu en 2017 leur agrément en tant que plateforme de financement alternatif.

En avril 2017, le portail mis en place par la FSMA a évolué vers un portail commun entre la FSMA et la BNB. Les acteurs des FinTech, qui ne connaissent pas nécessairement le modèle de supervision duale qui est en vigueur en Belgique, ont ainsi un *single point of contact* (SPOC) et ne doivent pas au préalable identifier le « bon » superviseur à qui adresser leur question. Les questions adressées au SPOC FinTech sont gérées conjointement par les équipes de la FSMA et de la BNB, ce qui permet d'avoir une réaction rapide du superviseur le mieux à même de traiter la question, mais aussi de traiter conjointement les dossiers qui relèvent des compétences tant de la BNB que de la FSMA. Le développement de ce SPOC a également permis de répondre à un souhait émis par la plateforme de concertation « Bruxelles, centre financier », une plateforme créée par le Ministre des Finances, à laquelle la FSMA prend part.

Depuis la mise en place du portail FinTech en juin 2016, près d'une centaine de contacts ont eu lieu. Les domaines concernés sont divers : *robo-advice*, *crowdfunding*, comparaison de prix,... En 2017, de nombreuses questions portaient sur le domaine des paiements et étaient liées à l'entrée en vigueur début 2018 de la deuxième directive sur les services de paiement (PSD2). Ces contacts ont été traités par la BNB. Au cours de la deuxième moitié de l'année 2017, et suite vraisemblablement à la hausse extrême vécue par le bitcoin, le portail a reçu beaucoup de demandes relatives aux monnaies virtuelles (ou « cryptomonnaies »), et notamment au sujet de projets visant à faciliter l'achat et l'utilisation de ces cryptomonnaies par le grand public. La FSMA a dans ce cadre souvent rappelé que le règlement de la FSMA du 3 avril 2014 interdit la commercialisation en Belgique auprès de clients de détail de produits financiers dont le rendement dépend directement ou indirectement d'une monnaie virtuelle.

Le portail n'est bien sûr pas le seul moyen via lequel la FSMA suit les développements dans le domaine des FinTech. Outre la participation à plusieurs conférences belges et internationales, la FSMA suit ainsi les travaux internationaux en la matière, notamment via la présidence du *Financial Innovation Standing Committee* (FISC) au sein de l'ESMA. Ce comité est par exemple à l'origine du rapport sur l'utilisation de la *Distributed Ledger Technology* (DLT) sur les marchés financiers⁸⁷. La FSMA a également contribué à une audition du Comité économique et social européen (CESE) sur la digitalisation des services financiers. Elle a également participé aux deux tables rondes organisées par l'EIOPA autour des InsurTech, à avoir le développement des technologies dans le domaine de l'assurance.

Cryptomonnaies

Tout comme les autres autorités nationales et européennes de contrôle, la FSMA a en outre continué en 2017 de suivre de près les évolutions dans le domaine des cryptomonnaies. Les innovations technologiques dont elles découlent comportent des opportunités, tant pour le secteur financier que pour le consommateur, mais présentent cependant aussi des risques. La FSMA, la BNB et d'autres autorités de contrôle ont, à plusieurs reprises déjà, lancé des mises en garde à ce sujet. Vu, notamment, l'évolution du cours du bitcoin en particulier et l'intérêt croissant que les monnaies virtuelles suscitaient auprès du grand public, la FSMA a également attiré l'attention sur ces risques chaque fois que des questions lui ont été adressées.

En 2017, la FSMA a par ailleurs publié une mise en garde relative aux *Initial Coin Offerings* (ICO), ces opérations par le biais desquelles les concepteurs d'un projet lèvent des fonds en vendant des *tokens* numériques. Ces *tokens* doivent en général être achetés au moyen d'une monnaie virtuelle. En fonction de sa structuration, une ICO peut être soumise à certaines règles financières. Beaucoup d'entre elles ne sont toutefois assujetties à aucune réglementation et ne font ainsi l'objet d'aucun contrôle. Le texte soulignait que tout participant à une ICO doit savoir que l'opération en question est susceptible de n'obéir à aucune règle et que le consommateur n'est nullement protégé.

La mise en garde de la FSMA a coïncidé avec la publication de deux documents par l'ESMA. Cette autorité a également émis une mise en garde pour prévenir les personnes envisageant d'investir dans des ICO des risques qu'elles encouraient. L'ESMA a par ailleurs publié une communication destinée aux entreprises impliquées dans des ICO pour attirer leur attention sur les règles auxquelles elles seraient susceptibles d'être soumises.

⁸⁷ *The Distributed Ledger Technology Applied to Securities Markets*, 7 février 2017. Voir le site web de l'ESMA : https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/dlt_report_-_esma50-1121423017-285.pdf.

Shadow Banking

L'on constate à travers le monde un glissement vers un système financier davantage axé sur les marchés, où l'intermédiation financière s'opère en dehors du secteur bancaire. Si cette modalité de financement offre une alternative au crédit octroyé par les banques et aide à soutenir l'économie réelle, elle est en revanche susceptible de créer des risques systémiques. La FSMA et la BNB ont rédigé un rapport conjoint sur ce phénomène à la demande du ministre des Finances et du Groupe d'experts de haut niveau sur l'avenir du secteur financier belge.

Le financement par l'intermédiaire des marchés peut revêtir plusieurs formes. À la demande du *High Level Expert Group*, la FSMA et la BNB ont centré leur rapport sur la gestion d'actifs et le *shadow banking* (activités bancaires parallèles). Le Groupe d'experts avait recommandé d'améliorer le suivi des risques associés à ces activités et de leurs interactions avec d'autres secteurs.

La FSMA et la BNB ont calculé quelle était l'ampleur des activités bancaires parallèles en Belgique en partant de la définition du Conseil de stabilité financière (*Financial Stability Board*). Le total des actifs financiers tombant dans cette catégorie s'élevait à 128 milliards d'euros à la fin de l'année 2016. Ces actifs se composent principalement de fonds monétaires et de fonds de placement qui ne sont pas considérés comme fonds d'actions. La grande majorité de ces fonds relève de la surveillance des autorités belges.

À ce stade, l'on n'a pas observé de risques systémiques significatifs associés à la gestion d'actifs et aux activités bancaires parallèles. Il convient toutefois que les évolutions dans ces deux types d'activités et les liens avec les autres secteurs de l'économie fassent l'objet d'un suivi attentif, y compris s'agissant des risques de réputation que des groupes de services financiers pourraient courir (ce que l'on appelle le *step-in risk*).

La FSMA et la BNB estiment qu'il est très important de recueillir les données manquantes sur la gestion d'actifs et les activités bancaires parallèles. Elles recommandent de surveiller périodiquement le secteur bancaire parallèle en Belgique et de continuer de suivre les évolutions internationales en la matière. Réduire les risques de liquidité des fonds de placement belges et atténuer les interconnexions entre la gestion d'actifs et le secteur bancaire parallèle et d'autres secteurs comptent également parmi les recommandations importantes formulées dans le rapport.



LÉGISLATION ET RÉGLEMENTATION

| | |
|---|-----|
| Transposition de la directive européenne MiFID II | 148 |
| Approche suivie pour la transposition | 149 |
| Marchés d'instruments financiers | 149 |
| Accès à l'activité de prestation de services d'investissement et agrément des entreprises d'investissement | 150 |
| Protection des investisseurs | 151 |
| Recommandations du <i>High Level Expert Group</i> | 152 |
| <i>Fit & proper</i> | 153 |
| Fonction de compliance | 154 |
| Transposition de la directive européenne anti-blanchiment | 155 |
| Signalements émanant de lanceurs d'alerte | 157 |
| Règlement PRIIPs | 159 |
| <i>Insurance Distribution Directive</i> | 160 |
| Nouveau règlement prospectus | 160 |
| Achèvement de la mise en œuvre du règlement relatif aux abus de marché | 162 |

La FSMA est étroitement associée à la transposition de nouvelles législations et à l'élaboration de nouvelles réglementations pour le secteur financier. Les principaux développements intervenus sur ce plan au cours de l'année écoulée sont exposés ci-dessous.

Transposition de la directive européenne MiFID II

La loi du 21 novembre 2017⁸⁸ transpose en droit belge la directive MiFID II⁸⁹. Cette transposition a été complétée par l'arrêté royal du 19 décembre 2017⁹⁰ qui règle plus spécifiquement l'octroi ou la perception d'*inducements*, l'usage du trading algorithmique, la fourniture d'accès électroniques directs aux plateformes de négociation, la sauvegarde des instruments financiers et des fonds de clients, la gouvernance des produits, ainsi que la classification des clients. Cet arrêté royal transpose également en droit belge la directive déléguée du 7 avril 2016⁹¹.

La directive MiFID II traite de plusieurs matières, toutes en lien avec les marchés financiers. Ainsi, elle rassemble des dispositions relatives aux marchés d'instruments financiers, mais également des dispositions visant à garantir la protection des investisseurs, les règles en matière d'accès à l'activité de prestation de services d'investissement et, enfin, les conditions d'agrément des entreprises d'investissement.

La loi du 21 novembre 2017 met également en œuvre en droit belge le Règlement MiFIR⁹², dont les dispositions sont directement applicables dans l'ordre juridique belge. Ce règlement européen réglemente notamment la publication des données relatives aux négociations, la déclaration des transactions aux autorités compétentes, la négociation d'instruments dérivés sur des plateformes organisées, la prestation de services ou d'activités d'investissement par des entreprises de pays tiers en cas de décision d'équivalence de la Commission européenne. Le règlement MiFIR traite également des pouvoirs des autorités compétentes, de l'ESMA et de l'EBA en matière d'intervention sur les produits et en matière de limites de position.

Les dispositions de la loi du 21 novembre 2017, de l'arrêté royal du 19 décembre 2017 et du Règlement MiFIR sont entrées en vigueur le 3 janvier 2018. L'arrêté royal du 3 juin 2007⁹³ a été abrogé à cette même date.

⁸⁸ Loi du 21 novembre 2017 relative aux infrastructures des marchés d'instruments financiers et portant transposition de la directive 2014/65/UE.

⁸⁹ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE.

⁹⁰ Arrêté royal du 19 décembre 2017 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers.

⁹¹ Directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire.

⁹² Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers.

⁹³ Arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers.

Approche suivie pour la transposition

Le législateur a choisi de regrouper dans la loi du 21 novembre 2017 l'ensemble des aspects concernant les infrastructures des marchés d'instruments financiers. La loi couvre ainsi l'ensemble des dispositions concernant les marchés réglementés et les opérateurs de marché qui figuraient dans la loi du 2 août 2002⁹⁴ ainsi que les passages de l'arrêté royal du 3 juin 2007 consacrés aux MTF.

Les autres aspects de la directive MiFID II, à savoir les dispositions relatives à l'accès à l'activité de prestation de services d'investissement, aux conditions et à la procédure d'agrément des entreprises d'investissement et aux conditions d'exercice de l'activité visant à garantir la protection des investisseurs (communément appelées les « règles de conduite ») sont transposés par le biais de dispositions modificatives des lois réglant, en droit belge, ces différents aspects.

La loi du 21 novembre 2017 et l'arrêté royal du 19 décembre 2017 ont été élaborés dans l'optique d'une transposition fidèle des dispositions de la directive MiFID II et de la directive déléguée du 7 avril 2016. L'objectif du législateur était en effet de limiter au maximum l'insertion d'exigences supplémentaires par rapport à celles prévues par ces directives. Un certain nombre d'acquis, issus du droit préexistant, sont toutefois maintenus, principalement en ce qui concerne le régime des marchés réglementés et les exigences d'organisation et de gouvernance des entreprises d'investissement.

Marchés d'instruments financiers

En ce qui concerne le statut des marchés réglementés, le principe d'un agrément séparé pour les entreprises de marché et les marchés réglementés n'est plus retenu. Le législateur a opté pour un agrément unique du marché réglementé, toujours octroyé par le Ministre des Finances pour autant que le marché concerné et son opérateur de marché répondent aux conditions prévues par la loi. Sur le plan terminologique, le terme « opérateur de marché », utilisé dans la directive MiFID II a été préféré à « entreprise de marché ».

De nouvelles exigences de gouvernance sont prévues pour les marchés réglementés, notamment en matière de cumul des mandats de dirigeant et la constitution d'un comité de nomination au sein de l'organe de direction des opérateurs de marché ayant une importance significative. La FSMA est toutefois autorisée à octroyer des dérogations lorsque l'opérateur de marché fait partie d'un groupe au sein duquel un comité de nomination répondant au prescrit légal a été constitué et dont les attributions s'étendent à l'opérateur de marché concerné.

La loi contient également de nouvelles exigences en ce qui concerne la résilience et la capacité des systèmes de négociation du marché réglementé. Les marchés doivent notamment disposer de la faculté de rejeter les ordres manifestement erronés ou dépassant certains seuils de volume, ou de suspendre ou de limiter la négociation en cas de fluctuation importante des prix sur le marché. Un encadrement spécifique est aussi prévu pour l'usage du trading algorithmique.

Toujours dans le domaine des plateformes de négociation, la loi du 21 novembre 2017 introduit une nouvelle catégorie de système multilatéral de négociation, celle des OTF. La principale différence entre les OTF d'une part et les marchés réglementés et les MTF d'autre part tient aux modalités d'exécution des ordres. Au contraire de ce qui vaut pour les marchés réglementés et les MTF, l'exploitant d'un OTF dispose d'un pouvoir discrétionnaire sur la manière dont sont exécutées les transactions. Les négociations sur un OTF sont limitées à certains instruments financiers (obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés).

⁹⁴ Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

La loi du 21 novembre 2017 réglemente aussi la prestation de services de données de base relatives aux marchés financiers. Trois statuts séparés sont introduits, chacun consacré à un type distinct d'information :

- « dispositif de publication agréé » : habilité à fournir un service de publication de rapports de négociation ;
- « fournisseur de système consolidé de publication » : habilité à fournir un service de collecte des rapports de négociation ;
- « mécanisme de déclaration agréé » : habilité à fournir aux entreprises d'investissement un service de déclaration des transactions.

L'objectif est de permettre aux utilisateurs d'obtenir une vue d'ensemble des activités de négociation sur les marchés financiers et aux autorités compétentes de disposer d'informations précises et complètes sur certaines transactions.

Enfin, la loi du 21 novembre 2017 met en place un dispositif de supervision du marché des instruments dérivés sur matières premières. En vertu de ce dispositif, des limites de position doivent être imposées par les autorités compétentes, et des obligations de transparence, portant sur les positions détenues, sont instaurées.

Accès à l'activité de prestation de services d'investissement et agrément des entreprises d'investissement

En ce qui concerne l'accès à l'activité de prestation de services d'investissement, la loi du 21 novembre 2017 transpose les nouvelles exemptions prévues par le législateur européen, principalement pour la négociation pour compte propre. Ces exemptions sont assorties de nouvelles conditions, selon que l'activité porte sur des instruments dérivés sur matières premières, des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur quotas d'émission, ou sur d'autres types d'instruments financiers.

Le régime préexistant applicable aux entreprises d'investissement relevant du droit d'États tiers est en grande partie maintenu, moyennant certaines adaptations pour le mettre en conformité avec le nouveau régime instauré en cette matière par la directive MiFID II et le Règlement MiFIR. Ainsi, la liste des catégories de clients auprès desquels ces entreprises sont autorisées à prêter leurs services en Belgique, sans y établir de succursale, est rendue conforme aux notions de « contrepartie éligible » et de « client professionnel » de la directive MiFID II.

Les adaptations apportées aux conditions d'agrément des entreprises d'investissement se caractérisent par un renforcement des exigences en matière de gouvernance. Ainsi, certaines dispositions de la directive CRD IV⁹⁵ sont rendues applicables aux entreprises d'investissement, de même que la prescription de nouvelles exigences de gouvernance pour l'organe de direction, et de nouvelles règles en matière de cumul des mandats.

De nouvelles exigences organisationnelles sont également imposées aux entreprises d'investissement qui conçoivent des instruments financiers destinés à la vente, ainsi qu'à celles qui recourent au trading algorithmique, qui fournissent un accès électronique direct aux plateformes de négociation, ou qui agissent comme membre compensateur général.

⁹⁵ Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE.

Enfin, les entreprises d'investissement et les établissements de crédit qui prestent des services d'investissement sont soumis à une nouvelle obligation d'enregistrement des conversations téléphoniques et des communications électroniques pour les transactions conclues dans le cadre de certains services ou activités d'investissement. Cette obligation vise notamment à renforcer l'efficacité de la supervision par les régulateurs.

Protection des investisseurs

Tout comme pour la directive MiFID I, le renforcement de la protection des investisseurs est un des éléments clés de la directive MiFID II.

Les investisseurs sont en effet devenus plus nombreux sur les marchés financiers et se voient proposer un large éventail de services et d'instruments à la complexité accrue. Compte tenu du rôle toujours important des recommandations personnalisées pour les clients et de la complexité grandissante des services et des instruments financiers, le législateur européen a jugé nécessaire d'en encore améliorer les règles de conduite afin de renforcer la protection des investisseurs.

Ce renforcement est, tout d'abord, réalisé par l'insertion de nouvelles règles en matière de gouvernance des produits. Les entreprises d'investissement et les établissements de crédit devront davantage comprendre les caractéristiques des instruments financiers qu'ils proposent ou recommandent. Ils devront également établir des politiques et modalités efficaces pour déterminer la catégorie de clients à laquelle les produits et services doivent être fournis.

Les investisseurs voient également la prise en compte de leurs intérêts mieux garantie par de nouvelles règles en matière d'*inducements*. Pour faire bénéficier les clients d'une plus grande visibilité quant au service reçu, la loi du 21 novembre 2017 limite la possibilité pour les entreprises fournissant les services de conseils en investissement sur une base indépendante et les services de gestion de portefeuille d'accepter, en les conservant, des droits, des commissions ou tout autre avantage pécuniaire et non pécuniaire provenant de tiers, et notamment des émetteurs et des fournisseurs du produit.

Seuls les avantages non monétaires mineurs sont autorisés, à condition que le client en soit clairement informé, qu'ils soient à même d'améliorer la qualité des services fournis et qu'ils ne soient pas considérés comme compromettant la capacité des entreprises d'investissement d'agir au mieux des intérêts de leurs clients.

Cela implique que tous les droits, commissions et avantages monétaires versés ou fournis par un tiers doivent être reversés au client dans leur intégralité et dans les meilleurs délais après réception de ces versements par l'entreprise.

Lors de la prestation d'autres types de services d'investissement, seuls sont autorisés les *inducements* qui ont pour objet d'améliorer la qualité du service concerné au client et qui ne nuisent pas au respect de l'obligation des entreprises réglementées d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle au mieux des intérêts des clients. L'arrêté royal du 19 décembre 2017 énonce les conditions que doivent remplir les droits, commissions ou avantages non pécuniaires pour être réputés avoir pour objet d'améliorer la qualité du service au client.

En toute hypothèse, le client devra être informé de manière précise et, le cas échéant, périodique, de tous les droits, commissions et avantages que l'entreprise a reçus en rapport avec le service d'investissement fourni au client et qui lui ont été transférés.

La transparence vis-à-vis des clients est également accrue en matière de coûts et frais liés qui sont dus par les clients dans le cadre de la prestation de services d'investissement ou auxiliaires. Les entreprises d'investissement et les établissements de crédit seront dorénavant contraints de transmettre à leurs clients des informations précises relatives à l'ensemble des coûts et frais liés au service d'investissement et à l'instrument financier recommandé ou commercialisé, ainsi que sur l'effet cumulé de ces frais sur le retour sur investissement.

La loi du 21 novembre 2017 contient par ailleurs de nouvelles règles applicables en matière de conseils en investissement. Afin d'améliorer la pertinence des informations communiquées aux investisseurs, les entreprises d'investissement et les établissements de crédit proposant des conseils en investissement devront dorénavant communiquer aux clients le coût de leurs conseils, et préciser la base sur laquelle s'appuie le conseil qu'ils fournissent. Ils doivent mentionner en particulier la gamme des produits couverts par les recommandations personnalisées et en indiquer s'ils dispensent ces conseils sur une base indépendante et s'ils fournissent aux clients une évaluation périodique du caractère adéquat des instruments financiers qui leur sont recommandés.

En outre, lorsque les conseils sont fournis sur une base indépendante, un éventail suffisant de produits offerts par différents fournisseurs devra être examiné avant de formuler une recommandation personnalisée. Ainsi, la gamme d'instruments financiers ne pourra pas être limitée aux instruments financiers émis ou proposés par des entités ayant des liens étroits avec l'entreprise ou toute autre relation juridique ou économique, telle qu'une relation contractuelle, si étroite qu'elle est susceptible de nuire à la fourniture d'un conseil indépendant.

Afin d'encore renforcer la protection des consommateurs, les entreprises d'investissement et les établissements de crédit ne seront plus autorisés à accorder une rémunération à leurs employés, en fixant des objectifs de vente ou en encourageant d'une autre manière la recommandation ou la vente d'un instrument financier donné alors qu'un autre pourrait davantage satisfaire les besoins du client.

Enfin, la loi du 21 novembre 2017 transpose également la nouvelle exigence en vertu de laquelle le personnel chargé de conseiller ou de vendre des produits d'investissement à des clients de détail doit posséder les connaissances et compétences appropriées en ce qui concerne les produits proposés. Les entreprises d'investissement et les établissements de crédit devront accorder à leur personnel le temps et les moyens nécessaires pour acquérir ces connaissances et ces compétences et pour les appliquer lorsqu'il fournit des services aux clients.

Recommandations du *High Level Expert Group*

Le 13 janvier 2016, le *High Level Expert Group*, créé par le Ministre des Finances, rendait publiques ses recommandations concernant le futur du secteur financier belge. Parmi celles-ci figuraient des recommandations relatives aux exigences d'honorabilité professionnelle et d'expertise des dirigeants des entreprises actives dans le secteur financier, ainsi que des recommandations en matière de compliance.

Fit & proper

Conformément aux différentes lois sectorielles réglementant le statut des institutions financières, leur direction effective doit être confiée à des personnes qui disposent de l'honorabilité professionnelle nécessaire et de l'expertise adéquate à l'exercice de leurs fonctions. Il s'agit de ce que l'on appelle communément le « caractère *fit & proper* » des dirigeants effectifs.

Le respect de ces exigences est contrôlé par la FSMA dans les entreprises réglementées soumises à son contrôle prudentiel. Ces mêmes exigences s'appliquent aux intermédiaires actifs dans les secteurs du crédit, des assurances et des services bancaires et d'investissement.

Au fil des modifications légales, ces exigences ont été étendues à tous les membres de l'organe légal d'administration ainsi qu'aux responsables des fonctions de contrôle indépendantes (audit interne, compliance, gestion des risques).

Le *High Level Expert Group* a recommandé de renforcer le processus d'évaluation en continu des exigences *fit & proper* et d'accorder davantage d'attention au comportement des dirigeants dans l'exercice de leurs fonctions.

L'évaluation en continu du caractère *fit & proper* est prévue par la loi. Ces exigences doivent en effet être remplies en permanence, au même titre que les autres conditions d'agrément.

Ainsi, la FSMA peut décider de réévaluer le caractère *fit & proper* des dirigeants en se fondant sur des constats ou des analyses effectués dans le cadre de l'exercice de sa mission de contrôle. Cette réévaluation peut résulter de la constatation d'infractions à des obligations légales ou réglementaires. Elle peut également résulter de rapports ou de constats liés au comportement des personnes concernées. Il s'agit, par exemple, du non-respect récurrent ou intentionnel de recommandations de la FSMA, d'un manque avéré de disponibilité pour assister à des réunions, de la fourniture d'informations incomplètes ou incorrectes à la FSMA ou aux actionnaires, d'une attitude non coopérative à l'égard de la FSMA, etc.

En dehors de tels constats, il appartient également à la personne ou à l'établissement concerné de communiquer sans délai à la FSMA tout nouveau fait pertinent susceptible d'influencer le caractère *fit & proper* des personnes soumises à ces exigences. Ils sont en effet tenus de sélectionner et de maintenir en poste des personnes compétentes et professionnellement honorables. Il peut notamment s'agir des faits ou éléments nouveaux pertinents suivants : lancement par des autorités administratives ou judiciaires d'enquêtes au sens large (y compris des enquêtes sur des faits pouvant donner lieu à une interdiction d'exercer), éléments pouvant entraîner des sanctions disciplinaires, etc.

Pour donner suite aux recommandations du *High Level Expert Group*, ce principe de réévaluation en continu du caractère *fit & proper* a été renforcé par le biais de modifications légales. Ces modifications ont été apportées par la loi du 5 décembre 2017 portant des dispositions financières diverses, aux différentes lois sectorielles relevant des compétences de contrôle de la FSMA.

Il y est dorénavant explicitement mentionné que les entreprises réglementées, les intermédiaires ainsi que leurs dirigeants doivent informer la FSMA sans délai de tout fait ou élément qui implique une modification des informations fournies lors de la demande d'inscription ou d'agrément et qui peut avoir une incidence sur l'aptitude ou l'honorabilité professionnelle nécessaire à l'exercice de la fonction concernée. Il est également rappelé que lorsque la FSMA, dans le cadre de l'exercice de sa mission de contrôle, a connaissance d'un tel fait ou élément, elle peut effectuer une réévaluation du respect des exigences de *fit & proper*. Cette prérogative, même si elle n'est pas expressément rappelée en ce qui concerne les autres exigences légales, vaut également en ce qui concerne ces autres exigences.

Fonction de compliance

En matière de compliance, l'objectif général poursuivi par le *High Level Expert Group* est d'accroître l'assise de la fonction de compliance au sein des entreprises réglementées afin de contribuer à renforcer l'intégrité du secteur financier et la confiance des consommateurs dans ce secteur. Le groupe a notamment conclu qu'il convenait de rapprocher davantage les approches de la FSMA et de la BNB pour l'appréciation des conditions d'expertise et d'honorabilité professionnelle des personnes responsables de la fonction de compliance.

En effet, tant la FSMA (en sa qualité d'autorité de contrôle des règles de conduite) que l'autorité de contrôle prudentiel (BNB, BCE ou FSMA selon les entreprises concernées) doivent apprécier l'expertise et l'honorabilité professionnelle des personnes qui seront amenées à assumer la responsabilité de la fonction de compliance dans les entreprises réglementées. Pour cette appréciation, les autorités de contrôle disposent d'une certaine marge d'appréciation.

Pour les aspects liés aux règles de conduite, la FSMA a mis en œuvre un système d'agrément des *compliance officers*. Les modalités et les conditions d'agrément sont définies dans un règlement de la FSMA⁹⁶. Parmi ces conditions d'agrément, le candidat *compliance officer* doit répondre à des exigences d'honorabilité professionnelle, d'expérience, de diplôme et de connaissances professionnelles.

Le respect de la condition de connaissances professionnelles est démontré au moyen d'une attestation de réussite d'un examen agréé par la FSMA et portant sur les règles de conduite. Les *compliance officers* et leurs collaborateurs doivent également suivre une formation permanente.

Le *High Level Expert Group* défend la position que l'examen mis en place dans le système d'agrément des *compliance officers* par la FSMA puisse également servir d'élément d'appréciation dans le cadre de l'appréciation de l'exigence d'expertise des responsables de la fonction compliance par l'autorité de contrôle prudentiel.

Concrètement, pour remplir cette condition d'expertise, le candidat responsable de la fonction de compliance devrait au moins prouver la réussite d'un examen agréé par la FSMA et la BNB. Les modalités de cet examen, de son agrément par la BNB et par la FSMA, ainsi que de la formation permanente devraient être précisées dans deux règlements, pris par la FSMA et la BNB, chacune pour ses compétences respectives. Pour la FSMA, cela devrait consister en une adaptation de l'actuel règlement du 27 octobre 2011 relatif à l'agrément des *compliance officers*.

Ce règlement devrait également établir les conditions d'agrément des organismes de formation organisant les formations permanentes des *compliance officers*.

Cette réforme a pour but d'assurer une plus grande transparence administrative sur les exigences minimales prises en considération par l'autorité de contrôle et de permettre ainsi aux responsables de la fonction de compliance de se préparer utilement à leur évaluation. Elle poursuit également un objectif de sécurité juridique en encourageant l'absence de décisions contradictoires de la part des autorités respectivement compétentes.

Les différentes lois sectorielles réglementant le statut des institutions financières ont été modifiées par la loi du 5 décembre 2017 portant des dispositions financières diverses. Cette modification avait pour but de prévoir expressément que l'autorité de contrôle prudentiel peut, par voie de règlement, fixer les conditions minimales en ce qui concerne l'exigence d'expertise adéquate, en ce compris les modalités de la procédure d'évaluation relative à cette exigence.

⁹⁶ Règlement de la FSMA du 27 octobre 2011, pris en exécution de l'article 87bis de la loi du 2 août 2002.

Transposition de la directive européenne anti-blanchiment

La loi du 18 septembre 2017⁹⁷ assure la transposition en droit belge de la directive européenne AMLD4⁹⁸ et des normes internationales⁹⁹ du Groupe d'action financière (GAFI). Elle constitue une mise à jour complète du dispositif préventif de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) suite aux développements importants adoptés dans cette matière au niveau européen et international.

Le législateur belge a opté pour le remplacement intégral de la loi du 11 janvier 1993¹⁰⁰. Le remplacement de la loi du 11 janvier 1993 par une nouvelle loi a permis de procéder à un réaménagement de la structure du dispositif législatif dans le but d'en améliorer la logique.

Les modifications essentielles du dispositif législatif sont les suivantes :

- **L'approche fondée sur les risques**

La loi du 18 septembre 2017 met en exergue l'approche fondée sur les risques, qui constitue un élément essentiel des normes internationales du GAFI et de l'AMLD4. Il s'agit d'une innovation majeure, instaurant un processus « en cascade » d'identification et d'évaluation des risques par la Commission européenne, par les États membres, et par les entités assujetties.

Pour les entités assujetties, l'approche fondée sur les risques désigne une approche par laquelle elles recensent, évaluent et comprennent les risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme (BC/FT) auxquels elles sont exposées, et prennent des mesures de LBC/FT qui sont adaptées à ces risques. Les entités assujetties sont ainsi tenues de mettre en œuvre des mesures de vigilance renforcées lorsque les risques sont plus élevés. Mais elles peuvent appliquer des mesures de vigilance simplifiées lorsque les risques sont plus faibles.

Dans ce cadre, les autorités européennes de surveillance (AES) ont publié des orientations sur les facteurs de risques¹⁰¹. Ces orientations exposent les facteurs que les entités assujetties devraient prendre en considération lorsqu'elles évaluent le risque de BC/FT associé à une relation d'affaires ou à une opération occasionnelle. Elles expliquent aussi comment les entités assujetties devraient adapter l'étendue des mesures de vigilance qu'elles prennent à l'égard de la clientèle, de façon à ce que celles-ci soient proportionnées aux risques de BC/FT identifiés.

- **Les obligations de vigilance**

Les éléments qui composent l'obligation de vigilance demeurent dans l'ensemble inchangées. Cependant, contrairement à la troisième directive, l'AMLD4 prévoit l'application de l'approche

⁹⁷ Loi du 18 septembre 2017 relative à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme et à la limitation de l'utilisation des espèces.

⁹⁸ Directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission.

⁹⁹ Normes internationales sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme et de la prolifération.

¹⁰⁰ 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.

¹⁰¹ Orientations communes, au titre des articles 17 et 18, paragraphe 4, de la directive (UE) 2015/849, sur les mesures de vigilance simplifiées et renforcées à l'égard de la clientèle et sur les facteurs que les établissements de crédit et les établissements financiers devraient prendre en considération lorsqu'ils évaluent les risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme associés aux relations d'affaires individuelles et aux transactions conclues à titre occasionnel.

fondée sur les risques à tous les éléments qui composent l'obligation de vigilance, y compris pour l'obligation d'identification du client, de son mandataire et de ses bénéficiaires effectifs, et de vérification de leur identité.

- **Mesures de vigilance renforcées à l'égard des pays tiers à haut risque**

La troisième directive européenne prévoyait en matière de relations avec les pays tiers de déterminer si ces pays disposaient de systèmes de LBC/FT équivalents à ceux en vigueur dans l'Union européenne. Cette information servait ensuite à autoriser des exemptions à certains aspects des obligations de vigilance à l'égard de la clientèle. Compte tenu des nouvelles dispositions relatives à l'approche fondée sur les risques, l'AMLD4 ne contient plus aucune disposition relative à l'équivalence des pays tiers. L'application d'exemptions sur la base de critères purement géographiques devient ainsi moins pertinente.

L'article 9 de l'AMLD4 habilite la Commission européenne à établir la liste des pays tiers dont les dispositifs de LBC/FT présentent des carences stratégiques qui font peser une menace significative sur le système financier de l'Union. Ces pays sont dénommés des pays tiers à haut risque. Les entités assujetties doivent dorénavant appliquer des mesures de vigilance renforcées pour les clients établis dans les pays repris dans cette liste.

- **Informations sur les bénéficiaires effectifs**

Ce domaine constitue l'une des innovations les plus importantes de l'AMLD4. Dans ce cadre, la loi du 18 septembre 2017 impose aux sociétés et autres entités juridiques d'obtenir et de conserver des informations sur leurs bénéficiaires effectifs et de les transmettre aux entités assujetties. Ces informations seront conservées dans un registre central des bénéficiaires effectifs (ci-après, « registre UBO¹⁰² »), hébergé et géré par l'Administration générale de la Trésorerie, et accessibles aux entités assujetties.

Ces nouvelles mesures de transparence faciliteront le travail d'identification des bénéficiaires effectifs, néanmoins, elles ne dispensent pas les entités assujetties de remplir leurs obligations de vigilance en ne s'appuyant pas exclusivement sur le registre UBO et d'appliquer une approche fondée sur les risques.

- **Élargissement de la notion de Personnes Politiquement Exposées**

La loi du 18 septembre 2017 élargit la notion de Personnes Politiquement Exposées à l'égard desquelles doivent être appliquées des mesures de vigilance renforcées. Cette notion inclut toute personne exerçant ou ayant exercé des fonctions publiques importantes à l'étranger et les cadres dirigeants des organisations internationales. Désormais, cette notion comprend également les personnes qui exercent ou ont exercé des fonctions publiques importantes sur le territoire national.

- **Protection et conservation des données**

Les entités assujetties doivent conserver les informations et documents nécessaires qu'elles obtiennent dans l'exercice de leurs devoirs de vigilance à l'égard de leurs clients et des opérations qu'ils effectuent. Cette conservation doit leur permettre d'être en mesure de coopérer pleinement à la LBC/FT et de se conformer rapidement aux demandes d'informations de la FSMA ou des autorités compétentes en matière d'enquêtes et de poursuites pénales. En vertu de la loi du 18 septembre 2017, la période de conservation est progressivement prolongée : des 5 ans actuels à 7 ans en 2017, puis chaque année d'un an jusqu'à 10 ans à compter de 2020.

L'AMLD précise que le traitement de données à caractère personnel qu'elle implique est considéré comme une question d'intérêt public au sens de la directive européenne relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel¹⁰³. La loi du 18 janvier 2017 précise la finalité de la collecte, à savoir la prévention du BC/FT, interdit

¹⁰² *Ultimate Beneficial Owners.*

¹⁰³ Directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 24 octobre 1995 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données.

le traitement ultérieur incompatible et confirme que ce traitement est nécessaire à l'exécution d'une mission d'intérêt public.

Signalements émanant de lanceurs d'alerte

Plusieurs directives et règlements européens, au rang desquels figure le règlement relatif aux abus de marché¹⁰⁴, imposent aux Etats membres de veiller à ce que les autorités compétentes mettent en place des mécanismes efficaces pour permettre les signalements d'infractions effectués par des lanceurs d'alerte. L'objectif est de faire en sorte qu'il soit possible de signaler des violations potentielles ou réelles de la réglementation européenne ou nationale.

Les lanceurs d'alerte (encore appelés « informateurs ») peuvent porter à l'attention de l'autorité compétente de nouvelles informations qui aideront cette dernière à détecter une infraction et à entreprendre une action pour la sanctionner. C'est la raison pour laquelle il est essentiel d'instaurer des dispositifs adéquats afin de permettre aux informateurs d'alerter l'autorité compétente en cas d'infraction possible et de les protéger contre les représailles.

La loi du 31 juillet 2017¹⁰⁵ prévoit la mise en place de mécanismes pour les signalements d'infractions auprès de la FSMA. Cette loi visait notamment à achever la mise en œuvre du règlement relatif aux abus de marché, qui avait déjà été assurée dans une large mesure par la loi du 27 juin 2016¹⁰⁶. Il s'agissait principalement d'instaurer et d'affiner un certain nombre de pouvoirs d'investigation de la FSMA et de mesures qu'elle peut prendre en cas d'infraction aux dispositions du règlement relatif aux abus de marché, et, partant, d'adopter un dispositif applicable aux personnes effectuant des signalements.

Le nouvel article 69bis inséré dans la loi du 2 août 2002 jette les bases du dispositif relatif aux lanceurs d'alerte. Ce dispositif n'est toutefois pas limité aux signalements de violations de la réglementation européenne et nationale imposant l'instauration un tel dispositif, mais s'applique plus largement aux signalements d'infractions à toutes les règles visées à l'article 45 de la loi du 2 août 2002, dont la FSMA contrôle le respect. Le nouvel article 69bis dispose que la FSMA doit mettre en place des mécanismes efficaces pour permettre le signalement des infractions potentielles ou réelles à ces règles.

Cet article prévoit également une protection pour les personnes qui signalent de bonne foi des infractions de ce type à la FSMA. Ces personnes ne peuvent faire l'objet d'aucune action civile, pénale ou disciplinaire ni se voir imposer aucune sanction professionnelle due au fait qu'elles ont procédé à un tel signalement. Elles ne sont pas considérées comme violant une quelconque restriction à la divulgation ou communication d'informations et leur responsabilité ne sera aucunement engagée en rapport avec la notification de ces informations.

¹⁰⁴ Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission.

¹⁰⁵ Loi modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, en vue de mettre en œuvre le Règlement (UE) n° 596/2014 sur les abus de marché et de transposer la Directive 2014/54/UE relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché ainsi que la Directive d'exécution (UE) 2015/2392 concernant le signalement des violations, et portant des dispositions diverses.

¹⁰⁶ Voir le rapport annuel 2016 de la FSMA, p. 115.

Toujours en vertu de l'article 69bis, les représailles, la discrimination et d'autres types de traitement inéquitable ou de mesure préjudiciable consécutifs ou liés au signalement d'une infraction sont interdits à l'égard du travailleur qui signale une infraction de bonne foi. Si l'on peut raisonnablement supposer que l'employeur était au courant ou présumait que le travailleur concerné avait signalé une infraction à la FSMA, la charge de la preuve qu'un tel traitement ou une telle mesure n'est ni lié, ni consécutif au signalement de l'infraction, incombe à l'employeur pendant une période de 12 mois.

Si un employeur met quand même fin à la relation de travail ou modifie unilatéralement les conditions de travail d'un travailleur qui signale une infraction, ce dernier peut demander sa réintégration dans l'entreprise, aux mêmes conditions et moyennant le paiement de la rémunération perdue. Le travailleur peut également réclamer une indemnité dont le montant correspond à la rémunération brute de six mois ou au préjudice réellement subi. La FSMA peut confirmer, dans les litiges du travail, le statut d'informateur de la personne ayant procédé au signalement. Les membres du personnel statutaire et les personnes occupées dans le cadre de relations de travail par des personnes autres que des employeurs, comme les collaborateurs indépendants, bénéficient de la même protection.

L'article 69bis de la loi du 2 août 2002 dispose en outre que la FSMA préserve le caractère confidentiel de l'identité d'un lanceur d'alerte. Il y est également inscrit que la FSMA précise, par voie de règlement, les règles de procédure applicables à la réception et au traitement des signalements d'infractions effectués par des lanceurs d'alerte. La FSMA a établi ce règlement¹⁰⁷.

Le règlement adopté prévoit la désignation de membres du personnel au sein de la FSMA qui sont spécialisés dans le traitement des signalements d'infractions. Il mentionne également les informations que la FSMA doit publier sur son site web en ce qui concerne la réception des signalements d'infractions et leur suivi. Il détermine aussi les procédures applicables à ces signalements, en prévoyant la possibilité d'effectuer un signalement de manière anonyme.

Le règlement décrit par ailleurs les canaux par lesquels les signalements peuvent s'effectuer et il organise la manière dont les signalements sont enregistrés et conservés. Des règles détaillées expliquent notamment comment la FSMA préserve le caractère confidentiel de l'identité du lanceur d'alerte. Le règlement instaure quatre canaux de communication spécifiques pour les signalements d'infractions, parmi lesquels figure une application électronique.

Le Point de contact Lanceurs d'alerte de la FSMA a été lancé le 28 septembre 2017.

La loi du 31 juillet 2017 a également inséré dans la loi du 2 août 2002 un nouvel article 69ter en vertu duquel les institutions et personnes agréées ou inscrites auprès de la FSMA ou de la BNB doivent mettre en place des procédures internes appropriées permettant le signalement d'infractions potentielles ou réelles aux règles visées à l'article 45 de cette loi¹⁰⁸. Les lanceurs d'alerte peuvent toutefois choisir d'adresser leur signalement directement à la FSMA, sans avoir d'abord signalé l'infraction en interne.

¹⁰⁷ Règlement de la FSMA du 5 septembre 2017 précisant les règles de procédure applicables à la réception et au traitement des signalements d'infractions, approuvé par un arrêté royal du 24 septembre 2017.

¹⁰⁸ Voir à ce sujet la circulaire « Procédures internes appropriées permettant le signalement d'infractions », publiée par la FSMA le 24 novembre 2017.

Règlement PRIIPs

Le règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (dit « règlement PRIIPs ») est applicable depuis le 1^{er} janvier 2018¹⁰⁹. Ce règlement oblige l'initiateur d'un produit d'investissement packagé de détail et fondé sur l'assurance (PRIIP) à rédiger un document d'informations clés. Ce document doit être publié avant que le PRIIP ne soit mis à la disposition de clients de détail.

La loi du 18 avril 2017 portant dispositions diverses en matière d'économie¹¹⁰ a inséré dans la loi du 2 août 2002 un article 37^{sexies} qui désigne la FSMA comme étant l'autorité compétente pour veiller au respect du règlement PRIIPs et des dispositions prises pour son exécution.

Dans le cas où un PRIIP est commercialisé en Belgique, l'initiateur de ce produit ou la personne qui vend ce produit est tenu, en vertu de la disposition précitée, de notifier préalablement le document d'informations clés à la FSMA. Les modalités de cette obligation ont été précisées par un arrêté royal¹¹¹ (l'arrêté royal Notification). Cet arrêté royal précise sur qui repose l'obligation de notification préalable, à quel moment cette notification doit être réalisée et quelle version linguistique doit être fournie à la FSMA.

L'arrêté royal Notification opère en outre quelques adaptations d'ordre technique dans l'arrêté royal du 14 novembre 2003 relatif à l'activité d'assurance sur la vie et dans l'arrêté royal du 25 avril 2014 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail. L'objectif de ces adaptations est d'assurer la cohérence de ces arrêtés avec les dispositions du règlement PRIIPs et de la directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances (la directive IDD).

L'adaptation la plus importante concerne l'abrogation du titre 2 de l'arrêté royal du 25 avril 2014 susvisé, qui concernait la fiche d'information, et de quelques dispositions de son titre 3 portant sur les publicités, dont celle relative à l'utilisation d'un label de risque. Ces dispositions étaient en effet difficilement conciliables avec les obligations européennes prévues par le règlement PRIIPs et la directive IDD. Le règlement de la FSMA du 3 avril 2014 concernant les exigences techniques du label de risque était donc lui aussi devenu sans objet. La FSMA a édicté le 24 octobre 2017 un règlement visant à abroger le règlement du 3 avril 2014. Ce règlement a été approuvé par un arrêté royal du 25 décembre 2017¹¹².

109 La date de mise en application était initialement fixée au 31 décembre 2016, mais elle a été reportée au 1^{er} janvier 2018 par le règlement (UE) 2016/2340 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 modifiant le règlement (UE) n° 1286/2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance en ce qui concerne sa date de mise en application.

110 Publié au Moniteur belge du 24 avril 2017.

111 Arrêté royal du 25 décembre 2017 précisant l'obligation de notification préalable du document d'informations clés à l'Autorité des services et marchés financiers et portant des dispositions diverses (MB 29 décembre 2017).

112 Arrêté royal du 25 décembre 2017 portant approbation du règlement de l'Autorité des services et marchés financiers portant abrogation du règlement concernant les exigences techniques du label de risque (MB 29 décembre 2017).

Insurance Distribution Directive

La directive IDD (*Insurance Distribution Directive*)¹¹³ sur la distribution d'assurances comporte différents volets :

- elle règle le statut des intermédiaires d'assurance et de réassurance et impose aux entreprises d'assurance et de réassurance des exigences en matière de connaissances et d'aptitudes professionnelles et en matière d'honorabilité qui s'appliquent à leur personnel prenant directement part aux activités de distribution ;
- elle comporte des obligations d'information et des règles de conduite qui sont applicables à tous les distributeurs de produits d'assurance (entreprises d'assurance et intermédiaires d'assurance). A côté des règles de conduite et des obligations d'information applicables à la distribution de tous les types de contrats d'assurance, la directive IDD contient également des exigences supplémentaires qui concernent les produits d'investissement fondés sur l'assurance (branches 21 et 23). Il est à noter que certaines des dispositions prévues par la directive sur ce plan s'appliquent aux assurances du deuxième pilier de pension.

La directive IDD constitue une refonte de la directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurances. Il s'agit d'une directive d'harmonisation minimale, ce qui signifie que les Etats membres ont la faculté de prévoir des exigences supplémentaires par rapport à ce que la directive prévoit. La directive IDD est complétée par des règlements délégués, directement applicables en droit belge.

Des consultations ont été organisées par la FSMA à la demande du Ministre de l'Economie durant le courant de l'année 2017 concernant un avant-projet de loi visant à transposer la directive IDD en droit belge.

La directive IDD doit être transposée pour le 1^{er} juillet 2018 au plus tard. Le régime de la directive entrera en vigueur le 1^{er} octobre 2018.

Nouveau règlement prospectus

Le 5 avril 2017, le Parlement européen a adopté le règlement prospectus¹¹⁴. Le législateur européen considère ce règlement comme un élément important pour la mise en place d'une union des marchés de capitaux. Celle-ci vise à permettre aux entreprises de bénéficier d'un accès plus diversifié au financement, à améliorer le fonctionnement des marchés financiers et permettre aux investisseurs et épargnants de faire fructifier leur argent, de manière à renforcer la croissance et créer des emplois.

¹¹³ Directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances.

¹¹⁴ Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE.

Le choix d'un règlement au lieu d'une directive par le législateur européen découle du souhait de celui-ci de renforcer l'harmonisation de la législation en matière de communication d'information en cas d'offre de valeurs mobilières au public ou d'admission à la négociation sur un marché réglementé.

Le nouveau régime comporte des différences importantes par rapport au régime actuel du prospectus :

- la principale de ces différences concerne les seuils à partir desquels l'obligation de prospectus sera d'application. Ainsi, il sera désormais interdit aux Etats membres d'exiger un prospectus pour les offres publiques de valeurs mobilières d'un montant total inférieur à 1 million d'euros. Toutefois, des obligations de fourniture d'information alternatives peuvent être introduites par les Etats membres, à condition que celles-ci ne constituent pas une charge disproportionnée ou inutile. Ce nouveau seuil entre en vigueur le 21 juillet 2018 ;
- dans ce cadre, les Etats membres pourront également choisir d'exempter de l'obligation de rédiger un prospectus les offres au public dont le montant est compris entre 1 million d'euros et 8 millions d'euros. Ces exemptions ne s'appliquent pas aux opérations d'admission à la négociation sur un marché réglementé, qui requièrent un prospectus quel que soit le montant de l'opération ;
- le règlement prospectus inclut également d'autres nouveautés en ce qui concerne les exemptions à l'obligation de prospectus en cas d'admission à la négociation sur un marché réglementé. Ainsi, l'obligation de publier un prospectus ne s'applique dorénavant plus à l'admission à la négociation de valeurs mobilières fongibles avec des valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, pour autant qu'elles représentent, sur une période de douze mois, moins de 20 % (et non plus 10 % comme auparavant) du nombre de valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé. Par ailleurs, l'exemption s'applique à tous les types de valeurs mobilières, et non plus seulement aux actions. Le nouveau règlement prospectus impose un plafond de 20 % en ce qui concerne l'admission d'actions résultant de la conversion ou de l'échange d'autres valeurs mobilières, ou de l'exercice des droits conférés par d'autres valeurs mobilières, lorsque ces actions sont de même catégorie que celles déjà admises à la négociation. Une telle limite n'était pas prévue antérieurement par la directive prospectus et la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. Ces nouvelles dispositions sont applicables depuis le 20 juillet 2017 et ont donc implicitement abrogé à cette date les dispositions correspondantes de la loi du 16 juin 2006 ;
- enfin, les obligations de fourniture d'information en cas d'admission sur un marché réglementé donné de valeurs mobilières déjà admises sur un autre marché réglementé sont limitées. Par ailleurs, le nouveau règlement prospectus introduit le régime du « document d'enregistrement universel », permettant notamment sous certaines conditions à un émetteur dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé ou un MTF de bénéficier de délais d'approbation plus courts pour le prospectus. De plus, un régime allégé spécifique (le « prospectus de croissance de l'Union ») est introduit pour les PME, et certains autres émetteurs de petite taille. Enfin, le contenu du prospectus sera profondément remanié. Les travaux législatifs concernant cet aspect sont encore en cours au niveau européen. Ce dernier volet du nouveau régime sera d'application à compter du 21 juillet 2019.

A la demande du ministre des Finances, la FSMA a organisé une consultation publique du 24 novembre 2017 au 15 janvier 2018. Le but de cette consultation était de connaître l'opinion de l'ensemble des parties intéressées concernant un avant-projet de loi et un avant-projet d'arrêté royal visant, notamment, à prendre les dispositions nécessaires pour l'application du règlement prospectus en Belgique.

La consultation portait notamment sur le seuil à partir duquel l'obligation de prospectus sera d'application après le 21 juillet 2018, ainsi que sur les obligations de fourniture d'information alternatives, pour les offres au public se situant en dessous de ce seuil. Un certain nombre de modifications ont également été proposées en ce qui concerne la réglementation des offres publiques d'acquisition.

Les textes traduisant ces projets de modification devront être adoptés dans le courant de l'année 2018.

Achèvement de la mise en œuvre du règlement relatif aux abus de marché

Depuis le 3 juillet 2016, le règlement relatif aux abus de marché¹¹⁵ est directement applicable dans l'ordre juridique belge. Certaines de ses dispositions devaient néanmoins être mises en œuvre dans le droit national. La loi du 27 juin 2016 avait déjà opéré plusieurs modifications législatives nécessaires, avec effet au 3 juillet 2016¹¹⁶.

La loi du 31 juillet 2017¹¹⁷ a ensuite achevé la mise en œuvre du règlement relatif aux abus de marché. Ce volet consistait principalement à instaurer ou affiner un certain nombre de pouvoirs d'investigation de la FSMA et de mesures qu'elle peut prendre en cas d'infraction aux dispositions du règlement précité. Plusieurs de ces modifications visaient aussi à transposer la directive MiFID II¹¹⁸. Cette loi a par ailleurs prévu l'adoption d'un dispositif relatif aux lanceurs d'alerte¹¹⁹. Enfin, cette loi a poursuivi la transposition de la directive relative aux sanctions pénales¹²⁰. Cette directive établit des règles minimales en matière de sanctions pénales applicables aux abus de marché et oblige les Etats membres à prévoir dans le droit national des sanctions pénales pour au moins les formes graves d'abus de marché qui sont commises intentionnellement.

En ce qui concerne les pouvoirs d'investigation de la FSMA et les mesures qu'elle peut prendre, la loi a tout d'abord adapté le pouvoir actuel de l'auditeur de la FSMA de procéder à une saisie en dehors d'un domicile. Cette adaptation porte principalement sur les finalités et l'objet de la saisie. La loi a également doté l'auditeur de la FSMA du pouvoir de demander au juge d'instruction d'effectuer une perquisition dans un domicile et d'y procéder à une saisie. Outre le fait qu'elles ne peuvent être opérées sans l'intervention d'un juge d'instruction, cette perquisition et cette saisie dans un domicile ont été assorties des garanties nécessaires.

Quant au pouvoir actuel de l'auditeur de la FSMA de requérir des données de communication électroniques auprès des opérateurs et des fournisseurs de services, il a été affiné en ce sens que la loi a différencié le délai dans lequel ces données peuvent être demandées. Ce délai varie en fonction du type de données requises et du type d'infraction commise. Des garanties supplémentaires ont également été prévues et la description des données qui peuvent être requises a été adaptée.

¹¹⁵ Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission.

¹¹⁶ Voir le rapport annuel 2016 de la FSMA, p. 115.

¹¹⁷ Loi modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, en vue de mettre en œuvre le Règlement (UE) n° 596/2014 sur les abus de marché et de transposer la Directive 2014/54/UE relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché ainsi que la Directive d'exécution (UE) 2015/2392 concernant le signalement des violations, et portant des dispositions diverses.

¹¹⁸ Voir également le présent rapport, p. 148 et suivantes.

¹¹⁹ Voir également le présent rapport, p. 157 et suivantes.

¹²⁰ Directive 2014/57/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché (directive relative aux abus de marché).

La loi a en outre explicité la faculté pour la FSMA, en cas d'abus de marché dans le chef d'une personne morale, d'infliger de manière cumulative une amende administrative à la personne morale et à la personne physique qui a commis l'infraction pour le compte de la personne morale ainsi qu'à toute autre personne physique impliquée dans la décision de la personne morale. Enfin, la loi a supprimé l'interdiction professionnelle automatique prévue par l'article 20 de la loi bancaire¹²¹ en cas de condamnation à une amende administrative en raison notamment d'une infraction à l'interdiction d'abus de marché. Cette suppression se justifie par le fait que l'interdiction professionnelle, si elle est automatique, ne permet pas toujours suffisamment de tenir compte des circonstances concrètes. Cette suppression ne change rien à l'évaluation du caractère *fit & proper* opérée par la FSMA ou par la BNB.

¹²¹ Loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse.



ORGANISATION DE LA FSMA

| | |
|---|-----|
| Structure et organes de la FSMA | 166 |
| Comité de direction | 166 |
| Organigramme des départements et des services | 167 |
| Conseil de surveillance | 168 |
| La fonction d'audit interne à la FSMA | 171 |
| Réviseur d'entreprises | 172 |
| Commission des sanctions | 173 |
| L'organisation dans la pratique | 178 |
| Gestion du personnel | 178 |
| Concertation sociale | 182 |
| Évolution de l'informatique | 183 |
| Durabilité | 184 |

Structure et organes de la FSMA

Comité de direction



Jean-Paul Servais, président



Annemie Rombouts, vice-président



Henk Becquaert, membre du comité de direction



Gregory Demal, membre du comité de direction

Organigramme des départements et des services



Conseil de surveillance

Composition



Dirk Van Gerven,
président



Jean Eylenbosch



Roland Gillet



Deborah Janssens



Pierre Nicaise



Frédéric Rouvez



Kristien Smedts



Reinhard Steennot



David Szafran



Jan Verhoeve

Rapport sur l'exercice par le conseil de surveillance de ses missions légales

Composition et fonctionnement du conseil

Au cours de l'année 2017, Madame Kristien Smedts et Messieurs David Szafran et Jan Verhoeve ont été nommés comme nouveaux membres du conseil de surveillance¹²². Les mandats de Madame Deborah Janssens et de Messieurs Jean Eylenbosch et Frédéric Rouvez ont quant à eux été prolongés. Monsieur Reinhard Steennot remplace Monsieur Marnix Van Damme en vue de terminer le mandat de ce dernier.

¹²² Arrêté royal du 14 juin 2017 (MB 21 juin 2017).

Les membres du conseil de surveillance remercient les membres sortants, Madame Marieke Wyc-kaert et Messieurs Jean-François Cats et Marnix Van Damme, pour l'engagement dont ils ont fait preuve à l'égard du conseil et pour l'expertise dont ils l'ont fait bénéficier.

Les membres ont choisi Madame Kristien Smedts et Messieurs Pierre Nicaise, Frédéric Rouvez et Reinhard Steennot comme membres du comité d'audit.

En 2017, le conseil de surveillance s'est réuni à huit reprises et a fait deux fois usage de la procédure de décision écrite. Le taux moyen de présence des membres aux réunions du conseil s'élève à plus de 80 %.

Le conseil remercie le comité de direction et les membres du personnel de la FSMA pour la collaboration qu'ils lui apportent dans l'accomplissement de ses missions.

Mise en œuvre des missions de la FSMA

Sur la base d'exposés présentés par le comité de direction, le conseil de surveillance a examiné les plans d'action des différents services de contrôle de la FSMA, ainsi que la mise en œuvre concrète de ces plans. Le conseil a également porté son attention sur les activités des services de support et s'est notamment penché sur la stratégie IT à adopter au cours des prochaines années, ainsi que sur les risques liés aux activités IT.

Fin 2017, le conseil a délibéré sur le plan d'action de la FSMA pour 2018. Le conseil soutient à cet égard l'affinement prévu des modèles de risque utilisés par la FSMA, lequel repose sur une analyse renforcée d'un ensemble plus vaste de données.

Les membres ont eu à maintes reprises l'occasion de procéder à des échanges de vues sur les initiatives menées par la FSMA dans le domaine de l'éducation financière. Le conseil s'est réjoui d'apprendre que la Commission européenne, dans le cadre de son programme d'appui aux réformes structurelles, allait octroyer à la FSMA une subvention pour outils innovants destinés à l'éducation financière.

Dans la ligne des conclusions du *High Level Expert Group* concernant le futur du secteur financier belge, le conseil de surveillance a régulièrement débattu avec le comité de direction sur le rôle à jouer par la FSMA au niveau du renforcement du contrôle financier comme atout pour Bruxelles en tant que place financière.

Développements sur le plan réglementaire

Les membres du conseil de surveillance ont été informés des développements importants intervenus sur le plan réglementaire, tels que la transposition et la mise en œuvre de nombreux textes législatifs européens, parmi lesquels figurent la directive MiFID II et le règlement PRIIPs.

Dans le cadre de sa mission légale prévue par l'article 49, § 3, de la loi du 2 août 2002, le conseil a donné un avis au comité de direction au sujet de plusieurs règlements, dont celui visant à encadrer le mécanisme des lanceurs d'alerte. Les membres du conseil ont également émis un avis sur le règlement relatif aux informations sur les coûts et frais liés aux contrats d'assurance et ils ont formulé un certain nombre de suggestions visant à clarifier ce régime.

Les membres ont en outre été informés des propositions avancées par la Commission européenne afin de renforcer la convergence des pratiques de contrôle au sein de l'Union européenne, processus qui ira de pair avec une accentuation du devoir de responsabilité incombant aux superviseurs nationaux, tels que la FSMA, vis-à-vis de l'ESMA et de l'EIOPA.

Fonctionnement de la FSMA

Au cours de l'année 2017, le conseil de surveillance a approuvé des modifications apportées tant au règlement d'ordre intérieur de la FSMA qu'au règlement d'ordre intérieur du comité d'audit.

Dans le cadre de ses missions légales, le conseil a adopté le budget de la FSMA pour l'année 2018. Le budget englobe également les dépenses liées à la supervision des réviseurs d'entreprises, dont la FSMA assure le secrétariat.

Le 26 avril 2017, le conseil a adopté les comptes annuels afférents à l'exercice 2016 et, le 19 avril 2018, les comptes annuels afférents à l'exercice 2017.

Les membres ont par ailleurs procédé à des échanges de vues sur de nombreux sujets ayant trait à l'organisation, à la gestion du personnel et au fonctionnement interne de la FSMA. Le conseil a également formulé des suggestions concernant l'élaboration de la structure du nouveau site web de la FSMA et le nouveau lay-out du rapport annuel de la FSMA. Le rapport annuel 2016 a été adopté le 26 avril 2017, tandis que le présent rapport a été adopté, en ce qui concerne les compétences du conseil de surveillance, le 19 avril 2018.

Rapport sur l'exercice par le comité d'audit de ses missions légales

Au cours du mois de juin 2017, le conseil de surveillance a modifié la composition du comité d'audit en désignant comme membres Madame Kristien Smedts et Messieurs Pierre Nicaise, Frédéric Rouvez et Reinhard Steennot. Le 29 juin 2017, le comité d'audit a réélu Monsieur Pierre Nicaise à la fonction de président.

En 2017, le comité d'audit s'est réuni à sept reprises. Lors de ses réunions, le comité d'audit a examiné les comptes afférents à l'exercice 2016 et le budget pour l'année 2018 qui avaient été établis par le comité de direction. Il a rendu au conseil de surveillance un avis proposant d'adopter ces comptes et ce budget. Les membres ont également discuté de la nouvelle présentation du rapport annuel et ont formulé des suggestions à ce sujet.

En application de l'article 48, § 1^{er}ter, alinéa 1^{er}, 3^o, de la loi du 2 août 2002, le comité d'audit a délibéré sur plusieurs rapports d'audit interne, dont celui portant sur l'examen de l'inscription et du contrôle des prêteurs et des intermédiaires en crédit hypothécaire et en crédit à la consommation et celui établi à l'issue de l'audit relatif au télétravail à la FSMA. Le comité d'audit s'est en outre penché sur la suite réservée aux recommandations formulées dans des rapports d'audit précédents. Il a également approuvé la nouvelle charte d'audit interne.

Le comité de direction a par ailleurs fourni au comité d'audit des précisions sur un certain nombre de nouveaux développements, tels que les préparatifs de la mise en place du Centre d'éducation financière. Le comité d'audit a également débattu avec le comité de direction sur la stratégie IT à adopter pour les prochaines années.

Le comité d'audit a fait rapport au conseil de surveillance sur ses travaux accomplis durant l'année écoulée. Le règlement d'ordre intérieur du comité d'audit a été modifié par le conseil de surveillance, sur avis du comité d'audit.

La fonction d'audit interne à la FSMA

Le conseil de surveillance exerce une mission de surveillance générale sur le fonctionnement intègre, conforme à la loi, efficace et efficient de la FSMA¹²³. Dans le cadre de sa mission de surveillance, il est assisté par le comité d'audit, créé en son sein. L'audit interne prête appui à ce comité dans la réalisation de cette tâche.

L'audit interne est une activité indépendante et objective qui fournit à la direction de la FSMA une assurance raisonnable sur le degré de maîtrise de ses opérations, lui apporte ses conseils pour les améliorer, et contribue à créer de la valeur ajoutée. Par son action, le service d'audit interne contribue à la réalisation des objectifs de la FSMA en assistant son comité de direction dans la gestion des risques encourus par l'institution, en procédant à l'évaluation des processus de gouvernance d'entreprise, de gestion des risques et du contrôle, tels qu'ils sont définis au sein de l'institution.

Chaque rapport d'audit a été soumis, par le responsable du service d'audit interne, au comité de direction pour discussion et traitement. Les différents rapports, accompagnés des mesures prises par le comité de direction pour mettre en œuvre les recommandations d'audit, ont ensuite été communiqués et présentés au comité d'audit.

L'année 2017 a été marquée par un exercice conséquent quant au fonctionnement même de l'audit interne au sein de la FSMA. En effet, une grande partie de l'année a été consacrée à une revue de l'organisation et du fonctionnement du service d'audit interne, à un exercice de conformité de l'application des principes de « bonne gouvernance », à une mise à jour de différents documents constitutifs (en ce compris la charte d'audit interne), ou encore à l'évaluation, la mise à jour et le développement d'une méthodologie de travail focalisée sur les exigences des normes d'audit interne ainsi que sur une approche basée sur les risques. En outre, le développement d'un programme de qualité a également été réalisé.

A côté de cet exercice, la première mission d'audit finalisée en 2017 portait sur le télétravail à la FSMA. Celui-ci a été instauré au sein de l'institution dès 2010. Une évaluation de cette nouvelle forme de travail a été menée afin de tenir compte des évolutions récentes sur le marché du travail, où le télétravail occupe une place de plus en plus importante auprès des employeurs et constitue un facteur clé pour les employés actuels et futurs. Cette évaluation a été réalisée dans une optique de conformité, d'efficacité et d'efficience.

Suite à cet audit, la direction de la FSMA a revu certaines modalités d'application du télétravail. Celles-ci ont été, à la demande des membres du comité de direction, évaluées par l'audit interne au cours d'une phase test qui s'est déroulée fin de l'année. L'objectif poursuivi étant une application uniforme de ces modalités à l'ensemble de l'institution dès 2018.

L'audit interne s'est également intéressé au programme d'éducation financière de la FSMA, sous le nom Wikifin.be, lancé en janvier 2013 et en particulier à son simulateur de comptes d'épargne réglementés. Cet audit fonctionnel avait pour principale vocation de s'intéresser à la manière dont les données primaires, c'est-à-dire les données fournies par les banques en matière de taux, de maturité, etc., sont injectées dans la base de données centralisées de la FSMA, afin que celles-ci soient reprises, par la suite, dans le simulateur de Wikifin.be. Afin d'effectuer sa mission, l'audit interne a suivi une approche *risk-based*, à partir de l'analyse du processus audité, en identifiant les mesures de contrôle applicables et appliquées. Une analyse de la conception de ces contrôles (*design effectiveness*) ainsi que de leur fonctionnement (*operating effectiveness*) a été menée afin d'en vérifier l'efficacité.

¹²³ Article 48, § 1^{er}, 7^o de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

Parallèlement à ces différentes missions, le service d'audit interne a mené une série d'audits de suivi relatifs à l'exécution des mesures adoptées en réponse à ses recommandations en ce qui concerne les missions d'audit portant sur le contrôle de gestion, sur le contrôle des opérateurs de marché (les sociétés immobilières réglementées, les *asset managers*, les bureaux de change et les planificateurs financiers indépendants), sur les concepts de base de la gestion des données ou encore sur l'examen de l'inscription et du contrôle opérationnel des prêteurs et des intermédiaires en crédit hypothécaire et en crédit à la consommation.

Enfin, le comité d'audit a examiné les rapports semestriels d'activités du service d'audit interne portant sur l'année 2017 et a par ailleurs approuvé le planning des activités du service pour l'exercice 2018.

Réviseur d'entreprises

André Killesse¹²⁴

Selon l'article 57, alinéa 2 de la loi du 2 août 2002, le contrôle des comptes de la FSMA est assuré par un ou plusieurs réviseurs d'entreprises. Ils sont nommés par le conseil de surveillance pour une durée renouvelable de trois ans, à condition qu'ils ne soient pas inscrits sur la liste des réviseurs agréés par la FSMA et qu'ils ne soient pas en fonction auprès d'une entreprise soumise à son contrôle. Les réviseurs vérifient et certifient également tout élément précisé par la réglementation relative à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA telle que visée à l'article 56 de la loi précitée.

¹²⁴ Nommé conformément à l'article 57, alinéa 2, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

Commission des sanctions

Composition



Michel **Rozie**, président

Premier président honoraire à la cour d'appel d'Anvers, membre de la commission des sanctions en qualité de magistrat n'étant pas conseiller à la Cour de cassation ni à la cour d'appel de Bruxelles

(fin de mandat : 2 février 2021)



Martine **Castin**

Membre de la commission des sanctions disposant d'une expertise en matière de contrôle légal des comptes

(fin de mandat : 17 septembre 2023)



Veerle **Colaert**

Membre de la commission des sanctions

(fin de mandat : 14 octobre 2017)¹²⁵



Erwin **Francis**

Conseiller à la Cour de cassation, membre de la commission des sanctions sur proposition du premier président de la Cour de cassation

(fin de mandat : 2 février 2021)

¹²⁵ Le 14 octobre 2017, les mandats de cinq membres sont venus à échéance. Conformément à l'article 48bis, § 3, alinéa 3, de la loi du 2 août 2002, à défaut de renouvellement, les membres de la commission des sanctions restent en fonction jusqu'à la première réunion de la commission des sanctions dans sa nouvelle composition.



Guy Keutgen

Membre de la commission des sanctions

(fin de mandat : 2 février 2021)



Jean-Philippe Lebeau

Président du tribunal de commerce du Hainaut,
membre de la commission des sanctions en qualité de magistrat n'étant
pas conseiller à la Cour de cassation, ni à la Cour d'appel de Bruxelles

(fin de mandat : 14 octobre 2017)¹²⁵



Christine Matray

Conseiller honoraire à la Cour de cassation,
membre de la commission des sanctions sur proposition du premier
président de la Cour de cassation

(fin de mandat : 14 octobre 2017)¹²⁵



Pierre Nicaise

Membre de la commission des sanctions

(fin de mandat : 14 octobre 2017)¹²⁵



Philippe Quertainmont

Conseiller honoraire du Conseil d'Etat,
membre de la commission des sanctions sur proposition du premier
président du Conseil d'Etat

(fin de mandat : 2 février 2021)



Reinhard **Steennot**

Membre de la commission des sanctions

(fin de mandat : 2 février 2021)



Kristof **Stouthuysen**

Membre de la commission des sanctions disposant d'une expertise en matière de contrôle légal des comptes

(fin de mandat : 17 septembre 2020)



Marnix **Van Damme**

Président de chambre au Conseil d'Etat,
membre de la commission des sanctions sur proposition du premier
président du Conseil d'Etat

(fin de mandat : 14 octobre 2017)¹²⁵

En 2017, deux nouveaux membres de la commission des sanctions ont été nommés¹²⁶. Madame Martine Castin et Monsieur Kristof Stouthuysen ont été nommés en tant que membre de la commission des sanctions disposant d'une expertise en matière de contrôle légal des comptes, tel que visé à l'article 48*bis*, § 1^{er}, alinéa 2, 5^o, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers¹²⁷.

Décisions de la commission des sanctions

Exercice de l'activité d'intermédiation en assurances sans inscription – Manquement établi – Publication nominative

Le 23 mars 2017, la commission des sanctions a prononcé la première décision concernant l'exercice de l'activité d'intermédiation en assurances sans inscription.

¹²⁶ En vertu de l'arrêté royal du 25 mai 2017, publié au Moniteur belge du 8 juin 2017.

¹²⁷ L'article 48*bis*, § 1^{er}, alinéa 2, 5^o a été introduit dans la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers par l'article 88, alinéa 1^{er}, 1^o de la loi du 7 décembre 2016 portant organisation de la profession et de la supervision publique des réviseurs d'entreprises.

Dans cette affaire, la personne poursuivie était connue de la FSMA pour avoir exercé des activités d'intermédiation en assurances sous diverses qualités (en son nom personnel, sous le couvert d'une société, en tant que courtier et en tant que sous-agent).

Ayant été informée par l'assureur responsabilité professionnelle de la personne concernée que son assurance avait été résiliée en septembre 2013, la FSMA a demandé la régularisation de sa situation à cette personne.

En l'absence de réponse aux courriers et mise en demeure lui ayant été adressés, le comité de direction de la FSMA prit acte de l'expiration d'office de l'inscription de la personne concernée en janvier 2014. La FSMA en avertit la personne concernée par courrier recommandé.

L'auditeur de la FSMA a constaté que la personne concernée avait, nonobstant sa radiation, conclu, renouvelé ou étendu 17 polices d'assurance avec une des compagnies d'assurances avec lesquelles il travaillait usuellement¹²⁸.

La commission des sanctions a par conséquent constaté l'établissement des manquements et décidé de la publication nominative de sa décision. La commission des sanctions n'a pas imposé d'amende administrative compte tenu de la situation d'indigence particulière et documentée de la personne concernée.

Cette décision de la commission des sanctions n'a pas fait l'objet d'un recours.

Délit d'initié – pas de sanction

Le 31 août 2017, la commission des sanctions a mis hors de cause un couple, suspecté d'avoir commis des délits d'initiés à l'occasion de l'acquisition par l'époux d'actions d'une société qui employait l'épouse au moment des faits.

L'épouse était suspectée d'avoir communiqué à son époux une information privilégiée relative à une opération importante et dont la conclusion était imminente.

Par conséquent, l'épouse s'était vue notifié le grief de manquement à l'article 25, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, b) de la loi du 2 août 2002, applicable au moment des faits, dès lors qu'elle était suspectée d'avoir communiqué à son époux une information qu'elle savait privilégiée en dehors du cadre normal de l'exercice de son travail, de sa profession ou de ses fonctions. L'époux s'était quant à lui vu notifié le grief de manquement à l'article 25, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, a) de la loi du 2 août 2002, applicable au moment des faits, dès lors qu'il était suspecté d'avoir utilisé cette information privilégiée afin d'acquérir des actions de la société concernée sur laquelle portait cette information.

La commission des sanctions a établi le caractère privilégié de l'information que l'épouse était suspectée d'avoir transmis à l'époux. La matérialité, la spécificité et la sensibilité de l'information étaient critiquées par les parties poursuivies. La commission des sanctions a toutefois considéré que compte tenu des faits de la cause, ces éléments étaient dûment établis.

La commission des sanctions a également rappelé la pertinence et la validité de la méthode dite du faisceau d'indices précis et concordants en tant que modalité probatoire de délits d'initiés en l'absence de preuve directe.

¹²⁸ L'article 5, § 2 de la loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances et l'article 262, § 2 de la loi relative aux assurances du 4 avril 2014 interdisent aux entreprises d'assurances et de réassurances dont le siège social est situé en Belgique de faire appel à un intermédiaire non régulièrement inscrit aux registres tenus par la FSMA. Compte tenu de ces dispositions, la compagnie d'assurances concernée a fait l'objet d'une enquête de la part de l'auditeur. La commission des sanctions n'a pas été saisie de griefs notifiés à la compagnie d'assurances concernée dès lors que le comité de direction a accepté un règlement transactionnel pour un montant de 75 000 EUR en date du 3 mai 2016 (voir rapport annuel 2016, p. 83). Ce règlement a été publié sur le site web de la FSMA.

Faisant application de cette méthode, la commission des sanctions a toutefois constaté qu'en l'espèce le rapprochement des indices rassemblés par la FSMA ne suffisait pas à établir que seule la détention de l'information privilégiée était susceptible d'expliquer l'opération litigieuse réalisée par l'époux.

Fonctionnement

Au cours de l'année 2017, la commission des sanctions s'est réunie à trois reprises en séance plénière. Au cours de ces assemblées, la commission des sanctions a particulièrement délibéré au sujet des nouvelles compétences dévolues à la commission des sanctions à l'égard des réviseurs d'entreprises ainsi que des conséquences de cet ajout de compétences sur le travail et l'organisation de la commission des sanctions. La commission des sanctions a également délibéré de la transposition de la directive abus de marché et de la modification de certains aspects de la procédure.

Afin de pouvoir traiter des dossiers de réviseurs d'entreprises, la commission des sanctions a adopté un nouveau règlement d'ordre intérieur en date du 18 septembre 2017. Celui-ci a été approuvé par l'arrêté royal du 9 octobre 2017 publié le 16 octobre 2017 au Moniteur Belge.

Outre un nombre de précisions suite à l'élargissement de sa compétence vis-à-vis des réviseurs d'entreprises, le nouveau règlement d'ordre intérieur de la commission des sanctions modifie plusieurs aspects de la procédure devant la commission des sanctions. Ces modifications ont trait à :

- l'introduction d'une procédure accélérée écrite facultative ;
- la possibilité pour le président de la commission des sanctions de déterminer un calendrier de procédure, éventuellement au terme d'une audience d'introduction convoquée par lui, est instaurée ;
- la possibilité de communication par voie électronique des observations écrites et des pièces de la partie poursuivie est instaurée (pour autant que l'original signé des observations écrites et de l'inventaire des pièces soient remis au président au plus tard au jour de l'audition).

L'organisation dans la pratique

Gestion du personnel

Effectif du personnel

En 2017, la FSMA a accueilli 35 nouveaux collaborateurs. Plusieurs personnes ayant d'autre part pris leur pension ou quitté leurs fonctions, l'institution comptait 348 membres du personnel au 31 décembre.

Tableau 6 : Le personnel en chiffres

| | 31/12/2017 | 31/12/2016 |
|---|------------|------------|
| Effectif selon le registre du personnel (en nombre) | 348 | 328 |
| Effectif selon le registre du personnel (en ETP) | 329,43 | 311,48 |
| Effectif opérationnel (en ETP) | 320,84 | 303,99 |
| Effectif maximal ¹²⁹ (en ETP) | 399 | 369 |

La FSMA prône largement la diversité. Étant, du fait de ses missions, chargée de l'exercice de l'autorité publique, ses fonctions de contrôle ne sont toutefois confiées qu'à des résidents de l'UE.

Les membres du personnel statutaires et contractuels venant de l'ex-OCA ont vu leur effectif baisser à 17 en raison du départ à la retraite de l'une de ces personnes. L'âge moyen de ce groupe de collaborateurs est de 52 ans, le plus jeune en ayant 42.

Les collaborateurs de la FSMA ont 42 ans en moyenne.

En 2017, la balance hommes-femmes penchait légèrement en faveur de ces dernières, tant parmi les universitaires et les bacheliers qu'au sein du cadre de direction.

Fin 2017, la FSMA comptait 59 % d'universitaires et 28,5 % de bacheliers.

Les collaborateurs universitaires sont diplômés dans les matières suivantes :

Tableau 7 : Formation des collaborateurs universitaires

| | | | |
|--------------------------------------|--------|----------|--------|
| Droit | 47,64% | Sciences | 3,77% |
| Économie | 36,32% | Autres | 12,26% |
| Diplômes / spécialisations multiples | | | 54,72% |

Quelque 30 % des collaborateurs bénéficient de l'un ou l'autre régime de travail à temps partiel.

¹²⁹ Voir l'arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA tel que modifié par l'arrêté royal du 28 mars 2014.

Graphique 28 : Répartition femmes / hommes

Graphique 29A :
Masters et bacheliers - Répartition femmes



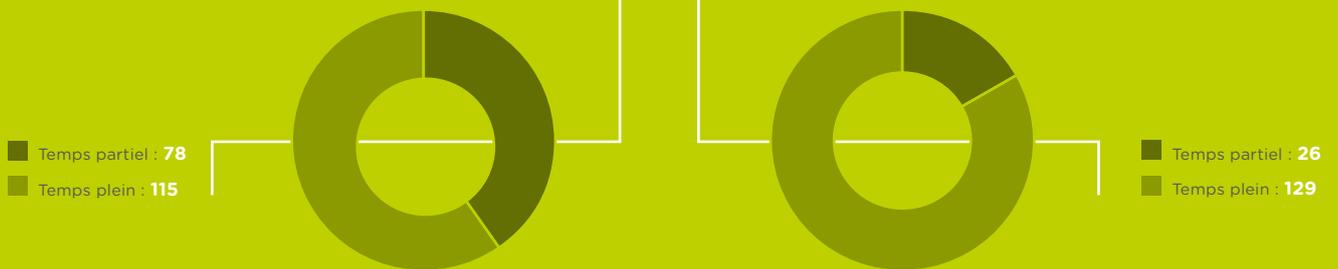
Graphique 29B :
Masters et bacheliers - Répartition hommes



Graphique 30 : Répartition des membres du personnel par tranche d'âge



Graphique 31 : Répartition femmes / hommes par régime de travail



Graphique 32A : Répartition femmes par régime de travail (ventilation)



Graphique 32B : Répartition hommes par régime de travail (ventilation)



Cadres linguistiques

En tant qu'organisme public, la FSMA est assujettie à la législation sur l'emploi des langues en matière administrative. Les arrêtés royaux fixant les degrés de la hiérarchie du personnel et les cadres linguistiques de la FSMA ont été publiés début 2018¹³⁰. Les collaborateurs universitaires font partie d'un seul et même degré linguistique, ce qui leur garantit une évolution de carrière linéaire.

Après comptages détaillés, la répartition en cadres linguistiques a été fixée à 43,85 % de collaborateurs francophones et 56,15 % de collaborateurs néerlandophones au sein de chaque degré linguistique, sauf pour le cadre de direction au sein duquel la répartition est de 50/50, avec 20 % de membres officiellement bilingues.

Ces cadres linguistiques sont valables pour une durée de six ans maximum¹³¹.

Indépendamment du cadre linguistique auquel il appartient, chaque collaborateur de la FSMA est encouragé à développer davantage sa connaissance de la deuxième langue nationale.

Un niveau cible de connaissances linguistiques a été déterminé pour chaque type de fonction afin de faciliter le traitement rapide des dossiers et la communication au sein des services. Plus la fonction implique de responsabilités ou de contacts avec l'extérieur, plus le niveau cible est élevé. Le niveau linguistique des fonctions de management a été aligné sur le niveau fixé par un arrêté royal récent pour les détenteurs de fonctions de management et d'encadrement au sein des services publics fédéraux¹³².

Un plan de formation est proposé aux collaborateurs n'ayant pas (encore) atteint le niveau cible. Les membres du personnel qui ont le niveau voulu ont eux aussi tout loisir de continuer à améliorer leurs connaissances linguistiques par le biais d'initiatives internes (table de conversation, partenaire linguistique, accord au sein du service sur l'emploi des langues, etc.) ou grâce à des cours de langue.

Déontologie

Tant les membres du personnel que les membres du comité de direction de la FSMA doivent respecter un code de déontologie approuvé par le conseil de surveillance.

Ce code prévoit en particulier l'interdiction de procéder à des transactions en instruments financiers émis par des entreprises soumises au contrôle permanent de la FSMA. Il vise aussi à éviter tout autre conflit d'intérêts.

Les membres du personnel continuent de poser un assez grand nombre de questions relatives à l'interprétation du code en matière de transactions financières. A certaines questions habituelles et plus générales se sont ajoutées des demandes plus spécifiques portant sur des investissements en produits liés à des fonds, comme les produits de branche 23. Le nombre de demandes d'autorisation de vente ou d'achat d'actions a augmenté par rapport à 2016. Une autorisation d'effectuer une transaction défensive a été accordée. Vu la nature spéculative de ces instruments, les membres du personnel de la FSMA ne sont pas autorisés à réaliser des investissements en monnaies virtuelles.

¹³⁰ Arrêté royal du 9 janvier 2018 fixant les cadres linguistiques de l'Autorité des services et des marchés financiers, publié au Moniteur belge du 25 janvier 2018, et arrêté royal du 9 janvier 2018 fixant les degrés de la hiérarchie du personnel de l'Autorité des services et des marchés financiers, publié au Moniteur belge du 25 janvier 2018.

¹³¹ Article 43, § 3, des lois coordonnées du 18 juillet 1966 sur l'emploi des langues en matière administrative, publiées au Moniteur belge du 2 août 1966.

¹³² Article 43ter, § 7, des lois coordonnées du 18 juillet 1966 sur l'emploi des langues en matière administrative, publiées au Moniteur belge du 2 août 1966, et arrêté royal du 24 février 2017 portant exécution de l'article 43ter, § 7, précité.

Quelques collaborateurs ont requis une autorisation d'exercer des fonctions complémentaires en rapport avec les compétences de la FSMA. Un collaborateur a souhaité prolonger un mandat d'assistant auprès d'une université belge. Le comité de direction renouvelle son soutien à l'exercice de fonctions complémentaires de ce genre dans la mesure où il assure un lien avec le monde académique et contribue à la notoriété de la FSMA. Le comité de direction n'a en revanche pas pu accorder d'autorisation à un collaborateur qui projetait d'exercer des mandats d'administrateur dans trois entreprises différentes. La prise en charge de ces fonctions aurait en effet été susceptible de donner lieu à des conflits d'intérêts ou à l'apparence de conflits d'intérêts.

La FSMA a reçu cette année un peu moins de notifications de la part de collaborateurs ayant l'intention d'assumer des fonctions sans lien avec les compétences de la FSMA. Il s'agissait par exemple de participer au comité de rédaction d'une publication juridique éditée par une maison de premier plan.

En 2017, différents collaborateurs ont par ailleurs été autorisés à faire un exposé en tant qu'orateur invité, par exemple dans des hautes écoles, ou à publier un article dont ils étaient l'auteur.

Gestion du personnel

En 2017, la FSMA a essentiellement poursuivi ses efforts en matière d'intégration et de formation des nouveaux collaborateurs, d'employabilité durable du personnel et de politique de nomination cohérente.

Depuis sa création en 2011, la FSMA a engagé 193 nouveaux collaborateurs. Les responsables hiérarchiques font par conséquent face à des défis majeurs dans le domaine de la formation et de l'intégration. Contrôler ne s'apprend en effet pas dans les livres. Outre la connaissance de la réglementation, cette mission requiert une perspicacité et des réflexes que l'on n'acquiert qu'en traitant différents dossiers et diverses situations. Pour que ces aptitudes se transmettent au mieux, la FSMA a mis au point des mécanismes destinés à contribuer à un accompagnement adéquat des nouveaux engagés, et elle continue d'insister auprès des responsables hiérarchiques et des coordinateurs sur l'importance du *feedback* permanent.

Les domaines de compétence de la FSMA sont très variés. La réglementation dont elle veille au respect et les applications qu'elle utilise pour traiter les informations et gérer les dossiers évoluent sans cesse et rapidement. Maintenir une employabilité durable dans de telles conditions ne va pas de soi. La FSMA s'efforce d'y parvenir en investissant pour répondre aux besoins spécifiques de formation de toutes les catégories de personnel et en encourageant la mobilité interne.

Clarifier ce que la FSMA attend de ses collaborateurs en matière tant de connaissances que d'aptitudes (de comportement) se révèle d'autant plus important que le nombre de nouveaux collaborateurs est aujourd'hui proportionnellement très élevé. En 2017, la FSMA a donc poursuivi ses travaux sur un modèle dit de compétence et a en outre consacré beaucoup d'énergie à l'uniformisation des méthodes d'évaluation pratiquées par les responsables hiérarchiques ainsi que des décisions de nomination à un grade plus élevé.

S'agissant des conditions de salaire et de travail en général, il convient de noter que la FSMA offre (évidemment) une totale égalité de chances entre hommes et femmes.

Concertation sociale

Au niveau paritaire¹³³, la période sous revue a été marquée par la conclusion d'un nouvel accord sectoriel, portant sur les années 2017-2018¹³⁴. Les principaux changements intervenus par rapport à l'accord sectoriel précédent concernent l'augmentation du pouvoir d'achat grâce à l'octroi d'éco-chèques¹³⁵ et, compte tenu du recul de l'âge de la retraite, le report du bénéfice de jours de congé supplémentaires pour travailleurs âgés^{136 137}.

Pour permettre le travail faisable et maniable, tel que prôné dans la déclaration de politique du ministre de l'Emploi, la représentation des employeurs s'est également engagée à adopter une attitude flexible à l'égard du travail à temps partiel pour les travailleurs âgés, à procéder à des échanges de vues sur l'accompagnement des carrières et à examiner le « droit à la déconnexion » en dehors du temps de travail.

Au niveau de l'entreprise, l'année écoulée a vu s'achever les négociations¹³⁸ menées en vue de conclure une nouvelle assurance frais médicaux et une assurance revenu garanti pour tous les collaborateurs. Un groupe de travail « Avantages sociaux » a ensuite été lancé. Sa mission consiste à se pencher sur les possibilités de modernisation de certains avantages octroyés au personnel, tout en répondant aux conditions de neutralité budgétaire et de simplification administrative.

Dans le cadre du suivi de l'enquête sur le vécu du travail qui avait été organisée fin 2015, les coordinateurs (ou responsables) ont, de leur côté, été invités à accorder une attention particulière au plan d'action élaboré par leur service et aux meilleures pratiques instaurées sur la base des résultats qui se sont dégagés au sein des groupes de travail transversaux (« Gestionnaires de dossiers administratifs » et « Circulation de l'information »).

Les résultats des entretiens de carrière menés avec les collaborateurs âgés de 50 ans et plus ont été examinés avec les représentants des travailleurs et intégrés dans le plan pour l'emploi¹³⁹. Au total, 67 collaborateurs ont été interviewés, ce qui correspond à environ 20 % du personnel. Le rapport établi par des consultants en préservant l'anonymat des collaborateurs a révélé, pour ce qui est de l'aspect bien-être, que la majorité des collaborateurs âgés de 50 ans et plus se sentaient hautement motivés et impliqués dans leur travail, ce qui est particulièrement positif. Les points d'attention relevés se situaient principalement sur le plan organisationnel. L'ambition nourrie et le rythme de travail visé par ces collaborateurs pour la dernière décennie (ou dernières années) de leur carrière variaient fortement d'une personne à l'autre. Cet aspect requiert une approche sur mesure.

Fin 2017, les projets de décision visant à transposer les modifications apportées au statut de fonctionnaire fédéral dans le contexte spécifique de la FSMA ont été soumis pour examen aux représentants du personnel statutaire.

133 La FSMA fait partie - tout comme la BNB, le DuCroire, le Fonds de participation, la Société fédérale de participations et d'investissement et Credibe - de la représentation des employeurs au sein de la commission paritaire 325.

134 Convention collective de travail du 27 novembre 2017 relative à l'accord sectoriel 2017-2018.

135 Les éco-chèques sont désormais octroyés chaque année, de façon récurrente. Le montant maximum autorisé est de 250 euros par an pour un collaborateur travaillant à temps plein. Auparavant, les accords sectoriels prévoyaient l'octroi, tous les deux ans, d'éco-chèques d'une valeur de 210 euros par an pour un collaborateur occupé à temps plein. Le nouvel engagement, conclu pour une durée indéterminée, a été inscrit dans une CCT distincte.

136 Les travailleurs plus âgés reçoivent des jours de congé supplémentaires afin de pouvoir faire face plus facilement à leur charge de travail jusqu'au moment de leur mise à la retraite.

137 Le report du bénéfice de jours de congé supplémentaires pour travailleurs âgés s'applique aux travailleurs qui atteindront l'âge de 55 ans après le 31 décembre 2017 : ils obtiendront un jour par an à partir de 55 ans, auquel viendront s'ajouter un deuxième jour à partir de 57 ans, un troisième jour à partir de 59 ans, un quatrième jour à partir de 60 ans et un cinquième jour à partir de 61 ans. L'article 14 initial de la CCT du 30 mars 2006 prévoyait l'octroi de 5 jours de congé supplémentaires entre le 55^{ème} et le 59^{ème} anniversaires. Deux autres CCT concernant les jours de congé supplémentaires pour travailleurs âgés ont été prolongées jusque fin 2019. Elles comportent toutefois une nouveauté : l'application de ce régime peut être adapté au niveau de l'entreprise (article 13 de la CCT du 23 avril 1987 et article 1^{er} de la CCT du 22 mai 1995).

138 Voir le rapport annuel 2016 de la FSMA, p. 133.

139 En exécution de la convention collective de travail n° 104 du 27 juin 2012.

Évolution de l'informatique

Les lignes directrices de la mise en œuvre de la stratégie IT adoptée pour la période 2017-2019 ont été fixées en 2017. Cette stratégie repose sur les piliers suivants:

- Le lancement d'un *Case Management Tool* (CMT). Cet outil est conçu pour permettre aux services de définir de manière transparente les procédures d'exercice des missions légales et d'en suivre l'exécution. Outre le processus, le CMT intègre aussi la gestion des informations (documents, données, etc.) ayant trait à un *case* bien précis. Il a conduit à la mise au point d'une nouvelle architecture qui permet, d'une part, de gérer facilement des renseignements dans les bases de données de la FSMA au moyen de micro-applications et, d'autre part, de sécuriser l'intégration d'applications internet et intranet. Guidée par les processus établis dans le CMT, la FSMA peut ainsi aisément traiter des informations fournies par des acteurs externes.
- La mise en place d'une architecture centrée sur l'importation et l'exportation automatiques de données. Sont visées la mise à disposition d'informations par ou pour le secteur (*surveys*, comptes rendus, bases de données) et la distribution de rapports ou la transmission d'informations validées à différentes autres institutions (BNB, ESMA, etc.). À court terme, la majorité des informations reçues ou émises par la FSMA seront transférées de manière automatique et sécurisée via cette architecture.
- La mise à disposition dans un *workbench* d'informations existantes ou nouvellement récoltées (notamment des *surveys*). Les différents services peuvent ainsi, en toute autonomie ou avec le soutien du service IT, élaborer ou produire des rapports et même développer des modèles de risque analytiques plus complexes, tels que R, qui serviront ensuite à évaluer ou à détecter certains phénomènes ou incidents dans le secteur financier.
- Des prémices de modélisation de données ont été posés dans le but de définir un modèle de données cohérent s'appliquant aux contreparties et aux produits financiers. Cela constituera une base pour les données des différents développements actuels et futurs.

Une série de projets importants ont été lancés en 2017 ou durant les années précédentes. Certains d'entre eux seront poursuivis en 2018 :

- PictoBIS: renouvellement du contrat de sous-traitance du datacenter. L'étude et l'attribution sur cahier des charges ont été finalisées en décembre 2017. L'implémentation du nouveau datacenter et la migration vers celui-ci devront être terminées en juin 2018. Elles iront de pair avec la mise en service d'un SOC (*Security Operations Center*) qui assurera en permanence la sécurité de l'infrastructure informatique et des données de la FSMA. Ce projet tient également compte de la mobilité des « travailleurs du savoir » pour qu'il soit possible de travailler d'où que ce soit de façon sécurisée.
- FINPRO: modernisation de la manière dont des informations concernant des produits financiers ainsi que les publicités et dépliants y afférents peuvent être relayés à la FSMA par le biais d'une application internet sécurisée. Une première version de l'application a été mise en service le 1^{er} janvier 2018 pour la transmission des KID relatifs aux PRIIPs. L'application sera élargie en 2018.
- Lanceurs d'alerte: une application sécurisée permettant aux lanceurs d'alerte de transmettre via le site web de la FSMA des informations sensibles pour complément d'enquête. Les lanceurs d'alerte peuvent dévoiler leur nom ou rester anonymes. L'application a été mise en service le 27 septembre 2017.
- MCC-CABRIO: cette application web pour l'inscription des intermédiaires est opérationnelle depuis 2017. Elle sera systématiquement étendue à d'autres catégories d'intermédiaires en 2018.
- *Surveys* et rapports: des *surveys* sont élaborés et lancés pour récolter auprès du secteur des données concernant différents domaines financiers. Ces données sont utilisées à des fins de reporting et d'analyse de risque. Cette collecte d'informations se déroulera à partir de 2018 par le biais d'un *workbench* dans lequel les différents services pourront poursuivre l'élaboration de leurs rapports et de leur analyse de risque.
- La FSMA a acheté un outil externe pour traiter les données d'Euronext et pouvoir exercer un contrôle permanent du marché afin de détecter d'éventuelles manipulations.

Ces développements se poursuivront au cours de l'année 2018. Des outils permettant d'analyser des phénomènes sur internet (*semantic crawling*) viendront les compléter. Grâce à ces outils, il sera possible de faire la clarté sur un certain nombre de problèmes liés aux marchés numériques qui se cachent sur internet (cryptomonnaies, ICO, *robo-advice*, plaintes émises sur des blogs ou des réseaux sociaux, etc.). Ces données pourront être agrégées avec d'autres informations disponibles. Ainsi enrichies, elles constitueront une base élargie de gestion holistique des risques et d'analyse plus poussée.

La FSMA a accordé une attention particulière à la cybersécurité et au respect du règlement GDPR. Ainsi, la FSMA a pris les mesures nécessaires pour satisfaire aux exigences que l'on attend d'une autorité qu'elle s'impose en ces domaines.

Durabilité

La FSMA accorde une place importante à la durabilité dans sa gestion interne.

Bien que ses effectifs aient progressé de 17 % entre 2013 et 2017, la FSMA est parvenue à enregistrer des résultats énormes dans plusieurs domaines.

Renforcement de l'isolation, meilleur réglage des systèmes de production chaud-froid, sensibilisation, programme de remplacement des ampoules, achat d'appareils moins gourmands, etc. Ces différentes actions menées en matière d'énergie ont abouti à une diminution de respectivement 20 et 25 % de la consommation d'électricité et de gaz depuis 2013. L'électricité employée est en outre verte à 100 %.

Les collaborateurs de la FSMA ont la possibilité d'y prendre leur repas de midi. Le nombre de repas servis a augmenté d'un quart entre 2013 et 2017. En 2017, l'accent a été mis sur la lutte contre le gaspillage de nourriture, la préparation de légumes de saison et l'offre de repas végétariens et bio et de desserts *fair trade*. Tout le café provient du commerce équitable et est labellisé bio.

La quantité de papier utilisée à la FSMA a été considérablement réduite. Entre 2013 et 2017, le nombre de pages imprimées a décru de 19 % tandis que le courrier sortant a chuté de 47 %, tout cela grâce à la motivation des collaborateurs, à la mise en place d'un système d'impression avec badge et à l'accroissement des communications électroniques avec les acteurs du secteur.

Après être remontée en 2014, la consommation d'eau a de nouveau faibli grâce à la rénovation des cuisines et à quelques petites mesures d'économie d'eau. De 2015 à 2017, elle s'est amoindrie de 9 %.

La FSMA souhaite pousser son développement durable au-delà de ces mesures. C'est ainsi qu'elle a introduit des critères de durabilité dans ses cahiers des charges et qu'elle recherche dans la mesure du possible des solutions écologiques pour ses achats.

En 2017, des efforts de réduction des déchets ont également été consentis. Dans les nouveaux contrats conclus avec des fournisseurs, la FSMA privilégie un enlèvement encore plus sélectif. Les équipements encore utilisables (vieux matériel informatique, meubles, etc.) sont offerts à des organisations telles que « Close The Gap » ou « Televil ».

Pour continuer à soutenir les nombreuses actions qu'elle mène en matière de durabilité, la FSMA s'est portée candidate pour obtenir les labels « Entreprise écodynamique » et « Good Food ».



Ce chapitre présente les comptes annuels de la FSMA pour l'exercice 2017. Il comporte également un commentaire des postes du bilan et du compte de résultats, ainsi qu'une description des règles de comptabilisation et d'évaluation appliquées. Les comptes annuels 2017 ont été adoptés par le conseil de surveillance le 19 avril 2018, conformément à l'article 48, § 1^{er}, 4^o, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

Cadre juridique

La FSMA établit ses comptes annuels selon les dispositions de l'article 57 de la loi du 2 août 2002 précitée et selon celles de l'arrêté royal du 12 août 2003, qui contient le schéma des comptes annuels¹⁴⁰. Tant le schéma du bilan que le schéma du compte de résultats sont adaptés à la nature spécifique des activités et des compétences de la FSMA.

Les frais de fonctionnement de la FSMA sont financés par les entreprises et les personnes qui sont soumises à son contrôle ou dont les opérations ou les produits sont soumis à son contrôle. Conformément à l'arrêté de financement¹⁴¹, le budget alloué aux frais de fonctionnement de la FSMA pour l'exercice 2017 s'élève à 84 839 000 euros, hors financement du siège (soit 3 123 000 euros)¹⁴².

Si les contributions perçues excèdent le montant des dépenses et charges réelles, l'excédent est remboursé aux entreprises contrôlées, selon les modalités prévues par l'arrêté de financement¹⁴³.

A l'inverse, si les contributions perçues sont inférieures au montant des dépenses et charges réelles, des contributions supplémentaires sont appelées auprès des entreprises contrôlées, toujours selon les modalités prévues par l'arrêté de financement¹⁴⁴.

Pour 2017, le nombre maximum de membres du personnel opérationnels que la FSMA pouvait employer - exprimé en équivalents temps plein, en ce non compris certaines catégories¹⁴⁵ - s'élevait à 399¹⁴⁶.

L'arrêté de financement prévoit un montant maximal de 11 000 000 euros pour les dépenses et charges. Ce montant maximal est adapté à la fin de l'exercice¹⁴⁷ en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation et de l'augmentation proportionnelle du nombre de membres du personnel¹⁴⁸. Cette évolution est attestée par le réviseur d'entreprises de la FSMA.

Les frais couverts pour leur montant réel conformément à l'article 2, 2^o, de l'arrêté de financement¹⁴⁹ n'entrent pas dans le montant maximal indexé. Il en va de même pour les frais relatifs aux organes et au personnel de l'institution.

¹⁴⁰ Arrêté royal du 12 août 2003 portant exécution de l'article 57, alinéa 1^{er}, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, publié au Moniteur belge du 15 octobre 2003, p. 50050.

¹⁴¹ Arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA, pris en exécution de l'article 56 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (ci-après « l'arrêté de financement »), publié au Moniteur belge du 21 juin 2012, p. 33859, article 2.

¹⁴² La somme des deux montants s'élève à 87 962 000 euros, ce qui correspond au montant total des contributions aux frais de fonctionnement budgétées pour 2017.

¹⁴³ Arrêté de financement, article 23.

¹⁴⁴ Arrêté de financement, article 24.

¹⁴⁵ Catégories énumérées à l'article 2, 1^o, de l'arrêté de financement.

¹⁴⁶ Arrêté de financement, articles 2, 1^o, et 36, § 1^{er}.

¹⁴⁷ Arrêté de financement, article 2, 4^o. Le montant maximal obtenu après cette adaptation s'élève, pour l'exercice 2017, à 15 875 000 euros.

¹⁴⁸ Arrêté de financement, article 2, 4^o.

¹⁴⁹ Il s'agit notamment des contributions dues aux autorités de surveillance européennes, des frais liés au travail intérimaire, des honoraires d'avocats, des impôts, des frais inhérents à la supervision des réviseurs d'entreprises, etc.

Bilan¹⁵⁰

| ACTIF | 31/12/2017 | 31/12/2016 |
|---|----------------|---------------|
| ACTIFS IMMOBILISES | 38.675 | 40.187 |
| II. Immobilisations corporelles et incorporelles | 38.675 | 40.187 |
| 1. Immobilisations corporelles | 36.327 | 37.639 |
| A. Terrains et constructions | 35.977 | 37.354 |
| B. Installations, machines et outillage | 223 | 159 |
| C. Mobilier et matériel roulant | 28 | 83 |
| F. Immobilisations en cours et acomptes versés | 99 | 43 |
| 2. Immobilisations incorporelles | 2.348 | 2.548 |
| ACTIFS CIRCULANTS | 63.041 | 54.176 |
| IV. Créances à un an au plus | 9.020 | 13.679 |
| A. Créances liées au fonctionnement | 7.832 | 12.541 |
| B. Autres créances | 1.188 | 1.138 |
| V. Placements | 25.002 | 15.000 |
| VI. Valeurs disponibles | 28.674 | 25.044 |
| VII. Comptes de régularisation | 345 | 453 |
| TOTAL DE L'ACTIF | 101.716 | 94.363 |

| PASSIF | 31/12/2017 | 31/12/2016 |
|---|----------------|---------------|
| CAPITAUX PROPRES | 13.000 | 12.000 |
| II. Réserves | 13.000 | 12.000 |
| FONDS DE FINANCEMENT | 12.547 | 7.903 |
| PROVISIONS | 7.939 | 10.215 |
| DETTES | 68.230 | 64.245 |
| IV. Dettes à plus d'un an | 26.242 | 28.025 |
| A. Dettes financières | 26.242 | 28.025 |
| 2. Etablissements de crédit | 26.242 | 28.025 |
| V. Dettes à un an au plus | 40.975 | 35.137 |
| A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année | 1.783 | 1.702 |
| C. Dettes liées au fonctionnement | 13.247 | 8.750 |
| 1. Fournisseurs | 2.749 | 2.353 |
| 2. Autres dettes | 10.498 | 6.397 |
| D. Dettes fiscales, salariales et sociales | 13.610 | 15.044 |
| 1. Impôts | 1.385 | 1.548 |
| 2. Rémunérations et charges sociales | 12.225 | 13.496 |
| E. Autres dettes | 12.335 | 9.641 |
| VI. Comptes de régularisation | 1.013 | 1.083 |
| TOTAL DU PASSIF | 101.716 | 94.363 |

150 Tous les montants figurant dans les tableaux sont, sauf mention contraire, exprimés en milliers d'euros.

Compte de résultats

| | Exercice 2017 | Exercice 2016 |
|--|---------------|---------------|
| I. Produits | 91.699 | 87.246 |
| A. Contributions aux frais de fonctionnement | 91.232 | 86.870 |
| B. Autres produits | 467 | 376 |
| II. Frais de fonctionnement | 76.927 | 75.138 |
| A. Services et biens divers | 12.848 | 12.048 |
| B. Rémunérations, charges sociales et pensions | 58.650 | 57.032 |
| C. Réductions de valeur sur créances liées au fonctionnement | 158 | 673 |
| D. Provisions pour risques et charges | 870 | 1.371 |
| E. Amortissements sur frais d'établissement et sur immobilisations | 4.401 | 4.014 |
| III. Excédent de fonctionnement | 14.772 | 12.108 |
| IV. Produits financiers | 3 | 0 |
| A. Produits des actifs circulants | 3 | 0 |
| B. Autres produits financiers | 0 | 0 |
| V. Charges financières | 1.440 | 1.467 |
| A. Charges des dettes | 1.360 | 1.440 |
| C. Autres charges financières | 80 | 27 |
| VI. Excédent courant de fonctionnement | 13.335 | 10.641 |
| VII. Produits exceptionnels | 0 | 0 |
| D. Autres produits exceptionnels | 0 | 0 |
| VIII. Charges exceptionnelles | 0 | 0 |
| D. Autres charges exceptionnelles | 0 | 0 |
| IX. Excédent de fonctionnement de l'exercice | 13.335 | 10.641 |

| Traitement du solde de fonctionnement de l'exercice | Exercice 2017 | Exercice 2016 |
|---|---------------|---------------|
| A. Excédent (déficit) de fonctionnement de l'exercice à affecter | 13.335 | 10.641 |
| B. Prélèvements sur les réserves indisponibles | | |
| C. Affectations aux réserves indisponibles | 1.000 | 1.000 |
| D. Remboursements en vertu de l'arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA (*) | 12.335 | 9.641 |
| E. Appels complémentaires en vertu de l'arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA (**) | | |

(*) Article 23 de l'arrêté royal.

(**) Article 24 de l'arrêté royal.

Annexes

Bilan

| II. ETAT DES IMMOBILISATIONS 2017 | Terrains et constructions | Installations, machines et outillage | Mobilier et matériel roulant | Immobilisations en cours | Total immobilisations corporelles | Software | Frais de développement |
|--|---------------------------|--------------------------------------|------------------------------|--------------------------|-----------------------------------|----------|------------------------|
| a) Valeur d'acquisition | | | | | | | |
| Au terme de l'exercice précédent | 60.355 | 432 | 305 | 43 | 61.135 | 490 | 9.107 |
| Mutations de l'exercice | | | | | | | |
| Acquisitions | 1.288 | 208 | 0 | 56 | 1.552 | 331 | 1.003 |
| Autres | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| En fin d'exercice | 61.643 | 640 | 305 | 99 | 62.687 | 821 | 10.110 |
| b) Amortissements et réductions de valeur | | | | | | | |
| Au terme de l'exercice précédent | 23.001 | 273 | 222 | 0 | 23.496 | 490 | 6.559 |
| Mutations de l'exercice | | | | | | | |
| Actés | 2.665 | 144 | 55 | 0 | 2.864 | 331 | 1.203 |
| Autres | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| En fin d'exercice | 25.666 | 417 | 277 | 0 | 26.360 | 821 | 7.762 |
| c) Valeur comptable nette en fin d'exercice | 35.977 | 223 | 28 | 99 | 36.327 | 0 | 2.348 |

Compte de résultats

| I.A. Contributions brutes | | Exercice 2017 | Exercice 2016 |
|--|--|----------------------|----------------------|
| 1 | Etablissements de crédit et entreprises d'investissement | 11.266 | 11.234 |
| 2 | Intermédiaires en services bancaires et intermédiaires d'assurances | 9.864 | 10.120 |
| 3 | Dossiers d'émission | 1.594 | 1.378 |
| 4 | Organismes de placement | 26.750 | 27.257 |
| 5 | Cotations sur un marché belge | 7.825 | 8.777 |
| 6 | Entreprises d'assurances et institutions de retraite professionnelle | 21.056 | 19.448 |
| 7 | Réviseurs d'entreprises | 2.100 | |
| 8 | Divers | 7.653 | 5.534 |
| 9 | Financement du bâtiment | 3.124 | 3.122 |
| Total | | 91.232 | 86.870 |
| I.A. Contributions nettes (*) | | | |
| 1 | Etablissements de crédit et entreprises d'investissement | 9.403 | 9.692 |
| 2 | Intermédiaires en services bancaires et intermédiaires d'assurances | 9.864 | 10.120 |
| 3 | Dossiers d'émission | 1.594 | 1.378 |
| 4 | Organismes de placement | 22.328 | 23.516 |
| 5 | Cotations sur un marché belge | 6.531 | 7.572 |
| 6 | Entreprises d'assurances et institutions de retraite professionnelle | 17.575 | 16.779 |
| 7 | Réviseurs d'entreprises | 1.401 | - |
| 8 | Divers | 7.077 | 5.050 |
| 9 | Financement du bâtiment | 3.124 | 3.122 |
| Total | | 78.897 | 77.229 |
| II.B.1. Employés inscrits au registre du personnel | | | |
| a) | Nombre total à la date de clôture de l'exercice | 349 | 329 |
| b) | Nombre total à la date de clôture de l'exercice en équivalents temps plein | 330 | 312 |
| c) | Effectif moyen du personnel en équivalents temps plein | 322 | 321 |
| d) | Nombre d'heures effectivement prestées | 467.703 | 463.717 |
| II.B.2. Rémunérations, charges sociales et pensions | | | |
| a) | Rémunérations et avantages sociaux directs | 33.360 | 31.636 |
| b) | Cotisations patronales d'assurances sociales | 10.464 | 10.337 |
| c) | Primes patronales pour assurances extra-légales | 10.902 | 10.788 |
| d) | Autres frais de personnel | 2.771 | 2.682 |
| e) | Pensions | 1.153 | 1.589 |
| Total | | 58.650 | 57.032 |
| II.D. Provisions pour risques et charges | | | |
| | Reprise de provisions diverses | -7 | -10 |
| | Divers | 1.367 | 1.867 |
| | Affectation fonds de financement | -490 | -486 |
| Total | | 870 | 1.371 |

(*) Soit les contributions après application de l'article 23 de l'arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA.

Commentaire

Commentaire du bilan

Actifs immobilisés

Les investissements actés en 2017 sous les immobilisations corporelles sont, comme l'année précédente, restés limités.

Pour ce qui est des immobilisations incorporelles, la hausse des investissements en 2017 résulte d'une externalisation du développement d'applications informatiques.

Actifs circulants

En 2017, les contributions des organismes de placement collectif (25 002 000 euros) ont été appelées au mois de novembre et ont été pour la plupart perçues avant le 31 décembre. Au cours de l'exercice 2016, les contributions dues par ce secteur (26 219 000 euros) n'avaient été appelées qu'au mois de décembre, de sorte que leur perception n'avait que partiellement eu lieu (15 290 000 euros) avant le 31 décembre. Cela explique la baisse des créances à un an au plus.

La FSMA avait décidé, en 2016, de placer chaque mois un montant déterminé sur un compte à terme de courte durée (32 jours). A la fin de l'année 2017, ce placement s'élevait à 25 002 000 euros.

Réserves

En 2017, la réserve de liquidité a été majorée de 1 000 000 euros. La réserve de liquidité de 13 000 000 euros permet d'assurer la continuité du fonctionnement pendant trois mois.

Pour rappel, le comité de direction avait décidé, fin 2015, d'augmenter les réserves à concurrence de 1 000 000 euros pendant cinq ans. L'extension importante de la FSMA justifie la constitution de cette réserve de liquidité.

Fonds de financement

Le fonds de financement et la dette envers les établissements de crédit diminuent parallèlement à l'amortissement du bâtiment au financement duquel ils sont affectés.

Dettes

La rubrique « Dettes à plus d'un an » (26 242 000 euros) comprend le solde restant dû des emprunts contractés pour le financement du bâtiment de la FSMA. Le montant de l'annuité, venant à échéance en 2018 (1 783 000 euros), est porté sous la rubrique « Dettes à plus d'un an échéant dans l'année ».

Les dettes envers les fournisseurs (2 749 000 euros) concernent les factures restant à payer au 31 décembre 2017, ainsi que les factures à recevoir pour des services et biens livrés au cours de l'exercice 2017. Ces dettes ne soulèvent pas de remarques.

Les autres dettes liées au fonctionnement (11 631 000 euros) comprennent principalement le solde des excédents de fonctionnement restant à rembourser au cours des prochaines années conformément à l'arrêté de financement. Leur hausse (5 234 000 euros) s'explique essentiellement par l'enregistrement de l'excédent de fonctionnement de l'exercice 2015 qui a été remboursé en 2017 (4 447 000 euros) et de l'excédent de fonctionnement de l'exercice 2016 qui ne sera remboursé qu'en 2018 (9 641 000 euros).

La rubrique « Dettes fiscales, salariales et sociales » a enregistré une baisse (-2 234 000 euros) par rapport à l'exercice précédent. Les dettes relatives aux rémunérations et charges sociales comprennent, au 31 décembre 2017, le pécule de vacances (6 023 000 euros) et les primes de mérite (439 000 euros) à payer en 2018, les charges sociales (745 000 euros) et l'assurance de groupe (5 017 000 euros). Aucune de ces dettes n'était échue à la fin de l'année.

Commentaire du compte de résultats

Produits

La rubrique « Produits » comprend principalement les contributions dues par les entreprises, par les personnes et pour les opérations soumises au contrôle de la FSMA en vue d'assurer le financement des frais de fonctionnement de celle-ci. Ces contributions sont déterminées, selon les modalités fixées par l'arrêté de financement, soit sur la base d'un montant fixe par secteur contrôlé, soit en fonction d'une tarification d'opérations, soit encore sur la base d'un montant fixe unique.

Frais de fonctionnement

Les frais de fonctionnement de la FSMA sont pour l'essentiel constitués de frais de personnel (76 %). La hausse des frais de personnel par rapport à l'exercice 2016 s'explique principalement par l'évolution des salaires. La rubrique « Services et biens divers » affiche une progression similaire à celle observée en 2016.

| Compte de résultats | Exercice 2017 | | Exercice 2016 | |
|---|---------------|-----|---------------|-----|
| II. FRAIS DE FONCTIONNEMENT | 76.926 | | 75.138 | |
| A. Services et biens divers | 12.848 | 17% | 12.048 | 16% |
| B. Rémunérations, charges sociales et pensions | 58.650 | 76% | 57.032 | 76% |
| C. Réductions de valeur, provisions et amortissements | 5.428 | 7% | 6.058 | 8% |

Résultats financiers

Les charges financières comprennent principalement les intérêts afférents aux emprunts contractés pour le financement du bâtiment de la FSMA. Ces charges d'intérêt diminuent chaque année.

Excédent de fonctionnement

L'exercice 2017 se clôture sur un excédent de fonctionnement de 12 335 000 euros qui sera remboursé au secteur financier.

Règles de comptabilisation et d'évaluation

Frais d'établissement

Les frais de restructuration sont mis entièrement à charge de l'exercice au cours duquel ils ont été affectés.

Actifs immobilisés

La rubrique « Immobilisations corporelles » est ventilée comme suit :

- terrains et constructions ;
- installations, machines et outillage ;
- mobilier et matériel roulant ;
- autres immobilisations corporelles.

La valeur d'acquisition du siège social de la FSMA est amortie progressivement sur une période de 25 ans. Le montant de l'amortissement annuel évolue proportionnellement au remboursement du capital effectué dans le cadre du crédit contracté pour le financement du bâtiment.

Outre le siège social, sont considérés comme des immobilisations corporelles les achats de biens dont on s'attend à ce qu'ils soient utilisés pendant plusieurs années et dont le prix unitaire est d'au moins 1 000 euros.

Ces immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur prix d'acquisition et sont amorties de manière linéaire sur une période de quatre ans, à l'exception du hardware qui est amorti sur trois ans.

La rubrique « Immobilisations incorporelles » concerne les frais de développement d'applications informatiques qui sont versés à des tiers. Ces frais, dans la mesure où ils excèdent 100 000 euros par application, sont amortis de manière linéaire sur cinq ans, à compter de l'année de la mise en service de l'application.

Les licences informatiques sont entièrement amorties durant l'année de leur acquisition.

Créances

La rubrique « Créances » concerne principalement les contributions aux frais de fonctionnement de la FSMA, dues par les entreprises soumises à son contrôle. Les créances sont comptabilisées à raison du montant à payer. En termes d'évaluation, une distinction est opérée entre les créances sur des débiteurs belges et étrangers, autres que des intermédiaires, et les créances sur des intermédiaires.

Créances sur des débiteurs belges et étrangers, autres que des intermédiaires

Les créances sur des débiteurs belges sont considérées comme douteuses et comptabilisées comme telles si, trois mois après leur transmission à l'administration du Cadastre, de l'Enregistrement et des Domaines du SPF Finances pour recouvrement, elles sont toujours en souffrance de paiement. Elles font, à ce moment-là, l'objet d'une réduction de valeur de 50 %. Si, au terme d'un nouveau délai de trois mois, aucun paiement n'a été effectué, une réduction de valeur supplémentaire de 50 % est actée.

Les créances sur des débiteurs étrangers sont comptabilisées comme douteuses et font l'objet d'une réduction de valeur de 50 % si, trois mois après l'envoi d'une lettre recommandée, elles ne sont toujours pas payées. Après un nouveau délai de trois mois, le solde de la créance est sorti du bilan et imputé au compte de résultats.

En cas de faillite, la créance est comptabilisée immédiatement comme douteuse et une réduction de valeur est simultanément constituée pour le montant total de la créance.

Créances sur des intermédiaires

Les contributions d'intermédiaires radiés qui n'ont pas été acquittées sont transférées, après la radiation définitive, au compte « Débiteurs douteux ». Une réduction de valeur est simultanément actée à concurrence du montant dû.

Valeurs disponibles

L'encaisse, les avoirs sur comptes à vue et les placements à terme sont évalués à leur valeur nominale.

Provisions

Des provisions sont constituées pour couvrir des pertes ou des charges d'une nature clairement définie qui, à la date de clôture de l'exercice, sont à considérer comme probables ou sont établies, mais dont l'ampleur ne peut être qu'estimée.

Les provisions pour risques et charges sont individualisées en fonction des risques et charges qu'elles sont appelées à couvrir.

Dettes

Les dettes sont évaluées à leur valeur nominale à la date de clôture de l'exercice.

Créances et obligations en devises étrangères

Les devises étrangères sont converties en euros sur la base du cours de clôture en fin d'exercice, tel que mentionné dans les journaux spécialisés. Des écarts de conversion peuvent se produire du côté des obligations en devises étrangères. Ils sont, le cas échéant, traités comme des différences de change.

Droits et obligations non repris dans le bilan

La FSMA fait l'objet de quelques actions en indemnisation, fondées sur de prétendus manquements dans le contrôle des entreprises d'assurances et des organismes de pension. Au vu des circonstances particulières de chacune des actions concernées et eu égard au transfert des compétences de contrôle et du contentieux y afférent à la BNB, la FSMA estime que ces actions sont irrecevables ou non fondées. Quelques procédures introduites contre des décisions de radiation d'inscriptions d'intermédiaires d'assurances ou d'intermédiaires en services bancaires et d'investissement sont toujours pendantes, mais elles sont sans risque patrimonial direct pour la FSMA.

Rapport du réviseur sur l'exercice clôturé au 31 décembre 2017

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de contrôle qui nous a été confiée.

Rapport sur les comptes annuels - Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 101.716 (000) EUR et dont le compte de résultats se solde par un excédent de 13.335 (000) EUR. Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques complémentaires requises par la loi du 2 août 2002 et l'arrêté royal du 12 août 2003.

L'établissement des comptes annuels relève de la responsabilité du comité de direction. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées ; la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées en Belgique. Ces normes requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs.

Conformément aux normes précitées, nous avons tenu compte de l'organisation de la FSMA en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu du comité de direction et des préposés de la FSMA les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous avons examiné la justification des montants figurant dans les comptes annuels sur base de notre jugement. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et le caractère raisonnable des estimations comptables significatives faites par la FSMA ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, compte tenu des dispositions légales et réglementaires qui les régissent, les comptes annuels clos au 31 décembre 2017 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des frais de fonctionnement de la FSMA et les informations données dans l'annexe sont conformes aux dispositions de l'arrêté royal du 12 août 2003.

Bruxelles, le 18 avril 2018
André KILESE
Réviseur d'entreprises

LISTE DES ABRÉVIATIONS

Pour une meilleure lisibilité, le rapport annuel utilise des abréviations. Ces abréviations et leurs significations officielles sont reprises ci-dessous :

| | |
|---------|--|
| ADS | American Depository Shares |
| AES | Autorités européennes de surveillance |
| AMF | Autorité des Marchés Financiers |
| AMLD | Anti-money laundering Directive |
| BC/FT | Blanchiment de capitaux et financement du terrorisme |
| BCE | Banque centrale européenne |
| BNB | Banque Nationale de Belgique |
| CESE | Comité économique et social européen |
| CFD | Contract for difference |
| CRD | Capital Requirements Directive |
| DB2P | Banque de données des pensions complémentaires |
| DLT | Distributed Ledger Technology |
| EBA | European Banking Authority |
| EEE | Espace économique européen |
| EIOPA | European Insurance and Occupational Pensions Authority |
| EMIR | European Market Infrastructure Regulation |
| EMMI | European Money Markets Institute |
| EONIA | Euro OverNight Index Average |
| ESMA | European Securities and Markets Authority |
| ESRB | European Systemic Risk Board |
| Euribor | Euro Interbank Offered Rate |
| FAQ | Frequently asked questions |
| FinTech | Technologie financière |
| FISC | Financial Innovation Standing Committee |
| FSB | Financial Stability Board |
| FSMA | Financial Services and Markets Authority - Autorité des services et marchés financiers |
| GAFI | Groupe d'action financière |
| IAIS | International Association of Insurance Supervisors |
| IASB | International Accounting Standards Board |
| ICO | Initial Coin Offering |
| IDD | Insurance Distribution Directive |

| | |
|--------|---|
| IFRS | International Financial Reporting Standards |
| IOPS | International Organization of Pension Supervisors |
| IORP | Institution for Occupational Retirement Provision |
| IOSCO | International Organization of Securities Commissions |
| IRE | Institut des Réviseurs d'Entreprises |
| IRP | Institutions de retraite professionnelle |
| KID | Key Information Document |
| KIID | Key Investor Information Document |
| LBC/FT | Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme |
| LPC | Loi relative aux pensions complémentaires |
| MiFID | Markets in Financial Instruments Directive |
| MiFIR | Markets in Financial Instruments Regulation |
| MTF | Multilateral Trading Facility |
| OPC | Organisme de placement collectif |
| OPCA | Organisme de placement collectif alternatif |
| OPCVM | Organisme de placement collectif en valeurs mobilières |
| OSSG | Official Sector Steering Group |
| OTF | Organized Trading Facility |
| PME | Petites et moyennes entreprises |
| PRIIPs | Packaged Retail and Insurance-based Investment Products |
| PSD | Payment services Directive |
| RD | Responsable de la distribution |
| SPOC | Single point of contact |
| STORI | Storage of Regulated Information |
| UCITS | Undertaking for Collective Investments in Transferable Securities |
| UE | Union européenne |
| WIW | World Investor Week |





www.fsma.be