

CC-490

## **CONSEIL DE LA CONSOMMATION**

### **AVIS**

Sur un projet de règlement de l'Autorité des Services et Marchés financiers (FSMA) encadrant la commercialisation de certains instruments financiers dérivés auprès des clients de détail.

Bruxelles, le 18 février 2016

## RESUME

Par courrier du 18 décembre 2015 du Président de l'Autorité des Services et Marchés financiers (FSMA), il a été demandé au Conseil de la Consommation de remettre un avis sur le règlement encadrant la commercialisation de certains instruments financiers dérivés auprès des clients de détail.

Malgré les actions entreprises, les pratiques qui consistent à commercialiser auprès de clients de détail en Belgique certains types d'instruments financiers dérivés particulièrement risqués via des plateformes électroniques de trading étrangères se poursuivent et il semble que le cadre légal existant soit insuffisant pour protéger les investisseurs de manière adéquate.

**Le Conseil** est d'avis que le règlement peut offrir une meilleure protection au consommateur contre ces acteurs et ces pratiques. **Il** formule cependant quelques remarques importantes.

**Le Conseil** est convaincu que cette problématique nécessite une approche rapide et pragmatique. Cependant, ce règlement national ne peut pas empêcher que cette problématique soit réglée aux niveaux européen et international. Les autorités nationales de contrôle des Etats membres où les plateformes de *trading* électroniques qui offrent ces produits dérivés ont leur siège doivent être incitées à réglementer et à juguler ces excès.

Par conséquent, **le Conseil** estime que le règlement devrait se limiter à la commercialisation auprès des consommateurs. Il ressort du commentaire que les problèmes décrits se posent surtout à l'égard des consommateurs. Dans sa forme actuelle, le projet de règlement est néanmoins d'application pour tous les clients de détail et a aussi des conséquences sur les services prestés par les institutions financières à un grand nombre d'entreprises qui font appel à des dérivés financiers pour la couverture des risques. Selon le commentaire, il ne semble pas que ce soit nécessaire.

L'interdiction des méthodes de commercialisation définies à l'article 2 du règlement concerne toutes les formes d'instruments dérivés financiers et va plus loin que nécessaire pour s'attaquer aux problèmes constatés. Cela signifie que les méthodes de commercialisation interdites s'appliquent à tous les types de dérivés, entre autres aux instruments dérivés sur devises, aux produits dérivés de taux d'intérêts et aux dérivés de crédits. Cela ne semble avoir aucun rapport avec la problématique décrite au chapitre I<sup>er</sup> du commentaire du règlement. **Le Conseil** estime dès lors utile de préciser les notions de l'article 2 de manière nuancée, conformément aux propositions expliquées dans l'avis.

**Le Conseil** propose également de clarifier l'exception pour la couverture de risques conformément à la proposition faite dans le commentaire article par article de sorte que des particuliers puissent également recourir à l'exception pour utiliser des instruments dérivés financiers pour la couverture de risques. Cette précision évite en outre l'insécurité juridique sur les usages habituels dans le domaine de la couverture de risques par les entreprises.

Enfin, **le Conseil** estime que les dispositions sur l'entrée en vigueur du règlement doivent être clarifiées.

**Le Conseil** donne dans son avis un commentaire général ainsi qu'un commentaire article par article. En annexe à son avis, **il** répond aux quatre questions de la consultation publique lancée par la FSMA suite à l'élaboration de son règlement.

Le Conseil de la Consommation, saisi le 18 décembre 2015, d'une demande d'avis du Ministre de l'Economie et des Consommateurs sur un projet de règlement de l'Autorité des Services et Marchés financiers (FSMA) encadrant la commercialisation de certains instruments financiers dérivés auprès des clients de détail, s'est réuni en assemblée plénière le 18 février 2016, sous la présidence de Monsieur Reinhard Steennot, et a approuvé l'avis suivant.

Le Conseil de la Consommation a prié le Président de transmettre le présent avis à l'Autorité des Services et Marchés financiers (FSMA) et au Ministre de l'Economie et des Consommateurs.

## **AVIS**

Le Conseil de la Consommation ;

Vu que le Conseil a pris connaissance le 7 janvier 2016 de la lettre du 18 décembre 2015 de l'Autorité des Services et Marchés financiers (FSMA) par laquelle elle lui demande un avis sur le projet de règlement précité ;

Vu la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, l'article 30bis, premier alinéa, 1° ;

Vu le règlement du 3 avril 2014 concernant l'interdiction de commercialisation de certains produits financiers auprès des clients de détail ;

Vu 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 ;

Vu la Directive 2005/29/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 mai 2005 relative aux pratiques commerciales déloyales des entreprises vis-à-vis des consommateurs ;

Vu les articles VI, 103, 3° et VI.110 à VI.115 du C DE ;

Vu les travaux de la Commission « Services financiers » présidée par Monsieur Van Bulck pendant ses réunions des 12 janvier et 4 février 2016 ;

Vu la participation aux travaux des membres du Conseil suivants : Monsieur Boghaert (CGSLB) ;

Vu la participation aux travaux des experts suivants : Mesdames Debacker (FGTB), Spierings (FSMA) et Vande Wiele (BNP Fortis), MM. Biernaux (Test-Achats), Boedts (Febelfin), De Koning (AB-REOC), Greindl (FSMA), Machenil (Febelfin) et Van Cotte (FSMA) ;

Vu l'élaboration du projet d'avis par MM. De Koning (AB-REOC) et Machenil (Febelfin) ;

## EMET L'AVIS SUIVANT:

### 1. Introduction

Par courrier du Président de l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA), il a été demandé au Conseil de la Consommation le 7 janvier 2016 de remettre un avis sur le règlement encadrant la commercialisation de certains instruments financiers dérivés auprès des clients de détail.

Depuis un certain temps déjà, la FSMA constate que certains types d'instruments financiers dérivés particulièrement risqués sont commercialisés auprès de clients de détail en Belgique par des acteurs étrangers via des plateformes électroniques de *trading*. Selon leurs promoteurs, ces instruments peuvent engendrer des rendements élevés, dans un contexte de taux d'intérêt historiquement bas.

La commercialisation de tels instruments financiers dérivés auprès de clients de détail a conduit à des pertes importantes dans le chef des investisseurs concernés. La FSMA a reçu un grand nombre de plaintes de clients ayant subi des pertes significatives suite à des transactions portant sur ce type d'instruments.

Au cours d'une réunion de la Commission « Services Financiers », la FSMA a insisté sur l'urgence. Il s'agit notamment de la commercialisation d'instruments financiers dérivés extrêmement spéculatifs sur le marché belge, généralement via des canaux *online* exploités par des entreprises de placement étrangères, qui nécessite qu'on s'y attaque rapidement. Il est question d'une problématique appelée « 90-90-90 » : 90% des clients perdent 90% de leur capital dans les 90 jours.

Malgré les actions entreprises, les pratiques en question se poursuivent et le cadre légal existant semble insuffisant pour protéger les investisseurs de manière adéquate ; la FSMA estime nécessaire de réglementer la commercialisation des instruments financiers dérivés OTC auprès d'investisseurs de détail.

Par conséquent, **le Conseil** s'est penché en détail sur le règlement et le commentaire qui l'accompagne.

### 2. Remarques générales

**Le Conseil** comprend parfaitement la nécessité et l'urgence de protéger les intérêts des consommateurs lors de la commercialisation d'instruments financiers dérivés particulièrement risqués. Les caractéristiques de tels produits justifient une initiative qui règle de manière décisive la commercialisation de ce type de dérivés.

Il constate que, dans différents pays européens, la commercialisation de tels produits fait l'objet de plaintes de consommateurs qui ont subi de lourdes pertes à la suite d'investissements dans ces dérivés. **Le Conseil** plaide dès lors pour une initiative qui fera dans un premier temps l'objet d'un échange maximum avec les autorités de contrôle des autres pays européens, de sorte qu'une seule approche coordonnée européenne puisse être poursuivie.

**Le Conseil** estime qu'une initiative européenne réunissant tous les stakeholders concernés, que ce soit ou non dans le sillage de l'autorité de contrôle européenne ESMA, aura davantage d'impact et sera de nature à lutter efficacement contre les pratiques de plateformes électroniques étrangères de *trading* qui proposent ces dérivés.

Bien que **le Conseil** estime qu'une approche européenne soit souhaitable, il n'empêche qu'il faut commencer par aborder ce problème au niveau national. **Le Conseil** considère dès lors que l'initiative de la FSMA est utile, mais il fait remarquer que la problématique doit également être abordée là où les problèmes se posent. Les autorités nationales de contrôle des Etats membres où les plateformes électroniques de *trading* qui proposent ces dérivés ont leur siège doivent être incitées à réglementer et à juguler ces excès.

Comme nous l'avons déjà dit, **le Conseil** peut comprendre une initiative qui veut répondre à un certain nombre de problèmes particuliers qui se posent aujourd'hui lors de la commercialisation de certains dérivés financiers sur le marché européen.

### 2.1. Ratione personae

Le règlement de la FSMA contient une interdiction de commercialisation de certains dérivés financiers et d'utilisation de certaines techniques de commercialisation auprès des clients de détail. Le champ d'application personnel va donc plus loin que la protection des intérêts des consommateurs, comme il est entre autres prévu dans la note explicative du règlement.

**Le Conseil** estime qu'il suffit que le règlement soit applicable aux consommateurs. C'est surtout important à la lumière du large champ d'application de l'article 2 (voir ci-après 1.2), puisque toutes les entreprises qui ne sont pas définies comme des clients professionnels relèveraient également du champ d'application du règlement. Les institutions financières peuvent donc être empêchées de proposer, via certaines techniques légitimes de commercialisation (par exemple, des contacts indésirables), des dérivés à des clients pour couvrir un risque spécifique.

### 2.2 Ratione materiae

Le champ d'application de l'article 2 du règlement de la FSMA (formes de commercialisation interdites) est plus large que le champ d'application de l'article 1<sup>er</sup> (instruments financiers dont la commercialisation auprès de clients de détail est interdite en Belgique). Les formes de commercialisation interdites mentionnées à l'article 2 du règlement s'appliquent à différents types de dérivés financiers plus courants, notamment les instruments dérivés sur devises, les dérivés de taux d'intérêt et les dérivés de crédit.

Cela ne semble plus avoir de rapport avec la problématique décrite au premier chapitre du commentaire du règlement, à savoir le fait de proposer de manière agressive des instruments financiers dérivés particulièrement risqués (options binaires, *contracts for difference* et produits de *rolling spot foreign exchange*) via des plateformes électroniques de *trading*. Des limitations si importantes ne sont justifiées que si elles peuvent s'appuyer sur une preuve convaincante de problèmes réels. Dans le commentaire du règlement de la FSMA, il manque une telle justification.

Par conséquent, **le Conseil** estime qu'il serait plus proportionné de limiter le champ d'application du règlement aux consommateurs. De plus, **le Conseil** estime qu'il est opportun de préciser de manière plus nuancée les formes interdites de commercialisation décrites à l'article 2 du règlement et d'adapter les dispositions décrites à l'article 3 et 4 conformément aux propositions expliquées dans le commentaire des articles<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Le commentaire article par article se base sur le champ d'application personnel actuel du projet de règlement, à savoir les clients de détail. Si le champ d'application devait se limiter aux consommateurs, les remarques 3.1 et 3.15 peuvent être supprimées.

### 3. Commentaire article par article

#### 3.1. Champ d'application : clients de détail - Art. 1<sup>er</sup> projet de règlement FSMA

**Le Conseil** estime qu'il est opportun de limiter le champ d'application du règlement aux consommateurs.

Le règlement de la FSMA prévoit en effet une interdiction de commercialisation de certains dérivés financiers et d'utilisation de certaines techniques de commercialisation auprès des clients de détail.

Vu les considérants de la note explicative du règlement (notamment le renvoi à la Directive 2005/29/CE relative aux pratiques commerciales déloyales des entreprises vis-à-vis des consommateurs et au rapport de l'autorité française de contrôle AMF qui s'appliquent tous les deux aux consommateurs), le **Conseil** estime que le règlement avait initialement pour but de défendre les intérêts des consommateurs.

En outre, l'extension aux clients de détail a un impact important, à la lumière de l'article 2, puisque toutes les entreprises qui ne sont pas définies comme des clients professionnels relèveraient également du champ d'application du règlement. Cela a pour conséquence que l'offre de types courants de dérivés aux entreprises pour couvrir un risque déterminé est fortement compliquée.

**Le Conseil** a appris de la FSMA en réunion que le règlement ne s'appliquait pas aux dérivés financiers utilisés comme couverture de risques. **Le Conseil** estime cependant que cette exception doit être précisée (cfr. réponse aux questions lors de la consultation publique / résumé).

#### 3.2. Champ d'application : marge - Art. 1<sup>er</sup>, §1<sup>er</sup> 2<sup>o</sup> projet de règlement FSMA

**Le Conseil** estime qu'il est souhaitable de préciser le concept de 'marge', tel que décrit à l'art. 1 §1 2<sup>o</sup>.

Cette notion est peu claire pour le lecteur moyen. Selon **le Conseil**, il serait utile d'illustrer ce point dans la note explicative avec un exemple positif (bénéfice) et un exemple négatif (perte). En particulier, il doit être clair que seuls sont visés les instruments qui peuvent entraîner un bénéfice et une perte de plus de 5x.

**Le Conseil** estime aussi qu'il serait opportun d'ajouter un paragraphe dans le commentaire, qui explique comment la FSMA arrive à un effet levier de 5.

En outre, **le Conseil** fait remarquer que la formulation actuelle constitue un problème lors de l'achat de plans d'options par les travailleurs puisque, lors de l'achat de telles options, seules des primes sont payées et aucune "marge" n'est demandée. Il est souhaitable d'exclure les plans d'options du champ d'application de ce règlement (voir plus loin proposition sous le point 3.15) de sorte que les entreprises qui veulent offrir à leurs travailleurs des options d'achat d'actions comme partie du salaire ne soient pas visées par le champ d'application du règlement.

#### 3.3. Champ d'application – Art.1, §2 1<sup>er</sup> projet règlement FSMA

**Le Conseil** estime que la phrase "*On entend par opération de change reportable, tout contrat de change ...*" est formulée de manière très imprécise et est difficilement compréhensible.

**Le Conseil** estime par conséquent qu'il est souhaitable de préciser cette notion dans le commentaire et de confirmer que l'octroi d'un contrat à la demande du client ne peut pas être qualifié "*d'opération de change reportable*".

### 3.4. Formes interdites de commercialisation – Art. 2 projet de règlement FSMA

Les formes interdites de commercialisation mentionnées à l'article 2 du règlement s'appliquent à tous les instruments financiers tels que visés à l'article 2, alinéa 2<sup>er</sup> d), e), f), g), h), i), et j) de la loi du 2 août 2002<sup>2</sup>, et donc pas uniquement aux dérivés spécifiques (options binaires, *contracts for difference* et produits *Rolling spot Foreign Exchange*) visés à l'article 1<sup>er</sup> du règlement.

Cela signifie que les formes interdites de commercialisation s'appliquent notamment à tous les types de dérivés, entre autres également les instruments dérivés sur devises, les produits dérivés de taux d'intérêts et les dérivés de crédits.

Selon **le Conseil**, la motivation pour une extension d'une telle interdiction à d'autres produits ne s'appuie pas sur des données vérifiables et objectives et ne semble avoir aucun rapport avec la problématique décrite au chapitre I<sup>er</sup> du commentaire du règlement, surtout si les commercialisations interdites s'appliquent également vis-à-vis des entreprises (clients de détail qui ne sont pas des consommateurs).

**Le Conseil** estime que, sans davantage de précisions et clarifications, cet article limitera involontairement divers modes légitimes de commercialisation. Ainsi, les institutions financières font, par exemple, appel à des centres d'appels légitimes avec un personnel qualifié et, à certaines conditions, il doit rester possible d'avoir également des contacts non désirés, même fréquemment, avec des clients en rapport avec de tels produits, en particulier s'ils ne sont pas des consommateurs.

En outre, certaines formes de commercialisation décrites dans le règlement (*systèmes de vente pyramidale, rémunérations*) sont déjà partiellement visées dans la législation existante (MiFID, CDE,...).

**Le Conseil** estime dès lors utile de préciser ces notions de manière nuancée, conformément aux propositions expliquées dans la discussion des articles ci-après.

---

2 d) les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des valeurs mobilières, des monnaies, des taux d'intérêt ou des rendements ou autres instruments dérivés, indices financiers ou mesures financières qui peuvent être réglés par une livraison physique ou en espèces;

e) les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties (autrement qu'en cas de défaillance ou d'autre incident provoquant la résiliation);

f) les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange et tout autre contrat dérivé relatif à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, à condition qu'ils soient négociés sur un marché réglementé et/ou un MTF;

g) les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, contrats à terme ferme (forwards) et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, non mentionnés par ailleurs au point f) et non destinés à des fins commerciales, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés en tenant compte de ce que, notamment, ils sont compensés et réglés par l'intermédiaire [9 de contreparties centrales reconnues]9 ou font l'objet d'appels de marge réguliers ;

h) les instruments dérivés servant au transfert du risque de crédit;

i) les contrats financiers pour différences (financial contracts for differences);

j) les contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des variables climatiques, à des tarifs de fret, à des autorisations d'émissions ou à des taux d'inflation ou d'autres statistiques économiques officielles qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties (autrement qu'en cas de défaillance ou d'autre incident provoquant la résiliation), de même que tous autres contrats dérivés concernant des actifs, des droits, des obligations, des indices et des mesures non mentionnés par ailleurs au 1<sup>o</sup>, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés en tenant compte de ce que, notamment, ils sont négociés sur un marché réglementé ou un MTF, sont compensés et réglés par l'intermédiaire d'organismes de compensation reconnus ou font l'objet d'appels de marge réguliers;

### 3.5. Interdiction de toute communication non sollicitée – art. 2<sup>1</sup> projet règlement FSMA

**Le Conseil** estime qu'une interdiction de toute communication non sollicitée n'est pas suffisamment précise.

C'est certainement le cas pour les produits proposés aux clients de détail qui ne sont pas des consommateurs. **Le Conseil** estime qu'il faut préciser que seules les communications spécifiques, individualisées sont interdites et donc que la publicité est autorisée à certaines conditions.

- Il ressort du commentaire que l'on veut uniquement éviter le "pushing". Cette disposition a cependant pour conséquence que toute communication non sollicitée qui arrive chez un client constitue une infraction au règlement, même si cela se fait sans l'intervention d'une institution. On pourrait également déduire de la disposition que les cookies sont également compris. La FSMA a confirmé en réunion que ce n'est pas le cas. Cela doit également être précisé dans le commentaire.
- Prendre comme point de départ que toute communication non sollicitée constituerait une technique de communication agressive est peu nuancé. Au contraire, le marketing direct est expressément reconnu dans le Code de droit économique (ci-après « CDE ») et par divers autres régulateurs (notamment la Commission vie privée,<sup>3</sup>).
- La communication non sollicitée fait également l'objet d'un régime spécifique dans le CDE (art. VI. 110 à 115), qui vise également à protéger le consommateur contre la communication non sollicitée.
- La note explicative donne aussi l'impression que le marketing direct et la publicité sur internet sont interdits pour les instruments financiers ou ne sont pas recommandés, ce qui n'est pas le cas dans l'état actuel de la législation (voir ci-dessus).
- Vu la large description de la commercialisation, les brochures éducatives pourraient également tomber dans le champ d'application. **Le Conseil** estime que les institutions financières doivent pouvoir respecter leur obligation d'information sans que cela soit contraire à l'interdiction imposée dans cet article. La fourniture d'avis proactive devrait également en faire partie.

### 3.6. Interdiction de pratiques commerciales agressives – art. 2<sup>2</sup> projet de règlement FSMA

**Le Conseil** fait remarquer que le livre VI du CDE prévoit déjà au titre 4 (Des pratiques commerciales déloyales) une même législation. L'article VI.94 du CDE stipule clairement que sont déloyales, les pratiques commerciales des entreprises à l'égard des consommateurs qui sont agressives au sens des articles VI.101 à VI.103 du CDE. La FSMA ne justifie en outre pas pourquoi les exceptions de l'art. VI.103, 3 du CDE ne sont pas reprises dans le projet de règlement.

En outre, le terme « *hardnekkig/ aandringen* » n'est pas objectif, pas vérifiable et pas contrôlable. En outre, il n'y a pas de cohérence avec le texte français, qui utilise le terme "répétées". En effet, contacter deux fois un client peut être considéré comme "répétées", mais peut difficilement être qualifié de "hardnekkig". De plus, dans le cadre des dérivés over-the-counter (ci-après 'OTC'), on prend régulièrement contact (par téléphone ou non) avec des clients, certainement dans une relation de conseil.

Le règlement ne justifie pas pourquoi l'interdiction de certaines formes de commercialisation est nécessaire à la lumière de l'interdiction de pratiques trompeuses et agressives reprise aux articles 97 à 103 du CDE. Si les références au CDE sont reprises dans un but pédagogique à l'égard des opérateurs étrangers qui ne seraient pas au courant de la législation applicable, **le Conseil** est d'avis qu'il serait souhaitable de le clarifier dans le commentaire accompagnant le règlement.

---

<sup>3</sup> Voir notamment la recommandation sur le marketing direct et la protection des données à caractère personnel: <https://www.privacycommission.be/nl/documents/14825>



La FSMA ne précise pas non plus pourquoi les exceptions prévues dans l'article 103<sup>3</sup> du CDE n'ont pas été reprises dans le règlement.

### 3.7. Interdiction de systèmes de vente pyramidale – art. 2<sup>3</sup> projet de règlement FSMA

**Le Conseil** fait remarquer que l'autorité de contrôle ne justifie pas, ni dans le règlement, ni dans le commentaire, pourquoi cette interdiction est nécessaire à la lumière de l'interdiction existante des systèmes de vente pyramidale reprise à l'article VI.100, 14° du CDE et de l'interdiction de pratiques commerciales agressives visée aux art. 101 et 103 du CDE.

De tels renvois, répétitions et/ou extensions de dispositions existantes ne favorisent pas la sécurité juridique. **Le Conseil** estime qu'il serait préférable de les supprimer du projet de règlement. Si l'article devait cependant ajouter quelque chose à l'interdiction telle que prévue au livre VI, **le Conseil** demande de le préciser en ce sens. S'il s'agit d'une répétition reprise dans un but pédagogique à l'égard des opérateurs étrangers qui ne seraient pas au courant de la législation applicable, **le Conseil** est d'avis qu'il serait souhaitable de le clarifier dans le commentaire accompagnant le règlement.

### 3.8. Accepter tout autre avantage – art. 2<sup>4</sup> projet de règlement FSMA

**Le Conseil** estime qu'il est souhaitable de préciser, par exemple dans le commentaire du règlement, que cet article ne comporte pas d'interdiction d'accorder des réductions.

Cela devrait permettre d'accorder une réduction effective à un client sans qu'il ne coure de risque de perdre cet avantage pour cette raison, par exemple, par les caractéristiques spécifiques du dérivé OTC.

### 3.9. Interdiction des centrales d'appel – art. 2<sup>5</sup> projet de règlement FSMA

**Le Conseil** fait remarquer que l'interdiction de recourir à des centrales d'appel n'est pas spécifiée de manière suffisamment précise et va beaucoup plus loin que la problématique décrite dans le commentaire du règlement.

**Le Conseil** estime qu'il est souhaitable de clarifier cette disposition de sorte qu'il devrait rester possible de faire appel à des centrales d'appel si elles sont occupées par des personnes ayant la formation et les qualifications nécessaires (entre autres, conformément à la loi relative à l'intermédiation en services bancaires et en services d'investissement et à la distribution d'instruments financiers) pour proposer ces produits. La 'centrale d'appel' est en outre une notion non définie. Pour conclure des dérivés OTC, il y a de nombreux contacts téléphoniques, souvent traités par des centres d'appel internes.

### 3.10. Prestataires de services intra-groupes et relations intra-groupe – art. 2<sup>6</sup> projet de règlement FSMA

**Le Conseil** estime qu'il est utile de préciser dans la note explicative que les prestataires de services intra-groupes constituent une exception à l'interdiction sous l'art. 2<sup>6</sup>. En effet, le volume pourrait par exemple être un critère pour répartir le coût d'un logiciel sur le groupe.

Selon **le Conseil**, la même exception pourrait être prévue pour les relations intra-groupes sous l'art. 2<sup>7</sup> puisqu'elles n'entraînent aucun conflit d'intérêt.

### 3.11. Rémunérations à des tiers – art. 2<sup>7</sup> projet de règlement FSMA

Selon **le Conseil**, la matière relative aux rémunérations et commissions est suffisamment réglée dans la législation MiFID.

Pour autant que l'on précise dans le commentaire que cette disposition ne porte pas atteinte aux règles de conduite existantes telles que formulées dans le règlement MiFID, **le Conseil** ne s'oppose pas à cette disposition.

### 3.12. Interdiction de paiement avec carte de crédit – art. 28 projet de règlement FSMA

Le règlement FSMA interdit l'utilisation d'une carte de crédit pour verser des fonds dans le cadre d'un achat d'un dérivé financier décrit à l'article 2 du règlement.

**Le Conseil** estime qu'il ne ressort pas du commentaire pourquoi les paiements avec cartes de crédit nuiraient aux intérêts des consommateurs/clients de détail.

**Le Conseil** estime qu'il n'est pas indiqué que l'utilisation de certains moyens de paiement soit limitée par ce règlement.

Selon **le Conseil**, cela impose *bona fide* des charges disproportionnées aux institutions financières dans l'utilisation et l'offre de cartes de crédit. La mesure n'est pas non plus convaincante parce que les clients peuvent également avoir des facilités de crédit sur leur compte bancaire.

### 3.13. Application du Code de droit économique – art. 29 projet de règlement FSMA

**Le Conseil** fait remarquer que cette disposition du règlement étend encore le champ d'application à d'autres législations existantes, à savoir le Code de droit économique.

En effet, les dispositions du Code de droit économique s'appliquent uniquement aux consommateurs et ne peuvent pas, au moyen d'un règlement de la FSMA, être étendues aux clients de détail qui ne sont pas des consommateurs.

Dans la mesure où cette disposition ne s'appliquerait qu'aux consommateurs, le CDE est en tout cas applicable. Si la référence aux dispositions du livre VI du CDE est reprise dans le but de les faire connaître aux opérateurs étrangers qui ne seraient pas au courant, **le Conseil** estime qu'il serait souhaitable de le clarifier dans le commentaire accompagnant le règlement. Selon **le Conseil**, la référence à l'entièreté du livre VI n'est pas assez précise et est trop large.

### 3.14. Se livrer au colportage ou au démarchage – art. 210 du projet de règlement FSMA

**Le Conseil** trouve qu'il est inutile de répéter une interdiction (voir ci-dessus en rapport avec le CDE) de colportage ou de démarchage qui découle déjà de l'AR du 30/11/1939.

Si de telles références (cfr *supra* 3.3.- CDE) sont reprises dans un but pédagogique à l'égard des opérateurs étrangers qui ne seraient pas au courant de la législation applicable, **le Conseil** estime qu'il serait souhaitable de le clarifier dans le commentaire accompagnant le règlement.

### 3.15. Régime d'exception – art. 3 du projet de règlement FSMA

**Le Conseil** trouve qu'il est opportun d'étendre le régime d'exception à l'article 3 du règlement.

La formulation actuelle de l'article 2 §1<sup>er</sup> 2 (marge) constitue en effet un problème lors de l'achat de plans d'options par des travailleurs puisque, lors de l'achat de telles options, seules des primes sont payées et aucune "marge" n'est demandée.

Selon **le Conseil**, il serait dès lors opportun de préciser que les plans d'options achetés par des travailleurs, y compris les options miroirs conclues pour financer les impôts à payer, soient exclus du champ d'application du règlement.

### 3.16. Régime d'exception marché réglementé – art. 3<sup>1</sup> du projet de règlement FSMA

**Le Conseil** voudrait voir préciser que le règlement ne s'applique pas non plus aux instruments cotés sur un MTF ou, à l'avenir, un OTF.

Le régime d'exception actuel est en effet limité aux instruments financiers cotés sur un marché réglementé.

### 3.17. Régime d'exception couverture de risques – art. 3<sup>2</sup> du projet de règlement FSMA

**Le Conseil** propose de formuler l'article 3, 2° comme suit :

*“2° à la commercialisation d'instruments financiers visés à l'article 2, alinéa 1er, d), e), f), g), h), i) et j) de la loi du 2 août 2002, visant à la gestion de risques “*

- Cela permettrait que les particuliers puissent également continuer à utiliser des dérivés financiers pour la couverture de risques dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (par exemple, couverture d'un risque de taux de change d'une durée de moins de 14 jours par un particulier qui a fait un placement important en dollar US). Le projet de règlement ne le permet sans doute pas sous sa forme actuelle, parce que l'exception pour opérations de couverture ne s'applique qu'à la couverture de risques dans le cadre de l'activité professionnelle. La législation existante, en particulier l'évaluation de l'adéquation et du caractère approprié conformément à MiFID, assure une protection adéquate.
- Cela évite de l'insécurité juridique sur les usages habituels au niveau de la couverture de risques par les entreprises. Si les obligations MiFID sont respectées en ce qui concerne l'évaluation de l'adéquation et du caractère approprié, le cas échéant, il est suffisant que la banque présente le produit comme un produit destiné à la couverture de risques, sans être déjà tenu, au moment de l'offre, de contrôler si un produit est “exclusivement destiné” à la couverture de risques ou être responsable lorsque le client utilise le dérivé à d'autres fins. Les entreprises font également de la macro-couverture (par exemple, couverture de taux de change), où l'on ne sait pas toujours à l'avance que le dérivé est “exclusivement destiné” à la couverture de risques.

### 3.18. Champ d'application dans le temps – art. 4 du projet de règlement

**Le Conseil** estime qu'il est opportun de préciser le champ d'application temporel du règlement.

En effet, la formulation de l'alinéa 2 de l'article 4 est très imprécise. Si la commercialisation a eu lieu avant l'entrée en vigueur du règlement, les transactions qui en découleraient éventuellement ne pourraient pas être entachées de nullité. Une autre interprétation octroierait *de facto* un effet rétroactif au règlement.

Selon **le Conseil**, il est souhaitable de remplacer « *transactions existantes* » par « *transactions en cours* ».

Afin d'assurer une intervention optimale du cadre juridique européen, **selon les représentants de la production et de la distribution**, le règlement devrait s'éteindre automatiquement si les autorités de contrôle européennes prennent des initiatives vis-à-vis des produits visés ou si l'ESMA ou d'autres autorités de contrôle européennes négligent de le faire dans les deux ans suivant l'entrée en vigueur de ce règlement (clause “sunset”). Autrement, le règlement risque de donner inutilement l'impression

que le secteur financier belge se rend coupable de pratiques d'acteurs étrangers qui visent à interdire le règlement, ce qui n'est pas du tout le cas.

Par contre, **les organisations de consommateurs** estiment qu'une initiative européenne ne doit pas immédiatement impliquer que le présent règlement s'éteint automatiquement. **Ils** souhaitent au moins être consultés via le Conseil de la Consommation. Le Conseil pourra alors juger s'il est encore nécessaire de maintenir le règlement existant en complément d'une réglementation européenne.

### 3.19. Rapport au droit européen (commentaire du règlement)

Dans le commentaire du règlement, nous pouvons lire : « Il [le règlement] ne s'appliquera donc pas aux entreprises qui sont exclusivement actives en Belgique ». **Le Conseil** se demande pourquoi et sur quelle base légale cette exception est justifiée.

Enfin, **le Conseil** estime qu'il serait opportun que la FSMA justifie, dans le commentaire, la raison pour laquelle elle ne pense pas que ce règlement doive être évalué sur base de la Directive 2006/73/CE ("MiFID directive d'exécution").

## Annexe : réponses aux questions posées par la FSMA lors de la consultation publique

### **1. De manière générale, pensez-vous que la présente initiative soit de nature à renforcer la protection du consommateur de produits et services financiers et la confiance dans le secteur financier ?**

- **Le Conseil** comprend en lisant le commentaire que le règlement vise à mieux protéger les consommateurs contre la commercialisation, généralement via des canaux en ligne, par certains acteurs étrangers de dérivés financiers particulièrement spéculatifs sur le marché belge et certaines pratiques commerciales agressives que ces acteurs étrangers appliquent. Dans la mesure où le règlement interdit ces pratiques, le règlement peut offrir au consommateur une meilleure protection contre ces acteurs et pratiques.
- **Le Conseil** se demande cependant si une approche efficace de cette problématique, qui est par excellence transfrontalière, ne demande pas plutôt une action coordonnée des autorités de contrôle des pays concernés, sous la direction ou non de l'ESMA. De plus, le règlement ne sera efficace que si l'on utilise également les instruments de contrôle existants pour le rendre contraignant et intervenir contre de telles pratiques.
- **Le Conseil** considère que l'initiative de la FSMA est utile, mais il fait remarquer que la problématique doit également être abordée là où les problèmes se posent. Les autorités nationales de contrôle des Etats membres où les plateformes électroniques de *trading* qui proposent ces dérivés ont leur siège doivent être incitées à réglementer et à juguler ces excès.
- Selon **le Conseil**, le règlement devrait se limiter à la commercialisation aux consommateurs. Selon le commentaire, les problèmes exposés se posent manifestement surtout vis-à-vis des consommateurs. Les initiatives limitées des autres autorités de contrôle visent également la protection du consommateur. Sous sa forme actuelle, le projet de règlement s'appliquerait cependant à tous les clients de détail et a également des conséquences sur les services prestés par les institutions financières à un grand nombre d'entreprises qui font appel à des dérivés financiers pour la couverture des risques. Le commentaire ne montre pas un besoin en ce sens.
- L'interdiction de certaines formes de commercialisation (art. 2) concerne toutes les formes de dérivés financiers et va plus loin que nécessaire pour aborder les problèmes constatés. Cela signifie que les formes de commercialisation interdites s'appliquent à tous les types de dérivés, notamment aux instruments dérivés sur devises, aux produits dérivés de taux d'intérêts et aux dérivés de crédits. Cela ne semble plus avoir de rapport avec la problématique décrite au chapitre 1<sup>er</sup> du commentaire du règlement, surtout si les commercialisations interdites s'appliquent également aux entreprises (clients de détail qui ne sont pas des consommateurs). **Le Conseil** estime qu'il est dès lors utile de préciser les notions de l'article 2 de manière nuancée, conformément aux propositions expliquées dans la discussion des articles sous le chapitre 2.
- **Le Conseil** propose également de préciser l'exception pour couverture de risques (article 3, 2<sup>e</sup>), conformément à la proposition dans le commentaire des articles, de sorte que les particuliers puissent également faire appel à l'exception pour l'utilisation de dérivés financiers pour couverture de risques (par exemple, couverture d'un risque de taux de change d'une durée de moins de 14 jours par un particulier qui a fait un placement important en US dollar). Cette précision évite en outre l'insécurité juridique sur les usages actuels dans le domaine de la couverture de risques par les entreprises.

**2. Pensez-vous que la limitation de l'effet de levier à [5], telle qu'actuellement envisagée dans le projet de règlement, est suffisante ou qu'il serait indiqué d'étendre l'interdiction à tous les dérivés OTC avec effet de levier ?**

- Selon **le Conseil**, la portée exacte de l'interdiction de produits avec effet de levier à 5 est très imprécise, en particulier en utilisant le concept de "marge". Le projet devrait préciser que seuls les instruments où le client court un risque de perdre plus de 5x le montant de son apport sont interdits. Dans la rédaction actuelle, les options d'achat ordinaires des actions des salariés tombent peut-être sous l'interdiction ou un produit ordinaire dérivé de taux d'intérêts (transactions où le client ne paie aucune marge). Le projet devrait préciser que ces instruments ne sont pas visés.
- **Le Conseil** estime qu'il n'y a aucune indication de problèmes qui justifient une extension à une telle interdiction lourde de conséquence à tous les dérivés OTC avec effet de levier. Une telle interdiction ne devrait non plus comporter de limitation des possibilités de continuer à servir les clients dans la gestion de leurs risques opérationnels.
- **Le Conseil** estime aussi qu'il serait opportun d'ajouter un paragraphe dans le commentaire, qui explique comment la FSMA arrive à un effet levier de 5.

**3. Serait-il selon vous indiqué d'étendre le champ d'application du règlement à d'autres catégories de produits dérivés OTC (produits dérivés OTC sans effet de levier et/ou sur actions), compte tenu des risques liés à l'absence de contrepartie centrale et du risque de concentration sur ce marché, lesquels sont difficilement mesurables par des clients de détail, ou pour d'autres raisons ?**

- **Le Conseil** estime qu'il n'y a aucune indication en ce moment de problèmes pouvant justifier une telle interdiction lourde de conséquence. Une initiative isolée de la FSMA semble peu efficace et est également difficilement conciliable avec les règles relatives à l'intervention sur les produits dans la directive MiFID II. Celles-ci visent une approche coordonnée et harmonisée entre les autorités de contrôle européennes.
- Selon **le Conseil**, une telle initiative ne serait justifiée que s'il était manifestement démontré que des investisseurs de détail ne comprennent pas de tels produits et que le cadre législatif actuel et futur (devoir de diligence, gouvernance produit, évaluation de l'adéquation et du caractère approprié,...) et les instruments de contrôle y afférents sont insuffisants pour contrer ces risques. Une telle interdiction ne peut pas non plus contenir de limitation des possibilités de continuer de servir les clients dans la gestion de leurs risques opérationnels.

**4. Pensez-vous qu'il existe des pratiques de commercialisation autres que celles mentionnées à l'article 2 du projet de règlement qui devraient également être interdites ?**

- **Le Conseil** pense que non.