



FSMA

15
ANS

2011-2026

RAPPORT ANNUEL 2025

AUTORITÉ
DES
SERVICES
ET MARCHÉS
FINANCIERS

TABLE DES MATIÈRES

Préface	/ 3
Le contrôle exercé par la FSMA	/ 13
Les thèmes marquants en 2025	/ 23
Activités de contrôle	/ 47
Organisation de la FSMA	/ 131
Comptes annuels de l'exercice 2025	/ 151
Liste des abréviations	/ 158

PRÉFACE

Cher lecteur,

Les tensions géopolitiques persistantes et les conflits internationaux qui s'enlissent ont été source d'incertitudes économiques en 2025 et cette situation, toujours présente au début de l'année 2026, pèse sur les marchés financiers. Les avancées technologiques rapides posent également des défis majeurs au secteur financier et aux autorités de contrôle.



Le présent rapport présente les actions et les initiatives mises en place par la FSMA dans ce contexte difficile. Il reflète notre engagement constant à protéger le consommateur financier et à garantir la confiance dans le secteur et les marchés financiers belges, tout en tenant compte des forces mondiales à l'œuvre aujourd'hui et en préservant la compétitivité sur la scène européenne et belge. Dans un monde toujours plus incertain, la confiance placée dans le secteur et les marchés financiers est en effet essentielle.

Les développements sur le plan géopolitique engendrent une incertitude grandissante ...

Les évolutions économiques, la dynamique des marchés financiers et les priorités en matière de contrôle sont de plus en plus déterminées par un contexte international caractérisé par des incertitudes tenaces. Les répercussions mondiales immédiates du conflit autour de l'Iran sur les prix de l'énergie, sur les prévisions de croissance et d'inflation ainsi que sur les marchés financiers montrent une fois de plus à quel point l'environnement économique et financier est soumis à des forces qui dépassent largement les frontières nationales.

Les conflits persistants et la concurrence croissante entre les grandes puissances économiques ont renforcé la tendance à la fragmentation du commerce, des investissements et des chaînes d'approvisionnement. Si les marchés de l'énergie réagissent avec plus de stabilité que les années précédentes, ils n'en restent pas moins sensibles aux chocs géopolitiques, ce qui a des conséquences sur les prévisions d'inflation et les marges bénéficiaires des entreprises. Une économie ouverte comme celle de la Belgique en ressent directement l'impact au travers de l'évolution des perspectives d'exportation, des conditions de financement et du sentiment sur les marchés financiers.

... ce qui accroît encore l'importance du contrôle financier

Face à cette situation économique et géopolitique internationale, la mission des autorités de contrôle financier telles que la FSMA est plus que jamais cruciale. Le contexte actuel confirme la nécessité d'une surveillance efficace des comportements de marché et d'une protection solide du consommateur financier. Il souligne également l'importance d'adopter une communication claire et d'avoir recours à une approche énergique pour suivre et traiter en temps utile les risques émergents, qui peuvent résulter de la volatilité des marchés, de l'innovation financière ou des changements d'ordre géopolitique.

Il va sans dire que ces défis d'envergure ne peuvent être relevés que s'il existe également une coopération étroite avec les partenaires européens et internationaux. C'est dans cette optique que la FSMA a toujours choisi d'assumer un rôle très actif au sein des forums internationaux réunissant différentes autorités de contrôle. Cela vaut au niveau européen, mais certainement aussi à l'échelle mondiale, terrain d'action de l'IOSCO, l'organisation mondiale des régulateurs financiers que j'ai l'honneur de présider.

Un troisième mandat à la présidence de l'IOSCO confirme la confiance témoignée

Peu avant la mise sous presse du présent rapport, le *Board* de l'IOSCO (*International Organization of Securities Commissions*) m'a élu pour la troisième fois au poste de Président. L'IOSCO compte 131 membres, qui contrôlent ensemble 95 % des marchés financiers dans le monde. Le *Board*, que je préside depuis 2022, est l'organe décisionnel et exécutif de l'IOSCO. Il établit un référentiel de portée mondiale et contribue par son action à améliorer la protection des investisseurs, à garantir le fonctionnement équitable et efficace des marchés et à préserver la stabilité financière.

Je tiens à exprimer ma gratitude aux membres du *Board* de l'IOSCO pour la confiance qu'ils continuent à me témoigner et je me réjouis de poursuivre notre collaboration. La prolongation de mon mandat à la présidence de l'IOSCO constitue également une reconnaissance de la haute qualité du travail de la FSMA et de la solide réputation dont elle jouit sur le plan international. Cette considération confère à la FSMA une crédibilité qui lui permet d'exercer une influence notable au sein des forums internationaux de premier plan qui orientent l'évolution de la réglementation financière.

L'attention internationale se focalise sur la NBFI et le *private credit*

L'évolution de l'intermédiation financière non bancaire (NBFI) et les risques qui en découlent pour la stabilité financière, constituent un sujet auquel s'intéressent beaucoup les autorités de contrôle au niveau international. Dans notre pays, la Banque nationale de Belgique (BNB) et la FSMA suivent la situation de près. La FSMA collabore également avec l'IOSCO et le *Financial Stability Board* (FSB) afin de surveiller, d'évaluer et de traiter les vulnérabilités liées à la NBFI.

La *private finance* et en particulier le *private credit* sont plus spécifiquement dans le viseur lorsqu'il est question de la NBFI. La *private finance* englobe les activités ayant trait à la levée de capitaux et à l'octroi de prêts à des entreprises par des investisseurs non bancaires dans le cadre de transactions bilatérales, telles que le *private equity* et le *private credit*. Au cours des dernières années, les actifs de *private credit* se sont accrus partout dans le monde, mais le marché reste nettement plus important aux États-Unis qu'en Europe.

Récemment, plusieurs événements survenus sur le marché du *private credit* aux États-Unis ont toutefois suscité des inquiétudes concernant ce type d'activité. Quelques entreprises qui avaient également emprunté sur le marché du *private credit* ont fait faillite, tandis que certains fonds de *private credit* se sont vus confrontés à des demandes de sortie dépassant les limites qu'ils avaient autorisées. Au sein du secteur belge de la gestion d'actifs, l'importance du *private credit* reste limitée. La FSMA et la BNB surveillent attentivement ces évolutions.

La nouvelle réalité globale incite l'Europe à agir en termes de compétitivité

Les récents bouleversements géopolitiques ne font que renforcer l'importance d'une compétitivité européenne accrue et de marchés financiers européens forts et unifiés. L'amélioration de la compétitivité européenne repose sur deux piliers. Le premier vise une réglementation plus proportionnée et harmonisée, une simplification du cadre applicable et une réduction des charges administratives. Le deuxième prévoit une intégration plus poussée des marchés de capitaux, comme le propose la Commission européenne dans son projet d'Union de l'épargne et des investissements (SIU).

En ce qui concerne le premier pilier, il est de notre devoir, en tant qu'autorité de contrôle, de tenir compte de la nouvelle réalité. C'est pourquoi nous soutenons pleinement les objectifs de simplification et d'allègement administratif, ainsi que la lutte contre le *goldplating*, à savoir l'adoption ou le maintien de règles entraînant des charges administratives disproportionnées, une atteinte inutile à la compétitivité et une perturbation du marché intérieur. Même si notre mission centrale — la protection du consommateur financier — reste intrinsèquement intacte, nous devons examiner les aspects qui pourraient être considérés comme disproportionnés.

S'agissant de l'intégration plus poussée des marchés de capitaux, force est de constater qu'à l'heure actuelle, l'argent des investisseurs européens afflue principalement vers l'industrie américaine via les ETF. Dans le même temps, des fonds de *private equity* américains financent des entreprises européennes en croissance. Nous sommes donc confrontés à un défi de taille, celui d'inciter les investisseurs européens à opter pour des placements dans le domaine de l'innovation européenne. Le chemin de l'investisseur européen doit à nouveau croiser celui des entreprises européennes.

Une surveillance financière unifiée n'est pas la solution miracle ...

Les propositions émises dans le cadre de la SIU prônent également une surveillance financière plus unifiée. Il est important à cet égard de souligner que l'intégration des marchés et l'unification de la surveillance financière sont deux choses différentes, et qu'une unification de la surveillance n'est pas la solution miracle pour relever les défis auxquels l'Europe est confrontée.

Le niveau auquel la surveillance doit être organisée dépend de la nature du secteur concerné. En d'autres termes, c'est la matière concernée qui doit déterminer le niveau de surveillance, et non l'inverse. Il est dès lors essentiel, avant de décider de mettre en place un modèle centralisé, de vérifier si celui-ci apporte réellement une valeur ajoutée, car une telle approche ne constitue pas nécessairement une solution appropriée pour tous les domaines.

Prenons l'exemple des investisseurs particuliers et des PME : dans leur cas, la proximité est d'une importance capitale. Et ce sont les autorités compétentes nationales qui sont au plus près des marchés intérieurs, des canaux de distribution et des investisseurs. Leur connaissance des marchés locaux et des attentes, leur perspective historique et leur présence opérationnelle leur permettent d'identifier rapidement les risques et d'agir pour prévenir tout préjudice aux consommateurs. Vu leur expertise et leur expérience en matière de contrôle, il est dès lors nécessaire de continuer à s'appuyer sur leur action.

... mais la convergence et l'harmonisation des réglementations sont indispensables

Quel que soit le niveau auquel s'exerce la surveillance, sa convergence est essentielle. Cette convergence ne peut être atteinte que si les règles elles-mêmes sont harmonisées. Il existe encore une marge importante pour réaliser une meilleure uniformisation des règles et réduire la marge de manœuvre des États membres. Le passage des directives aux règlements pourrait y contribuer. Le renforcement et l'utilisation efficace des instruments de convergence dont dispose l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) peuvent également avoir un impact considérable sur le terrain.

Enfin, il existe un certain nombre d'obstacles qu'il convient de surmonter car ils contribuent à la fragmentation des marchés financiers européens. Ces obstacles sont connus de longue date. Il s'agit en l'occurrence des différents régimes nationaux dans des domaines tels que le droit des sociétés, des valeurs mobilières et de l'insolvabilité, la protection des consommateurs et la fiscalité. Il n'existe dès lors pas de mesure unique suffisante pour mettre en place l'union des marchés de capitaux européens du jour au lendemain. Cette évolution nécessitera une combinaison complexe et une interaction entre les mesures européennes et nationales. Et cette convergence ne pourra pas se faire au détriment des initiatives nationales visant la protection des consommateurs.

Partons à la recherche d'un nouvel élan pour la bourse ...

Pour faire en sorte que le chemin de l'investisseur européen croise à nouveau celui des entreprises européennes, la bourse peut jouer un rôle déterminant. C'est ainsi que la FSMA a entamé un travail de réflexion avec différentes parties prenantes, afin d'examiner comment améliorer le climat boursier. Nous souhaitons dans un premier temps identifier les raisons pour lesquelles les entreprises sont moins enclines à opter pour une cotation en bourse, puis examiner si, et de quelle manière, nous pouvons remédier à cette situation.

La bourse doit redevenir une voie de financement attractive, bénéficiant d'une liquidité suffisante. Sur ce plan, le rôle de la FSMA est de promouvoir la confiance : celle des entreprises dans la bourse pour leur apporter stabilité et accès au capital, celle des investisseurs dans le respect des règles et la fiabilité de l'information. Sans oublier la confiance dans le fait que le système dans son ensemble fonctionne de manière juste et transparente.

La FSMA souhaite œuvrer en ce sens, ce qui est également dans l'intérêt des investisseurs particuliers. Ceux-ci, d'ailleurs, se tournent de plus en plus vers la bourse. L'enquête menée auprès des investisseurs de détail qui est présentée dans ce rapport, montre un engouement pour les placements. En 2024, année de l'enquête, environ 37 % des Belges âgés de 16 à 80 ans investissaient dans des produits financiers. Ce pourcentage est légèrement supérieur à celui observé lors de l'enquête réalisée deux ans plus tôt, qui avait révélé que 34 % d'entre eux effectuaient ce type de placements.

... tout en misant sur l'éducation financière

Dans ses propositions relatives à la SIU, la Commission européenne assigne également un rôle important à l'éducation financière. Depuis sa création, la FSMA s'est résolument engagée sur cette voie. Avec son programme Wikifin, dont le succès ne se dément pas, la FSMA est l'un des pionniers dans ce domaine. La notoriété de Wikifin s'est à nouveau confirmée lors de la dernière édition de La Semaine de l'Argent, qui a eu lieu en mars 2026. Environ 190 000 élèves y ont participé, ce qui est un record ! La Semaine de l'Argent a également bénéficié d'une large couverture médiatique.

À l'initiative de la Commissaire européenne Maria Luís Albuquerque, un réseau de *financial literacy ambassadors* a par ailleurs été créé. La mission de ces ambassadeurs sera de renforcer et de promouvoir les compétences financières, d'impliquer le public à travers les médias et des événements et d'aider les citoyens à trouver des sources d'information fiables susceptibles d'améliorer leur bien-être financier. C'est un véritable honneur de faire partie de ce nouveau réseau de *financial literacy ambassadors*. Ma nomination à ce titre est également une belle reconnaissance des efforts déployés par la FSMA dans le domaine de l'éducation financière par le biais de Wikifin.

Les produits financiers doivent offrir un bon rapport qualité-prix

Si l'éducation financière est importante, elle ne pourra bien sûr jamais se substituer à un contrôle efficace. Les deux sont complémentaires. C'est dans cet esprit que la FSMA a poursuivi son action visant à garantir que les produits financiers offrent un bon rapport qualité-prix ou *value for money*. Surtout en cette période d'incertitude en termes notamment de pouvoir d'achat, les produits financiers doivent apporter une réelle valeur ajoutée au consommateur.

En 2025, la FSMA s'est à nouveau penchée sur la question de savoir si les produits d'assurance proposés sur le marché belge présentaient un bon rapport qualité-prix pour le consommateur. Elle a plus précisément demandé aux entreprises d'assurance proposant les produits les plus onéreux de démontrer la *value for money* de ces produits.

L'action menée par la FSMA dans ce domaine a porté ses fruits sur le terrain. En 2025, la FSMA a clôturé 185 analyses portant sur 165 options d'investissement offertes dans le cadre de produits de la branche 23 et sur 20 produits d'assurance non-vie. Les contrôles effectués dans ce cadre ont donné lieu à une réduction des coûts pour plus de la moitié des produits examinés, tandis que la commercialisation de 45 autres produits a été arrêtée.

Agir et sensibiliser contre la fraude font partie de notre quotidien

Dans le cadre de sa mission de protection du consommateur financier, la FSMA entreprend des actions pour lutter contre la fraude à l'investissement. Cette fraude a pris une ampleur considérable au cours des dernières années, les fraudeurs exploitant les nouvelles ressources technologiques pour tendre leurs pièges. La FSMA mise principalement sur la prévention et la sensibilisation afin d'éviter que les consommateurs ne soient victimes de ce type de fraude.

En 2025, la FSMA s'est associée au Centre pour la Cybersécurité Belgique (CCB) et d'autres partenaires en vue d'organiser une vaste campagne de sensibilisation visant à mettre le public en garde contre la fraude à l'investissement en ligne. La FSMA collabore aussi étroitement avec le CCB dans le cadre du *Belgian Anti-Phishing Shield* (BAPS), dont le but est d'alerter les internautes lorsque ceux-ci tentent d'accéder à un site web frauduleux. À ce jour, grâce au BAPS, plus de 33 000 adresses Internet individuelles de consommateurs ont été réorientées vers une page d'avertissement de la FSMA au lieu d'aboutir sur un site web frauduleux.

La lutte contre la fraude à l'investissement figure également au rang des priorités à l'échelle internationale. L'IOSCO a formulé des recommandations sur la manière de combattre la fraude en ligne et sur le rôle que les plateformes de réseaux sociaux peuvent jouer à cet égard. Au début de l'année 2025, l'IOSCO a lancé le portail I-SCAN. Cette base de données mondiale qui répertorie les entreprises ayant fait l'objet d'un avertissement de la part de membres de l'IOSCO est l'illustration parfaite d'une approche préventive. I-SCAN permet aux investisseurs, aux banques et aux plateformes en ligne de consulter en un seul endroit la liste des entreprises qui ne disposent pas d'un agrément pour offrir des services d'investissement.

Les *data analytics* et l'IA permettent une meilleure compréhension des risques

Dans un contexte marqué par des évolutions technologiques rapides et un environnement de plus en plus axé sur les données, il est très important pour les autorités de contrôle financier de collecter ces données et de les exploiter pour en saisir toute la portée. Cette pratique leur permet de détecter les risques plus rapidement et d'agir dans la foulée. La FSMA mise sur les *data analytics* dans de nombreux domaines. En l'espace de quelques années, elle en a fait un outil indispensable de son contrôle.

La FSMA a également commencé à intégrer l'intelligence artificielle (IA) dans son contrôle. La capacité de l'IA à reconnaître des schémas et à tenir compte du contexte donné permet à la FSMA de transformer des informations complexes en connaissances exploitables. En recourant à l'IA, la FSMA est en mesure d'analyser des données plus rapidement et avec plus de précision. Elle parvient ainsi à en tirer des enseignements plus fins qui seraient passés inaperçus avec des méthodes d'analyse traditionnelles.

Afin d'étudier les possibilités et les limites de cette technologie dans un contexte pratique, la FSMA intègre l'IA générative dans différents outils. Le présent rapport décrit plusieurs projets dont la mise en œuvre constitue une étape importante vers un contrôle plus efficace, axé sur les données.

Le dialogue avec le secteur est essentiel

Les changements observés dans la société et le monde financier sont également une réalité vécue par différents acteurs sur le terrain. C'est notamment le cas des intermédiaires, dont le secteur a traversé au cours des dernières années une mutation profonde, marquée d'un côté par une baisse considérable de leur nombre total et d'un autre côté par une augmentation des fusions et acquisitions opérées. Leurs agences sont aujourd'hui souvent de plus grande taille et ils sont davantage en mesure d'assimiler la réglementation et de faire face aux attentes élevées de leurs clients.

Dans le même temps, la gamme des produits offerts par les intermédiaires s'est fortement diversifiée. Leur pratique quotidienne évolue, de sorte qu'un accompagnement et un dialogue constructif de la part de leur autorité de contrôle sont nécessaires. C'est ainsi que la FSMA entretient des contacts réguliers avec leurs associations professionnelles. Ce dialogue est d'une importance cruciale, car il permet une meilleure adéquation entre le contrôle et les pratiques du secteur. Il constitue également un pont indispensable entre les exigences réglementaires et la réalité sur le terrain, tout en contribuant à une protection solide des consommateurs et au bon fonctionnement du marché.

La FSMA fête ses 15 ans d'existence

Je ne voudrais pas terminer cette préface sans évoquer le quinzième anniversaire de la FSMA. Notre institution a vu le jour le 1^{er} avril 2011. Lorsque je jette un regard rétrospectif sur ces 15 ans, je suis convaincu que nous avons vraiment fait la différence. Année après année, nous avons systématiquement pris des initiatives dont le fil conducteur était de protéger le consommateur financier et de contribuer à ce que le système financier soit digne de la confiance de ses utilisateurs.

Pensons par exemple à l'instauration du moratoire sur les produits structurés trop complexes, à l'interdiction de commercialiser certains produits financiers auprès des investisseurs particuliers, à la mise en place d'inspections et du *mystery shopping*, à l'introduction du concept de *value for money*, à nos initiatives dans la lutte contre la fraude à l'investissement, à l'instauration du serment bancaire, ... Vous découvrirez dans ce rapport une ligne du temps qui retrace de manière plus détaillée les 15 ans d'existence de la FSMA.

Forte de ces 15 années d'engagement, d'innovation et d'action proactive, la FSMA continuera à suivre cette voie avec détermination. Ce rapport vous donne un aperçu de la manière dont elle s'y est employée dans la pratique au cours de l'année sous revue.

Je vous souhaite une lecture enrichissante.

Jean-Paul SERVAIS
Président



LE CONTRÔLE EXERCÉ PAR LA FSMA

Mission et vision _____ / 14

Les compétences de la FSMA _____ / 15

La FSMA en 2025 _____ / 16



Mission et vision

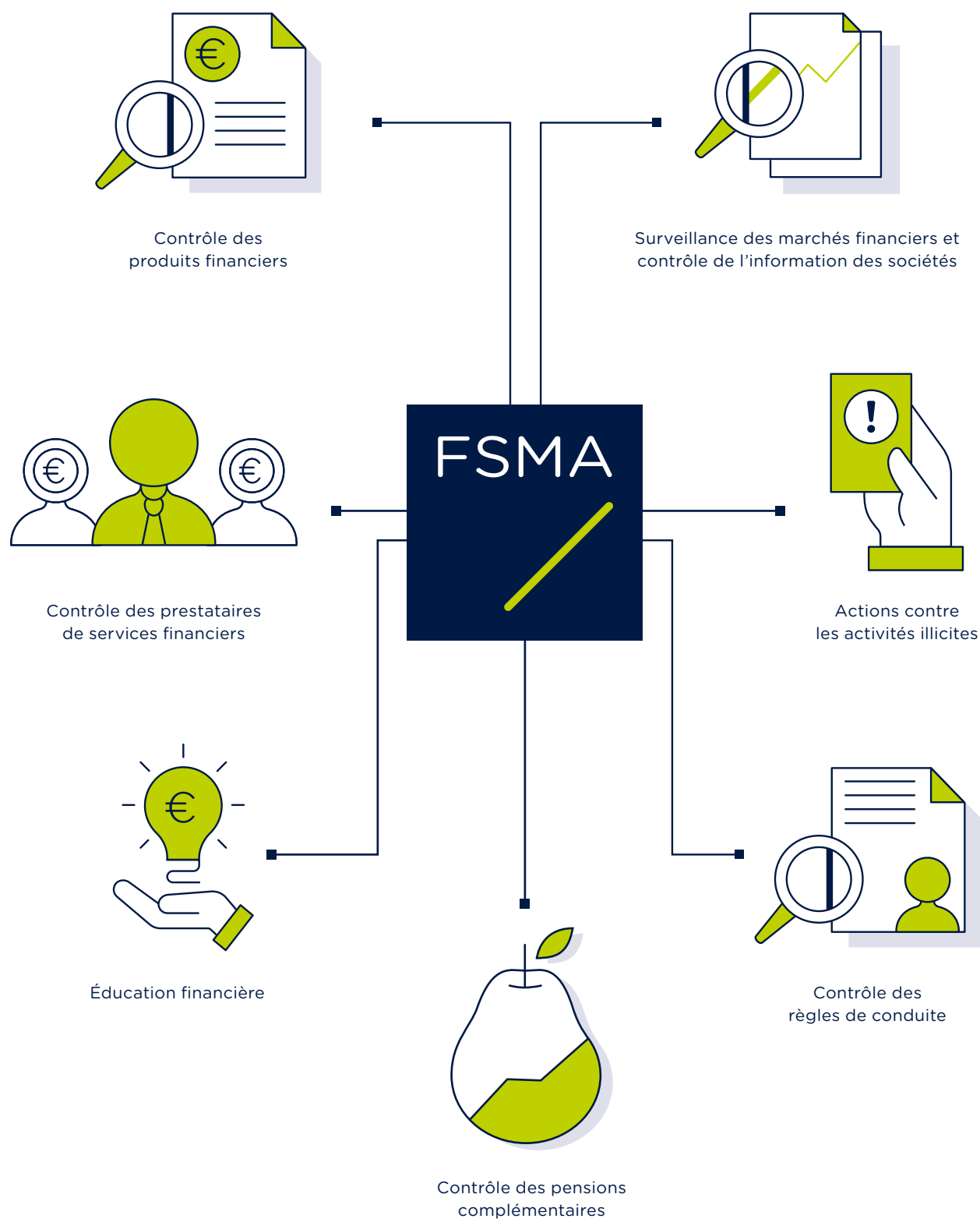
La FSMA œuvre au maintien d'un système financier dans lequel les consommateurs peuvent compter sur la fiabilité des services financiers offerts et sur la transparence et l'ouverture des marchés. Un système où les produits financiers que les consommateurs achètent correspondent à leurs besoins et souhaits et où les acteurs financiers opèrent au service de la société et contribuent 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.

La FSMA s'engage en outre à aider les acteurs soumis à son contrôle en leur fournissant en temps utile des informations transparentes et à apporter ainsi une valeur ajoutée à leur bon fonctionnement.

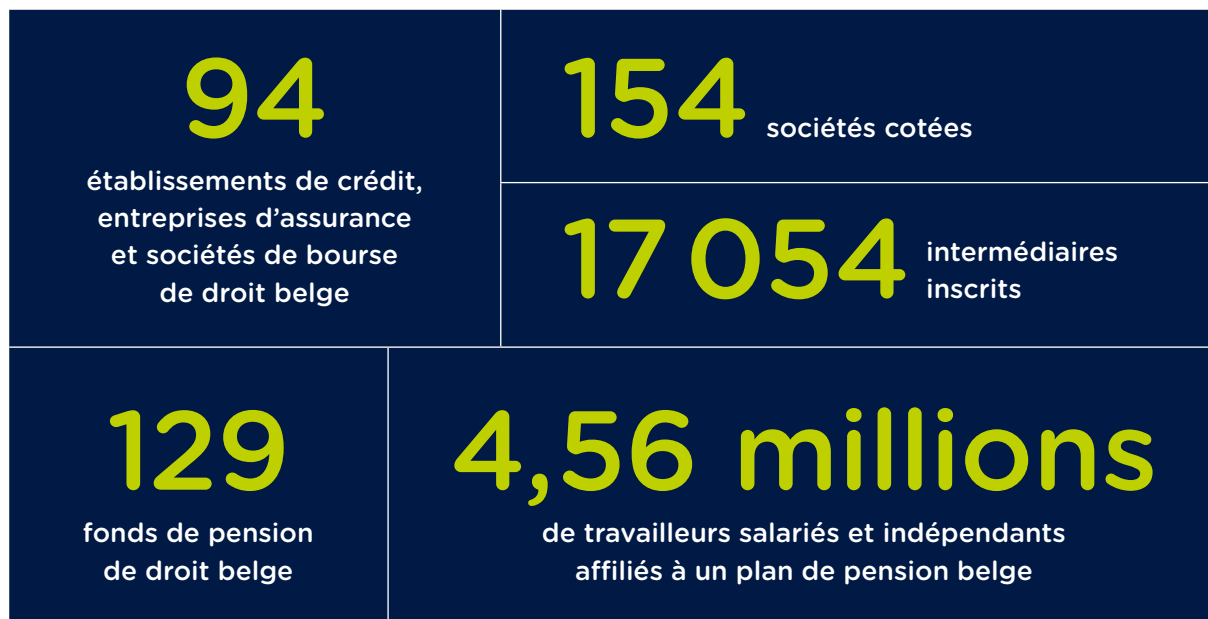
Chaque année, la FSMA établit un plan d'action qui détermine la manière dont elle mettra en œuvre ses priorités d'organisation. Le plan d'action, qui est approuvé par le conseil de surveillance, fixe les aspects sur lesquels la FSMA focalisera son attention l'année suivante. La FSMA rend compte de ses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

Les compétences de la FSMA

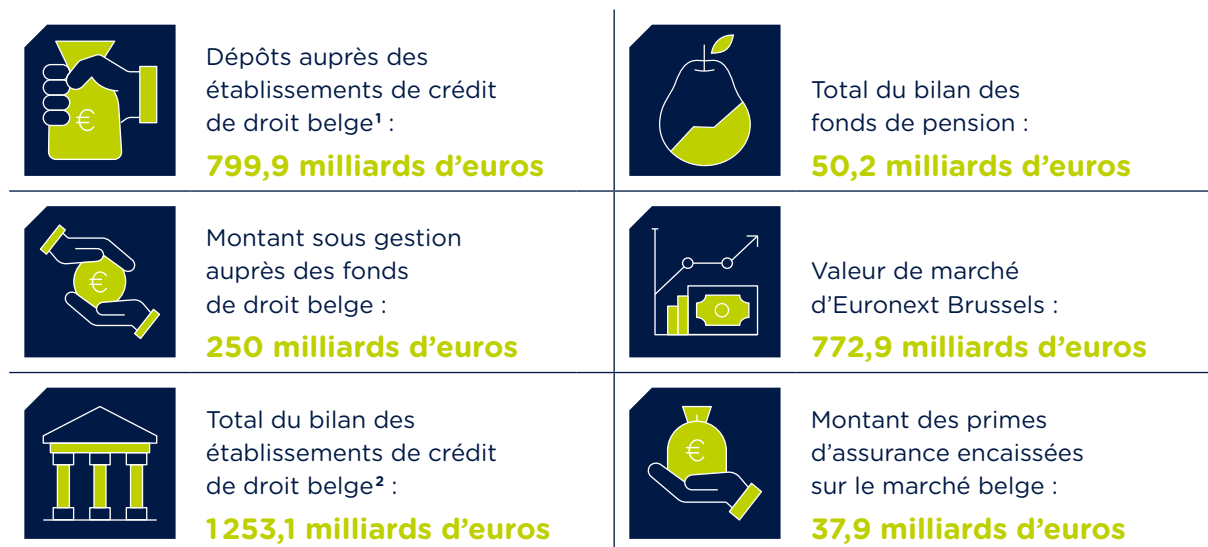


La FSMA en 2025

Contrôle



Paysage financier



¹ Septembre 2025.

² Septembre 2025.

Dates clés

1^{er} janvier

Le Président de la FSMA, Jean-Paul Servais, entame son mandat de président du Comité sur la gouvernance d'entreprise au sein de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE).

1^{er} janvier

De nouvelles procédures et de nouveaux délais applicables au paiement de la pension complémentaire lors d'une mise à la retraite ou en cas de décès entrent en vigueur. La FSMA est chargée de veiller au respect de ces dispositions.

14 janvier

Lors d'une audition au Parlement fédéral, le Président et la Vice-Présidente de la FSMA, Jean-Paul Servais et Annemie Rombouts, exposent des initiatives législatives possibles pour assurer un renforcement du marché belge des capitaux et une meilleure protection des actionnaires minoritaires.

23 janvier

La FSMA lance un nouveau *dashboard*. Elle publie désormais tous les trois mois un FSMA Retail Investor Dashboard, qui fournit des chiffres clés sur les transactions en actions, ETF et obligations effectuées par les investisseurs de détail belges par le biais d'entités soumises au contrôle de la FSMA.

14 février

Les premières prestations du serment bancaire ont lieu dans les locaux de la FSMA. En prêtant serment, les banquiers s'engagent à traiter leurs clients de manière honnête et équitable, ce qui devrait renforcer la confiance placée dans le secteur bancaire. Au total, près de 4 000 banquiers ont prêté serment en 2025.

17 mars

Un nombre record de 170 000 élèves participent à la dixième édition de la Semaine de l'Argent, la semaine thématique annuelle de Wikifin entièrement consacrée à l'éducation financière. Le dixième anniversaire est célébré lors d'un événement organisé en présence de la Commissaire européenne Maria Luís Albuquerque et des Vice-Premiers Ministres David Clarinval et Jan Jambon.

23 mai

La FSMA publie, en collaboration avec le SPF Économie, un guide pratique sur les ventes croisées qui comportent un élément d'assurance. Ce guide vise à fournir des précisions sur les règles applicables.

27 mai

La FSMA conclut un règlement transactionnel avec un établissement de crédit pour un montant de 700 000 euros, en raison d'irrégularités concernant le calcul et le paiement des intérêts dus sur certains comptes d'épargne réglementés.

30 mai

La FSMA publie les résultats d'une enquête menée auprès des investisseurs de détail. Il en ressort qu'environ 37 % des Belges âgés de 16 à 80 ans investissent dans des produits financiers. Les ETF gagnent sans cesse en popularité, mais seuls 16 % des investisseurs en détiennent en portefeuille.

19 juin

La Vice-Présidente de la FSMA, Annemie Rombouts, est nommée présidente de l'*Issuer Standing Committee* (ISC) de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA). L'ISC a pour mission de préparer et d'élaborer des réglementations européennes relatives aux informations à fournir par les émetteurs.

19 juin

La FSMA conclut un règlement transactionnel avec un courtier d'assurance pour un montant de 500 000 euros, en raison d'irrégularités constatées sur le plan de la gouvernance.

20 juin

La FSMA publie son rapport annuel 2024. Le Président de la FSMA, Jean-Paul Servais, fournit des explications sur l'action entreprise par la FSMA pour améliorer la *value for money* des produits d'assurance et présente un nouveau comparateur de coûts pour les fonds d'investissement.

4 août

La FSMA publie une première mise en garde contre le nombre croissant de publicités frauduleuses diffusées sur les réseaux sociaux tels que Facebook et Instagram. Ces publicités ont pour but d'inciter les consommateurs à rejoindre des groupes WhatsApp afin d'obtenir des conseils d'investissement soi-disant exclusifs.

25 septembre

Lors d'un déplacement à New York, le Président de la FSMA, Jean-Paul Servais, prend part à une réunion bilatérale avec Sa Majesté la reine Máxima des Pays-Bas. Depuis de nombreuses années, la reine Máxima joue un rôle de premier plan, tant au niveau international que dans son propre pays, dans les domaines de la santé financière, de l'inclusion et de l'éducation financière.

29 septembre

« Enfin à toi de gérer ton argent. Tu ne sais pas comment t'y prendre ? » : une nouvelle campagne Wikifin aide les jeunes à voler de leurs propres ailes.

3 octobre

Le Centre pour la Cybersécurité Belgique (CCB) lance, en collaboration avec la FSMA, Febelfin, le SPF Économie, la *Cyber Security Coalition* et les services de prévention de la police, une grande campagne de sensibilisation via Safeonweb. Cette campagne, présentée lors d'une conférence de presse organisée à la FSMA, vise à sensibiliser la population aux faux investissements en ligne.

6 octobre

Le Président de la FSMA, Jean-Paul Servais, et le Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances et des Pensions, Jan Jambon, participent à la cérémonie « Ring the Bell » organisée par Euronext Brussels pour donner le coup d'envoi de la *World Investor Week*, une campagne mondiale dont l'objectif est de promouvoir l'éducation financière et de renforcer la protection des investisseurs.

3 novembre

Wikifin.be est sélectionné pour le prix Wablieft 2025. Ce prix est décerné chaque année à des personnes, organisations ou projets qui utilisent un néerlandais clair pour rendre les informations accessibles à tous.

24 novembre

La FSMA accueille la réunion annuelle de l'*International Federation of Finance Museums* (IFFM) dans ses locaux ainsi qu'au sein de son centre d'éducation financière, le Wikifin Lab, à Bruxelles. La conférence réunit des représentants et concepteurs de musées financiers du monde entier pour leur permettre d'échanger leurs expériences, de mettre en lumière les nouvelles évolutions et de partager les meilleures pratiques.

17 décembre

La FSMA conclut des règlements transactionnels avec une banque pour un montant de 400 000 euros, en raison notamment de manquements constatés dans la détection d'opérations d'initiés, de manipulations de marché ou de tentatives de tels actes.

Bref aperçu en chiffres



La FSMA a reçu **4 674 notifications** de consommateurs portant sur des matières financières diverses. 70 % de ces notifications concernaient des fraudes et des offres illicites de produits et services financiers.



La FSMA a reçu **306 signalements émanant de lanceurs d'alerte** dénonçant des infractions potentielles ou réelles à la législation financière.



La FSMA a traité **1 396 notifications** de transactions de dirigeants.



La FSMA a analysé **2 067 communications à caractère publicitaire** portant sur des fonds, des comptes d'épargne réglementés et des produits d'assurance, ainsi que sur des titres de créance structurés, des instruments dérivés et des obligations proposées par des établissements financiers.



La FSMA a examiné **6 334 dossiers d'intermédiaires** afin de vérifier si les conditions d'inscription étaient bien respectées.



Wikifin, le programme d'éducation financière de la FSMA, a reçu en 2025 plus de **6 millions de visiteurs** sur son site web.

192



La FSMA a radié
l'inscription de
192 intermédiaires.

240



La FSMA a publié
240 mises en garde.
Ces publications visent
à avertir le public
des dangers d'offres
(potentiellement) illicites.

36



La FSMA a initié
36 nouveaux dossiers
susceptibles de donner
lieu à l'imposition d'une
amende administrative.



La FSMA a ouvert **60 (pré-)analyses** visant
à détecter un éventuel abus de marché.
Elle a procédé à 27 reprises à la suspension
de la négociation d'une action.

2 686



La FSMA a contrôlé **2 686 entités**
pour s'assurer du respect de la
législation relative à la prévention
du blanchiment de capitaux et
du financement du terrorisme.



33 485

Grâce à l'adhésion de la FSMA au *Belgian Anti-Phishing Shield* (BAPS), **33 485 consommateurs** qui se rendaient sur un site web ayant fait l'objet d'une mise en garde de la FSMA ont été redirigés vers une page d'avertissement de la FSMA.



La FSMA a accepté **27 règlements transactionnels** dans le cadre de procédures de sanctions administratives. Ces règlements prévoient le paiement d'une amende et une publication nominative sur le site web de la FSMA. Ces règlements transactionnels ont rapporté au Trésor public un montant total de **2 247 955 euros.**



LES THÈMES MARQUANTS EN 2025

Ce chapitre aborde quelques thèmes marquants de l'année 2025, liés à la fois aux priorités de la FSMA en matière de contrôle, à des questions d'actualité et à des activités internationales. La sélection des thèmes présentés n'est pas exhaustive. Certains de ces thèmes reviennent d'année en année, d'autres ont plus particulièrement capté l'attention en 2025.

La FSMA fête son quinzième anniversaire	/ 24
Prévention et sensibilisation face aux fraudes	/ 31
L'IOSCO facilite la coopération internationale	/ 34
Le portefeuille de l'investisseur belge passé au crible	/ 38
La FSMA passe à la vitesse supérieure dans le domaine de l'analyse de données	/ 42



La FSMA fête son quinzième anniversaire

La protection des consommateurs financiers occupe une place centrale

Des services financiers fiables. Des marchés transparents et ouverts. Des produits financiers adaptés aux besoins et aux souhaits des consommateurs. Des acteurs financiers opérant au service de la société et contribuant à un financement sain de l'économie réelle. Bref, un système financier qui accorde une place centrale à l'intérêt des consommateurs financiers et qui mérite la confiance de ses utilisateurs. La FSMA œuvre au maintien d'un tel système depuis quinze ans déjà. Elle s'y emploie notamment en contrôlant les prestataires de services financiers ainsi que leurs produits et en s'investissant dans l'éducation financière. La ligne du temps présentée ci-après donne un aperçu de plusieurs actions et initiatives importantes qui ont permis à la FSMA de faire la différence sur le terrain depuis le début de ses activités, le 1^{er} avril 2011.

Mesurer, c'est savoir

Tous les produits financiers ont un coût. Cela vaut aussi bien pour les épargnants, les emprunteurs et les investisseurs que pour les personnes qui souscrivent un produit de pension ou concluent une assurance. Bien connaître à l'avance les frais liés à ces produits et pouvoir les comparer n'est pas un luxe superflu. Les consommateurs qui se donnent la peine de comparer économisent de l'argent. C'est pourquoi la FSMA met à leur disposition des outils qui peuvent les aider à opérer leurs choix financiers. Car mesurer, c'est savoir.

2011

Le moratoire sur les produits complexes

La FSMA instaure un moratoire sur la commercialisation de produits structurés complexes auprès des investisseurs de détail. Ce moratoire favorise une simplification de l'offre. La FSMA met ainsi un frein à la vente de produits que l'investisseur particulier comprend à peine.

2012

Le contrôle du respect des règles de conduite

La FSMA entame des contrôles visant à vérifier le respect des règles de conduite par les entreprises financières. Celles-ci sont tenues de traiter les consommateurs de manière honnête, équitable et professionnelle. La FSMA veille à ce que les intérêts des entreprises financières ne priment pas sur ceux des consommateurs et à ce que ces derniers ne se voient pas vendre des produits et services financiers qui ne leur conviennent pas. Lorsqu'elle constate des manquements, la FSMA enjoint aux entreprises d'adapter leur comportement.

2013

Un simulateur de comptes d'épargne

La FSMA met au point un simulateur de comptes d'épargne. Ce simulateur permet aux consommateurs de comparer de manière personnalisée tous les comptes d'épargne réglementés. Depuis son lancement, le simulateur (rebaptisé comparateur) de comptes d'épargne a été consulté 1,2 million de fois. Cet instrument est le premier d'une longue série d'outils conçus par la FSMA pour aider les consommateurs.

La naissance de Wikifin

La FSMA lance Wikifin, son programme d'éducation financière. L'événement a lieu lors de la première conférence belge sur l'éducation financière, organisée en présence de la reine Mathilde. L'élément phare de ce programme est Wikifin.be, un site web qui met à la disposition des consommateurs des informations à la fois fiables, neutres et accessibles. Wikifin a engrangé au fil des années un succès qui ne se dément pas : près de 30 % des Belges connaissent aujourd'hui Wikifin, tandis que le site Wikifin.be attire six millions de visiteurs par an.

2014

Un règlement interdisant la vente de produits financiers risqués et complexes

La FSMA interdit la vente de produits financiers risqués et complexes aux investisseurs de détail. Il s'agit de produits liés à des assurances-vie négociées, de dérivés sur monnaie virtuelle et de produits dont le rendement dépend, par exemple, d'œuvres d'art, de vin ou de whisky. Ces produits ne conviennent pas aux consommateurs ordinaires.

Cette action sera suivie, en 2016, par la promulgation d'un autre règlement interdisant l'utilisation de techniques de commercialisation agressives ou inappropriées ainsi que la vente d'options binaires et de CFD avec effet de levier aux investisseurs de détail. En 2018, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) étendra cette interdiction à l'ensemble de l'Union européenne.

Un simulateur immobilier

Le nouveau simulateur immobilier mis en place sur Wikifin.be permet d'estimer rapidement et facilement les frais liés à un projet immobilier et le montant des mensualités à rembourser pour un crédit hypothécaire. Il offre un excellent point de départ à ceux qui souhaitent se lancer sur le marché immobilier en toute connaissance de cause.

2015

L'arrivée du *mystery shopping* dans les entreprises financières

La FSMA recourt pour la première fois à la technique du *mystery shopping*. Elle effectue des inspections visant à vérifier le respect des règles de conduite et fait appel, dans ce cadre, à des inspecteurs qui se font passer pour des consommateurs. Le *mystery shopping* est un outil supplémentaire permettant de tester les pratiques sur le terrain.

Une révision des swaps de taux d'intérêt

La FSMA oblige quatre banques à revoir leurs *bermudan swaps* — des contrats dérivés sur taux d'intérêt — octroyés à des PME. La révision des swaps de taux d'intérêt fait suite aux manquements constatés par la FSMA sous l'angle du devoir de diligence. Les banques n'ont pas été en mesure de démontrer qu'elles disposaient de données suffisantes pour évaluer le caractère adéquat ou approprié des swaps de taux d'intérêt. Les connaissances et l'expérience des PME dans le domaine des *bermudan swaps* n'avaient pas davantage été suffisamment vérifiées.

2016

La première édition de la Semaine de l'Argent

La FSMA organise la première édition de La Semaine de l'Argent. Une conférence d'ouverture est prévue, des Villages infos sont installés et plus de 30 000 enfants de l'enseignement primaire jouent à « Gère tes pépètes ». La reine Mathilde se rend dans quelques classes bruxelloises pour participer à ce jeu avec les élèves. La Semaine de l'Argent connaît un succès croissant. Plus de 170 000 élèves ont participé à la dixième édition en 2025.

Un simulateur héritage

La FSMA développe un simulateur héritage. Cet outil simule la répartition d'un héritage et le montant des droits de succession que chacun devra payer en cas de décès. Il s'agit d'un instrument indispensable pour ceux qui souhaitent planifier leur héritage et éviter ainsi de nombreux problèmes à leurs héritiers.

2017

Une attention particulière portée à la stabilité financière

La FSMA publie, en collaboration avec la Banque nationale de Belgique, un premier rapport sur l'intermédiation financière non bancaire (NBFi). En tant que source de financement alternative, la NBFi contribue au maintien d'un secteur financier bien développé, diversifié et résilient. La NBFi comporte toutefois des risques sur le plan de la liquidité, du recours à l'effet de levier et de l'interconnectivité au sein du système financier. La FSMA suit régulièrement ces risques afin de veiller à la préservation de la stabilité financière.

Un canal dédié aux lanceurs d'alerte

La FSMA lance le « Point de contact Lanceurs d'alerte ». C'est par ce canal que toute personne constatant des infractions à la législation financière peut signaler celles-ci à la FSMA. Il s'agit d'indicateurs importants pour la FSMA. Ces signalements peuvent également donner lieu à des enquêtes, elles-mêmes susceptibles de déboucher sur des sanctions administratives.

2018

Les plateformes de *trading* frauduleuses dans le collimateur

La FSMA publie une première mise en garde visant à attirer l'attention du public sur les dangers liés aux plateformes frauduleuses de *trading* en cryptomonnaies. La FSMA recueille des informations au sujet de ces plateformes et les partage avec d'autres autorités. Sur la base de ces informations, l'accès depuis la Belgique aux sites web de ces plateformes frauduleuses est bloqué. Le nombre de blocages par an a augmenté pour s'établir à plus de 300 en 2025.

2019

Une sanction sévère dans un cas d'abus de marché

La FSMA accepte un règlement transactionnel dans le cadre d'un dossier d'abus de marché. Ce règlement transactionnel, conclu avec plusieurs parties concernées par un délit d'initié, prévoit le paiement d'un montant total de 1,4 million d'euros. Il s'agit de l'amende la plus lourde jamais imposée par la FSMA dans le cadre d'un règlement transactionnel. La FSMA publie les règlements transactionnels de manière nominative. Ils constituent ainsi un avertissement pour d'autres parties et contribuent à la protection des consommateurs.

2020

L'interdiction de la vente à découvert

Afin d'éviter de fortes fluctuations des cours de bourse pendant la crise du coronavirus, la FSMA interdit temporairement la vente à découvert (*short selling*) sur Euronext Brussels.

L'ouverture des portes du Wikifin Lab

Le centre d'expérience interactif conçu par la FSMA pour promouvoir l'éducation financière ouvre ses portes en présence de la reine Mathilde et de nombreux représentants politiques. Le Wikifin Lab permet aux jeunes d'expérimenter diverses situations financières de la vie quotidienne. Le Wikifin Lab connaît un immense succès et affiche toujours complet quelques minutes après l'ouverture des inscriptions.

2021

Une campagne de lutte contre la fraude pour toucher un large public

La FSMA lance une série de vidéos témoignages et de films d'animation sur la fraude à l'investissement et au crédit. Elle souhaite ainsi toucher un public encore plus large et rappeler au plus grand nombre les principaux conseils de prudence à suivre pour éviter d'être victime de fraudes en ligne. Cette campagne digitale a été visionnée 22 millions de fois.

2022

L'élection de Jean-Paul Servais à la présidence de l'IOSCO

Le président de la FSMA, Jean-Paul Servais, est élu au poste de président de l'IOSCO. Il s'agit d'une organisation internationale rassemblant plus de 130 autorités nationales de contrôle financier. Les membres de l'IOSCO surveillent 95 % des marchés financiers dans le monde. L'IOSCO est chargée d'élaborer des normes internationales pour le secteur financier. C'est la première fois qu'un Belge accède à la présidence de cette organisation. Cette fonction importante permet à la FSMA d'exercer une influence considérable sur les discussions menées au niveau international au sujet de la réglementation financière.

L'interdiction de proposer des assurances pour smartphones

La FSMA interdit les contrats d'assurance à primes variables commercialisés lors de la vente de smartphones et autres appareils multimédia, suite à de nombreuses plaintes concernant des pratiques de vente trompeuses. Cette interdiction permet d'écarter du marché ces contrats d'assurance qui n'apportent que peu de valeur ajoutée au consommateur.

2022

Les 20 projets pour l'avenir

À l'occasion du vingtième anniversaire de la loi sur la surveillance financière, la FSMA lance, en se basant sur son expérience opérationnelle, 20 projets pour l'avenir qui ont pour fil rouge la volonté d'accroître encore la protection des consommateurs financiers et des actionnaires. Pour autant qu'ils recueillent un soutien politique suffisant, ces projets peuvent apporter des solutions pour maîtriser les risques liés aux monnaies virtuelles et lutter contre le *greenwashing*. Ils visent à améliorer l'application des règles de conduite et la protection des actionnaires. Ils misent sur des produits financiers simples et transparents en termes de frais et accordent une attention particulière aux aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). La FSMA émet aussi plusieurs propositions visant à aider les consommateurs et investisseurs lésés à obtenir plus facilement réparation. La plupart de ces projets ont été menés à bien.

2023

Un comparateur d'assurances RC familiale

Un nouvel outil permet de comparer les principaux éléments de couverture des assurances RC familiale et d'obtenir des renseignements sur leur prix. Le comparateur contient des informations sur toutes les assurances familiales commercialisées en Belgique.

Un examen approfondi de la surveillance financière en Belgique opéré par le FMI

Le Fonds monétaire international (FMI) reconnaît la qualité de la surveillance financière exercée en Belgique. Il constate que la FSMA dispose d'un cadre bien développé pour contrôler les produits ainsi que le respect par les banques des règles de conduite qui leur incombent, et que le cadre réglementaire belge régissant le contrôle du respect des règles de conduite imposées aux entreprises d'assurance est exhaustif. Le FMI examine régulièrement la surveillance financière mise en œuvre par ses membres. La première fois que la FSMA avait été intégrée dans ce processus remonte à 2013.

De nouvelles règles concernant les publicités pour les cryptomonnaies

Un nouveau règlement de la FSMA soumet les publicités pour les cryptomonnaies à des règles strictes. L'objectif de ces règles est d'assurer que les publicités visées soient claires et non trompeuses et qu'elles attirent l'attention du consommateur sur les risques liés aux cryptomonnaies.

2024

La nécessité pour les produits d'offrir de la *value for money*

La FSMA contrôle les fonds, les assurances et les pensions complémentaires sous l'angle de leur *value for money*. Les produits financiers doivent offrir aux consommateurs un bon rapport qualité-prix. La FSMA a constaté que certains produits d'assurance ne répondaient pas à cette exigence. Pour plus de 200 produits, soit la commercialisation a été arrêtée, soit les coûts ont été réduits afin que ces produits offrent désormais un bon rapport qualité-prix.

Un calculateur de coûts pour les produits de pension

Ce calculateur fournit un aperçu des coûts que les établissements financiers qui proposent des produits de pension dans le cadre du deuxième ou du troisième pilier prélèvent sur ces produits. Il illustre l'effet conjugué des coûts prélevés sur les contributions et sur les réserves d'épargne.

2025

Le serment bancaire et la responsabilité individuelle des banquiers

Tout comme les médecins et les avocats, les banquiers prêtent désormais serment et s'engagent ainsi individuellement à traiter leurs clients avec honnêteté et intégrité, en tenant compte des intérêts de ces derniers. En cas de non-respect du serment bancaire, la FSMA peut infliger des sanctions disciplinaires individuelles et prononcer une interdiction professionnelle. Le serment bancaire vient compléter les règles générales que les banques sont tenues de respecter. Au cours de la première année, près de 4 000 banquiers ont déjà prêté serment.

Le BAPS pour rediriger le consommateur vers un avertissement

La FSMA adhère au *Belgian Anti-Phishing Shield* (BAPS), une initiative du Centre pour la Cybersécurité Belgique. Grâce à cet outil, toute personne se rendant sur un site web considéré comme frauduleux par la FSMA est redirigée vers une page web contenant un avertissement de la FSMA. Cette nouvelle approche connaît un grand succès : au cours de la première année, près de 34 000 Belges ont été redirigés vers une page d'avertissement et ont ainsi évité de se retrouver sur un site web frauduleux.

Un comparateur de coûts pour les fonds

Ce comparateur donne une idée de l'impact des coûts d'un fonds d'investissement sur le rendement attendu et permet de comparer cet impact avec celui des coûts pratiqués par d'autres fonds. Un must tant pour les investisseurs débutants que pour les plus expérimentés d'entre eux.

Prévention et sensibilisation face aux fraudes

Les fraudes à l'investissement se sont amplifiées au cours des dernières années. Les fraudeurs font de nombreuses victimes parmi les consommateurs. Ils leur promettent des gains faramineux et tentent par tous les moyens de gagner leur confiance. C'est ainsi qu'ils parviennent à leur soutirer de l'argent. Afin d'éviter que les consommateurs ne soient victimes de fraudes à l'investissement, la FSMA mise surtout sur la prévention et la sensibilisation.

La FSMA engage de nouvelles actions pour lutter contre les fraudes à l'investissement en ligne

Les victimes de fraudes à l'investissement se retrouvent dépouillées

La FSMA est en première ligne dans la lutte contre les fraudes à l'investissement. Elle collabore pour ce faire avec d'autres organisations. En 2025, elle s'est ainsi alliée au Centre pour la Cybersécurité Belgique (CCB).

En octobre 2025, cette organisation a mené, par le biais de son canal de communication Safeonweb, une grande campagne de sensibilisation dont l'objectif était d'alerter les consommateurs face aux fraudes à l'investissement en ligne. Le SPF Économie, la *Cyber Security Coalition* et les services de prévention de la police ont aussi pris part à cette initiative aux côtés de la FSMA. La campagne a coïncidé avec la *World Investor Week* et le Mois européen de la cybersécurité.

La campagne s'articulait autour d'un spot mettant en scène Bill dans le rôle principal. Bill, un sac plein d'argent, voit en ligne une publicité pour un produit financier prometteur. Il décide d'y investir et augmente progressivement sa mise. Malheureusement pour lui, l'investissement se révèle totalement frauduleux et Bill finit proprement vidé. Outre le spot, plusieurs témoignages de victimes de fraude à l'investissement ont également été diffusés durant la campagne via Safeonweb.

La campagne a duré quatre semaines et a permis de toucher une large audience par le biais de plusieurs canaux, dont la télévision, les réseaux sociaux, le cinéma, la vidéo en ligne, la vidéo à la demande, la presse écrite et les moteurs de recherche. Le lancement de la campagne a en outre bénéficié d'une couverture médiatique significative en Belgique et a été relayé dans 42 journaux, articles en ligne et émissions d'information télévisées et radiophoniques.

L'impact de la campagne s'est nettement reflété dans le nombre de signalements de consommateurs. En octobre, la FSMA a enregistré 359 signalements de consommateurs relatifs à des fraudes à l'investissement et à d'autres pratiques illicites dans le domaine des services et produits financiers, contre 211 signalements pour la même période de l'année précédente.

Le *Belgian Anti-Phishing Shield* détourne les consommateurs des sites web frauduleux

La coopération de la FSMA avec le CCB va bien au-delà de cette campagne. La FSMA fait partie de ses *trusted partners* depuis avril 2025. Elle a ainsi la possibilité d'inscrire des noms de sites malveillants sur la liste du *Belgian Anti-Phishing Shield* (BAPS), un système qui avertit l'internaute en cas de phishing ou d'autres types de fraude.

Les consommateurs qui tentent d'accéder à un site web associé à un nom de domaine frauduleux enregistré dans le BAPS sont automatiquement redirigés vers une page d'avertissement spéciale. Ils aboutissent ainsi sur cette page d'alerte plutôt que sur le site frauduleux. À ce jour, la FSMA a enregistré 331 noms de domaines frauduleux dans le BAPS, ce qui a permis de réorienter 33 485 adresses Internet individuelles de consommateurs vers l'une des pages de mise en garde de la FSMA. Ces pages contiennent des informations complémentaires sur les fraudes à l'investissement et sur la manière dont les consommateurs peuvent contacter la FSMA à ce sujet. Le tout fait du BAPS un outil très utile de prévention des fraudes à l'investissement.

Prévenir les fraudes à l'investissement sur les plateformes de médias sociaux

La numérisation des services financiers a rendu les marchés des capitaux plus accessibles aux investisseurs de détail. Cela s'explique notamment par l'usage croissant d'applications mobiles, des réseaux sociaux et de plateformes en ligne sur lesquels produits et services financiers sont promus et proposés. Revers de la médaille, cette finance numérique est source de nouveaux risques : les investisseurs particuliers sont susceptibles de perdre des sommes considérables à cause de fraudes à l'investissement diffusées au moyen de publicités en ligne.

Face à ce défi, l'IOSCO et l'ESMA ont pris des initiatives concernant le rôle que les plateformes de réseaux sociaux peuvent jouer pour éviter que les consommateurs ne soient victimes d'arnaques. La FSMA soutient totalement ces actions.

L'IOSCO a ainsi formulé des recommandations sur la manière de lutter contre les fraudes en ligne et sur la contribution que les plateformes de réseaux sociaux peuvent apporter à cet égard. L'IOSCO appelle les plateformes à passer au crible les entreprises qui y font de la publicité et à vérifier si leurs activités sont licites. L'IOSCO invite également les plateformes de réseaux sociaux à élaborer des procédures internes adéquates, à les actualiser régulièrement et à se mettre directement en rapport avec les autorités de surveillance en cas d'offres frauduleuses.

Le fait que la FSMA assure la présidence de l'IOSCO et de son Comité régional européen lui a permis de concourir activement à la préparation de ces initiatives.

Pour préserver la confiance dans l'environnement numérique actuel, il convient d'aller au-delà d'une application réactive des règles et d'adopter une approche plus préventive. L'analyse des données et l'intelligence artificielle doivent être mobilisées afin de détecter précocement tout comportement inapproprié. Il s'agit pour cela de renforcer les capacités de surveillance et d'accroître la coopération transfrontalière.

Le portail I-SCAN lancé par l'IOSCO au début de l'année 2025 constitue une initiative concrète en la matière. Cette base de données mondiale recensant les acteurs à l'égard desquels des membres de l'IOSCO ont émis des avertissements est un exemple concret de mise en œuvre d'une approche préventive. I-SCAN permet aux investisseurs, banques et plateformes en ligne de parcourir en un seul endroit une liste d'entités non agréées proposant des services d'investissement³.

L'ESMA a dans le même temps contacté plusieurs plateformes de réseaux sociaux. Elle les a appelées à coopérer plus étroitement afin d'empêcher que des entités non agréées qui promeuvent des produits et services financiers à l'aide d'outils et applications en ligne ne portent préjudice aux consommateurs.

Ces initiatives témoignent d'une évolution nette vers une protection des investisseurs plus proactive, fondée sur la technologie et coordonnée à l'échelle internationale. Une coopération étroite entre les autorités de surveillance et les plateformes numériques demeure essentielle si l'on veut détecter rapidement les nouveaux risques, assurer une application cohérente de la réglementation et créer un environnement en ligne plus sûr, en particulier pour les investisseurs de détail.

3 Voir <https://www.iosco.org/i-scan/>.

L'IOSCO facilite la coopération internationale

IOSCO est l'abréviation d'*International Organization of Securities Commissions* (en français, « OICV »). L'IOSCO compte 131 membres, qui supervisent 95 % des marchés financiers à travers le monde. Le Président de la FSMA, Jean-Paul Servais, préside le *Board* de l'IOSCO depuis le mois d'octobre 2022 et y a été réélu en 2024. Le *Board* est l'organe décisionnel et exécutif de l'IOSCO. Sous sa présidence, l'IOSCO a gagné en influence et impact en matière de réglementation financière internationale et a mené des avancées significatives dans un grand nombre de matières telles que la finance durable, les technologies financières, la protection des investisseurs de détail et la stabilité financière.

L'IOSCO, un organisme de normalisation important dans un monde en constante évolution

Jean-Paul Servais, le Président de la FSMA, a poursuivi en 2025 son second mandat à la présidence de l'IOSCO, permettant à la FSMA de maintenir sa position au sommet de la scène internationale des régulateurs. Cette responsabilité confère à la FSMA une influence stratégique de premier plan, celle-ci mettant son expertise au service de l'élaboration et la mise en œuvre de normes mondiales.

La coopération internationale dans un environnement géopolitique en évolution

L'IOSCO compte un grand nombre de membres et traite une grande diversité de thématiques. Elle agit comme un véritable carrefour de savoir et d'expériences. Dans un environnement marqué par l'interdépendance des acteurs et marchés financiers, une montée des incertitudes géopolitiques et des risques de fragmentation potentielle des marchés financiers, le rôle des *standard setters* (organismes qui établissent des normes) demeure crucial pour maintenir la cohésion du système et favoriser une coopération internationale effective.

Cette coopération se manifeste concrètement sur le terrain grâce au MMOU (*multilateral memorandum of understanding*) de l'IOSCO. Cet accord permet un échange rapide et efficace d'informations entre membres de l'IOSCO dans le cadre d'investigations transfrontalières. En 2025, ce sont 6142 échanges d'informations qui ont été facilités par l'arrangement multilatéral de l'IOSCO, permettant une supervision transfrontalière efficace à l'échelle mondiale. Cette coopération est essentielle pour protéger les investisseurs contre les fraudes à l'échelle internationale et pour maintenir l'intégrité des marchés.

L'IOSCO a également continué de proposer des solutions globales aux risques mondiaux auxquels les marchés financiers font face dans un monde en constante évolution, tant sur le plan technologique qu'environnemental et géopolitique.

Le rôle du Président de la FSMA à la tête de l'organisation consiste à garantir que les marchés et les régulateurs continuent de parler un langage commun et à œuvrer ensemble dans un contexte dynamique. Ce dialogue et les efforts de normalisation mondiale sont des remparts efficaces contre les risques d'arbitrages réglementaires.

Stabilité financière et intermédiation financière non bancaire (NBFi)

En tant que représentant officiel de l'IOSCO au sein du FSB (*Financial Stability Board*), le Président de la FSMA a multiplié les interventions afin de faire valoir la position des régulateurs de marché face à la croissance de l'intermédiation non bancaire et de renforcer la collaboration déjà étroite entre l'IOSCO et le FSB. En 2024, le secteur NBFi a affiché une croissance notable de 9,1 % des actifs sous gestion, portant à 51 % la part de l'ensemble des actifs financiers mondiaux aux intermédiaires non-bancaires⁴.

L'IOSCO a contribué activement à l'élaboration des recommandations du FSB publiées en juillet 2025, visant à accroître la transparence et à mieux encadrer les effets de levier au sein de ces entités. L'IOSCO contribue aussi aux travaux en cours sur la qualité des données disponibles pour les régulateurs, en vue de mieux identifier les vulnérabilités systémiques.

L'année 2025 a également été marquée par la mise sur pied d'un agenda de modernisation du cadre réglementaire afin que celui-ci reste adéquat, à l'instar des nombreuses initiatives de simplification et de calibration menées par différentes juridictions, sans mettre à mal la stabilité financière.

Les travaux sur les aspects liés à la stabilité financière internationale sont également suivis par le *Financial Stability Engagement Group*, un comité de haut niveau de l'IOSCO et dont la FSMA est un membre actif. Sa mission est notamment de renforcer encore davantage les liens existants entre l'IOSCO et le FSB.

L'innovation technologique et l'intelligence artificielle

L'année 2025 a également été marquée par l'accélération de l'innovation, avec un usage marqué de l'intelligence artificielle (IA) par les marchés et par les superviseurs, la *tokenisation* et les développements en matière de cryptomonnaies⁵.

Pour l'IOSCO, il s'agit de trouver le juste équilibre afin de permettre le déploiement de ces innovations lorsqu'elles génèrent de la valeur tout en préservant la confiance, la stabilité et l'intégrité des marchés.

⁴ Voir FSB, *Global Monitoring Report on Nonbank Financial Intermediation 2025*, 16 décembre 2025, consultable sur le site web www.fsb.org.

⁵ Voir le présent rapport, p. 63-65.

La protection des investisseurs de détail

En 2025, la protection des investisseurs de détail est restée au cœur des préoccupations de la FSMA et de l'IOSCO. L'IOSCO a analysé avec pragmatisme et proposé des solutions aux phénomènes globaux des « *finfluencers* » et aux risques liés à la ludification (*gamification*) des plateformes de trading. L'IOSCO a élaboré des recommandations visant à favoriser l'inclusion financière sans induire les investisseurs en erreur. Ce travail est essentiel pour protéger les investisseurs les plus vulnérables contre les pratiques de manipulation en ligne.

La protection contre les risques croissants de fraude a également été renforcée grâce au lancement d'I-Scan, un registre centralisé et alimenté par les autorités membres qui répertorie les entités non autorisées et les alertes de fraude au niveau mondial⁶.

Risques de durabilité

Dans le prolongement des succès de 2024, les risques en matière de durabilité ont encore fait l'objet d'une grande attention en 2025, notamment au travers des annonces d'adoption croissantes des normes de transparence pour les investisseurs de l'ISSB (*International Sustainability Standards Board*) à travers le monde. Cette adoption des normes ISSB est soutenue par les efforts de renforcement de capacité menés par l'IOSCO et notamment par le réseau de soutien lancé par l'IOSCO et l'ISSB pour les pays émergents, qui a porté ses fruits.

Par ailleurs, l'IOSCO a publié en novembre 2025 un rapport sur les *ESG benchmarks* en tant qu'indices, visant à encadrer les méthodologies des fournisseurs d'indices pour garantir l'intégrité des produits d'investissement durables et limiter les risques de *greenwashing*.

En conclusion, l'année 2025 a confirmé que l'IOSCO était plus qu'une plateforme d'échange : c'est un moteur de la cohérence du système financier mondial. Pour la FSMA, présider cette organisation n'est pas seulement une reconnaissance de son expertise, c'est une opportunité unique d'avoir une voix importante dans les réformes qui façonneront les marchés de demain. Dans un monde imprévisible, la normalisation internationale continue de fonctionner au service de la stabilité, de l'innovation, de l'intégrité des marchés et de la protection des investisseurs.

⁶ Voir le présent rapport, p. 32-33.

L'agenda numérique international : intelligence artificielle, *tokenisation*, SupTech et Fintech

Dans un souci de protection des investisseurs et de la stabilité financière, l'IOSCO a suivi de près en 2025 les mutations portées par l'IA, la *tokenisation* et les cryptoactifs. Les travaux menés par l'IOSCO s'inscrivent dans un contexte marqué par des avancées technologiques rapides, des évolutions géopolitiques, et des tendances démographiques changeantes à travers le monde. L'IOSCO tend à agir comme un bâtisseur de ponts.

Les travaux sur la réglementation des cryptoactifs ont franchi une étape avec la publication, en octobre 2025, d'une revue thématique synchronisée avec le FSB. Ce rapport conclut que 90 % des 20 juridictions analysées intègrent le principe « *même activité, même risque, même approche réglementaire* ». L'IOSCO a appelé à une mise en œuvre rapide des recommandations de 2023, soutenue par un programme de partage de connaissances techniques.

Sur le thème de la *tokenisation*, un nouveau rapport publié en 2025 décrit une modernisation du secteur financier. Si l'adoption reste naissante, l'IOSCO souligne que les risques, bien que familiers, exigent des contrôles spécifiques.

En ce qui concerne l'IA, l'IOSCO a fourni en mars une analyse des opportunités et des risques en la matière, mettant en exergue les risques de concentration et d'opacité chez les acteurs de marché. L'IOSCO continuera de travailler sur des orientations pour les entreprises en matière de divulgation et de gouvernance. De plus, l'IOSCO facilitera l'échange d'expériences pour aider ses membres à utiliser la technologie (SupTech) pour renforcer leurs capacités de surveillance.

Pour l'IOSCO, l'essentiel est de trouver le juste équilibre afin de permettre le déploiement de ces innovations tout en préservant la robustesse des marchés.

Le portefeuille de l'investisseur belge passé au crible

La FSMA mène régulièrement une enquête consacrée aux investisseurs. Cela lui permet de mieux cerner le profil des investisseurs particuliers en Belgique et de mieux comprendre leurs habitudes et leurs sensibilités. Qui sont-ils ? Quelle est la taille de leur portefeuille ? Quels instruments financiers détiennent-ils ? La FSMA a publié les résultats de sa dernière enquête en 2025⁷.

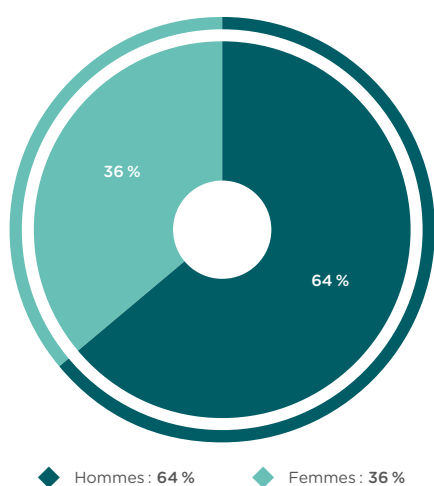
Qui sont les investisseurs belges ?

Environ 37 % des Belges âgés de 16 à 80 ans investissent dans des produits financiers.

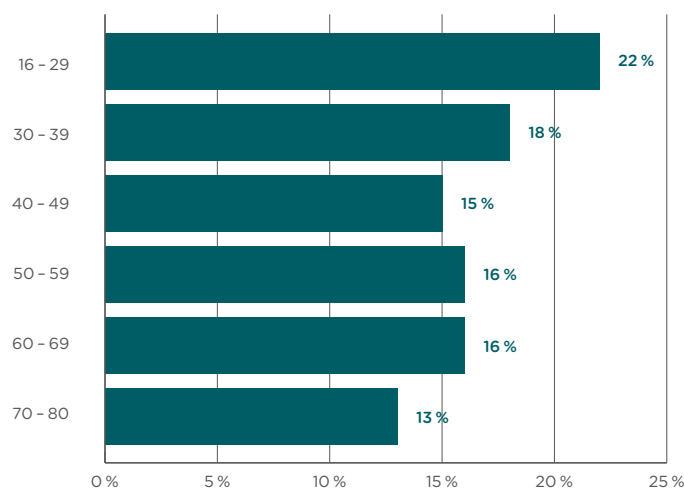
Par rapport à l'ensemble de la population belge, les investisseurs sont plus souvent des hommes appartenant aux classes sociales supérieures et vivant en Flandre.

Près de 60 % des investisseurs perçoivent un revenu familial mensuel net compris entre 2 000 et 5 000 euros et 21 % disposent d'un revenu familial supérieur à 5 000 euros.

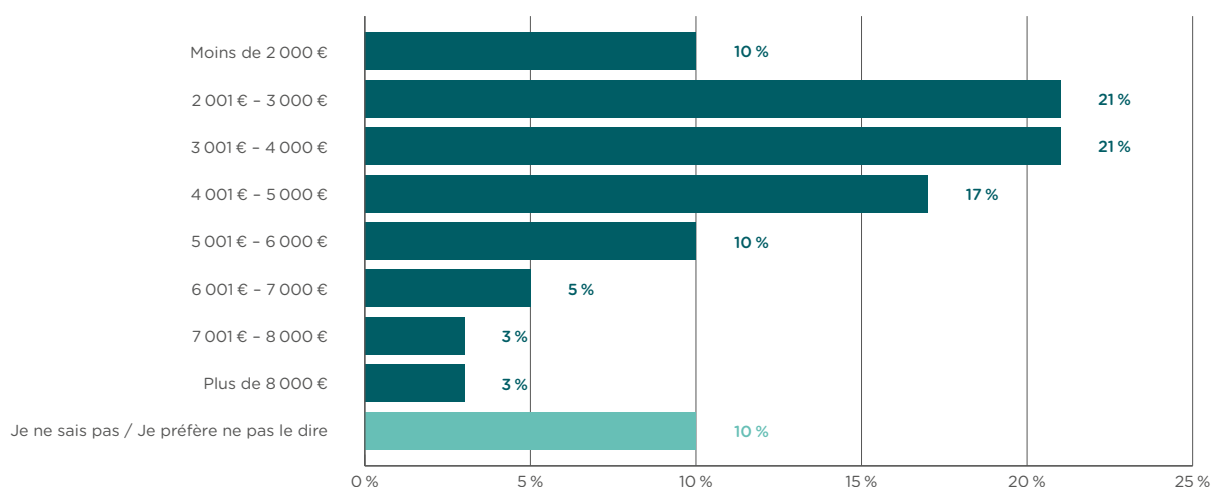
Graphique 1a : Investisseurs — répartition par sexe



Graphique 1b : Investisseurs — répartition par âge



⁷ L'enquête peut être consultée sur le site web de la FSMA.

Graphique 1c : Investisseurs — revenu familial mensuel net

Quelle est la taille de leur portefeuille ?

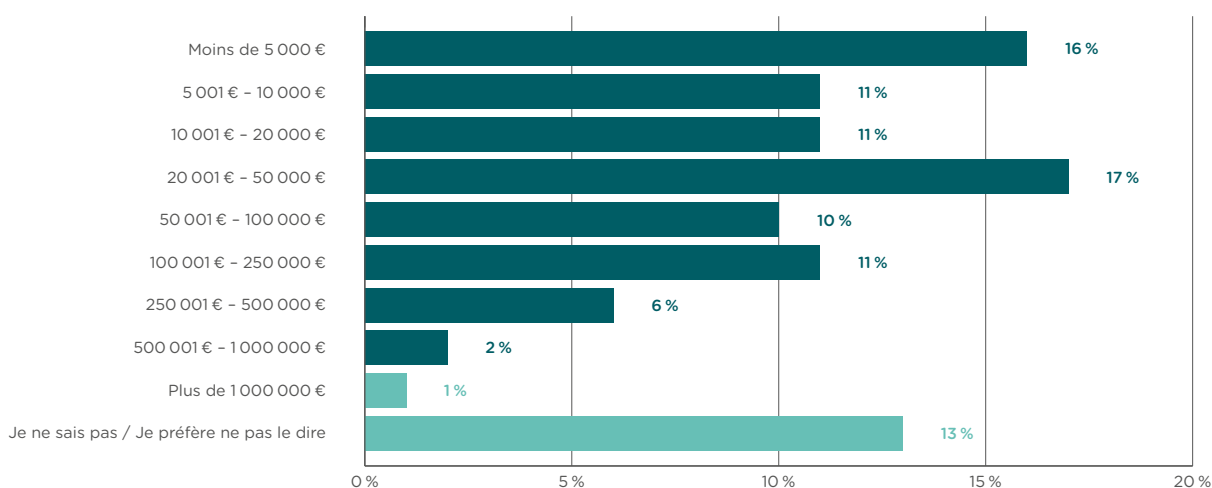
Le portefeuille d'un investisseur se compose de produits financiers tels que des actions, des obligations, des fonds, des produits structurés, des produits dérivés et des produits de la branche 23.

Les comptes d'épargne, l'épargne-pension, les comptes à terme et les produits de la branche 21 ne sont pas pris en compte.

Dix-sept pour cent des investisseurs détiennent des portefeuilles dont la valeur se situe entre 20 000 et 50 000 euros.

Seize pour cent des investisseurs gèrent un portefeuille de moins de 5 000 euros.

Par ailleurs, 43 % des investisseurs de moins de 30 ans détiennent un portefeuille d'une valeur de moins de 10 000 euros, et la moitié des investisseurs de moins de 40 ans investissent au maximum 20 000 euros.

Graphique 1d : Valeur des placements

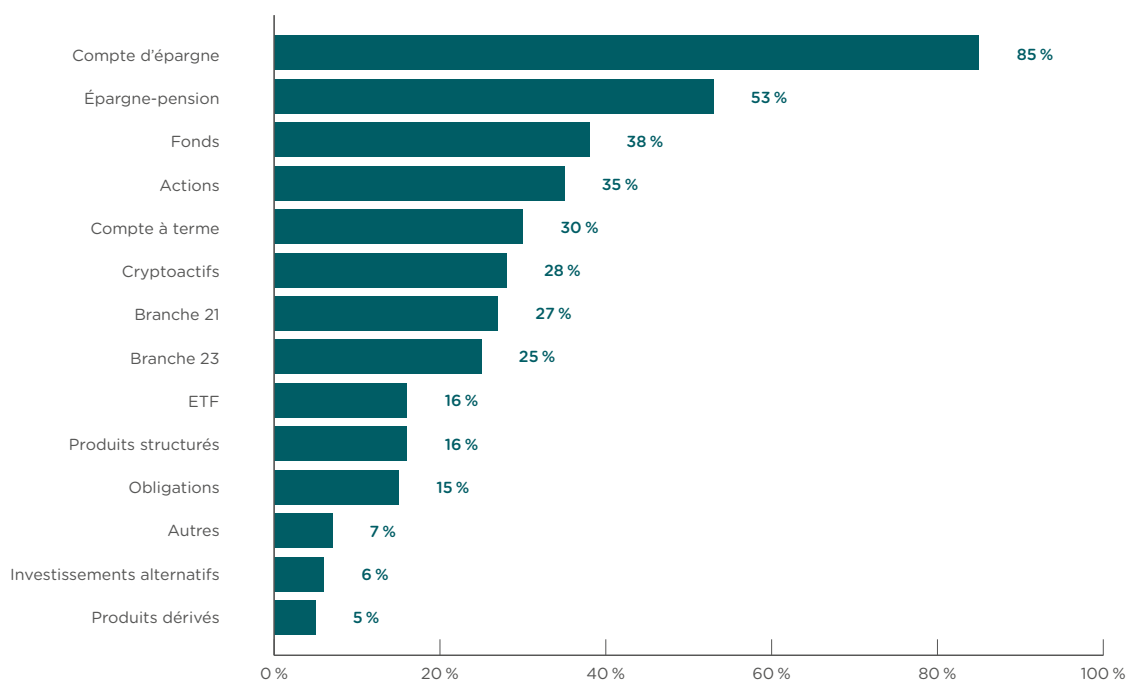
Dans quels instruments les investisseurs placent-ils le plus souvent leur argent ?

Les comptes d'épargne (85 %) et l'épargne-pension (53 %), qui ne sont pas pris en compte dans le portefeuille d'investissement, sont les produits financiers les plus couramment détenus par les investisseurs.

Ensuite, les fonds d'investissement (38 %) et les actions cotées (35 %) sont les placements les plus prisés. Seuls 16 % des investisseurs détiennent des ETF, même si ceux-ci affichent une popularité croissante.

Les investisseurs plus âgés privilégient les comptes d'épargne, les fonds d'investissement, les actions cotées et les produits des branches 21 et 23. À l'inverse, les jeunes investisseurs s'orientent davantage vers les cryptoactifs, les ETF et les produits dérivés. Plus de 40 % des moins de 40 ans déclarent détenir des cryptoactifs.

Graphique 1e : Pourcentage d'investisseurs détenant un produit financier donné



Autres résultats

Environ 60 % des investisseurs jugent leurs connaissances en matière de finances suffisantes ou approfondies. Les plus jeunes croient le moins en leurs connaissances financières, tandis que les investisseurs âgés de 60 à 69 ans ont le plus confiance en les leurs.

Pour les investisseurs plus âgés en particulier, consulter un professionnel reste la principale source d'information. Ils se tournent également plus souvent vers la presse généraliste ou ne font absolument aucune recherche comparative, contrairement aux jeunes répondants.

Ces derniers se préparent de manière approfondie et consultent un large éventail de sources telles qu'un rapport sur l'application de l'émetteur, Internet, un historique des cours, des communiqués de presse, etc.

69 % des investisseurs connaissent l'existence des placements durables. Trois investisseurs sur cinq considèrent que la durabilité est importante. Les hommes connaissent plus souvent l'existence des investissements durables que les femmes. En revanche, les femmes attachent plus d'importance à la durabilité que les hommes.

Les investisseurs de moins de 50 ans accordent davantage d'importance à la durabilité que les plus âgés.

Ils pensent aussi, contrairement aux investisseurs de 50 ans et plus, que les placements durables offrent un rendement comparable ou supérieur à celui des placements traditionnels.

La FSMA passe à la vitesse supérieure dans le domaine de l'analyse de données

Il est très important pour les autorités de contrôle financier de collecter des données et de les exploiter pour en saisir toute la portée. Cette pratique leur permet de détecter les risques plus rapidement et d'agir dans la foulée. La FSMA mise sur l'analyse de données dans de nombreux domaines. En quelques années, elle en a fait un outil indispensable de son contrôle. Elle analyse des données tant structurées que non structurées et utilise des techniques d'analyse avancées. La FSMA a l'intention de continuer dans le futur à développer son contrôle axé sur les données. Elle a dans l'intervalle commencé à intégrer l'intelligence artificielle dans ses activités de surveillance.

Une vision multidimensionnelle du marché de l'assurance

La FSMA exploite des sources de données internes et externes afin d'obtenir une vision multidimensionnelle du marché de l'assurance. Combiner et analyser des données provenant de très nombreuses sources permet d'acquérir rapidement une compréhension approfondie des risques susceptibles d'émerger dans ce marché. La FSMA a, dans ce but, développé un outil d'évaluation des risques qui permet de les identifier et de les quantifier, et d'ainsi prendre rapidement des mesures. Grâce à cet outil, la FSMA peut analyser le marché à divers niveaux et sous différents angles, et obtenir ainsi une vue à la fois globale et spécifique des risques et de leurs causes potentielles.

Une approche par transparence des fonds

La FSMA a poursuivi le développement du contrôle axé sur les données qu'elle exerce sur les fonds. Elle a mis au point un outil qui combine des données internes et externes afin de produire des informations sur les investissements des fonds et les risques y afférents. Cet outil permet de « transcrire » les fonds belges jusqu'aux actifs qu'ils détiennent.

L'outil est de ce fait particulièrement utile pour la surveillance des fonds de fonds, pour lesquels des informations par transparence faisaient défaut. Les fonds de fonds sont des fonds qui investissent dans d'autres fonds. Ils représentent une part importante du secteur des fonds.

Les données par transparence obtenues sont ensuite enrichies par étapes successives au moyen de données thématiques supplémentaires afin de réaliser des analyses spécifiques et de quantifier les risques sous différents angles. L'une de ces analyses consiste à rechercher des indices de déclarations trompeuses en matière de durabilité. Il s'agit dans ce cas de vérifier si les informations de durabilité fournies par un gestionnaire de fonds correspondent bien aux investissements réellement effectués.

La FSMA renforce sa surveillance grâce à l'intelligence artificielle

La capacité de l'intelligence artificielle (IA) à reconnaître des schémas et à tenir compte d'un contexte permet à la FSMA de transformer des informations complexes en connaissances exploitables. Grâce à l'IA, la FSMA est en mesure d'analyser des données plus rapidement et avec plus de précision, et d'obtenir des informations plus fines que des méthodes d'analyse traditionnelles n'auraient pas dépistées.

Afin d'étudier à la fois les possibilités et les limites de cette technologie dans un contexte pratique, la FSMA intègre l'IA générative dans différents outils. Les projets décrits ci-après constituent une étape importante vers une surveillance plus efficace et axée sur les données. En utilisant l'IA, la FSMA peut traiter rapidement et avec précision de grandes quantités d'informations. Elle a ainsi la possibilité non seulement de gagner beaucoup de temps, mais aussi d'évaluer les risques de manière homogène en s'appuyant sur des informations à jour.

Un screening automatique des documents d'informations clés

Un document d'informations clés, mieux connu sous le nom de *key information document* (KID), est un fichier texte standardisé contenant des renseignements essentiels sur un produit d'investissement. Il inclut notamment des informations sur les risques, les coûts et le rendement attendu du produit en question.

Les KID sont transmis à la FSMA dans un format que les ordinateurs ne peuvent traiter automatiquement. C'est pourquoi la FSMA a développé un nouvel outil de surveillance qui repose sur un *screening* automatique du contenu des KID. Ce processus s'appuie sur un *large language model* (LLM), un système d'intelligence artificielle capable de traiter d'énormes quantités de données, associé à l'analyse de données. Cet outil de surveillance permet de traiter les KID de manière rapide et efficace.

La FSMA a, dans un premier temps, développé un outil d'extraction qui, à l'aide d'un LLM, extrait automatiquement des données de 40 champs d'un KID. Ces données incluent notamment des scénarios de performance, différentes catégories de frais et la durée recommandée de détention d'un placement. Les données extraites sont, dans un second temps, systématiquement analysées et visualisées.

Grâce à cet outil, la FSMA dispose d'une vue d'ensemble constamment actualisée du secteur des produits d'investissement et des évolutions qui s'y produisent. Cet outil permet de comparer les produits d'investissement et d'identifier rapidement et objectivement les produits atypiques.

Analyse automatique du reporting financier de sociétés cotées

La FSMA établit chaque année un plan de contrôle pour les sociétés cotées soumises à sa surveillance. Elle se sert pour cela d'un modèle de sélection. Ce modèle sélectionne les sociétés qui seront contrôlées sur la base d'une approche fondée sur les risques, combinée à une approche par échantillonnage et par rotation.

Pour évaluer certains risques, la FSMA procède jusqu'à présent à une analyse manuelle de divers éléments mentionnés par les sociétés cotées dans leurs informations réglementées. Un nouveau projet vise à développer un outil capable de collecter automatiquement des indicateurs de risque à l'aide d'un LLM. Cela se fera par le biais d'un *screening* de documents publiés. Les instructions à suivre pour extraire les indicateurs de risque seront décrites en détail sous la forme de commandes structurées ou *prompts*. Le LLM fournira également des références, telles que des extraits de texte et des numéros de page. Les collaborateurs de la FSMA pourront ainsi valider plus aisément les résultats générés automatiquement. Un *dashboard* mis à jour automatiquement tout au long de l'année synthétisera les indicateurs de risque et les références.

La FSMA cartographie les réseaux

La FSMA souhaite mettre l'accent sur l'analyse de réseaux pour étudier des systèmes complexes et les interactions entre leurs parties. Elle entend de cette manière détecter rapidement des risques et d'éventuelles infractions.

L'analyse de réseau est une méthode très efficace pour qui veut mieux comprendre les relations et les interactions entre un grand nombre d'entreprises, de dirigeants, d'actionnaires, de personnes occupant des fonctions réglementées et d'autres acteurs. Au lieu de considérer les points de données comme des éléments isolés et indépendants, l'analyse de réseau vise à mettre en évidence ce qui les relie : qui collabore avec qui, quelles entreprises ont des dirigeants ou des propriétaires communs, comment l'information peut-elle se propager à travers un réseau ? Une cartographie visuelle de ces connexions permet de révéler des schémas qui auraient pu échapper aux autorités de contrôle.

La FSMA compte recourir à ce type d'analyse dans ses enquêtes sur les abus de marché par exemple. Des liens entre différentes parties prenantes pourront ainsi être recensés et analysés afin de déterminer si des informations privilégiées auraient pu être utilisées de manière illicite pour en tirer profit.



ACTIVITÉS DE CONTRÔLE

Produits financiers compréhensibles et fiables	/ 48
Des règles de conduite pour protéger le consommateur	/ 70
Actions contre les activités illicites	/ 75
Transparence des marchés financiers	/ 83
Contrôle des prestataires de services financiers	/ 91
Protection de la pension complémentaire	/ 107
Répression des infractions financières	/ 114
Éducation financière	/ 118
Activités internationales	/ 124



Produits financiers compréhensibles et fiables

Éviter que les consommateurs n'éprouvent des difficultés à comprendre les produits financiers et ne soient dès lors pas suffisamment conscients des risques financiers auxquels ils s'exposent, tel est l'objectif du contrôle que la FSMA exerce sur les produits financiers. Elle prend des initiatives afin d'empêcher la survenance de problèmes et d'accroître la confiance des consommateurs dans ces produits financiers. Elle entend, par son action, contribuer à ce que les produits offerts soient compréhensibles, sûrs, utiles et transparents en termes de frais.

Contrôle des fonds

La FSMA assure le contrôle des organismes de placement collectif (OPC) publics⁸. En Belgique, la plupart de ces organismes — également appelés « fonds d'investissement » — sont constitués sous la forme d'OPCVM répondant aux conditions de la directive OPCVM (« directive UCITS » en anglais). Depuis quelques décennies, les OPCVM constituent le produit d'investissement paneuropéen par excellence : ils permettent à l'investisseur d'effectuer des placements dans des titres cotés en bourse, sans devoir suivre lui-même l'évolution des cours.

Tendances au sein du secteur des fonds depuis la crise financière

Le nombre d'OPC diminue ...

Fin 2025, le nombre total d'OPC publics belges inscrits auprès de la FSMA s'établissait à 88 (voir graphique 2). Ce nombre a accusé une baisse de près de 50 % depuis fin 2007, l'année qui a précédé la crise financière. Une diminution du nombre d'OPC peut entraîner des économies d'échelle et une gestion plus efficace des fonds, ce qui peut réduire les coûts⁹.

... tout comme le nombre de compartiments

La plupart des OPC publics comportent plusieurs compartiments. Il s'agit de parties distinctes de l'OPC qui suivent leur propre politique de placement. Fin 2025, le nombre de compartiments d'OPC publics belges à nombre variable de parts enregistrés auprès de la FSMA s'élevait à 499, ce qui représente une baisse de 73 compartiments par rapport à 2024¹⁰ (voir graphique 3).

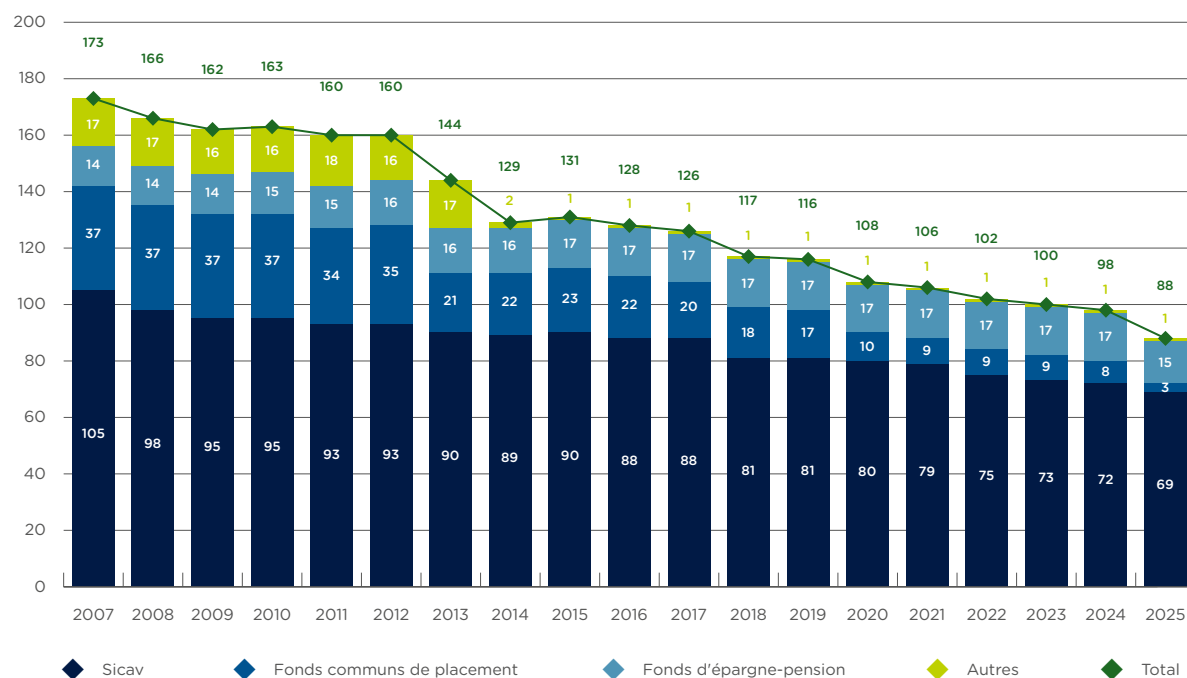
Tout comme le nombre d'OPC publics belges, le nombre de compartiments s'inscrit dans une tendance à la baisse sur le long terme. Depuis fin 2007, le nombre de compartiments d'OPC belges a diminué de près de 75 %.

⁸ Les statistiques relatives aux OPC peuvent être adaptées par la suite, 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, en cas de transmission ultérieure à la FSMA d'une correction de certaines statistiques ou encore à la suite de reclassifications statistiques ou d'une correction de données erronées.

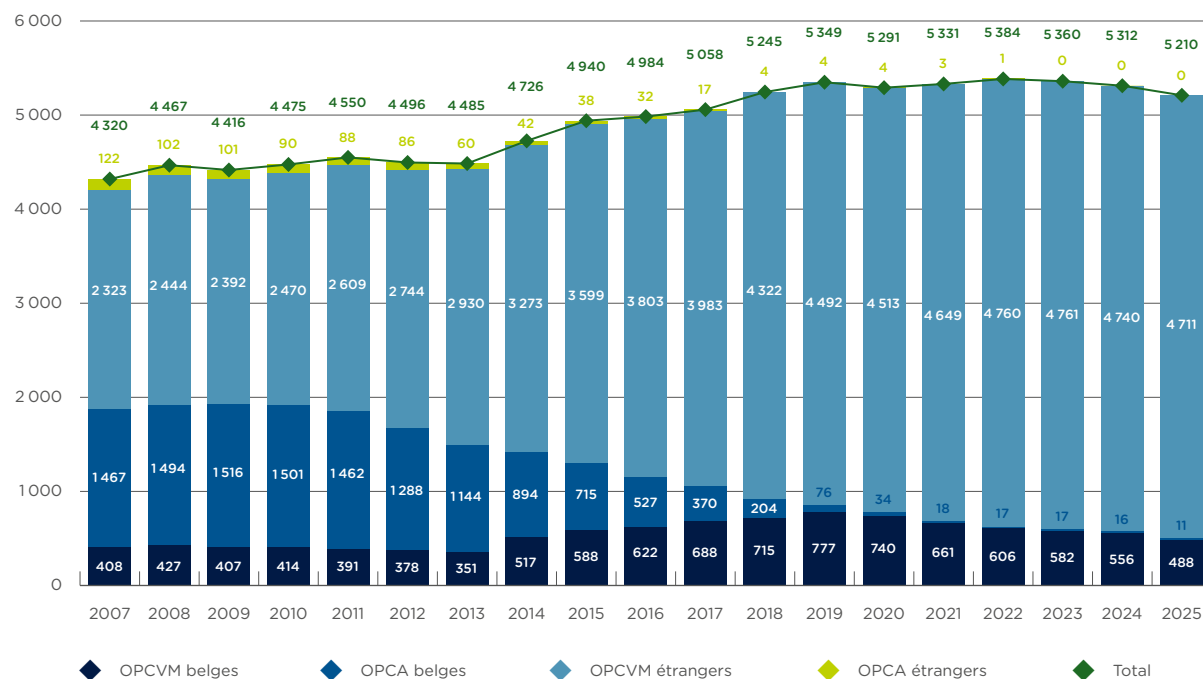
⁹ La baisse, en 2014, du nombre d'OPC dans la catégorie « Autres » est due au départ des sicafi qui ont adopté, cette année-là, le statut de société immobilière réglementée.

¹⁰ 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.

Graphique 2 : Évolution du nombre d'OPC publics belges, ventilés selon leur forme juridique



Graphique 3 : Évolution du nombre de compartiments d'OPC publics à nombre variable de parts



L'importance du passeport européen

Si l'on tient compte des OPC publics tant belges qu'étrangers, 5 211 compartiments étaient enregistrés auprès de la FSMA à la fin de la période sous revue.

La grande majorité des compartiments étrangers dont les parts peuvent être offertes publiquement en Belgique sont aujourd'hui 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 ou OPCVM. Ils bénéficient d'un passeport européen et peuvent donc être commercialisés librement au sein de l'Espace économique européen (EEE).

Au cours des quatre dernières années, le nombre de compartiments d'OPCVM étrangers enregistrés en Belgique est resté stable. Les années précédentes avaient, quant à elles, été marquées par une courbe ascendante : entre 2009 et 2022, le nombre de compartiments d'OPCVM étrangers enregistrés a pratiquement doublé.

À l'inverse, le nombre de compartiments d'organismes de placement collectif alternatifs (OPCA) publics a fortement diminué sur le long terme, tant du côté des OPCA belges que du côté des OPCA étrangers.

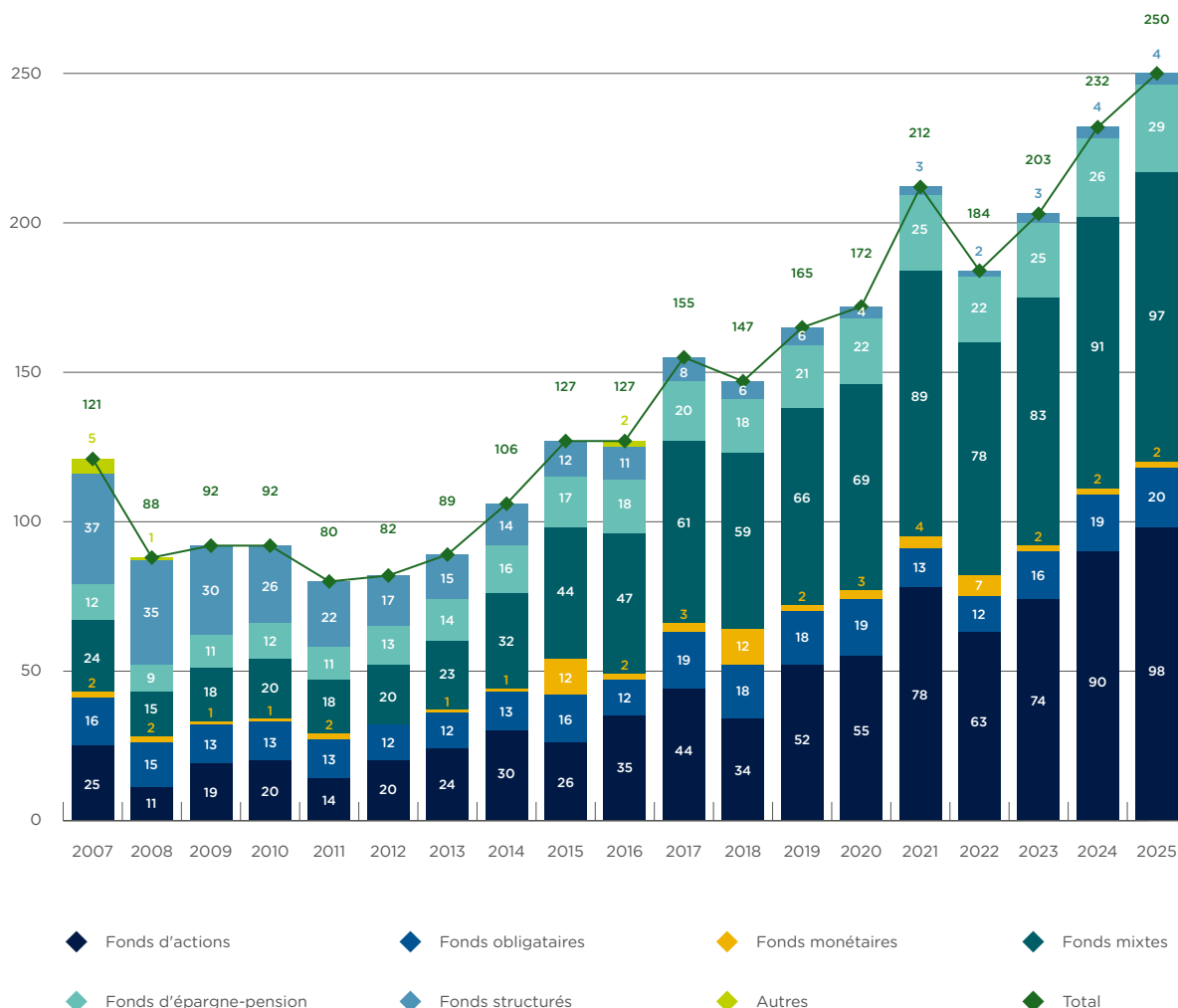
Il est frappant de constater que près de la moitié des montants investis à partir de la Belgique dans des OPC publics sont affectés aux 10 % d'OPC belges (source : BEAMA).

L'actif net du secteur a une nouvelle fois atteint son plus haut niveau¹¹

Au cours de l'année 2025, l'actif net total des OPC publics belges à nombre variable de parts s'est encore accru, pour s'établir à 250 milliards d'euros (voir graphique 4). Cette progression s'explique en grande partie par l'évolution favorable des marchés financiers. Un surplus de souscriptions y a également contribué.

¹¹ Cette partie du rapport annuel est basée sur une sélection de statistiques concernant les OPC publics belges à nombre variable de parts. Tous les trois mois, la FSMA publie également sur son site web un *dashboard* présentant des statistiques plus détaillées sur l'évolution de ce secteur.

Graphique 4 : Évolution de l'actif net total des OPC publics belges à nombre variable de parts, ventilé par type de politique de placement (en milliards d'euros)



L'actif net du secteur a ainsi une nouvelle fois atteint son plus haut niveau. Cette augmentation s'inscrit dans la tendance à la hausse observée depuis 2012.

En 2008, l'actif net du secteur avait néanmoins accusé une baisse considérable, dans le sillage de la crise financière mondiale. Au cours de la période qui a suivi, marquée notamment par la crise de l'euro, l'actif net s'est maintenu à un niveau relativement faible pendant plusieurs années. Le niveau le plus bas a été atteint fin 2011. Depuis lors, l'actif net total a plus que triplé.

Les fonds mixtes et les fonds d'actions restent les plus prisés

Le secteur des OPC publics belges peut, en fonction de la politique de placement adoptée, être réparti en sept catégories : les fonds d'actions, les fonds obligataires, les fonds mixtes¹², les fonds structurés, les fonds monétaires, les fonds d'épargne-pension et les autres fonds¹³.

Les fonds mixtes, les fonds d'actions, les fonds obligataires et les fonds d'épargne-pension constituent les quatre plus grandes catégories. Fin 2025, ils représentaient ensemble plus de 97 % de l'actif net total du secteur.

Depuis 2014, ce sont les fonds mixtes qui sont le plus en vogue. Fin 2025, ces fonds constituaient 39 % du secteur.

Au cours des dernières années, l'actif net des fonds d'actions s'est lui aussi inscrit globalement à la hausse et l'importance de ces fonds s'est systématiquement accrue au sein du secteur. Fin 2025, les fonds d'actions représentaient plus de 39 % du secteur, égalant ainsi les fonds mixtes.

Les fonds peuvent investir dans des ETC sur l'or sous certaines conditions

Un ETC (*Exchange Traded Commodity*) est un produit financier coté en bourse qui investit dans des matières premières comme l'or ou l'argent.

À la suite de plusieurs modifications réglementaires, la FSMA a jugé utile de clarifier la possibilité pour les fonds d'investir dans des ETC liés à l'or.

Au cours de l'année 2025, elle a ainsi indiqué qu'elle ne s'opposait pas à l'investissement par les fonds dans des ETC liés à l'or, pour autant que ces investissements rencontrent certaines conditions¹⁴. Ils ne peuvent par exemple pas donner lieu à une livraison physique de l'or et ils doivent offrir un rendement tout à fait analogue à celui d'un investissement direct dans l'or.

Ces conditions à respecter impliquent notamment que les ETC liés à l'or doivent présenter certaines caractéristiques. Ainsi, la perte potentielle que le fonds peut subir du fait de la détention de ces instruments est limitée au montant payé pour les acquérir. En outre, la liquidité de ces instruments ne peut compromettre la capacité du fonds à racheter ses parts et à rembourser les investisseurs. Une évaluation fiable ainsi que des informations appropriées sont disponibles à leur sujet. Enfin, leur acquisition doit être compatible avec les objectifs ou la politique d'investissement, ou les deux, du fonds et leurs risques doivent être pris en compte de manière appropriée par le processus de gestion des risques du fonds.

¹² Dans le graphique 4, tous les fonds de fonds sont, jusqu'en 2016, repris dans la catégorie des fonds mixtes, de sorte que l'actif net des fonds de cette catégorie doit, jusqu'à cette année-là, être considéré comme une limite supérieure. Les fonds de fonds sont des fonds qui investissent principalement dans d'autres fonds. Dans la pratique, il s'avère que la plupart des fonds de fonds en Belgique sont des fonds mixtes, ce qui justifie cette approche.

¹³ La répartition est opérée au niveau des compartiments. Le terme « fonds » qualifie dès lors ici un compartiment d'OPC, pour autant que l'OPC soit divisé en plusieurs compartiments. Des compartiments peuvent parfois aussi faire l'objet d'une reclassification statistique.

¹⁴ Pour plus de détails, voir la question 3.3 de la communication FSMA_2023_25 du 25 octobre 2023 (update du 16 juillet 2025), intitulée « Questions-réponses concernant les OPCVM ».

Les investissements dans le secteur de la défense : un débat relancé

L'évolution du contexte géopolitique a relancé le débat sur les investissements opérés dans des entreprises actives dans le secteur de l'armement ou de la défense. Alors qu'ils étaient dans le passé souvent exclus de la politique de placement des fonds pour des raisons éthiques ou de durabilité, les investissements dans des entreprises de ce secteur sont à nouveau plus fréquemment autorisés, y compris du côté des fonds présentant des caractéristiques de durabilité.

Ce constat soulève des questions quant à l'admissibilité de tels investissements par les fonds belges, tant au regard du droit national que sous l'angle du cadre européen en matière de durabilité.

Au niveau national, la loi belge du 8 juin 2006 sur les armes¹⁵ interdit le financement d'entreprises actives dans les armes à sous-munitions, les mines antipersonnel, les sous-munitions et le blindage à base d'uranium appauvri ou industriel. Les fonds belges ne peuvent donc pas investir dans de telles entreprises¹⁶.

Sur le plan européen, ce sont la réglementation en matière de durabilité et en particulier le SFDR¹⁷ qui jouent un rôle important dans ce domaine. Pour les fonds qui ne promeuvent pas de caractéristiques environnementales ou sociales (« fonds article 6 ») ou qui se contentent de les promouvoir (« fonds article 8 »), aucune interdiction générale ne s'applique en termes de contenu. Dans la mesure où ils respectent la loi belge sur les armes, ces fonds peuvent en principe investir dans le secteur de la défense.

Pour les fonds ayant pour objectif l'investissement durable (« fonds article 9 »), la situation est plus délicate. En effet, ceux-ci ne peuvent investir que dans des actifs qualifiés d'investissements durables au sens du SFDR. Ce règlement européen exige que les investissements durables soient réalisés dans une activité économique contribuant à un objectif environnemental ou social, qu'ils soient effectués dans des sociétés appliquant des pratiques de bonne gouvernance et qu'ils ne causent pas de préjudice important à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux, conformément au principe *Do not significantly harm*. Son application concrète est largement laissée à l'appréciation des acteurs des marchés financiers, sous réserve d'une évaluation opérée au regard de certains indicateurs signalant les incidences négatives d'un investissement donné, également connus sous le nom d'indicateurs *Principal Adverse Impact* (PAI)¹⁸.

La Commission européenne a publié des orientations concernant l'applicabilité du cadre de l'UE en matière de finance durable dans l'industrie de la défense. Dans une communication¹⁹, elle précise que l'industrie de la défense « est susceptible de contribuer à notre paix et à notre sécurité communes ». La Commission rappelle en outre un indicateur PAI à prendre en compte pour procéder à l'évaluation des incidences négatives potentielles lorsque les acteurs des marchés financiers investissent dans l'industrie de la défense, à savoir « l'exposition à des armes controversées » : mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes biologiques et chimiques.

¹⁵ Loi du 8 juin 2006 réglant des activités économiques et individuelles avec des armes.

¹⁶ Une exception est prévue pour les OPC dont la politique de placement, conformément à leurs statuts ou à leur règlement de gestion, a pour objectif de suivre la composition d'un indice d'actions ou d'obligations bien déterminé.

¹⁷ Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

¹⁸ Conformément au point 22.7 a) des *Consolidated questions and answers (Q&A) on the SFDR (Regulation (EU) 2019/2088) and the SFDR Delegated Regulation (Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1288)*, tous les indicateurs PAI mentionnés dans le tableau 1 de l'annexe I et certains indicateurs pertinents mentionnés dans les tableaux 2 et 3 de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2022/1288 doivent être utilisés pour vérifier si un investissement répond aux exigences *Do not significantly harm*.

¹⁹ Avis de la Commission sur l'application du cadre en matière de finance durable et de la directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité dans le secteur de la défense, C/2025/4950, JO C du 30 décembre 2025, p. 1 et suivantes.

Les orientations de l'ESMA sur les noms de fonds contenant des termes liés aux critères ESG ou à la durabilité sont également pertinentes. Les fonds qui utilisent de tels termes dans leur dénomination ne peuvent pas investir dans des entreprises qui participent à des activités liées à des « armes interdites »²⁰. La notion d'armes interdites couvre également les mines antipersonnel, les armes à sous-munitions et les armes biologiques et chimiques.

Dans ce contexte, la FSMA recommande aux gestionnaires, lorsqu'ils investissent dans le secteur de la défense, de procéder à une analyse minutieuse du cadre juridique exposé ci-avant, de la politique de placement du fonds concerné et des informations disponibles en matière de durabilité. La transparence, la cohérence et la documentation restent essentielles à cet égard.

Analyse des fonds dont la dénomination contient des termes liés aux critères ESG ou à la durabilité

Depuis le 21 mai 2025, les « Orientations de l'ESMA sur les noms des fonds contenant des termes liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ou à la durabilité » sont entrées pleinement en application. Ces orientations fixent des critères bien définis en matière de durabilité. Ainsi, lorsque certains termes sont utilisés dans la dénomination d'un fonds, des exclusions sont prévues au niveau des investissements qui peuvent être détenus par le fonds. Parallèlement, 80 % du portefeuille doit répondre aux caractéristiques de durabilité mises en avant dans la dénomination du fonds.

Au début de l'année 2025, la FSMA a développé une liste des termes liés à l'ESG ou à la durabilité. Elle a identifié 121 fonds publics ayant un terme lié à la durabilité dans leur dénomination.

La FSMA a interrogé les gestionnaires de ces fonds afin, d'une part, d'attirer leur attention sur l'application prochaine des orientations et, d'autre part, de connaître leurs intentions pour les fonds visés. Les gestionnaires avaient la possibilité soit de changer le nom du fonds, soit de confirmer que les fonds seront conformes aux orientations.

Pour la très large majorité des fonds publics dont le nom contenait un terme lié à l'ESG ou à la durabilité, les gestionnaires ont confirmé vouloir respecter les orientations. Seul un nombre limité de fonds publics a indiqué vouloir changer de dénomination.

La FSMA réalisera des contrôles des portefeuilles des fonds concernés afin de vérifier la bonne application des critères fixés par les orientations.

²⁰ Article 12, paragraphe 1, point a), du règlement délégué (UE) 2020/1818 relatif aux indices de référence « transition climatique » de l'Union et aux indices de référence « accord de Paris », tel que remplacé par l'article premier du règlement délégué 2025/1775.

Analyse des coûts et des performances des fonds d'épargne-pension

En septembre 2025, 1,8 million de Belges détenaient des parts d'un fonds d'épargne-pension, soit 35 % de la population active belge. L'investissement total moyen de ces investisseurs s'élevait à près de 15 000 euros²¹.

Entre 2011 et 2025, l'actif net des fonds d'épargne-pension a plus que doublé, pour atteindre 28 milliards, soit 11 % de l'actif net total des OPC publics belges. 23 fonds d'épargne-pension sont actuellement commercialisés en Belgique. Tous sont belges et ont pour devise l'euro.

Bien souvent, c'est la déductibilité fiscale de cet investissement qui encourage l'acquisition de parts de fonds d'épargne-pension.

La FSMA a analysé les coûts et les performances des fonds d'épargne-pension belges sur la période 2010-2025.

Les coûts des fonds d'épargne-pension sont très stables au fil du temps

Les coûts d'entrée varient entre 0 % et 3 % et sont restés pratiquement inchangés au fil du temps. Seuls trois fonds d'épargne-pension ne présentent pas de coûts d'entrée. Les frais récurrents ont également peu évolué : ils se sont situés entre 1,01 % et 1,97 % au cours des 15 dernières années, la majorité se concentrant entre 1,25 % et 1,33 %.

En comparant les coûts des fonds d'épargne-pension à ceux d'autres fonds publics d'investissement belges, en particulier les fonds mixtes — la catégorie la plus proche en termes de composition de portefeuille et de public cible — il apparaît que les coûts d'entrée sont en moyenne comparables, tandis que les frais récurrents sont inférieurs pour les fonds d'épargne-pension.

Les performances des fonds d'épargne-pension sont positives sur le long terme

Les rendements annuels nets moyens ont été positifs pour 12 des 15 années examinées, même si une variabilité importante peut être observée au fil du temps et entre les différents fonds. En moyenne, le rendement net cumulé est supérieur à l'inflation.

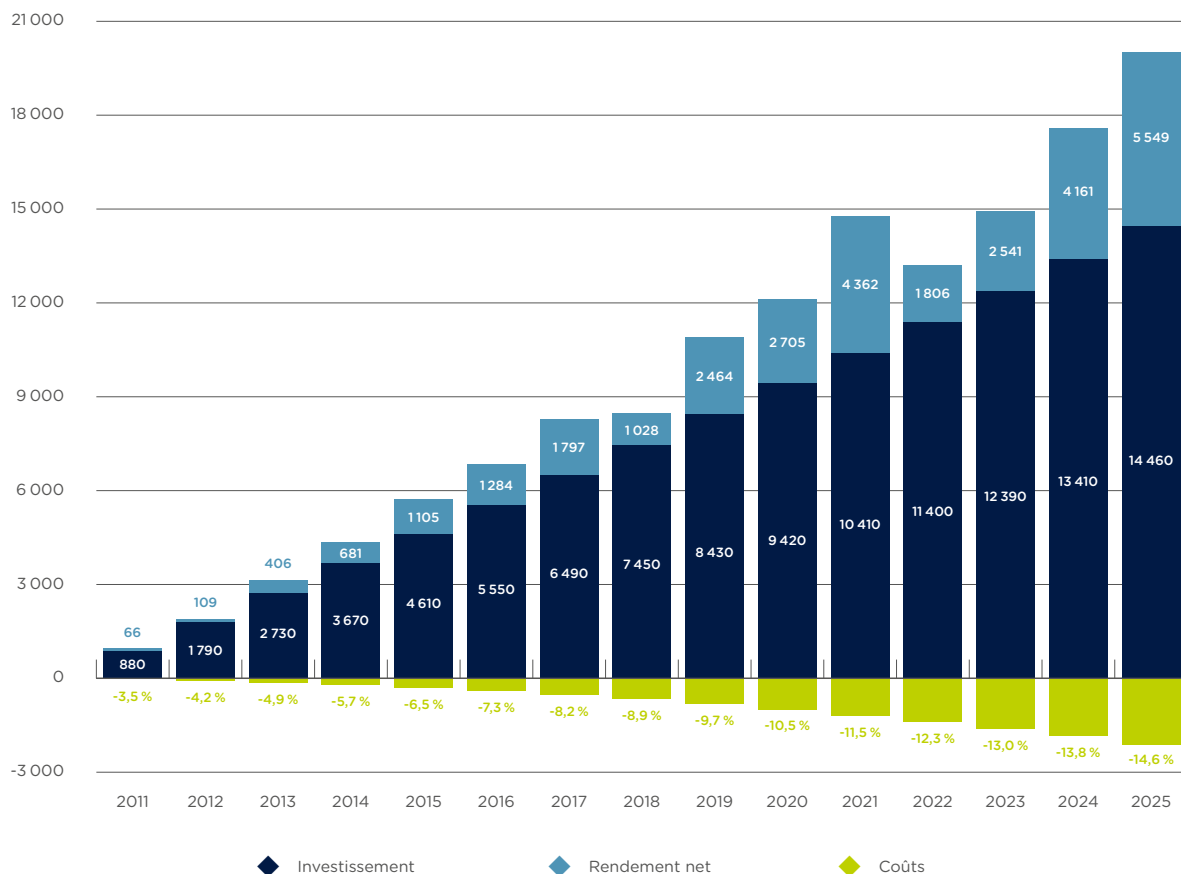
Dans le cas d'un investisseur qui, au cours des 15 dernières années, a versé chaque année le montant maximal donnant droit à une déduction fiscale de 30 %, soit un total de 14 460 euros, et qui a obtenu le rendement moyen des fonds d'épargne-pension sur cette période :

- la performance cumulée, nette de frais, s'élève à 5 549 euros (38 % du montant investi), et le taux de rendement interne atteint 4,1 % ;
- le total des frais supportés s'élève à 2 214 euros (14,6 % du montant investi).

21 Chiffres publiés par BEAMA pour le 3^e trimestre 2025.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de cet investissement sur la période d'observation de 15 ans.

Graphique 5 : Évolution des coûts et rendements des fonds d'épargne-pension



Sur la période d'observation de 15 ans, les rendements moyens sont meilleurs pour les fonds qui présentent un profil d'investissement « *Dynamic* » (taux de rendement interne : 4,94 %) que pour ceux qui présentent un profil « *Balanced* » (taux de rendement interne : 3,82 %) ou « *Defensive* » (taux de rendement interne : 2,31 %).

Les résultats varient par fonds. Cependant, chaque fonds d'épargne-pension a obtenu un taux de rendement interne positif (supérieur à 0 %) sur la période d'observation.

Contrôle limité des gestionnaires de petite taille et de leurs fonds

Les gestionnaires de petite taille sont des gestionnaires de fonds dont les actifs sous gestion ne peuvent pas dépasser un certain seuil.

Au cours de l'année sous revue, la FSMA a diffusé des informations concernant le cadre légal limité applicable aux gestionnaires de petite taille et aux fonds non publics qu'ils gèrent²². Ces fonds peuvent aussi bien désigner un gestionnaire externe qu'être gérés en interne.

Tant les gestionnaires de petite taille que les fonds qu'ils gèrent sont des entités non réglementées qui — à quelques obligations près²³ — ne sont pas soumises au contrôle de la FSMA. La FSMA ne délivre ni agrément ni autorisation à ces gestionnaires.

La FSMA n'enregistre ces gestionnaires de petite taille que s'ils gèrent des actifs ne dépassant pas un certain seuil et s'engagent à ne pas procéder à une offre publique. En effet, les gestionnaires de petite taille ne peuvent pas s'adresser au grand public et prévoient souvent un investissement minimal de 100 000 euros lors de la souscription des fonds qu'ils gèrent.

Les fonds sous gestion ne sont pas davantage visés par les règles légales en matière de gestion des risques, de liquidité ou de diversification. Investir dans de tels fonds peut donc comporter des risques considérables.

La FSMA publie la liste des sociétés de gestion agréées, ainsi que la liste des gestionnaires de petite taille, que ceux-ci gèrent leurs fonds en interne ou non. Les investisseurs peuvent ainsi vérifier le statut du gestionnaire.

22 Voir la circulaire FSMA_2025_15 du 17 novembre 2025, intitulée « Avis aux investisseurs : certains fonds dont l'investissement minimal est de 100 000 euros ne sont pas soumis au contrôle de la FSMA ».

23 Comme, par exemple, l'obligation de respecter la loi anti-blanchiment. Une obligation de transparence limitée peut par ailleurs s'appliquer, dans la mesure où le fonds est proposé à des investisseurs de détail (établissement d'un *Key Information Document*).



GEOFFREY TOMBEUR NOUS PARLE DU CONTRÔLE AXÉ SUR LES DONNÉES
DANS LE SECTEUR DE L'ASSET MANAGEMENT

« L'utilisation de données apporte une réelle valeur ajoutée au contrôle de la FSMA »

Les données constituent un élément indispensable pour évaluer les risques dans le secteur financier. « Nous ne cessons de développer le contrôle axé sur les données en nous appuyant sur notre propre expérience », explique **Geoffrey Tombeur**, coordinateur.

Pourquoi la FSMA mise-t-elle sur les données dans le cadre de son contrôle ?

« Les données sont essentielles pour étayer la prise de décisions. De plus en plus de données de haute qualité sont disponibles. Nous constatons par ailleurs de grandes avancées dans le domaine des techniques de traitement des données. Notre expérience montre que l'utilisation de données peut apporter une réelle valeur ajoutée au contrôle fondé sur les risques. »

Comment les données sont-elles utilisées lors de ce contrôle ?

« Dans le domaine de l'asset management, nous recourons à des modèles d'évaluation des risques pour sélectionner ou hiérarchiser les instruments de contrôle à utiliser et adapter ceux-ci aux risques identifiés. »

Pouvez-vous donner d'autres exemples ?

« Nous utilisons des modèles pour évaluer le risque de liquidité des fonds. Nous avons également développé un outil pour détecter d'éventuels cas de *greenwashing* au sein des fonds. Les données jouent aussi un rôle important dans notre contrôle des coûts, de l'utilisation d'indices de référence, du respect des exigences en fonds propres, etc. Ces analyses nous permettent de mettre en place des actions de contrôle plus ciblées.

Nous faisons également usage de données pour suivre les tendances au sein du secteur. La FSMA publie une partie de ces analyses dans son aperçu trimestriel des OPC publics belges et dans les *Congress Columns*.

Nous restons vigilants face aux tensions sur le marché. Au début de la pandémie de Covid, nous avons mis en place un nouveau système de collecte et d'analyse de données. Ce dispositif nous permet de procéder rapidement à une première estimation, comme ce fut le cas en 2025 lors de l'annonce des droits de douane américains. »

Comment la FSMA organise-t-elle le développement de ses outils d'analyse de données ?

« La FSMA a centralisé son expertise au sein d'un centre de *data analytics*, ce qui garantit une approche cohérente dans l'utilisation des données. La collaboration étroite entre les services lors du développement des outils de *data analytics* permet également l'intégration harmonieuse de ces outils dans la pratique de contrôle. »

Quelles sources de données la FSMA utilise-t-elle ?

« Les établissements soumis au contrôle de la FSMA doivent respecter diverses obligations en matière de *reporting*. Les données collectées par ce canal constituent le cœur des *data analytics*. Nous pouvons ensuite compléter ces données par des données externes. Nous avançons également dans l'extraction d'informations à partir de documents, en utilisant des techniques d'analyse de texte. »

Comment la FSMA s'assure-t-elle de la qualité des données ?

« La qualité des données est cruciale pour dégager des analyses pertinentes. Cela signifie que ces données doivent être exactes, complètes et actualisées. Nous nous efforçons d'atteindre cet objectif de qualité en alliant instructions claires et contrôles, y compris après avoir reçu un *reporting*. »

Quelles sont les perspectives d'avenir ?

« Le contrôle axé sur les données ne vient pas simplement compléter l'arsenal des instruments de contrôle traditionnels. Notre ambition est d'intégrer véritablement les *data analytics* dans la pratique de contrôle de la FSMA. Nous ne cessons de développer le contrôle axé sur les données. A l'heure actuelle, nous mettons au point un outil qui permettra de mieux cartographier les risques liés aux fonds à partir des données de portefeuille. »

Stabilité financière : le *private equity* et le *private credit* dans le viseur

Analyse de l'intermédiation financière non bancaire

La FSMA suit de près les évolutions sur le plan de l'intermédiation financière non bancaire (NBFI) et les risques qui en découlent pour la stabilité financière.

Le terme « NBFI » désigne un ensemble très diversifié d'entités et d'activités extérieures au système bancaire. Au sens large, il couvre non seulement des entités telles que les fonds d'investissement, les entreprises d'assurance, les fonds de pension et les contreparties centrales, mais aussi des entités peu ou pas réglementées comme les *family offices*.

La FSMA collabore de manière régulière avec la Banque nationale de Belgique (BNB) afin d'analyser les évolutions pertinentes pour la Belgique. En janvier 2025, la FSMA et la BNB ont publié une version actualisée de leur rapport sur la gestion d'actifs et la NBFI. Elles n'ont identifié aucun risque significatif pour la stabilité financière découlant de l'ampleur et de la nature de la NBFI en Belgique ou de l'interconnectivité entre des entités belges et des acteurs NBFI étrangers.

Importance de la coopération internationale

Dans leur rapport, la FSMA et la BNB ont souligné leur volonté de suivre les évolutions et les risques associés à la NBFI et au secteur de la gestion d'actifs dans un contexte international, en raison du caractère transfrontalier de ces activités.

La FSMA collabore avec des institutions internationales telles que l'*International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) et le *Financial Stability Board* (FSB). L'IOSCO et le FSB ont pris ces dernières années plusieurs initiatives visant à surveiller, évaluer et traiter les vulnérabilités liées à la NBFI.

Un thème important auquel l'IOSCO et le FSB se sont particulièrement intéressés au cours des dernières années est le risque de liquidité auquel sont exposés les fonds d'investissement.

En mai 2025, l'IOSCO a publié son rapport final contenant de nouvelles recommandations pour la gestion du risque de liquidité au sein des fonds d'investissement. Ces recommandations constituent le point d'orgue provisoire d'une série de travaux menés par l'IOSCO et le FSB en vue de renforcer la gestion du risque de liquidité.

Risques potentiels liés à la *private finance*

La *private finance* a fait l'objet d'une attention particulière dans le dernier rapport NBFI de la FSMA et de la BNB. La *private finance* englobe les activités ayant trait à la levée de capitaux et à l'octroi de prêts à des entreprises par des investisseurs non bancaires dans le cadre de transactions bilatérales, telles que le *private equity*²⁴ et le *private credit*.

24 Voir également le présent rapport, p. 103.

La *private finance* est une source importante de financement pour les entreprises qui ne recourent pas, ou recourent moins, aux canaux bancaires ou aux marchés financiers publics pour trouver des fonds. Pour les investisseurs qui ont une vision à long terme, la *private finance* offre des opportunités d'investissement supplémentaires. Cette forme de financement peut toutefois également comporter des risques sur le plan de la protection des investisseurs et de la stabilité financière.

Ces risques sont, depuis quelques années, dans le collimateur d'institutions internationales. En 2023, l'IOSCO a été l'une des premières organisations à réaliser une analyse approfondie de la *private finance* et à souligner les risques liés au manque de transparence inhérent aux marchés privés²⁵. En 2025, l'IOSCO a également publié un rapport de consultation contenant une série de recommandations sur l'évaluation des organismes de placement collectif²⁶, afin notamment de tenir compte de l'importance croissante des fonds qui investissent dans des actifs moins liquides et illiquides, y compris des *private assets*. Le FSB a, de son côté, mené des travaux analytiques visant spécifiquement à identifier les vulnérabilités du *private credit* (voir ci-après).

Vulnérabilités potentielles résultant du *private credit*

Le *private credit* désigne généralement l'octroi direct de crédits à des entreprises par des investisseurs non bancaires. L'un des défis liés au *private credit* est l'absence d'une définition applicable dans plusieurs pays. Il n'est donc pas toujours facile de délimiter et d'identifier cette activité.

Dans la pratique, il s'agit d'une activité souvent exercée par l'intermédiaire de fonds de *private credit*, mais les investisseurs institutionnels peuvent également octroyer des crédits directement.

À l'échelle mondiale, les actifs de *private credit* se sont accrus au cours des dernières années, mais le marché reste nettement plus important aux États-Unis qu'en Europe. Au sein du secteur belge de la gestion d'actifs, l'importance du *private credit* est limitée.

Le *private credit* peut entraîner un certain nombre de vulnérabilités. Celles-ci peuvent résulter des caractéristiques des emprunteurs et des pratiques d'octroi ou d'évaluation des crédits, de valorisations obsolètes, du financement par effet de levier, du risque de liquidité et de l'interconnectivité avec d'autres établissements financiers.

Récemment, plusieurs événements survenus sur le marché du *private credit* aux États-Unis ont suscité des inquiétudes plus générales concernant ce type d'activité. Fin 2025, on a assisté à quelques faillites retentissantes d'entreprises qui avaient également emprunté sur le marché du *private credit*. Début 2026, certains fonds de *private credit* dits « semi-liquides » se sont vus confrontés à des demandes de sortie dépassant les limites qu'ils avaient autorisées.

²⁵ Voir IOSCO, *Thematic Analysis: Emerging Risks in Private Finance, Final Report*, septembre 2023.

²⁶ Voir IOSCO, *Valuing Collective Investment Schemes (CIS), Consultation Report*, novembre 2025.

Tendances sur le marché des produits d'investissement bancaires

En 2025, les investisseurs ont montré plus d'intérêt pour les investissements dans des titres de créance bancaires non structurés (pour près de 9 milliards d'euros) que dans des produits structurés (représentant près de 3 milliards d'euros). L'intérêt était toutefois encore plus marqué en 2024, année durant laquelle les montants investis dans les titres de créance bancaires non structurés étaient six fois supérieurs à ceux investis dans les produits structurés.

Diminution des investissements dans les titres de créance bancaires non structurés

Les montants investis dans les titres de créance bancaires non structurés sont passés de 13 à presque 9 milliards d'euros entre 2024 et 2025. Plus d'un tiers de ces 9 milliards a été investi en octobre 2025. Ce pic est vraisemblablement lié au bon d'État lancé en septembre 2023 (et arrivé à échéance en septembre 2024), les consommateurs ayant probablement réinvesti dans des produits d'une durée d'un an, voyant dès lors leur argent à nouveau libéré en septembre 2025.

Cette diminution est surtout liée à la baisse des investissements dans les bons de caisse, qui représentaient seulement 24 % des montants investis en 2025.

Un peu moins de la moitié des investissements en 2025 ($\pm 40\%$) concernait des titres de créance bancaires non structurés pouvant être remboursés anticipativement au gré de l'émetteur à des dates prédéterminées (produits dits 'callable' à taux fixe).

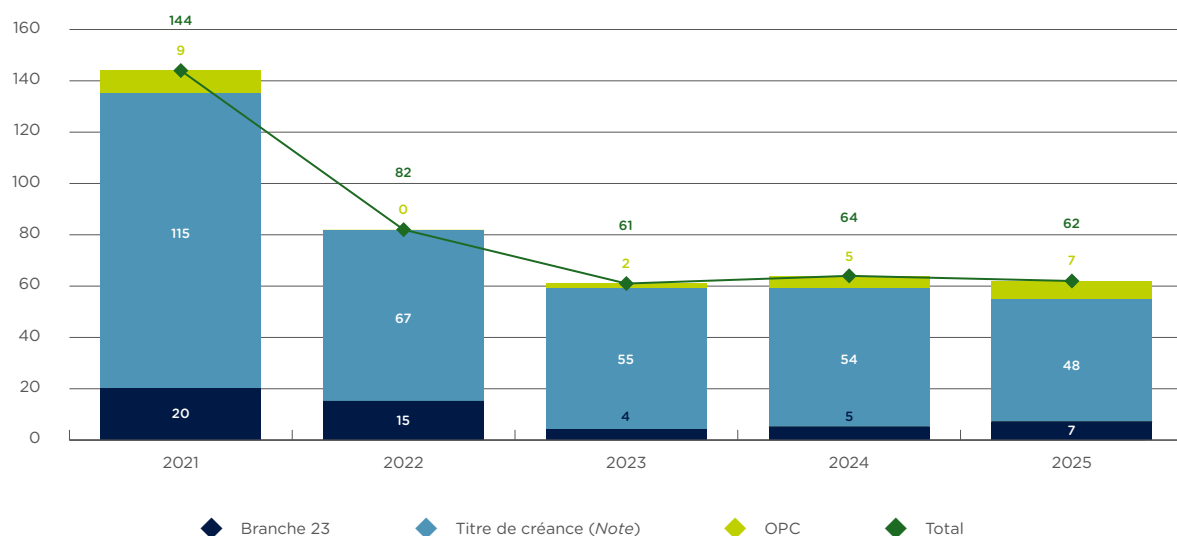
Les produits structurés ont attiré davantage d'investisseurs

Les produits structurés sont des produits d'investissement complexes. Ils peuvent s'avérer difficiles à comprendre pour les investisseurs de détail, qui ne sont dès lors pas toujours à même de bien évaluer les risques. C'est la raison pour laquelle la FSMA a instauré en 2011 un moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes. Ce moratoire définit des critères sur la base desquels les produits structurés jugés trop complexes peuvent être exclus de la commercialisation. L'offre de produits structurés s'en est depuis lors trouvée simplifiée.

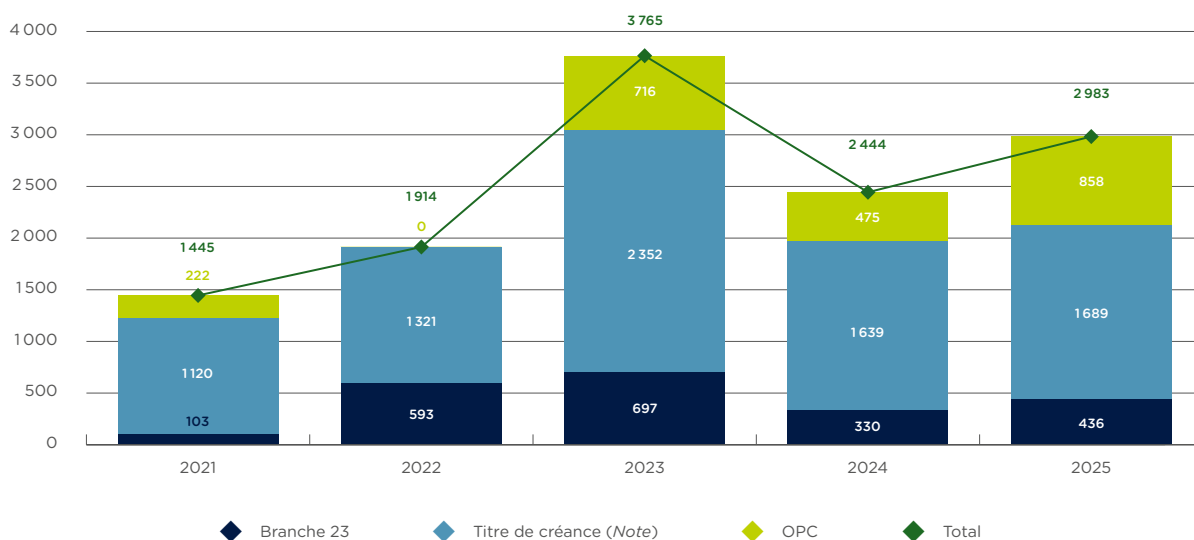
Les investissements dans les produits structurés ont augmenté en 2025 par rapport à 2024. Près de 75 % des montants ont été récoltés au deuxième semestre 2025.

Le nombre de produits structurés émis par an est en revanche resté constant depuis 2023. La forme juridique la plus répandue concernait les titres de créance (*Notes*) (48 produits). Seuls 7 organismes de placement collectif structurés et 7 produits structurés de la branche 23 ont été distribués en 2025.

Graphique 6 : Évolution du nombre de produits structurés non particulièrement complexes commercialisés (par an)



Graphique 7 : Évolution du volume d'émission des produits structurés non particulièrement complexes commercialisés (en millions d'euros par an)



Le grand retour des paniers d'actions comme sous-jacents

Depuis 2022, les taux d'intérêt sont largement utilisés comme sous-jacents pour déterminer la formule de rémunération des produits structurés. En 2025, les paniers d'actions ont été le sous-jacent le plus utilisé en termes de montant d'émission.

Moins de produits structurés émis en euros mais ceux-ci restent très largement majoritaires en termes de montant d'émission

En 2025, 13 % des produits structurés ont été émis en dollar américain et 2 % en couronne norvégienne (en termes de montant d'émission). Le reste a été émis en euros.

Maturités de 5 à 8 ans pour la majorité des produits structurés

Les seuls produits structurés ayant une maturité supérieure à 8 ans étaient des produits de la branche 23.

Le droit au remboursement du capital à l'échéance : un facteur important dans les décisions d'investissement

La hausse des taux d'intérêt depuis 2022 avait permis aux distributeurs de vendre presque exclusivement des produits structurés offrant un droit au remboursement d'au moins 100 % du capital à l'échéance (tant en termes de nombre de produits que de montant émis). En 2025, ces produits ne représentent plus que 88 % du montant émis.

Les prestataires de services sur crypto-actifs et les crypto-trackers font leur entrée sur le marché belge

Fin 2024, le règlement européen MiCA qui instaure de nouvelles règles applicables aux émetteurs de crypto-actifs et aux prestataires de services sur crypto-actifs est entré en vigueur. Ce règlement prévoit notamment que les autorités compétentes des États membres de l'UE délivrent des agréments aux prestataires de services sur crypto-actifs qui ne sont pas encore réglementés, les autorisant de la sorte à exercer leurs activités dans l'ensemble des 27 États membres. Les établissements déjà soumis aux règles financières traditionnelles peuvent, à certaines conditions, fournir des services sur crypto-actifs après avoir notifié à l'autorité compétente leur intention d'exercer cette activité.

Cette nouvelle législation fait également bouger le marché belge. Une banque belge a ainsi annoncé qu'elle offrirait en 2026 la possibilité de négocier un nombre limité de crypto-actifs via sa plateforme d'investissement en ligne. Les clients prendront leurs décisions eux-mêmes et ne recevront aucun conseil en investissement. Avant de pouvoir commencer à négocier des crypto-actifs, ils devront passer un test de connaissances et d'expérience, dont le but sera d'évaluer s'ils sont conscients des risques liés aux investissements en crypto-actifs.

Le trading de crypto-actifs s'inscrira dans le cadre du règlement européen MiCA (voir encadré). La banque fournira le service d'exécution d'ordres. Les contreparties des achats et des ventes seront deux fournisseurs de liquidité. La FSMA a estimé qu'il n'existait dans ce cas aucune indication laissant penser que cette activité comporterait une offre au public de crypto-actifs. Elle a dès lors demandé à la banque de mettre l'accent, dans sa publicité, sur la prestation de services et non sur l'offre de crypto-actifs spécifiques. Il est évident que la FSMA réexaminera son point de vue si une approche différente, considérant qu'une telle prestation de services inclut également une offre au public, devait être adoptée au niveau européen.

Plusieurs établissements de crédit ont informé la FSMA de leur intention de mettre à la disposition de leurs clients des crypto-trackers via leur plateforme d'investissement en ligne. Les crypto-trackers sont des instruments financiers qui tentent de reproduire le plus fidèlement possible la valeur d'un crypto-actif donné. Le rôle des établissements de crédit restera limité à la réception, la transmission et l'exécution d'ordres relatifs à ces crypto-trackers. Les établissements de crédit s'engagent à respecter l'interdiction de commercialisation de certains produits financiers auprès des clients de détail²⁷. Ils s'abstiendront notamment de faire de la publicité pour les crypto-trackers et de fournir des conseils en investissement à ce sujet. La FSMA ne s'est pas opposée à ces initiatives.

Les finfluencers mettent souvent fin à leurs actions de commercialisation de monnaies virtuelles

Au cours de l'année 2025, la FSMA a contrôlé le respect de son règlement relatif à la publicité sur les cryptomonnaies²⁸. En vertu de ce règlement, toute personne commercialisant des monnaies virtuelles en faisant leur publicité doit avertir clairement les consommateurs des risques liés à ces monnaies. La FSMA a identifié — notamment en recourant au *web scraping* — une vingtaine de finfluencers qui ne se conformaient pas aux règles. Ces finfluencers, tant nationaux qu'étrangers, ont mis fin à leurs actions de commercialisation de monnaies virtuelles auprès des consommateurs en Belgique.

²⁷ Règlement de la FSMA du 3 avril 2014 concernant l'interdiction de commercialisation de certains produits financiers auprès des clients de détail.

²⁸ Règlement de la FSMA du 5 janvier 2023 subordonnant à des conditions restrictives la commercialisation de monnaies virtuelles auprès des consommateurs.

Évolution du cadre réglementaire pour les crypto-actifs

Le Règlement européen MiCA²⁹ est entré en vigueur le 30 décembre 2024. Ce règlement prévoit un cadre harmonisé et spécifique pour les marchés des crypto-actifs. Il établit des règles pour les crypto-actifs et les services et activités connexes qui ne sont pas encore couverts par d'autres textes législatifs de l'Union européenne. L'objectif est d'assurer un traitement proportionné des émetteurs³⁰ de crypto-actifs et des prestataires de services sur crypto-actifs (« CASP »).

Dans la plupart des États membres, et sous réserve des obligations liées à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, la fourniture de services sur crypto-actifs n'était pas encore réglementée, malgré les risques potentiels qu'ils présentent pour la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés et la stabilité financière. C'est précisément pour faire face à ces risques que le règlement MiCA prévoit des exigences opérationnelles, organisationnelles et prudentielles applicables aux CASP. Ces derniers doivent dès lors obtenir un agrément auprès de leur autorité nationale compétente.

Certaines entreprises qui sont déjà soumises à une surveillance prudentielle sont autorisées à fournir des services sur crypto-actifs sans devoir obtenir un tel agrément, moyennant une notification à leurs autorités nationales compétentes. Ce régime a été instauré pour les entreprises déjà sous contrôle qui souhaiteraient élargir leur offre de services aux crypto-actifs.

Le règlement MiCA prévoit également la possibilité pour un CASP de fournir librement ses services dans un ou plusieurs États membres en bénéficiant du régime du passeport européen.

En Belgique, les autorités de contrôle désignées pour les CASP sont la FSMA et la Banque nationale de Belgique. A la date du 31 décembre 2025, aucun CASP ne bénéficiait d'un agrément en Belgique.

²⁹ Règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de cryptoactifs, et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 1095/2010 et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/1937.

³⁰ Pour plus d'informations au sujet des émetteurs de crypto-actifs, voir le présent rapport annuel, p. 63.

Contrôle des publicités

Les informations contenues dans les publicités doivent être correctes, claires, équilibrées et compréhensibles

La FSMA contrôle les publicités portant sur des produits financiers. Ce contrôle peut être exercé avant leur diffusion (contrôle *a priori*) ou après leur diffusion (contrôle *a posteriori*). Les publicités concernant des fonds d'investissement publics, des comptes d'épargne réglementés et certains instruments de placement sont soumises à un examen approfondi avant leur diffusion. Ce contrôle *a priori* permet à la FSMA d'intervenir si nécessaire avant que les publicités ne soient lancées.

En 2025, la FSMA a contrôlé 2 067 communications à caractère publicitaire. Elle a envoyé 1 265 e-mails pour faire part de ses remarques sur les publicités. Le tableau 1 fournit plus de détails à ce sujet.

Tableau 1 : Le contrôle de la publicité en chiffres pour l'année 2025

	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	414	119	977	815
Comptes d'épargne réglementés	91	66	308	251
Produits d'assurance	99	21	341	199
Titres de créance structurés, instruments dérivés et obligations proposées par des établissements financiers	253	non disponible	441	non disponible
TOTAL	857	206	2 067	1 265

FOCUS 2026

En 2025, la FSMA a participé à une action de contrôle commune menée par l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) au sujet de la fonction de *compliance* et de la fonction d'audit interne au sein des sociétés de gestion³¹. En 2026, la FSMA participera à une nouvelle action de contrôle initiée par l'ESMA dans le prolongement de celle lancée en 2025. Cette action de contrôle portera sur la gestion des risques mise en œuvre par les sociétés de gestion.

31 Voir le site web de la FSMA : « Congress columns 2025 - Sector overview and supervision of asset management », p. 69.

L'examen de la *value for money* des produits d'assurance pointe les coûts élevés

En 2025, la FSMA s'est à nouveau penchée sur la question de savoir si les produits d'assurance proposés sur le marché belge présentaient un bon rapport qualité-prix (*value for money*) pour le consommateur. Elle a plus précisément demandé aux entreprises d'assurance proposant les produits les plus onéreux de démontrer la *value for money* de ces produits.

En 2025, la FSMA a clôturé 185 analyses de *value for money* : 165 d'entre elles portaient sur les options d'investissement offertes dans le cadre de produits d'assurance-vie de la branche 23, tandis que les 20 autres concernaient des produits d'assurance non-vie. Le tableau ci-dessous présente un aperçu des résultats de ces analyses.

Tableau 2 : Aperçu des résultats de l'action de contrôle 2024-2025

	Vie	Non-vie	TOTAL
Arrêt de la commercialisation	38	7	45
Réduction des coûts	98	1	99
Extension des couvertures	0	1	1
Compétence d'un autre État membre	15	0	15
Option/produit satisfaisant	14	11	25
TOTAL	165	20	185

La FSMA a constaté que certains assureurs proposaient des produits visant à limiter la « perte de pouvoir d'achat » en prévoyant notamment des garanties en cas de chômage, d'hospitalisation ou d'incapacité de travail, contre paiement d'une prime d'assurance apparemment modique. Ces produits peuvent sembler intéressants, mais s'avèrent souvent coûteux par rapport à la couverture offerte. Tel est notamment le cas lorsque seule une partie limitée de la prime sert effectivement à la couverture des risques et qu'une partie considérable de son montant est affectée aux rémunérations et commissions. À cela s'ajoute que ces produits ne répondent pas toujours suffisamment aux besoins, aux attentes et à la situation financière de leur public cible.

Les produits d'assurance-investissement (branche 23) sont également restés un objet de contrôle prioritaire. La double structure des coûts liés à ce type de produits peut en effet avoir une incidence significative sur leur rendement. Les premières analyses montrent d'ores et déjà qu'il n'existe pas de corrélation significative entre les coûts et les rendements. Des coûts élevés ne garantissent donc pas forcément des rendements plus importants. La FSMA peaufinera ces analyses au cours de l'année 2026. Les contrôles effectués en 2025 ont déjà donné lieu à une réduction des coûts pour 98 options d'investissement, tandis que la commercialisation de 38 autres options d'investissement a été arrêtée.

Les produits de pension ayant par nature un horizon à long terme, des coûts même modestes peuvent, au fil des ans, avoir un impact considérable sur le capital de pension final. La FSMA continue donc à œuvrer fermement en faveur de la *value for money* de ces produits et de la transparence de leurs coûts. En 2026, la FSMA affinera le calculateur disponible sur son site web qui permet de simuler l'impact des coûts sur un produit de pension, afin de mieux informer encore les consommateurs.



SOFIE GEERARDYN NOUS PARLE DU CONTRÔLE DES PUBLICITÉS PORTANT SUR DES PRODUITS D'ASSURANCE

« Des publicités claires et non trompeuses sont essentielles pour les consommateurs »

Les consommateurs sont confrontés à des publicités pour des produits d'assurance via un nombre croissant de canaux. Mais comment peuvent-ils savoir si les informations qu'elles contiennent sont complètes et fiables ? « La FSMA veille à ce que les prestataires fournissent des informations correctes », explique **Sofie Geerardyn**, experte en publicités pour les produits d'assurance.

Pourquoi la FSMA contrôle-t-elle les publicités relatives aux produits d'assurance ?

« Une publicité est souvent le premier contact d'un consommateur avec un produit d'assurance. Il est donc essentiel que les informations qu'elle contient soient claires, équilibrées et non trompeuses. Elle doit en outre comporter certains renseignements destinés à informer correctement le consommateur. C'est exactement ce qu'impose la réglementation. Notre rôle consiste à veiller à ce que les prestataires fournissent des informations correctes et complètes, conformément à cette réglementation. Cela protège les consommateurs et contribue au bon fonctionnement du marché. »

Quels types de canaux examinez-vous ?

« En fait, pratiquement tout ce qui peut avoir une influence sur le comportement des consommateurs : sites web, processus de souscription en ligne, messages sur les réseaux sociaux, bannières Internet, affiches, dépliants, brochures, e-mails, spots radio et télévisés, blogs ou articles (de presse) faisant la promotion d'un produit, etc. Dès qu'un message incite à acheter un produit, il est question de publicité et la réglementation est donc applicable. »

Comment la FSMA traite-t-elle les publicités dans lesquelles il est très difficile de donner beaucoup d'informations ?

« La réglementation prévoit une exception pour ce type de publicités, comme les petites bannières, les spots radio et télévisés, les messages sur les réseaux sociaux, etc.

Trois éléments doivent néanmoins toujours être mentionnés : le nom du produit avec une référence à l'assureur, le type de produit et une phrase signalant que le document d'information standardisé doit être lu avant l'achat.

D'autres informations peuvent être omises, pour autant que la publicité n'en devienne pas trompeuse. Il est évident aussi qu'il n'est pas permis d'inclure dans une publicité toutes sortes de données qui ne sont pas obligatoires en vertu de la réglementation. »

Que fait la FSMA lorsqu'une publicité pour des produits d'assurance n'est pas conforme aux règles ?

« En principe, le contrôle de la FSMA n'intervient qu'après la publication ou la diffusion de la publicité. En effet, sur le plan légal, le prestataire n'est pas tenu de soumettre sa publicité à l'approbation préalable de la FSMA, contrairement à ce qui est prévu dans le cas de nombreux produits bancaires d'épargne et d'investissement. Il en résulte que la FSMA n'a pas forcément connaissance de toutes les publicités diffusées dans le secteur des assurances.

Lorsque nous constatons qu'une publicité n'est pas conforme aux règles, nous prenons aussitôt contact avec le prestataire pour lui demander de la modifier dans les plus brefs délais ou de la retirer. Les prestataires effectuent en général des corrections rapidement. »

« Renseignez-vous clairement sur tous les aspects du produit d'assurance avant de le souscrire »

Quel message souhaitez-vous adresser aux consommateurs ?

« Nous recommandons toujours aux consommateurs de vérifier l'identité du fournisseur du produit d'assurance et de lire attentivement le document d'information du produit avant de souscrire une assurance. Les consommateurs doivent tenir compte non seulement des avantages offerts par le produit mais également des limites ou des risques qu'il comporte pour déterminer si l'assurance proposée leur convient. »

FOCUS 2026

Veiller à la *value for money* des produits d'assurance reste une priorité absolue pour la FSMA. En 2026, elle poursuivra son contrôle de la *value for money* de produits d'assurance concrets et actualisera son vademecum sur la surveillance et la gouvernance des produits. Elle clarifiera davantage ses attentes en matière de contrôle en ajoutant des éléments et des situations tirés de la pratique concrète qui peuvent être l'indice d'un éventuel déséquilibre entre les coûts et les avantages, compte tenu du produit et du groupe cible visé. Cette mise à jour confèrera aux assureurs une meilleure assise pour développer, évaluer et ajuster leurs produits, tout en renforçant encore la prévisibilité du contrôle exercé par la FSMA.

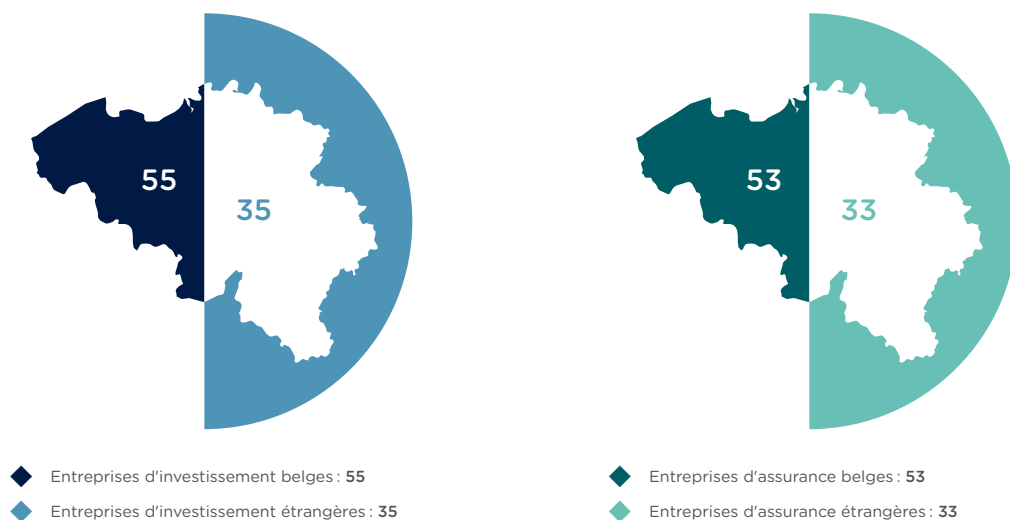
Des règles de conduite pour protéger le consommateur

Les entreprises soumises au contrôle de la FSMA doivent agir de manière honnête, équitable et professionnelle vis-à-vis des consommateurs. Elles doivent disposer d'une organisation adéquate et appliquer certaines procédures pour pouvoir assurer un traitement correct et diligent des consommateurs de services financiers. Pour vérifier si les entreprises soumises à son contrôle respectent ces règles de conduite, la FSMA mène notamment des inspections.

La FSMA cartographie les secteurs de l'investissement et de l'assurance

Nonante entreprises, parmi lesquelles 35 succursales d'établissements étrangers, prestent des services d'investissement dans notre pays. Les services d'investissement les plus courants sont la gestion de portefeuille et le conseil en investissement.

Cinquante-trois entreprises d'assurance belges distribuent des assurances en Belgique. S'y ajoutent 33 succursales d'entreprises d'assurance étrangères, pour la plupart établies dans des pays voisins.



Ces chiffres figurent, parmi d'autres, dans deux rapports publiés par la FSMA sur les secteurs belges de l'investissement et de l'assurance. Ils reposent sur une enquête menée par la FSMA dans le cadre de son contrôle du respect des règles de conduite. Ce type d'enquête permet à la FSMA d'obtenir une vision concrète de la nature et de l'ampleur des services proposés par les entreprises, ainsi que des risques qui y sont associés. Elle peut ainsi organiser sa surveillance en tenant compte de ces risques. En 2025, la FSMA a publié pour la première fois une série de données chiffrées relatives aux secteurs de l'investissement et de l'assurance.

Les principales constatations concernant le secteur de l'investissement sont les suivantes :

- Les banques constituent le groupe le plus important d'entreprises d'investissement. Les succursales européennes proviennent presque exclusivement de pays voisins. De nombreuses succursales de banques et de sociétés de bourse sont enregistrées en Belgique sans y fournir effectivement des services d'investissement.
- La gestion de portefeuille est le service d'investissement le plus couramment offert, sauf dans les banques, où le conseil en investissement domine. Un petit groupe de sociétés offre le service de « réception et transmission d'ordres » sans proposer également des conseils en investissement ou de la gestion de portefeuille. Les conseils en investissement s'accompagnent généralement d'une évaluation périodique de l'adéquation et sont rarement indépendants.
- Plus de la moitié des entreprises offrent leurs services d'investissement à la fois en présentiel et à distance. Les banques, en particulier, proposent des offres à distance. Les réseaux d'agences propres et d'agents sont souvent de très petite taille, sauf pour un petit groupe de banques, mais là aussi, leur taille diminue. Les courtiers en services bancaires et d'investissement restent rares.
- Les banques concentrent la majorité de la clientèle de détail bénéficiant de services d'investissement en Belgique. Mis à part quelques banques, toutes les entreprises exerçant en Belgique ont un nombre plutôt modeste de clients de détail.

Les enseignements suivants se dégagent du rapport consacré au secteur de l'assurance :

- La plupart des entreprises d'assurance actives en distribution d'assurances en Belgique sont belges.
- La majorité des entreprises d'assurance sont actives en assurance non-vie, soit exclusivement, soit parallèlement à une activité d'assurance vie.
- L'essentiel des entreprises d'assurance distribuent leurs produits d'assurance avec conseil.
- Lorsqu'elles font appel à un intermédiaire, les entreprises d'assurance recourent majoritairement aux services de courtiers, puis d'agents liés et non liés. Seul un nombre limité d'entreprises d'assurance utilisent un réseau de salariés internes.

Les inspections confirment les résultats du *mystery shopping* en matière de distribution de produits d'assurance

La FSMA a procédé en 2024 à du *mystery shopping* auprès d'une série d'intermédiaires et d'entreprises d'assurance. L'exercice était axé sur le respect du devoir de diligence dans la distribution d'assurances d'épargne ou d'investissement. Il a mis en lumière un certain nombre de points problématiques déjà connus.

Il arrive ainsi souvent que des caractéristiques essentielles d'un produit d'assurance et des coûts qui y sont liés ne soient pas expliqués au client. Les clients ne reçoivent en outre pas toujours tous les documents prévus par la loi, tels que le document d'informations clés ou le rapport d'adéquation.

Les entreprises et intermédiaires ne recueillent parfois pas suffisamment d'informations auprès du client sur ses connaissances et son expérience, sa situation financière et ses objectifs d'investissement, dont ses préférences en matière de durabilité.

Les systèmes mis en place par les entreprises et intermédiaires concernés peuvent éventuellement corriger certaines de ces lacunes, en bloquant par exemple l'enregistrement d'une opération si toutes les informations requises ne sont pas recueillies auprès du client ou si la transaction envisagée n'est pas adéquate pour le client.

La campagne de *mystery shopping* a également montré que certains conseillers fournissaient des conseils avant même d'avoir franchi toutes les étapes de la procédure informatisée de conseil ou rempli toute la documentation standard. Les alertes relatives à l'adéquation intégrées dans le système arrivaient de ce fait trop tard.

Pour faire du *mystery shopping*, la FSMA fait appel aussi bien à ses propres collaborateurs qu'à des clients mystère externes. Se présentant comme des consommateurs, ils collectent des informations sur la manière dont des produits sont vendus. Il convient de souligner que les *mystery shoppers* ne sont pas autorisés à effectuer des transactions et ne peuvent donc ni acheter ni vendre des produits financiers.

En 2025, la FSMA a réalisé, auprès d'un certain nombre de courtiers prévenus à l'avance, des inspections de suivi concernant la distribution de produits d'assurance. Ces inspections ont globalement confirmé les résultats du *mystery shopping*. La FSMA a rappelé les règles d'or du devoir de diligence dans une lettre d'information destinée aux intermédiaires.

Un guide pratique fournit des précisions sur les réglementations applicables aux ventes croisées comportant un élément d'assurance

Il est question de vente croisée lorsqu'une offre comprend plusieurs composantes. Si le client est tenu de toutes les acquérir, on parle de *tying*. Si elles peuvent être acquises séparément, il s'agit de *bundling*. La réglementation en la matière est complexe, surtout lorsque l'une des composantes est une assurance.

Les compétences de contrôle exercées sur les ventes croisées comportant un élément d'assurance sont réparties entre la FSMA et le SPF Économie. Ces autorités ont conjointement rédigé un guide pratique traitant du sujet. On y trouve des explications sur les différentes notions pertinentes, la répartition des compétences entre la FSMA et le SPF Économie ainsi que les règles à respecter lors de la vente croisée d'un crédit et d'une assurance.

L'accord de coalition fédérale du 31 janvier 2025 prévoit une révision des dispositions concernant la vente croisée de crédits hypothécaires et d'assurances. Le gouvernement examinera à cette occasion l'impact de ces règles en matière de ventes croisées sur la mobilité du consommateur et sur la concurrence dans le secteur de l'assurance. La FSMA et le SPF Économie adapteront le guide pratique aux évolutions futures de la réglementation.

Constatations relatives aux préférences en matière de durabilité

En 2025, la FSMA a par ailleurs poursuivi sa participation à l'action de supervision commune ou *common supervisory action* (CSA) lancée par l'autorité européenne ESMA sur les préférences en matière de durabilité. Elle a notamment tiré les constats suivants :

- Certains conseillers orientent les réponses du client aux questions sur ses préférences en matière de durabilité et insistent trop fortement sur les limites de l'offre de produits face aux clients intéressés.
- Les conseillers sont insuffisamment formés aux concepts de durabilité et ne sont, de ce fait, pas en mesure de les présenter de façon neutre et intelligible à leurs clients.

Certaines entreprises ne contrôlent pas la qualité des données qu'elles reçoivent de fournisseurs de données tiers. Les données en matière de durabilité qu'elles utilisent ne sont pas toujours correctes.



MATTHEW VERHAEREN NOUS PARLE DE LA FORMATION DES *COMPLIANCE OFFICERS* AGRÉÉS

« L'obligation de formation permanente des *compliance officers* n'est pas toujours respectée »

Dans le cadre de l'examen du respect de l'obligation de formation permanente par les *compliance officers*, la FSMA constate que cette obligation n'est pas toujours parfaitement respectée. **Matthew Verhaeren**, coordinateur au sein du service chargé de veiller au respect des règles de conduite, nous livre plus de détails.

Pourquoi la fonction de *compliance* au sein des établissements financiers est-elle si importante ?

« Les *compliance officers* ont notamment pour mission de vérifier que les règles de conduite sont appliquées de manière effective et adéquate. Ils sont des interlocuteurs privilégiés pour la FSMA. »

Quelles conditions doit remplir un candidat *compliance officer* pour pouvoir être agréé par la FSMA ?

« Le candidat doit notamment remplir des conditions d'expérience, de connaissances, de compétences et d'honorabilité professionnelle. Les conditions de l'agrément initial doivent être respectées en permanence.

Un candidat doit par exemple démontrer qu'il a réussi un examen auprès d'un organisme dont les examens ont été agréés par la FSMA et la BNB. Il doit aussi suivre un programme de formation d'au moins 40 heures par cycle de trois ans. Les entreprises réglementées doivent veiller à ce que leur *compliance officer* agréé respecte cette obligation à tout moment. »

Les *compliance officers* agréés respectent-ils leur obligation de formation permanente ?

« Les vérifications menées par la FSMA montrent que les *compliance officers* ne respectent pas suffisamment l'obligation de formation permanente.

Ainsi, la moitié des *compliance officers* agréés n'ont pas suivi suffisamment d'heures de formation au cours de leur dernier cycle de formation. Certains ont comptabilisé des formations qui ne sont pas éligibles pour leur formation permanente. Enfin, un quart des *compliance officers* agréés ont calculé leur cycle de formation de façon incorrecte. »

Quelles mesures prend la FSMA face à ces constats ?

« La FSMA impose des mesures de redressement aux entreprises dont les *compliance officers* agréés n'ont pas suivi les formations requises.

*« Les *compliance officers* ont un rôle d'exemple. Ils doivent également contribuer à ce que leurs collègues soient informés des évolutions récentes de la réglementation »*

D'autre part, la FSMA a adapté ses communications³². En effet, même si nous considérons que tous les *compliance officers* agréés devraient être en mesure de comprendre et d'appliquer correctement la communication existante, le constat qu'un groupe relativement important de *compliance officers* ne calcule pas correctement son cycle de formation démontre la nécessité de fournir un aperçu encore plus clair des règles.

Les nouvelles communications de la FSMA sont destinées aux personnes tenues de suivre une formation permanente ainsi qu'aux organismes de formation souhaitant être agréés en vue de la formation permanente. »

³² Voir :

1. FSMA_2025_16 du 25 novembre 2025, « Formation permanente des *compliance officers* agréés et des collaborateurs de *compliance* » ; et
2. FSMA_2025_17 du 25 novembre 2025, « Formation permanente en *compliance* - Agrément des organismes de formation ».

Des procédures solides de traitement des plaintes

Dans le cadre de son contrôle du respect des règles de conduite, la FSMA a vérifié auprès de certaines banques, sociétés d'investissement et entreprises d'assurance si ces établissements respectaient les règles en matière de traitement de plaintes formulées par des clients à propos de services d'investissement. Elle a analysé leurs procédures internes, leur système de *reporting* interne des plaintes et un petit échantillon de dossiers concrets.

Les résultats concernant les éléments examinés sont globalement encourageants. La plupart des entreprises disposent de procédures solides, qu'elles respectent de manière satisfaisante. Dans un nombre limité de cas, la procédure a dû être mise à jour.

La FSMA a toutefois constaté que les procédures et le *reporting* interne en matière de plaintes variaient d'une entreprise à l'autre. Cela se marque au niveau de l'étendue du *reporting*, des services concernés par la gestion des plaintes ou du délai de traitement de celles-ci.

La FSMA estime qu'il est possible d'améliorer la manière dont les entreprises informent leurs clients des recours possibles lorsqu'elles jugent une plainte non fondée. La réponse adressée au client omet souvent de mentionner la possibilité de soumettre une réclamation au Service de médiation pour les conflits financiers ou d'engager une procédure judiciaire.

FOCUS 2026

En 2026, la FSMA prendra part à la CSA (*Common Supervisory Action* ou action conjointe de contrôle) de l'autorité européenne ESMA relative aux conflits d'intérêts lors de la commercialisation d'instruments financiers. Elle s'intéressera en particulier à l'existence d'éventuels conflits d'intérêts dans la manière dont les entreprises rémunèrent leurs conseillers. Elle examinera la façon dont les produits sont présentés sur les sites de négociation et dans les applications mobiles. Elle poursuivra par ailleurs ses actions de contrôle en matière de conflits d'intérêts dans le secteur des assurances.

Actions contre les activités illicites

Les consommateurs financiers peuvent constituer une cible privilégiée pour les escrocs. La FSMA a pour mission de mettre les consommateurs en garde contre certaines activités illicites telles que les fraudes opérées via des plateformes de *trading* en ligne, les fraudes de type *boiler rooms*, les fraudes liées aux cryptomonnaies ou encore les fraudes prenant la forme de systèmes pyramidaux. La FSMA examine les indices d'offres suspectes. Elle agit sur la base d'informations de tiers, de notifications de consommateurs ou de ses propres constatations. Parallèlement à la publication de mises en garde, ses enquêtes peuvent mener à des sanctions ou à des mesures visant à faire cesser les activités illicites.

Des groupes WhatsApp attirent les consommateurs en promettant des conseils d'investissement exclusifs

Depuis l'été 2025, la FSMA reçoit des notifications concernant un nouveau phénomène de fraude à l'investissement qui consiste, pour les escrocs, à faire la promotion, sur les réseaux sociaux, de groupes WhatsApp partageant des conseils d'investissement soi-disant exclusifs.

Comment cette fraude fonctionne-t-elle ?

1. Les consommateurs trouvent sur les réseaux sociaux (souvent Facebook ou Instagram) des publicités pour des groupes WhatsApp qui proposent des analyses exclusives sur les marchés financiers et des conseils d'investissement lucratifs. Ces publicités usurpent souvent le nom et le logo de banques et de services de presse reconnus. ✓✓
2. Les consommateurs qui cliquent sur ces publicités sont ajoutés à de tels groupes WhatsApp. Ces groupes sont gérés par des escrocs qui se font passer pour des économistes renommés ou des CEO de prestataires de services financiers connus. ✓✓
3. Les administrateurs de ces groupes WhatsApp invitent les consommateurs à participer à des loteries, vraisemblablement dans le but de leur subtiliser leurs données à caractère personnel. ✓✓
4. Les consommateurs sont ensuite encouragés à suivre leurs conseils d'investissement et à acheter certaines actions cotées aux États-Unis. Les escrocs tentent ainsi de faire monter le cours de ces actions. ✓✓

5. Dès que le cours atteint un certain niveau, les escrocs vendent les actions qu'ils ont achetées à bas prix et empochent leurs gains. Cette vente fait baisser le cours des actions. Les consommateurs qui sont tombés dans le piège se retrouvent avec des actions pratiquement sans valeur. Ce mécanisme d'escroquerie est appelé « *pump and dump* ».



6. Les groupes WhatsApp font également la promotion d'applications permettant de négocier des cryptomonnaies. Les investissements réalisés par le biais de ces applications sont totalement fictifs. Les consommateurs qui versent de l'argent ne le reverront pas. Ils courent en outre le risque que des logiciels malveillants soient installés sur leur ordinateur via ces applications.



La FSMA recommande aux consommateurs de faire preuve de vigilance face à la fraude WhatsApp et de ne pas donner suite à des publicités mensongères ou suspectes diffusées sur les réseaux sociaux. Les consommateurs qui sont membres de groupes WhatsApp douteux ont tout intérêt à les quitter dès que possible et à rompre tout contact avec leurs gestionnaires. La FSMA recommande également de ne pas suivre les conseils d'investissement diffusés par ces canaux et de ne pas télécharger d'applications pour les cryptomonnaies. Les consommateurs qui ont versé de l'argent doivent contacter leur banque le plus rapidement possible et porter plainte auprès de la police.

La FSMA constate que ce type de fraude a très rapidement gagné du terrain. Depuis juillet 2025, elle a reçu 263 notifications à ce sujet. Les consommateurs belges ont déclaré à la FSMA une perte totale de 9,5 millions d'euros. D'autres autorités de contrôle financier, telles que celles de France, des Pays-Bas et de Nouvelle-Zélande, ont elles aussi mis le public en garde contre ce nouveau phénomène³³.

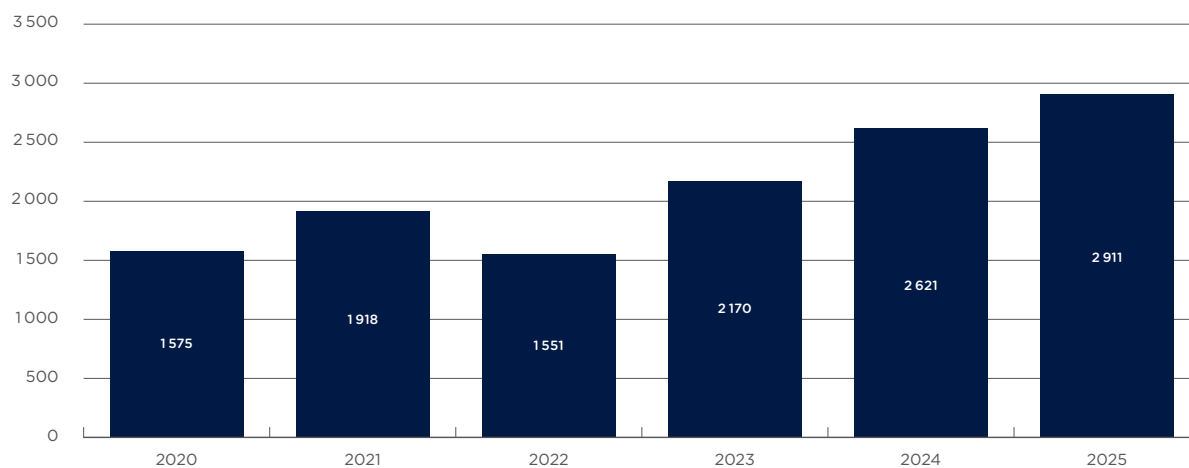
Le nombre de notifications concernant des fraudes a sensiblement augmenté au deuxième semestre 2025

En 2025, la FSMA a reçu au total 2911 notifications portant sur des fraudes à l'investissement et d'autres offres potentiellement illicites de services financiers. Ce chiffre est en hausse de 11 % par rapport à celui enregistré en 2024. Depuis 2020, le nombre de notifications reçues par la FSMA à ce sujet a augmenté de 85 %.

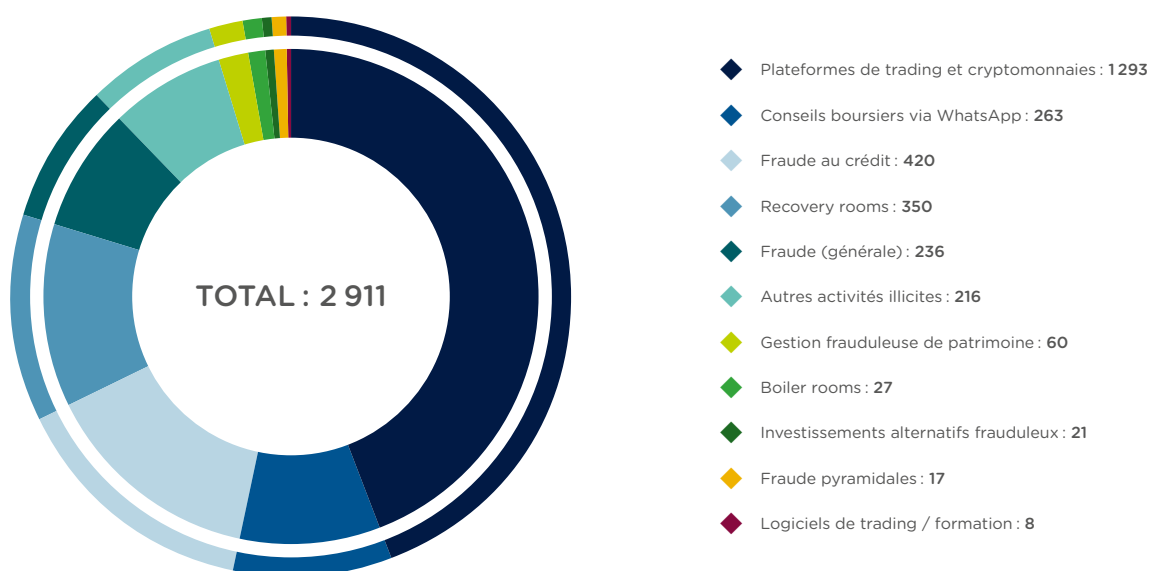
³³ Voir par exemple :

1. <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/communiqués/communiqués-de-lamf/lamf-appelle-la-vigilance-face-aux-bons-plans-bour-siers-propose-sur-les-messageries-privées> ;
2. <https://www.afm.nl/nl-nl/consumenten/actueel/2025/okt/pb-afm-waarschuwt> ;
3. <https://www.fma.govt.nz/library/warnings-and-alerts/suspected-pump-and-dump-schemes/>.

Graphique 8 : Nombre de notifications de consommateurs adressées à la FSMA au sujet de fraudes à l'investissement et d'autres activités illicites



Graphique 9 : Nombre de notifications de consommateurs adressées à la FSMA en 2025 par catégorie de fraudes et d'activités illicites



La FSMA observe que cette augmentation s'est essentiellement produite durant le deuxième semestre 2025. À partir de juin 2025, la FSMA a reçu chaque mois plus de notifications qu'au cours de la même période en 2024, avec un nombre record de notifications au mois d'octobre, lors de la campagne de sensibilisation menée avec Safeonweb³⁴.

³⁴ Voir le présent rapport, p. 31 et le communiqué de presse sur le site web de la FSMA.

Les notifications portant sur des plateformes frauduleuses de *trading* en ligne restent nombreuses

Parmi toutes les notifications reçues par la FSMA ces dernières années au sujet de fraudes à l'investissement et d'autres activités potentiellement illicites, celles concernant les plateformes frauduleuses de *trading* en ligne constituent le groupe le plus important. Tel était également le cas en 2025. La FSMA a reçu 1293 notifications visant ce phénomène, ce qui signifie que près d'une notification sur deux concernant des fraudes à l'investissement portait sur des plateformes frauduleuses de *trading* en ligne.

Ce type de fraude à l'investissement suit toujours le même schéma. Les consommateurs lisent sur les réseaux sociaux de faux articles de presse dans lesquels des personnalités affirment être devenues riches en investissant dans des cryptomonnaies. En réalité, l'identité de ces personnes est usurpée. Une fois que les consommateurs ont fourni leurs coordonnées, ils sont invités à investir dans des produits dérivés ou des cryptomonnaies. Il s'avère par la suite que ces investissements sont purement fictifs et les consommateurs ne parviennent plus à récupérer l'argent qu'ils ont versé.

Cette tendance se reflète également dans les chiffres relatifs aux montants perdus. En 2025, les victimes de fraudes à l'investissement et de faux crédits ont déclaré une perte totale de 38 millions d'euros, dont 22,5 millions ont été soutirés par des plateformes frauduleuses de *trading* en ligne.

Graphique 10 : Montants des pertes encourues par les consommateurs belges (en euros)



La FSMA a par ailleurs reçu en 2025 de nombreuses notifications concernant des fraudes au crédit, des fraudes de type *recovery room* et des fraudes WhatsApp (voir *supra*). Ces quatre principales catégories de fraudes comptabilisent ensemble 2 326 notifications, ce qui représente 80 % du nombre total de notifications relevant du champ de compétences de la FSMA.

Plus d'un millier de mises en garde ont été émises à l'encontre d'acteurs frauduleux

Dans la lutte contre la fraude à l'investissement, il est important de miser sur la prévention. Lorsque la FSMA remarque que des entreprises proposent des placements frauduleux ou de faux crédits à des consommateurs belges, elle en avertit l'ensemble du public belge le plus rapidement possible. En 2025, elle a ainsi publié 240 mises en garde. Celles-ci portaient sur 316 sites web frauduleux.

La FSMA publie non seulement ses propres mises en garde, mais également celles émanant de ses homologues européens. En 2025, la FSMA a publié 767 mises en garde de ce type. Elle a en outre placé sur son site web, à l'intention des consommateurs, un lien renvoyant à I-SCAN, le portail de mises en garde de l'IOSCO.

Si, lors d'une enquête portant sur des offres financières potentiellement illicites, la FSMA constate des indices de faits susceptibles de faire l'objet de sanctions pénales, elle transmet le dossier aux autorités judiciaires. Lorsqu'elle publie une mise en garde à l'encontre d'une entité commettant une fraude à l'investissement, elle saisit d'office la justice et demande au parquet de bloquer l'accès aux sites web frauduleux.

FOCUS 2026

La FSMA constate que la fraude à l'investissement commence de plus en plus souvent sur les réseaux sociaux. Elle reçoit quasi exclusivement des notifications concernant des publicités frauduleuses qui circulent sur les plateformes de réseaux sociaux. Les notifications portant sur le *cold calling*, une technique consistant pour les escrocs à appeler des investisseurs potentiels sans y avoir été invités pour leur proposer un investissement, sont désormais rares.

C'est pourquoi la FSMA se joint aux initiatives que les autorités de surveillance actives sur le plan international et européen — l'IOSCO et l'ESMA — ont prises à l'égard des plateformes de réseaux sociaux (voir *supra*) et elle invite les acteurs concernés à adopter toutes les mesures utiles pour prévenir la fraude à l'investissement via leurs plateformes. La FSMA étudie en outre de nouveaux moyens de détecter ces publicités frauduleuses et de les signaler aux plateformes de réseaux sociaux.



BRIGITTE LEËN NOUS PARLE DES SITES WEB COMPARETEURS D'ASSURANCES

« Vérifiez si les gestionnaires de sites web comparateurs sont inscrits auprès de la FSMA »

Si un site web compare des assurances, son gestionnaire doit dans certains cas être inscrit en qualité d'intermédiaire d'assurance. « Nous conseillons aux consommateurs de bien vérifier à qui ils ont affaire », déclare **Brigitte Leën**, experte en matière de lutte contre la fraude.

En 2025, la FSMA a analysé les sites web comparateurs d'assurances. Pourquoi ?

« Les consommateurs consultent de plus en plus souvent des sites web comparateurs. Il est donc important que ceux-ci soient conformes aux règles applicables. La FSMA a détecté 84 sites web de ce type et remarqué leur grande diversité tant sur le plan de la forme qu'au niveau du contenu.

Certains sites web proposent des simulations de produits d'assurance, d'autres présentent des tableaux comparatifs assortis ou non de liens renvoyant vers les sites web d'entreprises ou d'intermédiaires d'assurance, d'autres encore collectent des informations pour les transmettre à des tiers.

La FSMA a par ailleurs constaté que de nombreux sites web disparaissent après un certain temps et que les sites de ce type font souvent l'objet de modifications. Il est également difficile, pour certains d'entre eux, de déterminer qui en assume la responsabilité. »

Cela pose-t-il un problème pour le consommateur ?

« Les consommateurs doivent bien vérifier à qui ils ont affaire. Ils doivent être prudents lorsqu'ils fournissent des données à caractère personnel à des sites web comparateurs, surtout lorsqu'il s'agit de sites dont le gestionnaire n'est pas inscrit en tant qu'intermédiaire d'assurance auprès de la FSMA. Les consommateurs peuvent vérifier cette information sur le site web de la FSMA : Vérifiez votre fournisseur. »

Pourquoi est-ce important ?

« Un intermédiaire d'assurance inscrit doit respecter de nombreuses règles lorsqu'il propose des produits d'assurance aux consommateurs. Les règles de conduite, entre autres, ont pour but de protéger le consommateur. Un site web comparateur dont le gestionnaire n'est pas inscrit en qualité d'intermédiaire d'assurance ne remplira pas toutes ces

conditions. Cela signifie, par exemple, que le consommateur risque de ne pas recevoir des informations complètes et correctes. »

Quand le gestionnaire d'un site web comparateur doit-il être inscrit comme intermédiaire d'assurance ?

« Il doit l'être s'il exerce des activités de distribution d'assurances et est rémunéré à ce titre. Cela vaut pour la fourniture d'informations sur un ou plusieurs contrats d'assurance selon des critères choisis par le client. Cela vaut aussi pour la fourniture d'un classement de produits d'assurance, comprenant une comparaison des prix et produits, ou encore pour une remise de prime, le client se voyant en outre offrir la possibilité de conclure un contrat d'assurance au terme du processus comparatif. »

« Un site web comparateur sans inscription comporte des risques pour le consommateur »

Que révèle l'analyse à ce sujet ?

« Sur les 84 sites web identifiés, 23 exercent des activités de distribution d'assurances. Les gestionnaires de ces sites web sont inscrits en tant qu'intermédiaires d'assurance auprès de la FSMA. Les trois quarts des sites web comparateurs n'exercent donc aucune activité dans le domaine de la distribution d'assurances.

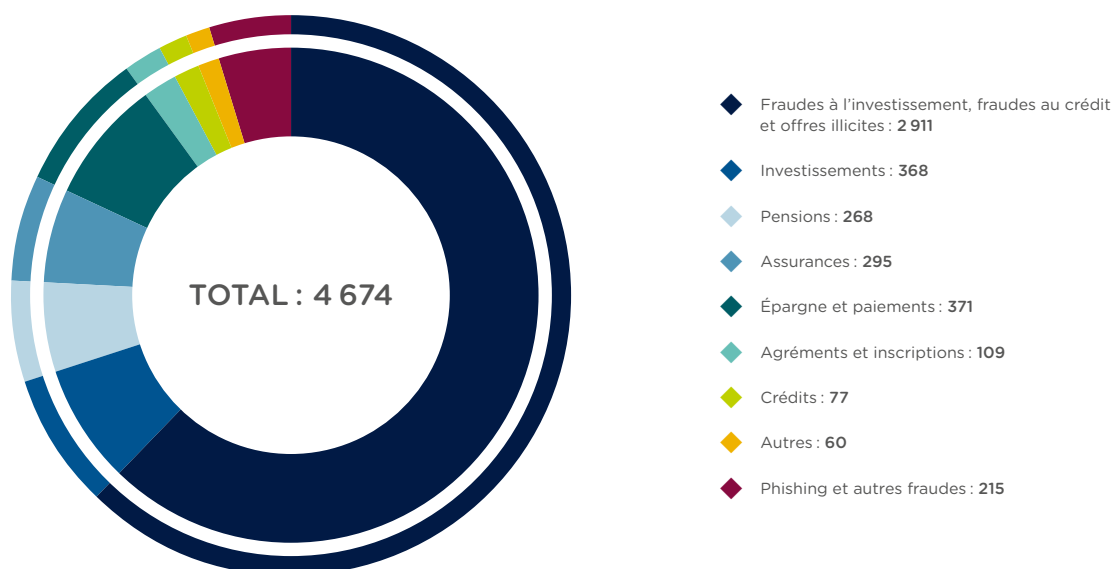
Il s'agit de sites web qui fournissent des informations générales sans renvoyer vers des entreprises ou intermédiaires d'assurance et de sites web qui renvoient vers les pages générales d'un groupe de produits ou font référence à une simulation sans formuler de proposition personnalisée. Vingt sites web ne sont plus actifs ou ne proposent plus de services de comparaison d'assurances. »

Le traitement des notifications et des signalements par la FSMA

Les consommateurs s'adressent de plus en plus à la FSMA

La FSMA a mis en place plusieurs canaux pour les notifications de consommateurs. Il existe un canal général par lequel les consommateurs peuvent poser toutes leurs questions sur des produits et services financiers. Ils peuvent aussi utiliser un canal spécifique pour signaler des cas de fraudes et d'autres activités illicites (voir ci-avant). Le graphique 11 présente un aperçu du nombre de notifications par catégorie pour ces deux canaux.

Graphique 11 : Nombre de notifications de consommateurs par catégorie



Au cours de l'année sous revue, la FSMA a reçu 4 674 notifications de consommateurs. Deux tiers de ces notifications concernaient des fraudes et des offres illicites. Sur les 3 126 notifications entrant dans cette catégorie, 2 911 relevaient de la sphère de contrôle de la FSMA, tandis que 215 portaient sur des cas de phishing et d'autres fraudes sortant de son champ de compétences.

Les consommateurs peuvent également s'adresser à l'équipe chargée de Wikifin, le programme d'éducation financière de la FSMA. Durant l'année sous revue, les collaborateurs de cette équipe ont traité 383 notifications de consommateurs.

Il existe en outre des canaux distincts pour introduire une plainte relative au serment bancaire et pour permettre aux lanceurs d'alerte de signaler des irrégularités dans le secteur financier.

Le Point de contact Lanceurs d'alerte traite les infractions à la législation financière

En 2025, le Point de contact Lanceurs d'alerte a reçu 306 signalements de lanceurs d'alerte.

Si une personne constate de bonne foi de possibles infractions à la législation financière dont la FSMA contrôle le respect, elle peut effectuer un signalement auprès du Point de contact Lanceurs d'alerte. Ce signalement se fait via une application prévue à cet effet, par téléphone, par courrier ou en présentiel. Quel que soit le canal utilisé, ce signalement peut s'effectuer de façon totalement anonyme.

Lorsque le Point de contact Lanceurs d'alerte reçoit un signalement, il l'analyse pour déterminer tout d'abord si la FSMA est compétente :

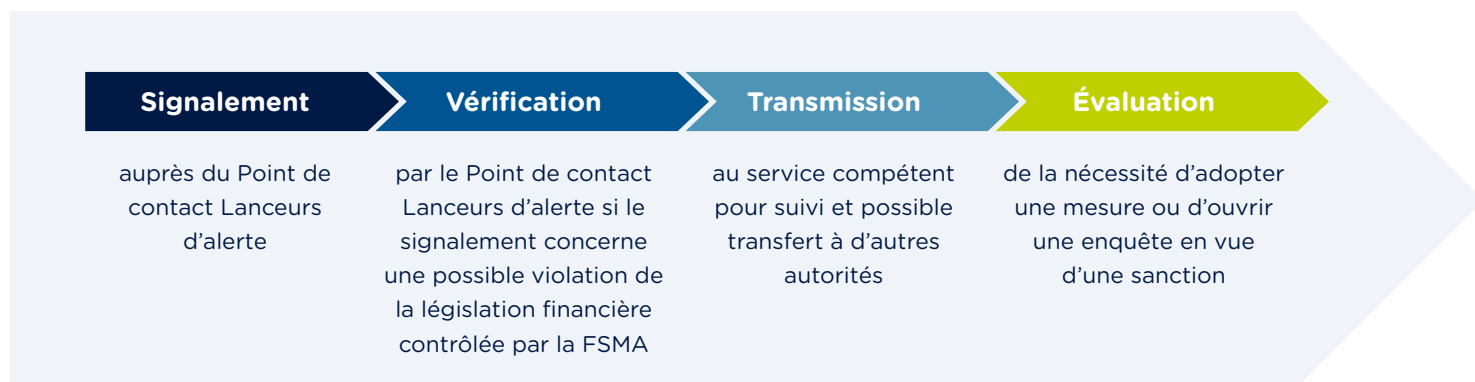
- Si la FSMA est compétente, le signalement est transmis au service compétent pour son suivi ultérieur. Celui-ci examine la notification en détail et peut proposer au comité de direction de prendre des mesures à l'égard de la personne concernée.

S'il existe des indices sérieux d'infraction, le comité de direction peut ouvrir une enquête auprès de l'auditeur de la FSMA. Cette procédure est alors susceptible de donner lieu à l'imposition d'une amende administrative ou à la conclusion d'un règlement transactionnel. En 2025, plusieurs signalements ont abouti à l'ouverture d'une enquête.

Si un signalement ne déclenche pas toujours une mesure ou une sanction, il peut servir de signal à la FSMA et entraîner une surveillance rapprochée de la personne concernée. La FSMA peut encore transmettre un signalement au parquet ou à une autorité de contrôle étrangère.

- Si la FSMA n'est pas compétente ou n'est pas seule compétente, elle transmet la notification à l'autorité de contrôle compétente, qui la traitera de façon confidentielle. Dans le secteur financier, elle la transfère directement alors qu'en matière non financière, elle la transmet au Médiateur fédéral qui la transfère à son tour à l'autorité compétente. Le lanceur d'alerte est informé si son signalement est transmis à une autre autorité compétente.

Lorsque les signalements concernent un litige personnel sans problématique réglementaire sous-jacente, la FSMA n'est alors pas compétente. Elle informe généralement le lanceur d'alerte qu'il peut s'adresser aux canaux de plainte des établissements financiers, aux services de médiation, aux services de police et/ou aux cours et tribunaux.



Transparence des marchés financiers

Un investisseur doit pouvoir disposer d'informations correctes sur les sociétés pour être en mesure 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 des investisseurs.

Les sociétés cotées communiquent de manière transparente sur leurs *deals*

Les sociétés cotées ont l'obligation d'informer le marché des *deals* qu'elles concluent lorsqu'ils sont significatifs et donc susceptibles d'influencer de façon sensible le cours de leurs actions. Les *deals* incluent, par exemple, les opérations d'investissement et de désinvestissement, les contrats commerciaux ainsi que les partenariats. Les sociétés cotées ou émetteurs doivent en aviser le marché par la voie d'un communiqué de presse portant le libellé « information réglementée – information privilégiée ».

Les émetteurs doivent ce faisant veiller à ce que les investisseurs puissent apprécier l'impact du *deal* sur leurs activités et résultats. Dans son guide pratique relatif aux obligations en matière d'information, la FSMA les invite en l'occurrence à fournir des données financières suffisantes dans ce communiqué de presse. Dans le cas d'une acquisition, il s'agit par exemple de mentionner la hauteur de l'investissement et les effets attendus sur le compte de résultats.

Les émetteurs peuvent également publier volontairement des communiqués de presse concernant des *deals* non significatifs. Ce sont alors des informations non réglementées.

La FSMA ne contrôle en principe pas les communiqués de presse avant leur parution, mais après coup. Pour dresser un panorama général de la transparence de la communication sur les *deals*, la FSMA a analysé les communiqués de presse diffusés sur de telles opérations par 101 émetteurs cotés sur Euronext Brussels. Elle s'est intéressée au nombre et aux types de *deals*, à leur caractère significatif — sur la base de l'étiquetage « information réglementée – information privilégiée » — et à la mesure dans laquelle les communiqués de presse contenaient des données financières.

La FSMA a tout d'abord constaté que la majorité des émetteurs (83) avaient publié un ou plusieurs communiqués de presse concernant des *deals*. Le nombre de communiqués publiés était en outre considérable : ces émetteurs en avaient au total diffusé 578 sur une période de deux ans.

La plupart des communiqués de presse (58 %) ont été publiés par des *large caps*, c'est-à-dire des émetteurs dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros. La majorité des communiqués de presse portaient sur des investissements (47 %). Les autres concernaient des contrats commerciaux (20 %), des partenariats (16 %) et des désinvestissements (15 %).

La plus grande partie des communiqués de presse (66 %) n'étaient pas étiquetés « information réglementée – information privilégiée », ce qui signifie que les émetteurs considéraient que la majorité des *deals* n'étaient pas significatifs.

La majorité (92 %) des communiqués de presse relatifs à des *deals* significatifs contenaient des données financières comme demandé par la FSMA dans son guide pratique. Une grande partie (40 %) des communiqués de presse afférents à des *deals* non significatifs fournissaient eux aussi des informations financières. Ce pourcentage était même plus élevé dans le cas d'investissements (58 %) et de désinvestissements (77 %).

La FSMA a constaté avec satisfaction que les sociétés cotées faisaient en général preuve de transparence en ce qui concerne les *deals* qu'elles avaient conclus. La FSMA les a néanmoins invitées à rester attentives aux exigences tant techniques que de contenu à respecter dans leur communication. Elle a insisté à ce sujet sur la nécessité de fournir suffisamment de données (financières) pour permettre aux investisseurs d'apprécier l'impact (financier) du *deal* sur l'émetteur.

Les plus grandes sociétés cotées publient un rapport de durabilité

Au cours de l'année 2025, les 54 plus grandes sociétés cotées sur Euronext Brussels ont publié leur premier rapport de durabilité conformément aux normes européennes de *reporting* en matière de durabilité (ESRS). L'intention initiale du régulateur européen était d'étendre cette obligation à des sociétés cotées de taille plus modeste, mais ce processus a été interrompu.

En février 2025, la Commission européenne a lancé sa proposition Omnibus I. L'un de ses objectifs était de recentrer les obligations en matière de *reporting* de durabilité sur les plus grandes entreprises. Fin 2025, un accord a été atteint au niveau européen sur cette proposition. Seules les sociétés dont le chiffre d'affaires net annuel dépasse 450 millions d'euros et dont l'effectif moyen annuel excède 1 000 salariés resteront soumises à l'obligation de *reporting* de durabilité.

À la suite de cette décision, les sociétés cotées de plus petite taille ne seront plus soumises à une obligation de *reporting* de durabilité, tandis que certaines entreprises ayant publié un rapport obligatoire en 2025 n'y seront plus tenues à l'avenir. Les sociétés sortant du champ d'application conserveront toutefois la possibilité de procéder à un *reporting* sur une base volontaire. La directive Omnibus I prévoit en effet que la Commission européenne adoptera à très court terme des normes à cet effet.

La Commission européenne a par ailleurs demandé à l'EFRAG de formuler une proposition visant à simplifier en profondeur les normes ESRS existantes encadrant le *reporting* obligatoire. L'EFRAG est un groupe consultatif chargé de conseiller la Commission européenne en matière de *reporting* financier et de durabilité. La Commission a notamment demandé de réduire substantiellement le nombre de points de données obligatoires, d'améliorer la lisibilité des normes et de renforcer leur interopérabilité avec les normes internationales IFRS-S. L'EFRAG a transmis sa proposition à la Commission en décembre 2025. Celle-ci devrait adopter des normes ESRS simplifiées au cours de l'année 2026.

Pour le contrôle des premiers rapports de durabilité établis conformément aux ESRS, la FSMA a appliqué une approche dite des « 3P » : pédagogique, pragmatique et proportionnée. Cette approche se justifie par trois raisons. Premièrement, la courbe d'apprentissage que tous les acteurs doivent suivre compte tenu du caractère inédit de ce *reporting*. Deuxièmement, l'incertitude générée par Omnibus I. Troisièmement, l'existence de conditions de concurrence inégales en Europe. Ce dernier point résulte de la non-transposition, dans plusieurs États membres, de la directive européenne initiale, la CSRD.

La convergence européenne constitue le pivot de toute approche de contrôle. Concrètement, les autorités nationales de contrôle doivent tenir compte des orientations de l'ESMA sur le contrôle des informations en matière de durabilité, aussi appelées GLESI³⁵. La FSMA a indiqué qu'elle se conformait à ces orientations³⁶. L'approche de la FSMA décrite ci-avant trouve par ailleurs appui dans une déclaration de l'ESMA³⁷, qui reconnaît que l'application des GLESI devra rester proportionnée et réaliste pendant quelque temps.

Premiers résultats encourageants pour les rapports de durabilité

Dans la pratique, la FSMA a réalisé des contrôles des premiers rapports de durabilité suivant les normes ESRS. Elle a mis en évidence des tendances belges en ligne avec les observations faites au niveau européen, dont l'amélioration de la structure et de la comparabilité des informations, une augmentation de la taille des rapports, de bonnes pratiques déjà adoptées par une série d'émetteurs, ou encore un haut degré de variabilité de style dû aux différents niveaux de maturité observés.

Les contrôles ont en outre mis l'accent sur l'analyse de double matérialité et ses résultats. La FSMA a observé que les émetteurs contrôlés ont consacré beaucoup d'efforts à la réalisation de cette étape primordiale de leur *reporting*. La FSMA a engagé des dialogues avec certains émetteurs, ce qui a permis d'aboutir à des résultats concluants. À titre d'exemple, un émetteur qui n'avait pas appliqué les normes ESRS s'est engagé à s'y conformer pour le prochain exercice, tandis que deux autres ayant omis d'inclure le rapport d'assurance limitée se sont engagés à le reprendre dorénavant.

En ce qui concerne les contrôles en 2026, en ligne avec les priorités de supervision européennes communes édictées par l'ESMA, la FSMA se concentrera à nouveau sur l'analyse de double matérialité, ainsi que sur le périmètre et la structure des rapports.

FOCUS 2026

En 2026, la FSMA continuera à œuvrer en faveur d'une réduction des charges administratives. Elle s'engage à apporter un concours actif au débat sur la simplification de la réglementation lorsque cela s'avère possible et légitime. Elle prendra et soutiendra des initiatives contribuant à un *reporting* plus efficace, à des règles plus claires et à une application proportionnée du cadre réglementaire. Elle ne perdra pas pour autant de vue la nécessité de maintenir un niveau élevé de protection des investisseurs et d'intégrité du marché, tout en tenant compte de la faisabilité pratique des dispositions pour les sociétés soumises à son contrôle.

³⁵ GLESI est l'acronyme de *Guidelines on Enforcement of Sustainability Information*.

³⁶ Voir la *GLESI Compliance Table* consultable sur le site web de l'ESMA.

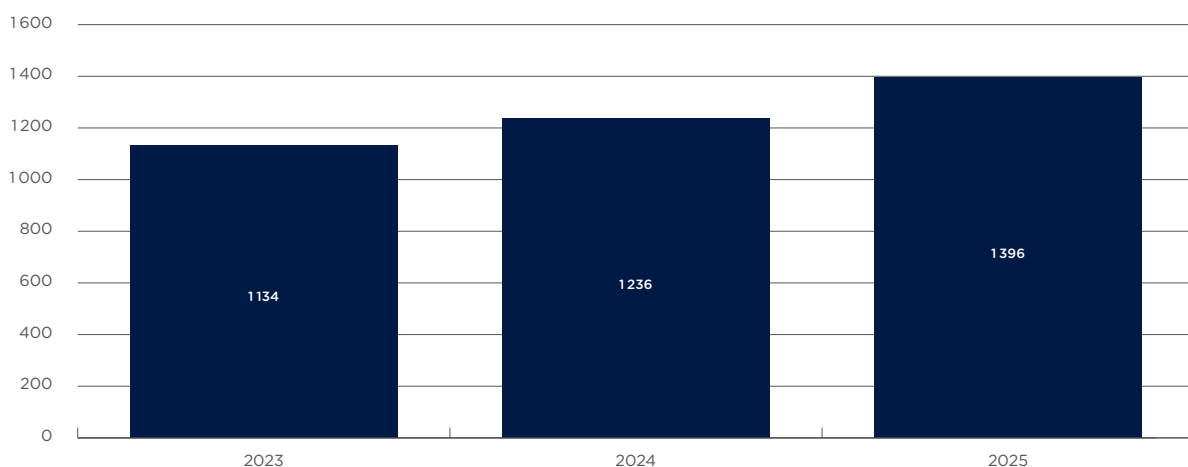
³⁷ Voir la déclaration publique *Navigating change together: ESRS supervision in the Omnibus environment* du 20 juin 2025, consultable sur le site web de l'ESMA.

Obligation de notification incombant aux dirigeants

Les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'une société cotée et les personnes qui leur sont étroitement liées sont tenues de notifier les transactions qu'elles effectuent sur des instruments financiers de ladite société. Ces notifications sont publiées sur le site web de la FSMA.

La FSMA constate une tendance à la hausse du nombre de notifications de transactions de dirigeants. Cette évolution s'explique en grande partie par le contexte boursier favorable, caractérisé par une hausse continue des cours des actions, ainsi que par le nombre exceptionnellement élevé d'offres publiques d'acquisition en 2025. Il est à noter que cette augmentation intervient malgré le relèvement du seuil de notification, passé à la fin de l'année 2024 de 5 000 euros à 20 000 euros. L'intensification des activités de fusions-acquisitions et la hausse des valorisations ont manifestement eu un effet plus important sur le nombre de notifications que l'assouplissement des règles de seuil.

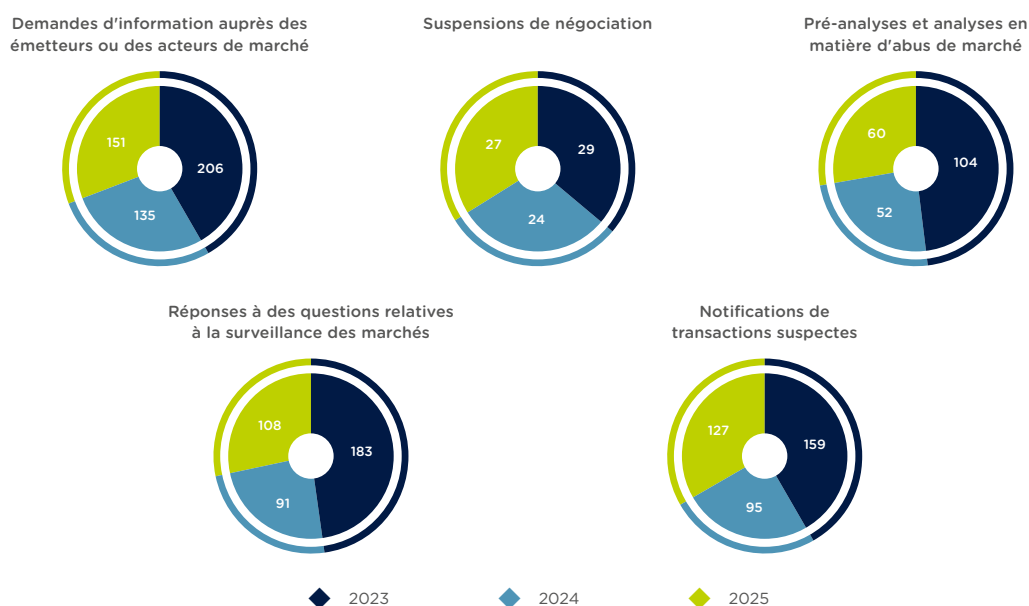
Graphique 12 : Nombre de transactions de dirigeants



Détection d'éventuels abus de marché

Dans un souci de détection et de prévention d'éventuels abus de marché, la FSMA assure une surveillance en temps réel des transactions réalisées sur les titres d'émetteurs soumis à son contrôle. Le graphique 13 donne un aperçu des différentes actions menées par la FSMA dans ce domaine.

Graphique 13 : Surveillance en temps réel et détection des abus de marché



154 émetteurs cotés soumis au contrôle de la FSMA

Fin décembre 2025, le nombre d'émetteurs cotés soumis au contrôle de la FSMA s'élevait à 154. Il s'agit principalement de sociétés dont les actions ou les obligations sont cotées sur Euronext Brussels, Euronext Growth ou d'autres marchés réglementés européens. Il peut également s'agir d'administrations locales et d'autres autorités.

En 2025, le nombre d'émetteurs contrôlés par la FSMA a légèrement baissé. Cette diminution résulte principalement de l'arrivée à échéance de quelques obligations cotées.

Sur le marché réglementé, Euronext Brussels, la baisse est restée limitée. Les actions des sociétés Greenyard et Smartphoto ont notamment été radiées de la cote à la suite d'OPA menées à bonne fin. Après une année sans nouvelles introductions en bourse en 2024, Euronext Brussels a accueilli en 2025 la cotation de deux nouvelles actions, celles des sociétés EnergyVision et Materialise.

EnergyVision est une société intégrée dans le secteur de l'énergie et de la mobilité. Materialise est quant à elle spécialisée dans l'impression en 3D et le développement de solutions logicielles relatives à cette technique. Déjà cotée sur le Nasdaq américain sous la forme d'*American Depositary Shares* (ADS), la société est désormais également admise à la négociation sur Euronext Brussels pour l'ensemble de ses actions.



KOEN SCHOORENS NOUS PARLE DE L'IMPORTANCE DE NOUVELLES INTRODUCTIONS EN BOURSE

« Une bourse dynamique requiert confiance, qualité et liquidité »

La Bourse de Bruxelles a connu peu de nouvelles introductions en bourse (IPO) ces dernières années. Une relance du marché des IPO est pourtant importante. La bourse joue un rôle économique crucial : les entrepreneurs accèdent aux marchés financiers et les investisseurs ainsi que les épargnants peuvent se constituer un patrimoine. « La FSMA ne souhaite pas à tout prix qu'il y ait plus d'IPO ; elle veut œuvrer à un environnement boursier durable et de qualité », explique **Koen Schoorens**, coordinateur au sein du service chargé de la surveillance des marchés financiers.

La FSMA a entamé avec différentes parties prenantes un travail de réflexion en vue d'améliorer le climat boursier. Sur quelle base est-il mené ?

« Nous souhaitons analyser les raisons pour lesquelles les entreprises se tournent moins souvent vers la bourse, pour ensuite examiner si et comment nous pouvions remédier à cette situation. Dans leur quête de financement, les entrepreneurs soupèsent les avantages et les inconvénients d'une cotation en bourse par rapport à des alternatives telles que le financement bancaire et, très souvent, le *private equity*. Notre conclusion a été que la bourse devait redevenir une voie de financement attractive. Cela suppose une liquidité suffisante, une réglementation prévisible et des obligations proportionnées. »

Comment la FSMA se positionne-t-elle dans ce processus ?

« La FSMA n'est ni une place boursière, ni un facilitateur de transactions individuelles. Notre mission consiste à agir en tant qu'architecte de système et garant de la confiance. Nous participons à l'élaboration d'un cadre réglementaire robuste, proportionné et praticable, en particulier pour les PME et les entreprises en croissance. Nous veillons en outre à l'intégrité du marché et à la protection des investisseurs, car il n'y a pas de liquidité sans confiance. »

La liquidité est souvent citée comme pierre d'achoppement.

« La liquidité est en effet un élément essentiel. C'est d'elle que dépend l'attractivité d'une cotation en bourse tant pour les entreprises que pour les investisseurs. Sans un volume de transactions suffisant, l'intérêt disparaît, la volatilité et les coûts augmentent, et un cercle vicieux se met en place. La FSMA s'associe à d'autres parties prenantes pour identifier les moyens d'accroître la liquidité et d'ainsi contribuer à la stabilité du marché. »

La FSMA est-elle prête à autoriser de nouvelles pratiques de marché ?

« Nous sommes ouverts à l'innovation, pour autant qu'elle contribue à la qualité du marché et à la protection des investisseurs. La réglementation européenne permet d'envisager des solutions proportionnées, à condition qu'elles soient correctement conçues. La FSMA joue à cet égard un rôle d'évaluateur, mais aussi d'interlocuteur accompagnant, dès le début du processus, la réflexion sur des structures acceptables. »

Comment cela s'inscrit-il dans le contexte européen ?

« Le marché belge s'intègre dans un ensemble plus vaste. De nombreux défis et aspects réglementaires sont d'envergure européenne. C'est pourquoi nos réflexions s'inscrivent pleinement dans le cadre d'initiatives au niveau de l'UE. Cela étant dit, nous croyons que des particularités nationales peuvent être prises en compte et que nous pouvons, à l'échelle belge, entreprendre des actions concrètes qui renforcent l'écosystème. »

« La bourse doit retrouver son attractivité en tant que voie de financement »

Quel est le secret pour un redressement durable de la bourse ?

« La confiance. Un mot qui peut sembler abstrait, mais qui se traduit de façon très concrète : la confiance des entreprises dans la bourse pour leur apporter stabilité et accès au capital ; la confiance des investisseurs dans le respect des règles et la fiabilité de l'information ; et la confiance dans le fait que le système dans son ensemble fonctionne de manière juste et transparente. La FSMA souhaite y contribuer. Une bourse vivante n'est pas une fin en soi, mais un levier pour soutenir une croissance et une prospérité durables. »

Contrôle des opérations des sociétés cotées

Depuis le 4 décembre 2024, de nouvelles exemptions à l'obligation d'établir un prospectus permettent, sous certaines conditions, de ne plus publier de prospectus en cas d'offre ou d'admission à la cote de valeurs mobilières fongibles avec des valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé ou sur le même marché de croissance des PME.

Une grande partie du contenu qui doit obligatoirement figurer dans le prospectus afférent à de telles opérations est en effet déjà à la disposition du public. Cela signifie qu'en principe, sauf cas exceptionnels, il n'y a plus d'obligation de publier un prospectus pour les augmentations de capital par des sociétés cotées. Seul un document simplifié, limité à 11 pages, contenant les informations clés pour les investisseurs, doit désormais être publié.

Six sociétés cotées ont utilisé ces nouvelles exemptions et ont publié un document d'exemption. Trois sociétés cotées ont fait approuver un prospectus d'offre et d'admission d'actions.

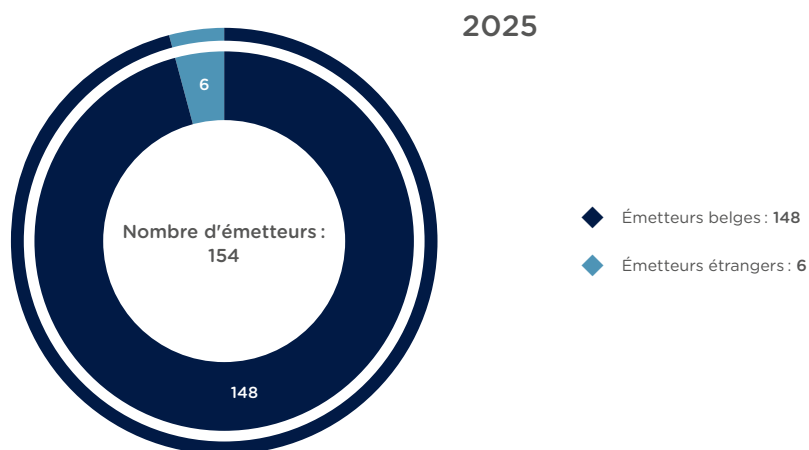
Par ailleurs, la FSMA a approuvé un prospectus d'offre et d'admission d'obligations et deux prospectus d'admission d'obligations. La FSMA a également approuvé quatre prospectus relatifs à des offres publiques d'achat lancées sur Exmar, Smartphoto Group, Roularta Media Group et Greenyard.

Contrôle des opérations des sociétés non cotées

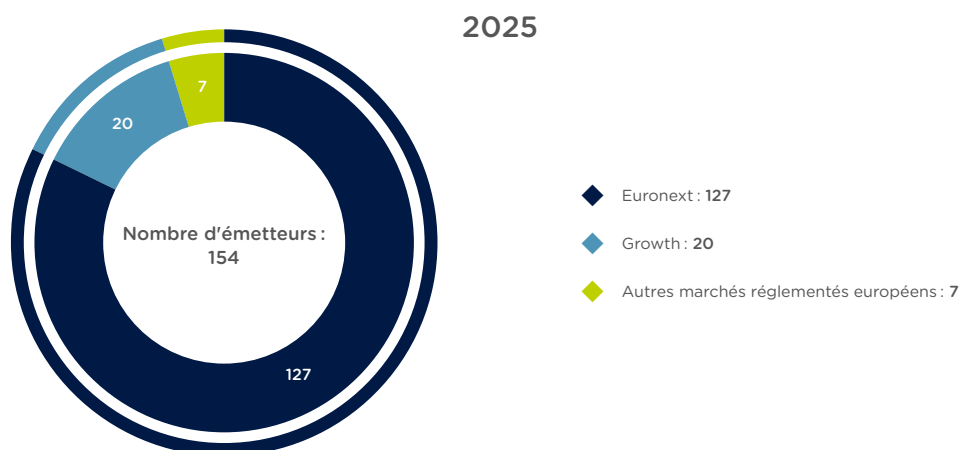
La FSMA est aussi chargée du contrôle des prospectus d'émetteurs non cotés. Dans ce contexte, elle a approuvé en 2025 16 prospectus, dont 6 relatifs à l'émission de parts dans des coopératives et 10 portant sur des *tax shelters*.

Pour les petites opérations d'émetteurs non cotés, la FSMA a reçu au cours de l'année sous revue 149 notes d'information et 24 suppléments aux notes d'information.

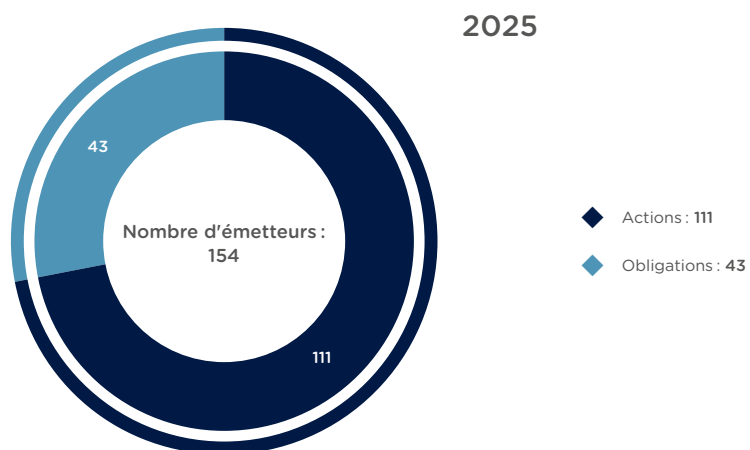
Graphique 14a : Émetteurs dont la FSMA contrôle les informations réglementées



Graphique 14b : Émetteurs par marché



Graphique 14c : Émetteurs par type d'instruments



Contrôle des prestataires de services financiers

Chaque consommateur doit pouvoir faire confiance à son établissement financier. Cet établissement doit être solide et ses collaborateurs doivent être intègres et compétents. La FSMA contrôle différents types d'entreprises du secteur financier. Les contrôles menés concernent des sujets très divers, tels que l'organisation et la continuité des activités, l'honorabilité professionnelle et l'expertise des dirigeants, la bonne gouvernance, le respect des conditions de formation et la conformité à la législation relative à la prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme.

Aperçu des prestataires de services financiers

La FSMA assure le contrôle de plusieurs catégories de prestataires de services financiers. En fonction de leur statut, ces derniers doivent disposer d'un agrément, d'une inscription ou d'un enregistrement pour pouvoir exercer des activités en Belgique.

Prestataires de services financiers agréés par la FSMA

Tableau 3 : Entreprises agréées

	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Sociétés de gestion d'OPCVM et d'OPCA	19	21	22
Sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement	18	17	16
Prêteurs en crédit hypothécaire	100	94	91
Prêteurs en crédit à la consommation	74	71	70
Prestataires de services de crowdfunding	5	8	9
Planificateurs financiers indépendants ³⁸	5	4	4

38 Mis à part ces prestataires possédant un agrément spécifique, il existe d'autres entreprises réglementées qui peuvent de plein droit exercer cette activité sans disposer d'un agrément supplémentaire.

Prestataires de services financiers inscrits auprès de la FSMA

Tableau 4 : Intermédiaires de crédit inscrits

	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Intermédiaires en crédit hypothécaire	3 043	2 875	2 685
- Courtiers	1 325	1 255	1 164
- Agents liés	1 465	1 347	1 199
- Sous-agents	253	273	322
Intermédiaires en crédit à la consommation	5 154	4 897	4 671
- Courtiers	1 111	1 037	992
- Agents liés	1 593	1 479	1 324
- Agents à titre accessoire	2 450	2 381	2 355

Tableau 5 : Intermédiaires d'assurance et de réassurance inscrits

	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Intermédiaires d'assurance	8 847	8 549	8 362
- Courtiers	5 184	4 898	4 637
- Agents	1 289	1 206	1 119
- Sous-agents	1 795	1 850	1 966
- Intermédiaires d'assurance à titre accessoire	523	538	583
- Souscripteurs mandatés	56	57	57
Intermédiaires de réassurance	33	34	40
- Courtiers	26	27	32
- Agents	7	7	8

Tableau 6 : Intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement inscrits

	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement	1 580	1 456	1 296
- Courtiers	20	17	16
- Agents	1 560	1 439	1 280

Prestataires de services financiers enregistrés auprès de la FSMA

Tableau 7 : Entreprises enregistrées

	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Bureaux de change	8	8	7
Gestionnaires de petite taille	223	242	270

Les intermédiaires optent pour une augmentation d'échelle

Le nombre d'intermédiaires actifs dans le secteur financier diminue chaque année. C'est une tendance que la FSMA observe depuis un certain temps déjà.

La principale raison de cette évolution réside dans les consolidations opérées au sein du secteur. L'augmentation d'échelle permet aux entreprises de se professionnaliser et de se spécialiser. Elles doivent le faire pour pouvoir répondre aux exigences réglementaires — souvent d'inspiration européenne — de plus en plus complexes et faire face à la charge administrative et aux coûts qui en découlent. Des structures plus importantes procurent en outre une meilleure assise pour supporter les investissements liés à la digitalisation.

Un autre facteur important à relever est le vieillissement de la population. De nombreux intermédiaires atteignent l'âge de la retraite. Bien que le secteur prenne diverses initiatives pour rendre la profession plus attrayante, l'arrivée de nouveaux intermédiaires ne suffit pas à compenser le départ des anciens.

La tendance à la baisse du nombre d'inscriptions est particulièrement visible auprès des intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement ainsi que du côté des intermédiaires de crédit. Dans le cas de ces intermédiaires, la baisse constatée est souvent accentuée par des choix stratégiques posés par les mandants avec lesquels ils collaborent, tels que des fusions au sein du secteur.

Quant au nombre d'inscriptions d'intermédiaires d'assurance, il n'a cessé de diminuer depuis l'entrée en vigueur de la législation sur la distribution d'assurances en 1996. Ces dernières années, ce nombre s'est toutefois stabilisé.

Ce sont les courtiers qui constituent la catégorie la plus importante d'intermédiaires d'assurance, que ce soit en termes d'inscriptions au registre ou au niveau des primes d'assurance encaissées. Les chiffres publiés chaque année par l'association professionnelle Assuralia montrent que les courtiers d'assurance réalisent plus de la moitié du chiffre d'affaires des assureurs sur le marché belge³⁹.

Bien que leur nombre accuse un recul, les courtiers d'assurance développent leurs entreprises et, selon les chiffres de la FSMA, engagent davantage de personnes en contact avec le public (PCP) pour leurs activités de distribution d'assurances. L'augmentation du nombre moyen de PCP par courtier est proportionnellement plus élevée que la moyenne observée dans les autres catégories d'intermédiaires d'assurance.

Les radiations opérées par la FSMA ont un impact limité sur la baisse du nombre d'inscriptions. La plupart des cessations d'activité sont en effet décidées par les intermédiaires eux-mêmes.

³⁹ Voir le site web d'Assuralia : Canaux de distribution de l'assurance - Chiffres 2024.

La FSMA a radié l'inscription de 192 intermédiaires

En 2025, la FSMA a radié l'inscription de 192 intermédiaires parce que ceux-ci ne satisfaisaient plus aux conditions d'inscription.

Huit intermédiaires ont vu leur inscription temporairement suspendue. La FSMA a également rejeté la demande d'inscription de 24 candidats intermédiaires pour le motif qu'ils ne remplissaient pas les conditions requises. Cinq d'entre eux ne répondaient pas aux exigences d'expertise adéquate ou d'honorabilité professionnelle.

À la fin de l'année 2025, le nombre total d'intermédiaires inscrits dans les registres tenus par la FSMA s'élevait à 17 054. Il s'agissait de 8 362 intermédiaires d'assurance, 40 intermédiaires de réassurance, 1 296 intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement, 2 685 intermédiaires en crédit hypothécaire et 4 671 intermédiaires en crédit à la consommation.

Tableau 8 : Radiations, suspensions et refus d'inscription en 2025

	Radiations	Suspensions	Refus d'inscription
Dossier d'inscription pas en ordre	9		19
Exigences d'expertise adéquate et d'honorabilité professionnelle (« fit & proper ») non remplies	1	1	5
Assurance de la responsabilité professionnelle pas en ordre	25		
Contribution aux frais de fonctionnement non acquittée	113		
Recyclage pas en ordre	3		
Faillite de l'intermédiaire	37		
Défaut de réponse à la survey AML	4	7 ⁴⁰	
TOTAL	192	8	24

FOCUS 2026

La FSMA participera aux travaux de la nouvelle agence européenne AMLA, l'Autorité de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. L'AMLA coordonne les autorités nationales dans le domaine de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme afin de garantir une application cohérente des règles au sein de l'UE. Elle dispose également de pouvoirs de contrôle direct sur certains groupes financiers. L'AMLA peut élaborer des normes techniques réglementaires ou de mise en œuvre et des lignes directrices. L'institution a été créée en juin 2024, elle est basée à Francfort et passera d'une phase de démarrage à une capacité opérationnelle totale entre 2026 et 2028. La FSMA est membre du Conseil Général de l'AMLA et est représentée au sein du Comité interne sur le fonctionnement du système de surveillance et de celui sur les normes du secteur privé ainsi que de certains groupes de travail.

40 Suspension temporaire concernant l'activité de distribution d'assurances sur la vie.

Contrôle des gestionnaires de crédits

En 2025, la FSMA a été chargée par le législateur d'assurer le contrôle des gestionnaires de crédits et des acheteurs de crédits. Depuis le 24 janvier 2025, les gestionnaires de crédits doivent ainsi obtenir un agrément auprès de la FSMA avant de pouvoir exercer leurs activités. Cette nouvelle compétence de la FSMA découle de l'entrée en vigueur de la directive NPL⁴¹.

Cette directive a pour objectif de créer un cadre harmonisé pour la gestion et le transfert des prêts non performants. Une accumulation excessive de prêts non performants peut alourdir les bilans des banques et entraver l'octroi de crédits à l'économie réelle. La directive énonce des règles communes concernant l'agrément et le contrôle des gestionnaires de crédits. Elle prévoit également des garanties pour la protection des emprunteurs, c'est-à-dire des consommateurs ayant contracté un crédit.

La directive NPL entend ainsi renforcer la résilience des banques, favoriser le bon fonctionnement d'un marché secondaire des prêts non performants et garantir des normes élevées en matière de conduite, de transparence et de protection des emprunteurs. Cela devrait contribuer à maintenir la confiance des consommateurs dans la manière dont ils sont traités lorsque leurs prêts sont cédés ou gérés par des tiers.

Les gestionnaires de crédits sont les entreprises qui, pour le compte d'acheteurs de crédits, exercent certaines activités relatives aux prêts non performants accordés par des établissements de crédit puis cédés. Les gestionnaires de crédits jouent donc un rôle important d'intermédiaire entre les acheteurs de crédits et les emprunteurs, vu l'impact potentiel de leurs activités sur les droits et les intérêts des emprunteurs. C'est pourquoi le législateur a confié à la FSMA la tâche d'assurer le contrôle de ces acteurs.

En 2025, la FSMA s'est principalement focalisée sur l'agrément des gestionnaires de crédits déjà actifs au moment de l'entrée en vigueur de la loi et sur la mise en œuvre de ce nouveau cadre de contrôle. Elle s'est notamment employée à élaborer des processus de contrôle internes, à préparer les exigences administratives et organisationnelles liées aux demandes d'agrément et à développer une approche de contrôle tenant compte des spécificités du secteur. Au 31 décembre 2025, quatre gestionnaires de crédits avaient été agréés par la FSMA. Deux entreprises étrangères exerçaient par ailleurs des activités de gestion de crédits en Belgique dans le cadre de la libre prestation de services.

41 Loi du 20 décembre 2024 transposant la directive (UE) 2021/2167 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2021 sur les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits.



TIM GIELES NOUS PARLE DU CONTRÔLE DU SYSTÈME « BUY NOW PAY LATER »

« Mieux protéger les consommateurs contre les frais imprévus et l'accumulation de dettes en cas de paiement différé »

Le système « Buy Now Pay Later » (BNPL) connaît un essor fulgurant. Cette forme de crédit à la consommation est souvent critiquée en raison du risque d'accumulation rapide de dettes auquel s'exposent les consommateurs. « Le contrôle des prestataires va être renforcé et les consommateurs recevront de meilleures informations sur les coûts et conditions des formules « achetez maintenant, payez plus tard », explique **Tim Gieles**, coordinateur au sein du service chargé du contrôle des intermédiaires.

Qu'est-ce que le BNPL ?

« Il s'agit d'une méthode de paiement qui permet au consommateur de faire un achat immédiatement mais de le payer plus tard. Le paiement pourra être réglé en une seule fois ou par versements échelonnés. »

C'est pratique pour le consommateur, non ?

« Tout dépend du point de vue. Si le paiement est effectué dans les délais, cela peut effectivement être une solution pratique. Le problème, c'est qu'en cas de retard de paiement, les prestataires de services BNPL facturent souvent des frais élevés ou appliquent des pénalités, ce qui fait rapidement grimper les dettes. Ce sont les jeunes et les consommateurs financièrement vulnérables qui sont relativement souvent touchés. »

Le BNPL ne fait-il donc l'objet d'aucun contrôle ?

« Actuellement, bon nombre de prestataires de services BNPL échappent aux règles strictes qui encadrent l'agrément des prêteurs en crédit à la consommation. Cette situation s'explique par le fait qu'il existe une exception pour les prêts à court terme, sans intérêts, remboursés dans les deux mois et n'entraînant pratiquement aucun frais. De nombreux services BNPL sont fournis sous le couvert de cette exception et sont donc soumis à des contrôles moins stricts. »

La législation a été modifiée. Quels sont les changements ?

« Les nouvelles règles européennes relatives au crédit à la consommation interdisent aux prestataires de services BNPL de continuer à recourir à cette exception. Seuls les commerces ou les prestataires qui octroient eux-mêmes un crédit temporaire sans passer par une entreprise proposant des services BNPL peuvent encore le faire. »

Qu'est-ce que cela signifie pour les consommateurs ?

« Pour les consommateurs, les nouvelles règles présentent des avantages évidents : les prestataires

de services BNPL feront l'objet d'une surveillance accrue et les consommateurs recevront de meilleures informations sur les coûts et les conditions. Cela permettra à ces derniers de mieux évaluer les risques. Et avant d'accorder un crédit, les prestataires de services BNPL devront également mieux vérifier si le client est en mesure de rembourser ce crédit, ce qui contribuera à prévenir le surendettement. »

Quel est l'impact des nouvelles règles sur le marché ?

« La nouvelle réglementation vise à garantir des règles équitables et uniformes, pour faire en sorte que les consommateurs bénéficient de la même protection, qu'ils sollicitent un crédit auprès d'un prêteur classique ou auprès d'un prestataire de services BNPL par voie numérique. Seuls les prêteurs sérieux et bien organisés seront encore autorisés à exercer leurs activités en Belgique. »

Quelle est la responsabilité des consommateurs ?

« Les consommateurs décident bien sûr eux-mêmes de contracter ou non un crédit de type BNPL. Mais s'ils sont plus conscients des risques liés au paiement différé, ils seront davantage en mesure de prendre des décisions financières avisées. Avec Wikifin, son programme d'éducation financière, la FSMA mise résolument sur une meilleure sensibilisation des consommateurs. »

Que signifient les nouvelles règles pour la FSMA ?

« Les nouvelles règles élargissent considérablement le champ d'application de la législation européenne en matière de crédit à la consommation. Pour la FSMA, cela se traduit par une extension importante de sa mission de contrôle. La FSMA a effectué les préparatifs nécessaires en 2025 et est prête à assumer ses nouvelles compétences à partir du 20 novembre 2026. »

Le cadre anti-blanchiment de la Belgique soumis à un nouvel exercice d'évaluation par le GAFI

La lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme est essentielle pour préserver la stabilité et l'intégrité du système financier. Le Groupe d'Action Financière (GAFI) élabore des normes internationales en la matière et évalue périodiquement leur mise en œuvre par les États membres.

La dernière évaluation de la Belgique dans ce cadre avait eu lieu en 2015. Une nouvelle évaluation a été initiée en 2023 et s'est clôturée en 2025. Cet exercice a été mené par une équipe d'experts internationaux. L'évaluation portait à la fois sur la conformité du cadre législatif belge et l'efficacité concrète des mesures appliquées par les autorités nationales compétentes et les entités assujetties.

Pareille évaluation se fonde principalement sur une analyse documentaire approfondie et une mission sur place. Elle permet de mettre en avant les progrès réalisés et d'identifier les améliorations nécessaires, confirmant l'engagement du pays à maintenir un dispositif solide et adapté aux risques actuels.



Le rapport d'évaluation de la Belgique a été publié le 16 décembre 2025.

Sur le point de la conformité technique, la Belgique est considérée comme disposant d'un cadre juridique et institutionnel largement en ligne avec les exigences des recommandations du GAFI.

Le niveau d'efficacité de l'action des autorités belges de contrôle du secteur financier, qui relève principalement des compétences dévolues à la BNB, et, dans une moindre mesure, à la FSMA, et de la mise en œuvre des mesures préventives par les institutions financières est évalué à un niveau modéré. Le GAFI souligne les nombreux progrès accomplis depuis la dernière évaluation, et formule deux recommandations prioritaires pour poursuivre l'amélioration de l'action de contrôle des superviseurs financiers, lesquelles feront l'objet d'un suivi en 2029 :

1. « Adopter dans les meilleurs délais un cadre législatif ou réglementaire désignant l'autorité compétente pour l'agrément et le contrôle des prestataires de services d'actifs virtuels (PSAV), conformément aux exigences du règlement européen sur le marché des crypto-actifs ».
Cette recommandation prioritaire est d'ores et déjà réalisée grâce à l'adoption d'une nouvelle loi⁴².
2. « Mettre en œuvre le pouvoir de sanction administrative de la BNB et de la FSMA, notamment en adaptant les ressources humaines et, le cas échéant, le cadre législatif, afin de garantir un effet réellement dissuasif à leur action. Ces sanctions devraient faire l'objet d'une publication, accessible et nominative ».

42 Loi du 11 décembre 2025 mettant en œuvre le règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs, et modifiant les règlements (UE) 1093/2010 et (UE) 1095/2010 et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/1937, et le règlement (UE) 2023/1113 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les informations accompagnant les transferts de fonds et de certains crypto-actifs, et modifiant la directive (UE) 2015/849 et portant des dispositions financières diverses.

La FSMA entreprendra les actions requises pour se conformer à cette seconde recommandation prioritaire pour les aspects qui la concernent. Elle continuera à prendre des mesures administratives graves, telles que la suspension temporaire d'activité ou la radiation d'une inscription ou d'un agrément/enregistrement. Les conséquences pécuniaires de ces mesures ont, elles aussi, un effet dissuasif.

Par ailleurs, d'autres recommandations non prioritaires ont été formulées par le GAFI afin de renforcer encore davantage l'efficacité du dispositif de contrôle.

Le rapport complet de la Belgique est accessible sur le site du GAFI⁴³.

Contrôle des sociétés de gestion de fonds d'investissement

Croissance des actifs sous gestion

La FSMA contrôle l'organisation et le fonctionnement des sociétés de gestion agréées de droit belge. Les sociétés de gestion ont pour activité principale de gérer des fonds d'investissement.

En 2025, deux nouvelles sociétés de gestion ont été agréées par la FSMA, tandis qu'une société de gestion a été radiée au 1^{er} janvier 2025 à la suite d'une opération de fusion transfrontalière. Le nombre total de sociétés de gestion a ainsi légèrement augmenté, pour s'établir à 22 (voir tableau 9).

Il existe deux types d'agrément pour les sociétés de gestion, selon la nature des fonds d'investissement qu'elles sont autorisées à gérer en vertu de leur statut : soit des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), soit des organismes de placement collectif alternatifs (OPCA). Une société de gestion peut également posséder les deux agréments.

Les changements intervenus au cours de l'année sous revue s'inscrivent dans les tendances observées à plus long terme : une augmentation systématique du nombre de sociétés de gestion d'OPCA et des restructurations transfrontalières ayant une incidence sur le nombre de sociétés agréées.

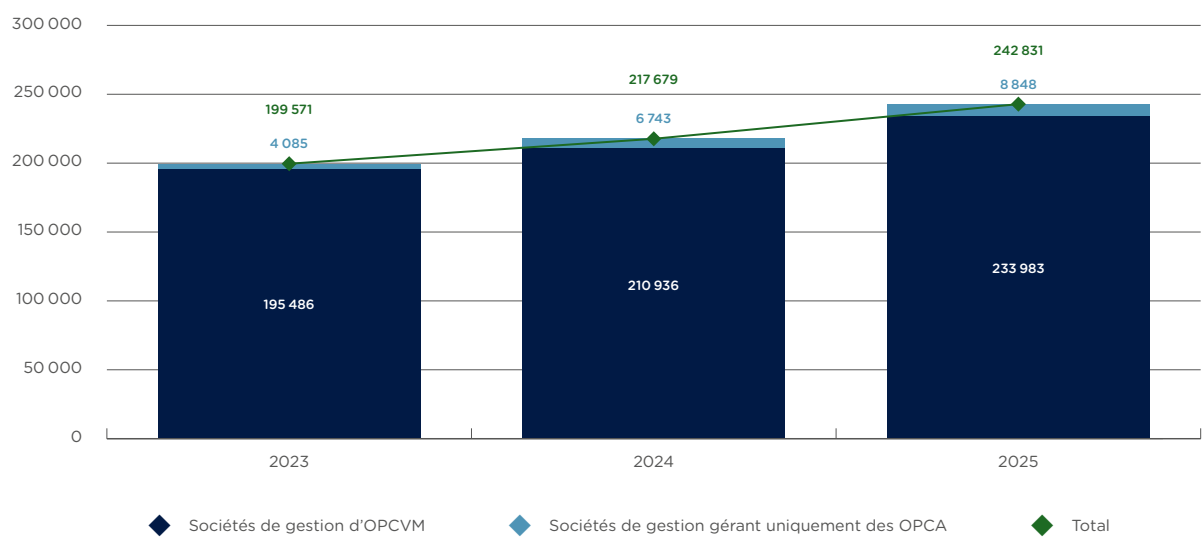
Tableau 9 : Aperçu des sociétés de gestion de fonds d'investissement agréées par la FSMA

	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Sociétés de gestion de fonds d'investissement	19	21	22
- Gestion d'OPCVM uniquement	2	2	2
- Gestion d'OPCA uniquement	11	13	15
- Gestion tant d'OPCVM que d'OPCA	6	6	5

⁴³ Voir le rapport du 16 décembre 2025, intitulé 'Les mesures de la Belgique pour lutter contre le blanchiment de capitaux, le financement du terrorisme et le financement de la prolifération'.

En 2025, le montant total des actifs gérés par les sociétés de gestion agréées de droit belge s’est accru, atteignant près de 243 milliards d’euros (voir graphique 15)⁴⁴. Cette hausse s’est produite dans des conditions de marché favorables.

Graphique 15 : Évolution des actifs sous gestion auprès des sociétés de gestion agréées belges (en millions d’euros)



L’augmentation du nombre de sociétés agréées uniquement pour la gestion d’OPCA va de pair avec une hausse systématique de leurs actifs sous gestion. Le volume total des actifs gérés par ces sociétés est toutefois nettement inférieur à celui des actifs sous gestion auprès des sociétés dont l’agrément couvre (également) la gestion d’OPCVM.

Les sociétés de gestion originaires d’autres pays de l’Espace économique européen (EEE) peuvent opérer en Belgique par la voie de succursales ou sous le régime de la libre prestation de services. Le nombre de sociétés de gestion étrangères autorisées à exercer des activités en Belgique a augmenté au cours de la période sous revue (voir tableau 10).

Tableau 10 : Aperçu des sociétés de gestion de fonds d’investissement étrangères opérant en Belgique

	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Sociétés de gestion d’OPCVM actives en libre prestation de services	163	165	167
Sociétés de gestion d’OPCA actives en libre prestation de services	167	178	187
Succursales de sociétés de gestion d’OPCVM	20	26	26
Succursales de sociétés de gestion d’OPCA	16	20	21

44 Les statistiques relatives aux sociétés de gestion peuvent être adaptées par la suite lorsqu’une société de gestion transmet ultérieurement à la FSMA une correction de certaines statistiques.

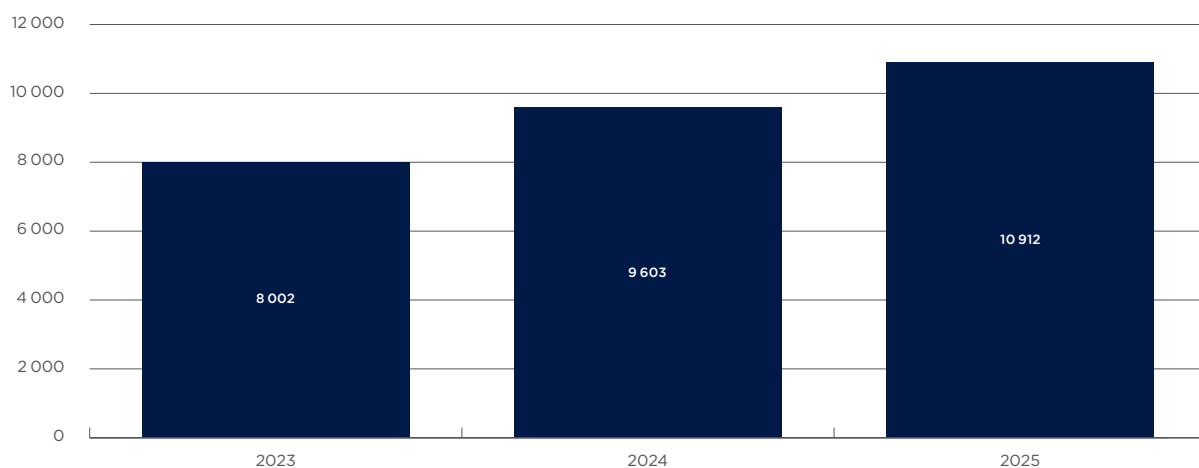
Hausse des actifs sous gestion auprès des gestionnaires de petite taille

Les gestionnaires de petite taille sont des gestionnaires de fonds dont les actifs sous gestion ne peuvent pas dépasser un certain seuil. Leurs activités doivent en principe se limiter à la gestion d'OPCA non publics.

Fin 2025, il existait au total 270 gestionnaires de petite taille belges enregistrés auprès de la FSMA. En cours d'année, la FSMA a traité l'enregistrement de 42 de ces gestionnaires et procédé à 16 radiations.

Le montant total des actifs sous gestion auprès de tels gestionnaires a progressé durant l'année 2025 pour s'établir à près de 11 milliards d'euros (voir graphique 16).

Graphique 16 : Évolution des actifs sous gestion auprès des gestionnaires de petite taille belges (en millions d'euros)



Fin 2025, 70 % des OPCA gérés par des gestionnaires de petite taille se composaient de fonds de *private equity* et de fonds immobiliers. Les fonds de *private equity* représentaient 56 % de l'actif net du secteur, tandis que les fonds immobiliers constituaient 13 % de cet actif net.

Contrôle des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement

Augmentation des actifs sous gestion

Les sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement (SGPCI) ont pour activité principale de fournir des services d'investissement à des clients individuels.

Fin 2025, le nombre de SGPCI agréées s'élevait à 16. Une société a été radiée au 1^{er} janvier 2025 car elle a fait l'objet d'une reprise dans le cadre d'une opération de fusion (voir tableau 11).

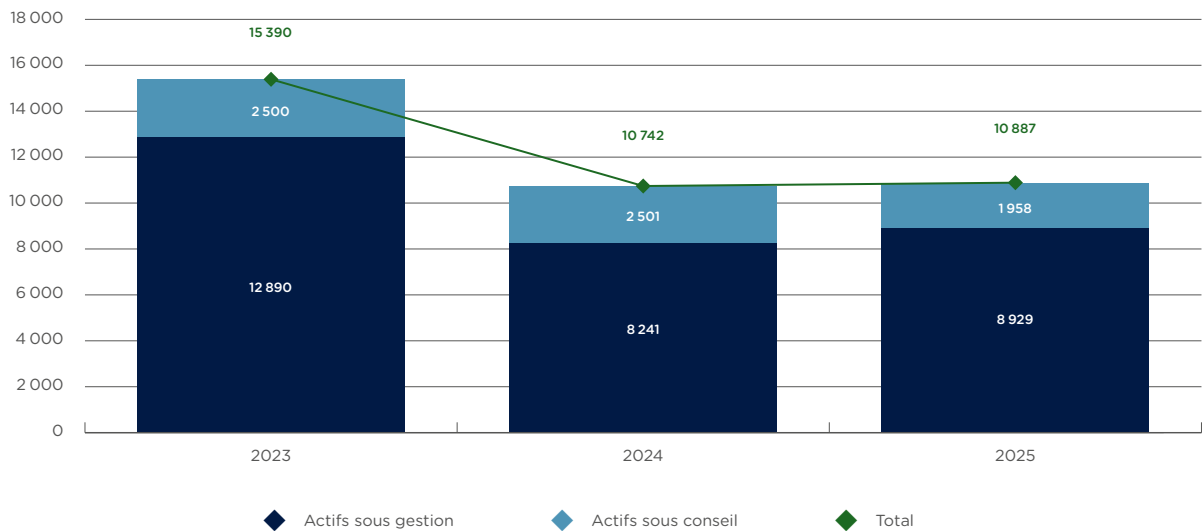
Pratiquement toutes les SGPCI disposent d'un agrément les autorisant à proposer à leurs clients des services de gestion de portefeuille ou des services de conseil en investissement, ou une combinaison des deux. Parmi ces SGPCI, 11 sont également agréées pour la réception et la transmission d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers.

Tableau 11 : Aperçu des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement agréées par la FSMA

	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement	18	17	16
- Gestion de portefeuille	14	13	13
- Conseil en investissement	13	12	12
- Réception et transmission d'ordres	13	11	11

Au cours de la période sous revue, le montant total des actifs sous gestion s'est accru, tandis que celui des actifs sous conseil a légèrement baissé (voir graphique 17)⁴⁵.

Graphique 17 : Évolution du total des actifs sous gestion et sous conseil auprès des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement belges (en millions d'euros)



45 Les statistiques relatives aux SGPCI peuvent être adaptées par la suite lorsqu'une SGPCI transmet ultérieurement à la FSMA une correction de certaines statistiques.

Les entreprises d'investissement originaires d'autres pays de l'Espace économique européen (EEE) peuvent opérer en Belgique par la voie de succursales, par l'intermédiaire d'agents liés ou sous le régime de la libre prestation de services. Les entreprises d'investissement originaires d'un pays tiers peuvent, à certaines conditions, fournir des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement en Belgique, pour autant qu'elles aient préalablement notifié leur intention à la FSMA. En 2025, le nombre d'entreprises d'investissement étrangères autorisées à fournir des services d'investissement ou à exercer des activités d'investissement en Belgique s'est inscrit en léger recul (voir tableau 12).

Tableau 12 : Aperçu des entreprises d'investissement étrangères opérant en Belgique

	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
En libre prestation de services	1 032	1 040	1 039
Par voie de succursale	18	17	15
Via un agent lié	10	9	8
Au départ d'un pays tiers	417	420	418

Les règles relatives aux fonds propres mises à l'épreuve

La FSMA constate que certaines entreprises ne respectent pas toujours suffisamment les exigences en fonds propres qui leur sont applicables ou ne portent pas une attention suffisante à la composition de ces fonds propres.

Il s'agit, plus précisément, de sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement, ainsi que de sociétés de gestion de fonds. Celles-ci doivent disposer en permanence de fonds propres dont le montant ne peut pas descendre en dessous d'un certain seuil. La composition de ces fonds propres minimum doit satisfaire à des règles européennes spécifiques.

Ce sont surtout les sociétés en phase de démarrage ou les petites sociétés qui ont des difficultés à respecter les règles en matière de fonds propres. Elles doivent supporter des frais fixes élevés alors que leurs revenus ne sont générés que progressivement ou ne suffisent pas à couvrir les coûts. Elles sont ainsi obligées d'entamer leurs fonds propres. Si ceux-ci tombent en dessous du montant minimum requis, les actionnaires doivent apporter des capitaux supplémentaires.

À cela s'ajoute que certaines sociétés, en cas d'augmentations de capital ou de changements au sein de l'actionnariat, ne tiennent pas suffisamment compte des règles relatives à la composition des fonds propres minimum. Ainsi, les actions privilégiées ou les instruments similaires ne sont pas toujours qualifiés de fonds propres de catégorie 1, ce qui peut avoir pour conséquence que les règles relatives à la composition des fonds propres ne sont pas respectées.

Enfin, le traitement comptable de certaines transactions joue également un rôle important. C'est ainsi que s'est posée, au cours de la période sous revue, la question de l'impact de la comptabilisation étalée des frais de commercialisation. Ces frais peuvent être « amortis » au titre d'immobilisations incorporelles. Mais le montant total des frais non encore amortis doit être déduit des fonds propres lors du calcul des fonds propres minimum à détenir.

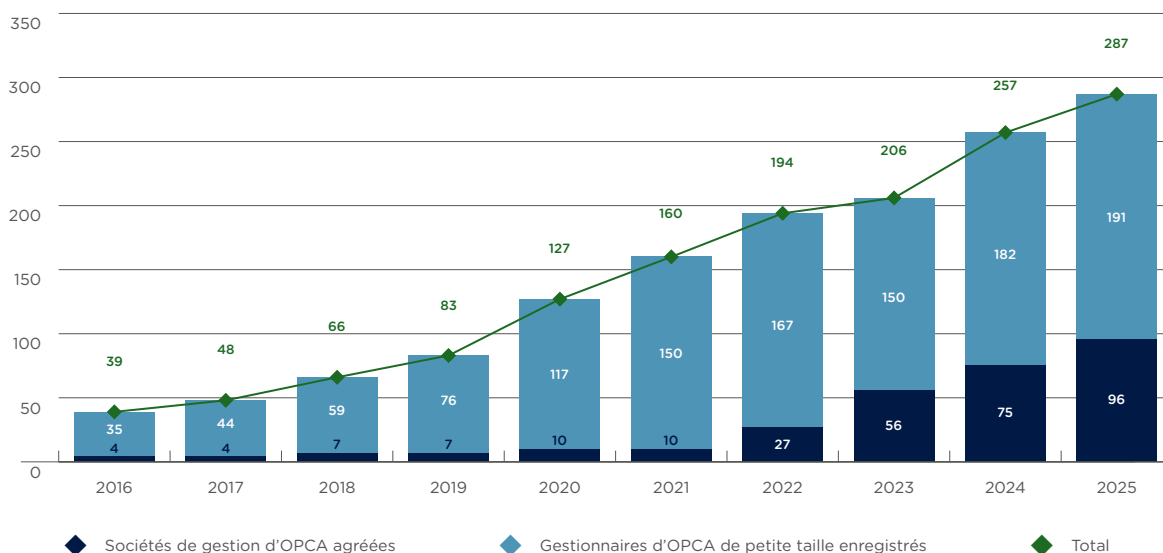
FOCUS 2026

De nouvelles règles européennes imposent désormais à tous les OPC à nombre variable de parts de disposer des instruments nécessaires à la gestion de la liquidité, appelés *liquidity management tools* ou LMT. Il s'agit d'outils qui permettent aux gestionnaires de ces OPC de gérer le risque de liquidité, en particulier dans des conditions de marché tendues ou en cas de sorties massives. La plupart des OPC belges doivent adapter leur fonctionnement et leur documentation afin de se conformer à ces nouvelles règles européennes. La FSMA veille à l'application de ce nouveau dispositif.

Investir dans le *private equity* n'est pas sans risque

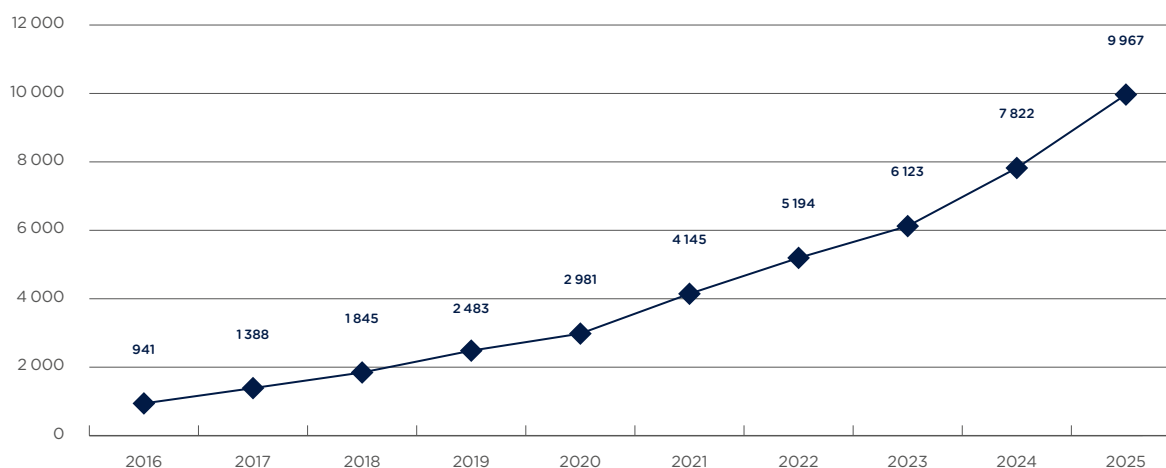
Au cours de la dernière décennie, le nombre de fonds de *private equity* gérés par des gestionnaires de fonds belges a augmenté de manière constante, passant de 39 fonds fin 2016 à 287 fonds fin 2025 (voir graphique 18).

Graphique 18 : Nombre d'OPCA classés dans la catégorie *private equity* par les gestionnaires d'OPCA de petite taille belges enregistrés et par les sociétés de gestion d'OPCA belges agréées, selon leur *reporting* adressé à la FSMA (au 31 décembre)



L'augmentation du nombre de fonds s'est accompagnée d'une forte croissance des actifs nets de ce type de fonds, leur montant étant passé d'un peu moins d'un milliard d'euros fin 2016 à près de dix milliards d'euros fin 2025 (voir graphique 19). Une tendance similaire s'observe également à l'échelle internationale.

Graphique 19 : Actifs nets des OPCA classés dans la catégorie *private equity* par les gestionnaires d'OPCA de petite taille belges enregistrés et par les sociétés de gestion d'OPCA belges agréées, selon leur *reporting* adressé à la FSMA (au 31 décembre, en millions d'euros)



En apportant des capitaux à moyen et long terme à des entreprises non cotées et en investissant dans l'innovation et la croissance⁴⁶, les fonds de *private equity* peuvent jouer un rôle crucial dans l'écosystème financier.

Dans un contexte européen marqué par la poursuite des objectifs de l'Union de l'épargne et des investissements (SIU), on peut également s'attendre à ce que le rôle du *private equity* gagne en importance. En effet, les fonds de *private equity* offrent une forme supplémentaire de financement de l'économie réelle, tout en proposant aux investisseurs des opportunités de placement alternatives.

Les possibilités de sortie sont limitées

Les fonds de *private equity* sont généralement réservés aux investisseurs professionnels ou à ceux qui sont prêts à investir un montant minimum élevé. L'intérêt manifesté pour la possibilité de proposer des placements en *private equity* aux investisseurs particuliers semble toutefois s'amplifier.

Les investisseurs qui envisagent d'effectuer un placement dans le *private equity* par le biais d'un fonds doivent être conscients d'un certain nombre de risques et de points d'attention importants, et bien en comprendre les conséquences potentielles, avant de prendre une décision d'investissement.

⁴⁶ Le *venture capital* et le *growth capital* constituent des stratégies spécifiques. Dans ces segments, les investisseurs prennent des participations dans le capital d'entreprises en phase de démarrage ou de petites ou moyennes entreprises présentant un fort potentiel de croissance, telles que les *start-up* et les *scale-up*.

Tout comme pour d'autres investissements à risque, un placement dans ce type de produit peut perdre de sa valeur. C'est d'autant plus le cas dans certains segments de marché axés sur la croissance de jeunes entreprises ou de petites et moyennes entreprises. Une différence notable par rapport aux investissements opérés dans des sociétés cotées est que les baisses de valeur ne sont souvent pas immédiatement visibles pour l'investisseur. Elles ne se manifestent que lorsque le gestionnaire décide de procéder à une réévaluation de l'investissement.

Il est important d'avoir conscience de ce risque, en particulier parce que, lors de l'offre de fonds de *private equity*, les meilleures performances passées des investissements en *private equity* par rapport à celles d'actions cotées pourraient être présentées comme l'une des raisons d'investir dans cette classe d'actifs.

Les investissements dans des entreprises non cotées s'effectuent par la voie de transactions négociées et sont, par nature, illiquides. C'est pourquoi la plupart des fonds de *private equity* n'offrent à leurs investisseurs que des possibilités limitées de sortie. La majorité des fonds ont une durée fixe, qui peut être renouvelable.

Pour pouvoir, à l'échéance, verser les montants nécessaires aux investisseurs, le gestionnaire de fonds doit rechercher des opportunités de sortie. Les investisseurs doivent donc adopter un horizon de placement à long terme et être conscients que leur investissement peut être illiquide pendant une période prolongée.

La gestion de la liquidité est impérative

Dans certains cas, les fonds peuvent offrir une certaine liquidité aux investisseurs. Le gestionnaire devra dans ce cas veiller à ce que la liquidité offerte aux investisseurs soit conforme à la stratégie d'investissement et au profil de liquidité des actifs.

Dans la pratique, on peut s'attendre à ce que le gestionnaire modère plutôt la liquidité, par exemple en restreignant la fréquence des possibilités de sortie, en prévoyant un long délai de préavis pour les investisseurs souhaitant se retirer ou en limitant le montant maximal des sorties.

Le gestionnaire peut également prévoir qu'une partie du portefeuille soit investie dans des actifs liquides. Dans certains cas, il est également possible que le *private equity* soit intégré au titre de diversification illiquide limitée dans le portefeuille d'un fonds qui investit par ailleurs dans des actifs liquides. Dans ces cas également, une attention particulière doit être portée à la gestion de la liquidité.

Les gestionnaires de petite taille gèrent la majorité des fonds de *private equity* en Belgique (voir graphique 18). Ces gestionnaires ne disposent pas d'un agrément et ne sont pas soumis au contrôle de la FSMA. Ils ne sont pas davantage tenus de respecter des dispositions légales en matière d'accès à l'activité, de capital initial et de fonds propres, d'organisation et d'administration, de conservation des actifs, de rémunération, de conflits d'intérêts ou de gestion des risques⁴⁷.

⁴⁷ Ces dernières années, plusieurs gestionnaires de petite taille ont toutefois introduit un dossier d'agrément auprès de la FSMA. Cela a contribué à ce qu'une proportion croissante des fonds de *private equity* soit gérée par des sociétés de gestion agréées (voir graphique 18).

Entrée en vigueur du règlement DORA : le secteur financier doit renforcer sa résilience opérationnelle

Le Règlement DORA, relatif à la résilience opérationnelle numérique du secteur financier, est entré en vigueur le 17 janvier 2025. Ce règlement vise à amener les entités financières à mieux gérer les risques liés aux technologies de l'information et de la communication afin d'accroître leur résilience face aux cybermenaces.

Ce règlement s'applique de manière transversale à la quasi-totalité des entités du secteur financier⁴⁸. Il repose sur différents piliers, dont l'un des plus importants impose à ces entités de mettre en place un cadre de gestion des risques IT. Les entités financières soumises au Règlement DORA doivent aussi effectuer une notification à leur autorité de contrôle en cas d'incident IT grave. Des mesures sont également prévues pour garantir une gestion saine du risque IT en cas de sous-traitance à des tiers.

Au sein de la FSMA, une cellule spécifiquement dédiée à DORA a été constituée.

Au cours de l'année 2025, la FSMA a mené un exercice particulièrement ambitieux de collecte d'informations lancé à l'initiative des Autorités européennes de supervision. Les Autorités européennes de supervision souhaitaient collecter, via les autorités de contrôle nationales, des données détaillées sur les prestataires tiers de services ICT auxquels les entités financières soumises au Règlement DORA font appel. Cette collecte était destinée à permettre aux Autorités européennes de supervision d'identifier les prestataires tiers de services ICT dits critiques, que le Règlement DORA soumet à un régime de supervision spécifique.

Vu l'ampleur et la complexité de l'exercice, la FSMA a fourni un important effort de communication et d'accompagnement des entités financières concernées. Plusieurs communications et un guide de l'utilisateur ont été publiés de manière à assurer une bonne compréhension des exigences applicables. Des développements IT spécifiques ont également été effectués, permettant de tester la conformité technique et le format des données avant leur envoi aux Autorités européennes de supervision.

Durant la deuxième partie de l'année, la FSMA a également lancé une enquête auprès des entités financières soumises à son contrôle. Cette enquête a pour but de réaliser une cartographie du secteur, de manière à mesurer le niveau de maturité des différents sous-secteurs et des entités financières individuelles. L'objectif de cette démarche est d'effectuer une analyse de risque sur la base des données collectées et de déterminer les actions de contrôle à mener par la FSMA en ce qui concerne le respect du Règlement DORA.

⁴⁸ En ce qui concerne les entreprises soumises au contrôle de la FSMA, le Règlement DORA s'applique ainsi aux plateformes de négociation, aux sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement, aux sociétés de gestion d'OPCVM, aux OPCVM autogérés, aux gestionnaires d'OPCA, prestataires de services sur crypto-actifs, aux plateformes de crowdfunding, aux institutions de retraite professionnelle et à une minorité d'intermédiaires d'assurance et de réassurance (y compris les intermédiaires d'assurance à titre accessoire).

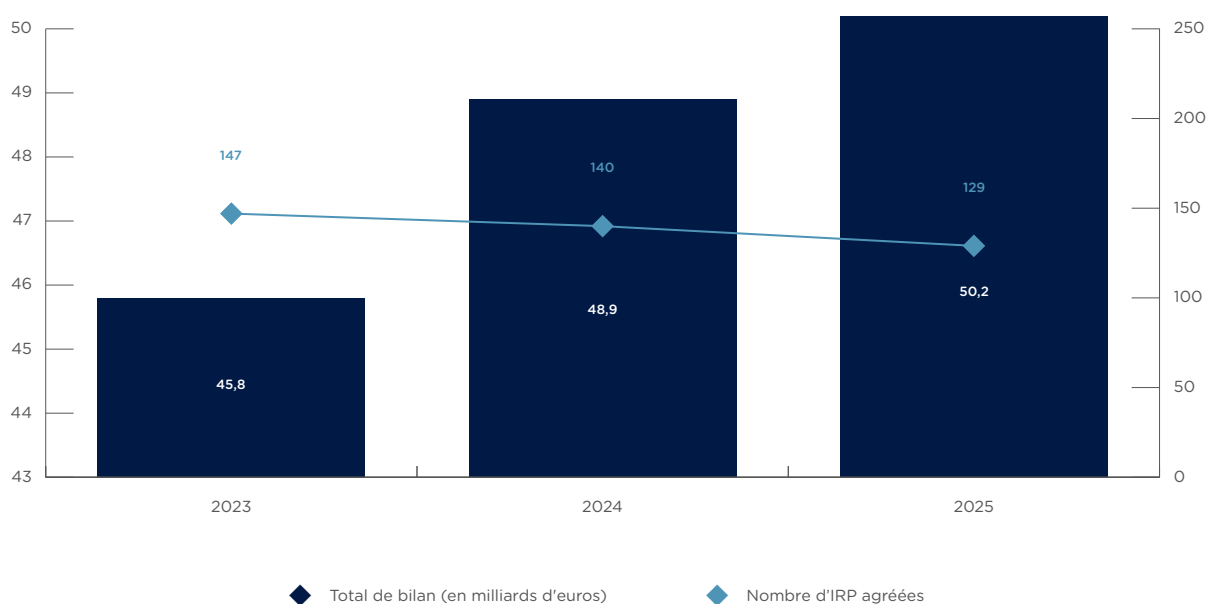
Protection de la pension complémentaire

La FSMA assure le contrôle des pensions complémentaires que les salariés et les indépendants peuvent se constituer dans le cadre de leurs activités professionnelles. Ces pensions du deuxième pilier sont gérées par des entreprises d'assurance ou des fonds de pension. La FSMA contrôle si ces organismes de pension et leurs organisateurs 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 à l'organisation adéquate de ces organismes.

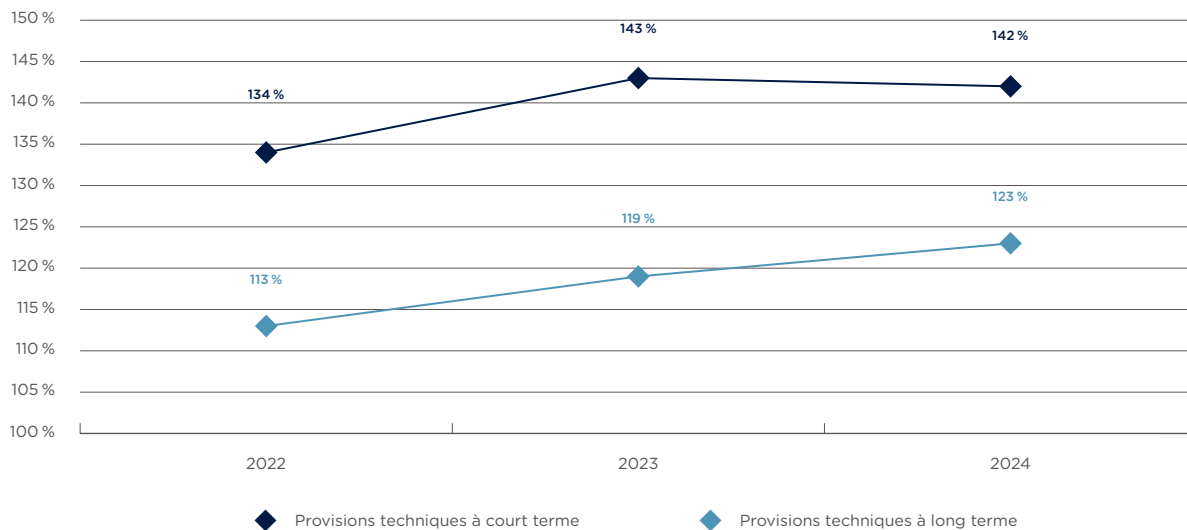
Les taux de couverture moyens des fonds de pension s'améliorent

Le taux de couverture d'un fonds de pension, aussi appelé institution de retraite professionnelle (IRP), indique dans quelle mesure ses moyens couvrent ses obligations. Les provisions techniques à court terme correspondent aux réserves acquises, c'est-à-dire aux droits de pension qu'un affilié peut transférer vers un autre organisme de pension lorsqu'il quitte son employeur. Les provisions techniques à long terme sont constituées sur la base d'une estimation prudente des obligations de pension gérées. Les taux de couverture moyens à court terme et à long terme du secteur atteignaient respectivement 142 % et 123 % à la fin de l'année 2024, en *statu quo* voire en amélioration par rapport à l'année 2023 grâce notamment au maintien de bons rendements financiers (8,6 % en moyenne en 2024).

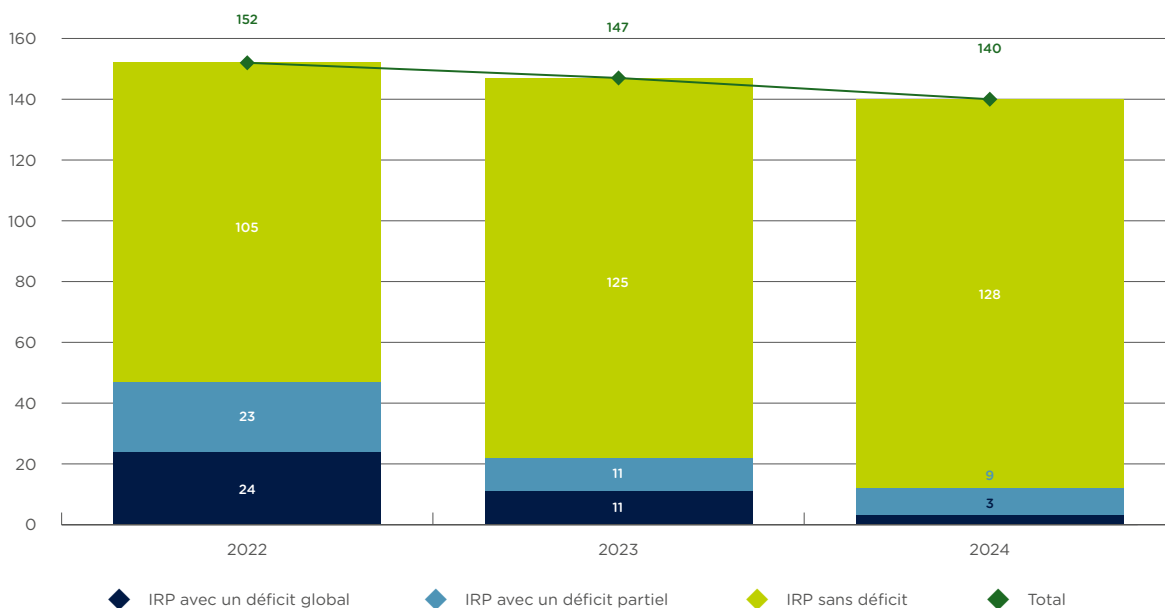
Graphique 20 : Évolution du nombre de fonds de pension agréés et de leur total de bilan



Graphique 21 : Taux de couverture du secteur



Graphique 22 : Nombre d'IRP avec ou sans déficit



Les fonds de pension dont le taux de couverture se situe en dessous de 100 % et qui, par conséquent, présentent un déficit de financement doivent prendre des mesures de redressement pour le combler. Il peut soit s'agir d'un « déficit global », au niveau du fonds dans son ensemble, soit d'un « déficit partiel » au niveau du plan de pension d'une ou de plusieurs entreprises d'affiliation, ou au niveau d'un patrimoine distinct.

À la fin de l'année 2024, 12 fonds de pension présentaient un déficit, dont neuf affichaient un déficit partiel et trois un déficit global. Pour six de ces fonds, il s'agit d'un déficit par rapport aux provisions techniques à court terme (réserves acquises des participants). Ces déficits ont tous été apurés durant l'année 2025. À titre de rappel, à la fin de l'année 2023, 11 fonds de pension présentaient un déficit partiel et 11 un déficit global.

Manquements dans la perception de contributions par les fonds de pension

En 2025, la FSMA a mené une inspection portant sur la perception des contributions par les fonds de pension qui gèrent des régimes de retraite de type contributions définies sans rendement garanti. Dans ce type de plans de pension, le montant que l'affilié recevra au bout du compte est incertain, car il dépend du niveau des contributions et du rendement qui leur est attribué. Il est donc essentiel que ces contributions soient perçues de manière correcte et en temps utile.

La FSMA a constaté un certain nombre de manquements récurrents, tels qu'une absence de description précise des procédures de calcul et de perception des contributions, tant au niveau des fonds de pension que chez les prestataires de services éventuellement impliqués. Un autre constat concerne les informations figurant dans le règlement de pension ou le plan de financement, qui s'avèrent soit insuffisantes, soit entachées d'incohérences entre ces documents.

La FSMA a également relevé que les auditeurs internes des fonds de pension ne contrôlaient pas suffisamment les processus de calcul et de perception des contributions. Ce contrôle était même parfois inexistant. Elle a en outre observé que les règlements de pension enfreignaient régulièrement la législation sociale, en ce qu'ils ne prévoyaient pas de constitution immédiate de droits à pension en cas d'entrée en service en cours de mois. Dans certains cas, cette constitution ne débutait qu'à partir du premier jour du mois suivant celui de l'entrée en service, ce qui va à l'encontre de la réglementation applicable.

La FSMA a transmis ses rapports d'inspection aux fonds de pension concernés pour leur faire part de ses remarques concernant leurs manquements. Elle assure un suivi rigoureux de la situation.

Le secteur des fonds de pension est en mesure de faire face aux risques de liquidité

Depuis 2015, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA) teste périodiquement la capacité des fonds de pension à faire face à des conditions de marché adverses, ainsi que l'impact que les fonds de pension peuvent avoir sur la stabilité financière si le scénario adverse se réalise. En 2025, l'analyse à laquelle la FSMA a collaboré a porté sur le risque de liquidité, à savoir le risque de ne pas pouvoir honorer ses engagements immédiats en raison d'un manque de cash que la vente d'actifs à court terme ne permet pas de compenser.

Au total, 156 fonds de pension de 18 États membres dont 17 belges ont participé à cet exercice. Ces derniers représentent 60 % des actifs gérés par les fonds de pension belges.

L'étude de l'EIOPA souligne la résilience des fonds de pension européens face au risque de liquidité. Même en cas de crise sévère, le paiement des pensions dues est assuré et le secteur demeure globalement acheteur d'actifs financiers. Disposant en moyenne de davantage de placements liquides que leurs homologues européens, les fonds de pension belges se distinguent dès lors positivement.

Calcul prudent des provisions techniques des fonds de pension

Suite à la hausse des taux d'intérêt depuis 2022, la FSMA observe pour certains fonds de pension une augmentation des taux d'actualisation utilisés pour le calcul des provisions techniques. Ces provisions techniques doivent protéger suffisamment les droits de pension de type DB (prestations définies) déjà acquis par les affiliés. La FSMA attend dès lors qu'un fonds de pension tienne compte de paramètres prudents et de marges de sécurité pour le calcul des provisions techniques.

Une étude a dès lors été menée pour évaluer le caractère prudent des taux d'actualisation utilisés par les fonds de pension. L'objectif de cette action de contrôle était de vérifier si des fonds de pension utilisent un taux d'actualisation trop élevé par rapport au rendement attendu de leur portefeuille d'actifs. Le cas échéant, les provisions techniques vont en moyenne augmenter plus vite que les actifs, ce qui pourrait compromettre l'équilibre financier du fonds de pension.

Les fonds de pension présentant un taux d'actualisation trop élevé ont été contactés par la FSMA et font l'objet d'un suivi rapproché. Le monitoring régulier du caractère réaliste et prudent des taux d'actualisation dans le cadre du système de gestion des risques est un point important dans le cadre de la bonne gouvernance d'un fonds de pension.

FOCUS 2026

Ces dernières années, de nombreux fonds de pension de petite taille ont choisi de rejoindre des fonds de pension multi-organismes, un système qui permet de répartir certains coûts communs entre plusieurs employeurs. La liquidation d'un fonds de pension et le transfert de la gestion des droits à pension vers un fonds de pension multi-organismes constituent un événement majeur qui ne peut pas causer de préjudice aux affiliés. En 2026, la FSMA mènera des inspections afin de vérifier si le transfert de droits à pension vers des fonds de pension multi-organismes s'opère correctement. Elle y mettra de plus l'accent sur, entre autres, les risques d'investissement, le caractère prudent de la méthode de financement et l'impact des frais de gestion sur la constitution de la pension.

Une action de contrôle visant le financement des plans de pension de type prestations définies aboutit à des résultats concrets

À la fin de l'année 2023, la FSMA a vérifié de manière ciblée auprès des entreprises d'assurance l'impact de la hausse de l'inflation sur le financement des engagements de pension de type prestations définies gérés dans le cadre d'une assurance de groupe. L'objectif était d'obtenir une vue globale des plans de pension en situation de sous-financement et des mesures prises vis-à-vis des organisateurs concernés.

En effet, en cas de sous-financement, l'entreprise d'assurance doit avertir immédiatement l'organisateur et réduire le contrat si le sous-financement n'est pas apuré dans un délai de six mois.

L'action de contrôle a révélé que l'inflation avait engendré une augmentation significative des primes d'assurance supplémentaires nécessaires pour supporter les coûts liés à la hausse des salaires des affiliés. Cette situation a entraîné des sous-financements au niveau des plans de pension concernés. La FSMA a constaté que les initiatives à prendre en pareille situation de déficit de financement n'étaient pas toujours prises par les entreprises d'assurance.

Suite à cette action de contrôle, le sous-financement global des plans de pension de type prestations définies gérés par une entreprise d'assurance a été ramené à zéro à la fin de l'année 2025. En outre, les entreprises d'assurance ont dû adapter leurs procédures internes afin de permettre un apurement plus rapide des sous-financements.

Enquête sur le rendement octroyé aux affiliés dormants

Durant l'année 2025, la FSMA a examiné si les organismes de pension traitaient les réserves des affiliés sortis — également appelés « affiliés dormants » — différemment de celles des affiliés actifs, en leur attribuant par exemple un rendement inférieur, ou en leur facturant des frais supplémentaires.

La FSMA a publié par le passé une opinion⁴⁹ dans laquelle elle stipulait qu'une telle discrimination des affiliés dormants était contraire à la loi sur les pensions complémentaires.

Elle a constaté, dans le cadre d'un engagement de pension bien précis, que l'organisme de pension faisait supporter des frais supplémentaires aux affiliés dormants. Dès leur sortie, ceux-ci percevaient par conséquent un rendement net inférieur à celui des affiliés actifs. La FSMA a exigé que l'engagement de pension en question soit modifié et a lancé une action de contrôle afin de vérifier si des pratiques similaires existaient également ailleurs.

Après avoir constitué un échantillon d'institutions de retraite professionnelle et d'entreprises d'assurance, elle a passé au crible un certain nombre d'engagements de pension complémentaire pour travailleurs de type contributions définies ou de type *cash balance*. La FSMA n'a constaté aucune infraction lors de cette action de contrôle.

49 Voir la page « Maintien des réserves sans modification de l'engagement de pension » sur le site web de la FSMA.



ISABELLE BOULET NOUS PARLE DU PAIEMENT DES PENSIONS COMPLÉMENTAIRES

« La fourniture d'informations adéquates est essentielle à un bon déroulement de la liquidation d'une pension complémentaire »

Depuis 2025, des modifications réglementaires sont intervenues en lien avec le paiement des pensions complémentaires. Des délais stricts sont à présent d'application. Le non-respect de ces délais entraîne automatiquement des intérêts de retard à charge de l'organisme de pension concerné. **Isabelle Boulet**, experte en pensions complémentaires, explique pourquoi les organismes de pension doivent utiliser tous les moyens à leur disposition pour contacter les affiliés en vue du versement de leur pension complémentaire.

En 2025, la FSMA a mené une action de contrôle portant sur la qualité de la procédure de paiement des pensions complémentaires. Pourquoi une telle action de contrôle et comment s'est-elle déroulée ?

« Lorsqu'ils prennent leur pension légale, les affiliés doivent être informés dans un certain délai du paiement de leur pension complémentaire par l'organisme de pension.

La FSMA a mené une action de contrôle pour vérifier si les organismes de pension disposaient d'une procédure d'information adéquate dans le cadre du processus de liquidation de la pension complémentaire.

Concrètement, 17 entreprises d'assurance et 22 fonds de pension étaient concernés par cette action de contrôle, ce qui représentait 97 % des dossiers de paiement au cours de la période de référence retenue par la FSMA. »

Quels sont les principaux constats qui ont été effectués ?

« Les informations relatives au paiement sont généralement communiquées aux affiliés par courrier postal. Étant donné que ces informations sont sensibles, il est primordial que les organismes de pension utilisent les données récentes du registre national, qui sont à leur disposition dans DB2P. Ils doivent s'assurer que les adresses en leur possession sont encore d'actualité, une obligation qui n'est pas toujours bien respectée.

Il a également été constaté qu'un courrier de rappel n'était pas toujours envoyé. Il s'agit pourtant d'une démarche importante, pour laquelle il convient de se baser sur des coordonnées actualisées et d'agir dans un délai raisonnable si l'affilié n'a pas réagi au premier courrier.

Souvent, des documents sont réclamés aux affiliés — par exemple, une copie du contrat d'assurance — alors qu'il ne s'agit pas d'informations nécessaires pour procéder au paiement de la pension complémentaire. De même, certains organismes n'effectuent le paiement qu'après avoir reçu une quittance préalablement signée par les affiliés, par laquelle ces derniers renoncent à toute action future concernant la pension complémentaire, alors qu'un tel document n'est pas requis. »

« Les organismes de pension doivent utiliser les données récentes du registre national et s'assurer que les adresses en leur possession sont encore d'actualité »

Quelle est la suite réservée par la FSMA à cette action de contrôle ?

« Les organismes concernés ont été contactés par la FSMA afin de prendre les mesures nécessaires pour remédier aux problèmes constatés.

Cette situation fera l'objet d'un suivi rapproché par la FSMA à l'avenir. Elle a d'ailleurs publié à ce sujet une communication au secteur sur son site web. »

Conclusion de règlements transactionnels portant sur des engagements individuels de pension

En 2025, la FSMA a mené une action de contrôle concernant les affiliés partis à la retraite en 2023 et bénéficiant d'un engagement individuel de pension dans le cadre de leur contrat de travail.

Les règles prévoient qu'un employeur ne peut octroyer un engagement individuel de pension au cours des 36 mois qui précèdent la mise à la retraite d'un travailleur salarié. L'octroi d'un tel engagement est passible, pour l'organisateur, d'une amende administrative équivalant à 35 % du capital ou du capital constitutif de la rente.

L'action de contrôle menée par la FSMA a mis en évidence dix engagements individuels de pension pour lesquels des indices sérieux de non-respect de la condition précitée ont été identifiés. Parmi les engagements visés, quatre engagements avaient été octroyés au cours des 36 mois précédant l'âge légal de la retraite (65 ans en 2025) et six engagements avaient été octroyés au cours des 36 mois précédant l'âge de la retraite anticipée des affiliés concernés.

Ces dossiers ont fait l'objet d'instructions par la FSMA et ont abouti à la conclusion de règlements transactionnels, pour un montant total de 102 389,95 euros.

La FSMA conclut avec des entreprises d'assurance des règlements transactionnels en lien avec leurs rapports de transparence

Les organismes de pension sont tenus de rédiger chaque année un rapport dit de transparence. Ce rapport doit contenir des informations sur un certain nombre d'aspects financiers et autres liés à la gestion des pensions complémentaires, dont le rendement que les organismes tirent de leurs placements.

La FSMA a constaté que quatre entreprises d'assurance n'avaient pas respecté cette obligation pour des pensions complémentaires qu'elles géraient en branche 21 dans le cadre d'un fonds général. Ces entreprises faisaient certes mention du rendement tarifaire et de la participation bénéficiaire mais n'indiquaient pas le rendement des investissements dans le cadre du fonds général.

L'instruction de la FSMA a débouché sur quatre règlements transactionnels. Les entreprises d'assurance concernées mentionneront à l'avenir le rendement de leurs placements conformément aux clarifications techniques apportées par la FSMA.

Dans un souci de clarté, la FSMA a mis à jour la communication qu'elle avait publiée en 2017 sur le sujet en y ajoutant plusieurs directives techniques concernant le calcul du rendement des placements dans le contexte d'un produit d'assurance avec rendement garanti.

FOCUS 2026

À partir de 2026, les organismes de pension devront respecter plusieurs nouvelles obligations en matière d'informations précontractuelles. Ils seront tenus de rendre les coûts des produits de pension plus transparents afin que les consommateurs puissent plus facilement comparer les coûts de différents produits. Les organismes de pension devront en outre remettre un 'Document d'information pension complémentaire' aux nouveaux affiliés. En 2026, la FSMA continuera de s'intéresser aux coûts facturés par les organismes de pension aux affiliés. La FSMA attend des organismes de pension que leurs produits offrent une *value for money* suffisante. Elle interviendra lorsqu'elle détectera des produits dont les performances sont insuffisantes à cet égard.

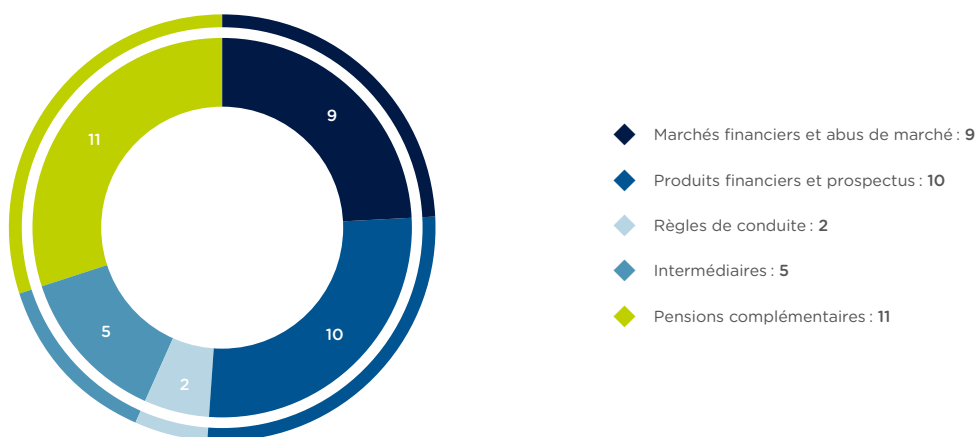
Répression des infractions financières

Après enquête de l'auditeur, 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.

Ouverture de 36 enquêtes en 2025

En 2025, le comité de direction a ouvert 36 enquêtes⁵⁰.

Graphique 23 : Aperçu thématique des enquêtes ouvertes en 2025



La possibilité de conclure un règlement transactionnel

Après enquête de l'auditeur et sur décision du comité de direction, une enquête peut se conclure par un règlement transactionnel. La personne concernée doit avoir collaboré à l'instruction et marqué son accord sur la proposition de règlement transactionnel.

En 2025, le comité de direction a conclu, sur proposition de l'auditeur, des règlements transactionnels nominatifs avec 27 entités ou personnes physiques, pour un montant total cumulé de 2 247 955 euros. Les textes et communiqués de presse à ce sujet sont consultables sur le site web de la FSMA.

⁵⁰ Ce chiffre n'inclut pas les enquêtes dans lesquelles la FSMA assiste une autorité de contrôle étrangère. Pour plus d'informations à ce sujet, voir le présent rapport, p. 116.

Aperçu de certains règlements transactionnels conclus en 2025

Irrégularités dans le calcul et le paiement des intérêts dus sur des comptes d'épargne réglementés

En 2024, une banque a informé la FSMA d'irrégularités concernant le calcul et le paiement des intérêts dus sur certains de ses comptes d'épargne réglementés, suite à des problèmes informatiques. En conséquence, cette banque avait omis de verser des intérêts pour environ 550 000 euros sur plus de 4 ans.

La banque avait mis en œuvre un plan de remédiation impliquant le renforcement de ses procédures de gouvernance et de surveillance internes et le remboursement d'une large majorité des montants qui n'avaient pas été dûment versés ou portés en compte.

Selon la FSMA, la banque avait enfreint certains des critères imposés par la loi pour pouvoir présenter un compte d'épargne comme réglementé. La FSMA a imposé le paiement d'un montant de 700 000 euros et a exigé que la banque couvre l'ensemble des conséquences dommageables résultant des faits décrits.

Manque de responsables de la distribution et défaut de déclaration de personnes en contact avec le public

La FSMA a conclu un règlement transactionnel nominatif de 500 000 euros avec un intermédiaire belge intégré dans un groupe international spécialisé dans le courtage en assurance et en réassurance. Avant le Brexit, ce groupe intervenait dans l'Union européenne depuis le Royaume-Uni, notamment par l'intermédiaire de sa succursale belge. En raison du Brexit, cette succursale est devenue une société qui fut inscrite en 2019 auprès de la FSMA comme courtier d'assurance et de réassurance.

Pendant plus de quatre ans, cet intermédiaire a omis de communiquer immédiatement à la FSMA plus d'une centaine de changements du nombre de ses personnes en contact avec le public, si bien que 96,5 % de celles-ci n'étaient pas déclarées à la FSMA. Par ailleurs, aucun nouveau responsable de la distribution n'avait été désigné alors même que 24 responsables auraient dû superviser les personnes en contact avec le public.

L'intermédiaire a régularisé sa situation et s'est doté d'outils de gestion supplémentaires pour garantir le respect de ses obligations légales. Il a en outre renforcé sa direction effective afin d'améliorer sa gouvernance.

Défaut de procédure efficace pour détecter les abus de marché

Les banques qui exécutent des transactions à titre professionnel sont tenues d'établir et maintenir des mesures, systèmes et procédures efficaces en vue de la détection et la déclaration des ordres et des transactions suspects. Elles doivent par ailleurs détecter activement les opérations d'initiés et les manipulations de marché, ou les tentatives de tels actes. En Belgique, elles sont tenues de les déclarer à la FSMA.

Or, la FSMA a constaté qu'en huit ans, une banque belge ne lui avait déclaré aucun ordre ou transaction suspect susceptible de constituer un abus de marché, alors même que le montant total des transactions négociées pendant cette période était significatif. Après enquête, la FSMA a estimé que les mesures, systèmes et procédures dont la banque disposait dans le passé ne répondaient pas aux exigences légales en la matière. L'enquête s'est conclue par un règlement transactionnel nominatif de 350 000 euros.

16,6 millions d'euros versés au Trésor ces 10 dernières années

Depuis 2016, la FSMA a conclu des règlements transactionnels avec 199 intervenants : 165 entités (83 %) et 34 personnes physiques (17 %). Ces règlements transactionnels ont rapporté 16 643 807 euros au Trésor belge.

La dimension internationale de la répression des infractions financières

En 2025, la FSMA a reçu 15 demandes de coopération internationale d'autorités de contrôle étrangères, contre 24 en 2024. De son côté, elle a adressé 28 demandes de coopération à ses homologues étrangers, contre 18 en 2024.



STINE DELAEY NOUS PARLE DU SERMENT BANCAIRE

« Le serment bancaire symbolise l'engagement personnel du banquier »

La FSMA est chargée de contrôler le respect du serment bancaire et de veiller à son application correcte. « Ce régime disciplinaire, qui est entré en vigueur au début de l'année 2025, concerne environ 30 000 banquiers », explique **Stine Delaey**, coordinatrice.

À quoi sert exactement le serment bancaire ?

« Ce dispositif vise à assurer la protection du public dans le secteur bancaire contre le comportement individuel du banquier, en rendant ce dernier personnellement responsable de ses actes : il doit agir avec intégrité et professionnalisme, en tenant compte des intérêts de ses clients. Ces règles de conduite s'appliquent en particulier aux banquiers tenus de satisfaire aux exigences *fit & proper*, ainsi qu'aux cadres responsables. Le *tone at the top* revêt en effet une importance cruciale pour garantir une éthique bancaire saine.

En signe de son engagement personnel, le banquier doit également prêter serment. Les personnes *fit & proper* le font à la FSMA. Les autres banquiers prêtent serment devant un dirigeant effectif de leur établissement. »

Comment se déroule la prestation de serment à la FSMA ?

« Le président ou la vice-présidente reçoit le serment du banquier dans la langue nationale choisie par ce dernier. Lors de ces séances, la FSMA soumet également au banquier une série de questions visant à sonder ses connaissances concernant les règles de conduite à appliquer. L'objectif est d'encore mieux conscientiser les personnes *fit & proper* sur ce plan. En 2025, la FSMA a organisé 18 séances, au cours desquelles près de 500 banquiers ont prêté serment. »

Vous parlez de conscientisation. Que voulez-vous dire par là ?

« La FSMA met tout en œuvre pour sensibiliser le secteur bancaire à l'importance du serment bancaire et à son contenu : elle prend contact avec les fédérations professionnelles, diffuse des informations par la voie de communiqués de presse, envoie des e-mails individuels aux banques et à leurs personnes *fit & proper*, a publié sur son site web une vidéo explicative et des FAQ, ... Cette approche atteint son objectif : le secteur est globalement conscient de la portée de la

réglementation, qui est nécessaire pour renforcer la confiance placée dans les banques.

Mais le grand public aussi connaît déjà le serment bancaire : nous le constatons à travers les plaintes déposées par des consommateurs auprès de la FSMA. Tout cela n'empêche évidemment pas la FSMA de continuer à miser sur la sensibilisation en 2026. »

Pouvez-vous nous en dire davantage sur le dépôt d'une plainte ?

« Toute personne peut porter plainte auprès de la FSMA contre le comportement d'un banquier, en passant par le canal spécialement mis en place à cet effet. Le dépôt d'une plainte aide la FSMA à détecter les infractions disciplinaires. L'auditeur examinera en premier lieu si la plainte est recevable. Si tel est le cas, un dossier disciplinaire sera ouvert et l'auditeur vérifiera si le serment bancaire a été enfreint. La FSMA peut également ouvrir un dossier si elle constate des indices sérieux de l'existence d'une infraction disciplinaire. »

« Le banquier doit agir avec intégrité et professionnalisme, en tenant compte des intérêts de ses clients »

Et qu'en est-il si un banquier a effectivement enfreint le serment bancaire ?

« La FSMA peut alors lui infliger une sanction disciplinaire, notamment une interdiction professionnelle pouvant aller jusqu'à trois ans. La Banque nationale de Belgique ou d'autres autorités de contrôle prudentiel peuvent également intervenir.

Le respect des interdictions professionnelles est contrôlé de près : les candidats banquiers doivent en effet présenter, avant toute entrée en fonction, une attestation de la FSMA certifiant l'absence d'une telle interdiction. En 2025, la FSMA a délivré 900 attestations de ce type. »

Éducation financière

La protection des consommateurs financiers repose non seulement sur un cadre réglementaire et un contrôle adéquats, mais aussi sur une bonne éducation financière. La FSMA a pour mission légale de contribuer à l'éducation financière et a lancé dans cette optique le programme Wikifin en 2013. Ce programme, en constante évolution, s'articule autour de 3 grands piliers :

- un volet destiné au grand public, au travers notamment du site web Wikifin.be ;
- une plateforme Wikifin School qui fournit gratuitement du matériel et un appui pédagogiques aux enseignants ;
- le Wikifin Lab, un centre d'éducation financière interactif dans lequel les élèves du secondaire découvrent et explorent diverses situations financières de la vie quotidienne.

Wikifin.be : la référence en matière d'informations indépendantes, fiables et accessibles sur les questions d'argent

Alors que les sources d'information, déjà foisonnantes, se multiplient encore avec l'intelligence artificielle, il est plus important que jamais de fournir aux consommateurs des renseignements indépendants et fiables sur les questions financières. Le site web Wikifin.be y contribue de manière significative. Il contient plus de 500 pages informatives et propose également plusieurs outils très appréciés du grand public, qui permettent aux consommateurs de réaliser des simulations afin de prendre des décisions éclairées, adaptées à leur situation financière. Le site web Wikifin a été consulté plus de six millions de fois en 2025.

La FSMA s'attache chaque année à faire la promotion de son site Wikifin.be afin que les consommateurs continuent de s'y référer pour trouver des réponses à leurs questions d'argent. La FSMA a mené de nombreuses campagnes en 2025 pour toucher les consommateurs en ligne et hors ligne et renforcer la visibilité de Wikifin.be de façon percutante. Elles ont été notamment diffusées sur les réseaux sociaux (Facebook, Instagram, YouTube), au cinéma et à la radio.

La lettre d'information mensuelle de Wikifin consacrée aux actualités en matière financière continue de séduire toujours plus de lecteurs. En 2025, 25 000 abonnés ont reçu chaque mois des conseils et des informations par ce canal et se sont rendus sur le site de Wikifin pour en apprendre davantage.

Les informations fournies sur le site web de Wikifin sont formulées dans un langage à la portée de chacun. Cette particularité a été mise en lumière en 2025 lorsque Wikifin a été sélectionné pour le prix Wablieft. Wablieft est le *Centrum voor Duidelijke Taal* (ou Centre pour un langage clair) en Belgique. Cette association s'emploie à rendre les informations compréhensibles pour tous au moyen d'un journal rédigé dans un langage limpide, de conseils en rédaction, de livres et du prix Wablieft récompensant une communication claire. Ce prix est décerné chaque année à des personnes, organisations ou projets qui utilisent un néerlandais sans complexité inutile pour rendre les informations accessibles à tous.

Cette sélection ne découlait pas d'une candidature posée par la FSMA, mais du choix des collaborateurs de Wablieft et d'un jury. Elle constitue une belle reconnaissance du travail mené par la FSMA depuis des années afin de rendre les informations financières claires et intelligibles. Les questions d'argent peuvent être complexes, mais la FSMA souhaite, par le biais de Wikifin et de son langage facile à lire et à comprendre, contribuer à ce que chacun puisse faire les bons choix en matière de finances.

L'éducation financière dans l'enseignement

Dans le cadre de son programme Wikifin, la FSMA a organisé en novembre 2025 et janvier 2026 deux éditions de la Journée de l'Éducation Financière, une formation annuelle pour les enseignants.

Le 14 novembre 2025, plus de 80 enseignants francophones ont rejoint le Wikifin Lab pour approfondir leurs connaissances sur les cryptomonnaies, les assurances, la fraude et les moyens de paiement. Ce fut aussi l'occasion pour eux de découvrir le centre d'éducation financière de la FSMA.

Du côté néerlandophone, la FSMA a organisé pour la première fois la Journée de l'Éducation financière en dehors de ses murs. Le *Provinciehuis* à Louvain a accueilli l'événement le 19 janvier 2026. L'endroit a permis de recevoir un plus grand nombre de participants et de proposer un éventail plus large de sessions.

La FSMA a collaboré pour cette édition avec différentes organisations du monde financier et éducatif : Assuralia, Febelfin, la Banque nationale de Belgique, le musée BELvue, le *Centre for Cybersecurity Belgium*, SAM vzw, BudgetInZicht et l'*Expertisecentrum Budget en Financieel Welzijn* de la haute école Thomas More.

Plus de 250 enseignants des enseignements secondaire, pour adultes et supérieur néerlandophones ont participé à cette journée durant laquelle de multiples ateliers enrichissants ont été consacrés à des thèmes tels que la gestion budgétaire, les cryptomonnaies, les assurances, la sécurité en ligne et l'autonomie financière des jeunes.

La FSMA entend, à travers ces journées annuelles, accompagner les enseignants dans leur rôle essentiel en matière de formation financière des jeunes et inscrire durablement l'éducation financière au cœur de l'enseignement néerlandophone et francophone.

La plateforme Wikifin School fournit par ailleurs gratuitement un matériel pédagogique varié aux enseignants du primaire et du secondaire qui abordent l'éducation financière en classe. Ils peuvent ainsi y trouver des pistes d'activité, des vidéos, des quiz en ligne, des jeux et des outils de simulation. Plus de 25 000 enseignants utilisent le matériel pédagogique mis à leur disposition sur la plateforme Wikifin School.



Édition record pour La Semaine de l'Argent en 2025

La Semaine de l'Argent a une nouvelle fois été couronnée de succès en 2025. La dixième édition de cette semaine thématique nationale a même battu tous les records : plus de 170 000 élèves de l'enseignement primaire et secondaire y ont participé à l'aide du matériel pédagogique proposé par Wikifin.

Pour fêter ce dixième anniversaire, un événement a été organisé le 17 mars 2025 au Wikifin Lab. La commissaire européenne Maria Luís Albuquerque et les vice-premiers ministres David Clarinval et Jan Jambon y ont pris la parole en présence de nombreux acteurs de l'éducation financière et de deux classes de l'enseignement secondaire.





HANS KNAPEN NOUS PARLE DE LA CAMPAGNE WIKIFIN 'ENFIN À TOI DE GÉRER TON ARGENT. TU NE SAIS PAS COMMENT T'Y PRENDRE ?'

« Les jeunes qui prennent leur indépendance financière doivent, pour la première fois, gérer eux-mêmes de nombreux aspects de leur vie »

Wikifin a lancé en septembre 2025 une campagne destinée aux jeunes de 18 à 25 ans. **Hans Knapen**, coordinateur dans l'équipe Wikifin, explique les raisons du lancement de cette campagne et son déroulement.

Pourquoi cette campagne ?

« Une enquête de la FSMA a révélé que les jeunes âgés de 18 à 25 ans s'intéressaient de près aux questions d'argent. Beaucoup ont cependant indiqué qu'ils auraient souhaité acquérir encore davantage de connaissances financières pendant leurs études, tout particulièrement sur des thèmes tels que les crypto-monnaies, les impôts, la gestion d'un budget et les investissements. Les jeunes veulent apprendre à gérer leur argent et recherchent des informations fiables à ce sujet. Cette campagne avait pour but de leur faire découvrir Wikifin, qui est là pour leur en fournir. »

Quel était le message de la campagne ?

« Le slogan de la campagne était ludique : 'Enfin à toi de gérer ton argent. Tu ne sais pas comment t'y prendre ?'. Les jeunes qui prennent leur indépendance financière doivent, pour la première fois, gérer eux-mêmes de nombreux aspects de leur vie. Wikifin veut les accompagner en leur apportant des réponses à des questions telles que : « Je vais m'installer seul. Quelles démarches dois-je entreprendre ? », « Je vais commencer à travailler. Qu'est-ce que cela implique ? », « Quelles sont les assurances vraiment indispensables ? », « Comment épargner, investir et préparer son avenir intelligemment ? ». »

Quels moyens avez-vous utilisé pour toucher les jeunes ?

« Le point de départ de la campagne était une page d'accueil centrale sur Wikifin.be, qui fournissait aux jeunes des informations claires et pratiques, adaptées aux questions et aux préoccupations propres à leur tranche d'âge. Ils ont été orientés vers le site web au travers de réseaux sociaux tels que TikTok et Instagram, ainsi que d'affiches placardées dans les écoles secondaires et sur les campus des universités et des hautes écoles. »

Comment les écoles ont-elles été associées à cette campagne ?

« Une équipe de Wikifin s'est rendue dans des classes du secondaire pour explorer, de façon divertissante et interactive, des thèmes qui passionnent les jeunes. Encadrés par un animateur Wikifin, les élèves ont été immergés dans des situations concrètes et ont été confrontés à divers défis stimulants.

Une attention particulière a été portée aux élèves de dernière année du secondaire qui envisagent d'entrer directement sur le marché du travail une fois leur diplôme en poche. La campagne a pris encore plus d'ampleur grâce à des visites sur les campus : des membres de l'équipe Wikifin se sont rendus dans les universités et hautes écoles pour sensibiliser les jeunes, engager le dialogue avec eux et répondre à leurs questions. »

« Le message de la campagne a été affiché plus de dix millions de fois via TikTok et Instagram »

Cette campagne a-t-elle atteint son objectif ?

« Absolument. Le message de la campagne a été affiché plus de dix millions de fois via TikTok et Instagram. Les visites sur les campus, au cours desquelles plus de 1 300 étudiants ont participé à un quiz Wikifin, ont également rencontré un énorme succès. Il est prévu d'en organiser encore quelques-unes en 2026. »

Un nouveau jeu sur les assurances pour le Wikifin Lab

En 2025, la FSMA a continué à étoffer l'offre éducative du Wikifin Lab, son centre d'éducation financière dans lequel les jeunes de 12 à 18 ans expérimentent des situations financières de la vie quotidienne. Plus de 38 000 élèves ont déjà visité le Lab entre son ouverture en septembre 2020 et la fin de l'année 2025. Comme l'année précédente, le Lab a affiché complet moins d'une heure après chaque vague d'ouverture d'inscriptions.

Un nouveau jeu a été lancé en septembre 2025. Ce nouveau jeu sur les assurances se joue de manière individuelle sur tablette. Il vient compléter les autres jeux relatifs à la gestion d'un budget, aux influences marketing, aux instruments financiers, aux conséquences sociétales et environnementales de ses choix, aux cryptomonnaies et aux tentatives de fraudes.

Ce jeu est destiné aux élèves du troisième degré du secondaire. Ces derniers seront en effet amenés prochainement à souscrire différentes assurances. Il est donc important de leur expliquer le concept d'une assurance, de les familiariser avec le jargon utilisé ainsi que d'aborder les assurances qu'ils sont le plus susceptibles de devoir souscrire dans les prochaines années.

Ce jeu est divisé en quatre grands blocs :

- Introduction du concept de l'assurance et explication de termes tels que prime, risque, dégât, assureur, police d'assurance, ...
- Niveau 1 sur la mutualité : que couvre cette assurance, quand doit-on en souscrire une, est-ce une assurance obligatoire, ...
- Niveau 2 sur la Familiale / RC vie privée : que couvre cette assurance, qu'est-ce qu'un tiers, qu'est-ce qu'une RC, ...
- Niveau 3 sur la RC auto : que couvre cette assurance, qu'est-ce qu'une franchise, ...

Chaque niveau comprend un quiz afin d'ancrer les savoirs des élèves.

Sachant que la répétition est clé dans l'apprentissage, les élèves reçoivent également, à la fin du jeu, un récapitulatif des différents concepts et assurances abordés durant le jeu.

La FSMA accueille la conférence de l'IFFM

L'*International Federation of Finance Museums* (IFFM) est un réseau global de musées et de centres consacrés aux questions financières et à l'éducation financière. L'IFFM a pour mission de fournir un cadre de coopération accrue, en facilitant le partage d'informations et de connaissances. L'IFFM compte plus de 70 membres dans 38 pays et organise chaque année ou tous les deux ans une conférence afin de poursuivre l'innovation et la promotion de l'éducation financière au travers de musées financiers dans le monde.

Wikifin a participé à plusieurs de ces conférences. Les deux dernières avaient pour intitulé :

- « *Digitalization and Financial Awareness* » (2022)
- « *Financial and Economic Literacy / Filling the gaps on a journey to economic well-being* » (2024).

Au mois de novembre, la FSMA a organisé l'édition 2025 de cette conférence dans ses bâtiments et dans le Wikifin Lab. Le thème était : « *Empowering Financial Futures: Innovations in Education Centres and Museums* ».

L'objectif de cette conférence était de partager les pratiques et les évolutions en matière d'éducation financière dans les musées financiers avec des pays du monde entier.

Des orateurs sont venus présenter leurs musées, montrer leurs nouveautés et partager leurs défis. Le MIDE (Mexique), le FLiP (Autriche), le Museum of Saving (Italie), le Royal Coin Cabinet (Suède), la Bundesbank (Allemagne), la Banque de France, la Banque du Canada, la Banque de Grèce, la Banque d'Italie, la Banque d'Espagne et bien d'autres musées encore étaient représentés. Divers exposés ont abordé les formules de type « escape room », de jeux interactifs, la virtualisation de musées, ...

Une nouveauté a été introduite cette année par la présence d'orateurs issus d'entreprises commerciales belges, italiennes et américaines actives dans la scénographie et dans le développement de musées. Cela a permis d'aller au-delà des limites des musées financiers et d'accroître la présentation de nouvelles techniques et approches scénographiques.

Une tendance majeure est ressortie des interventions des orateurs et scénographes : il faut faire vivre une expérience aux visiteurs des musées financiers. Cette approche, qui est l'approche suivie dans le Wikifin Lab, renforce non seulement l'attrait pour visiter les musées mais augmente surtout l'ancrage des connaissances acquises au travers des visites. En effet, ce que les visiteurs vivent par l'expérience s'assimile plus profondément.

Cette conférence a été une source d'inspiration pour les développements que la FSMA pourrait apporter au Wikifin Lab à l'avenir ainsi que pour la mise en place future d'autres initiatives en matière d'éducation financière.

FOCUS 2026

Ces dernières années, la FSMA a constamment élargi son offre d'éducation financière, grâce notamment à la mise au point de nouveaux jeux et à l'ajout de contenus dans le Wikifin Lab. En 2026, elle explorera de nouvelles pistes pour étendre encore davantage son offre et répondre aux besoins de différents publics.

Activités internationales

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 internationales et européennes qui instaurent de nouvelles règles et établissent des normes pour le secteur financier. La FSMA occupe en outre la présidence de l'organisation mondiale IOSCO depuis le mois d'octobre 2022.

International

Au niveau international, la FSMA est membre de :

IOSCO

l'Organisation internationale
des commissions de valeurs

IAIS

l'Association internationale
des contrôleurs d'assurance

IOPS

l'Organisation internationale des
autorités de contrôle des pensions

La FSMA est impliquée dans les travaux
du *Financial Stability Board*

FSB FINANCIAL
STABILITY
BOARD



Europe

Au niveau européen, la FSMA est impliquée dans la rédaction et la transposition de la nouvelle réglementation financière. Elle est membre de :



l'Autorité européenne des assurances
et des pensions professionnelles



l'Autorité européenne des marchés financiers

La FSMA prend également part aux travaux du Comité européen du risque systémique.



ESRB
European Systemic Risk Board
European System of Financial Supervision



La FSMA en Europe et dans le monde

En 2025, la FSMA a renforcé sa position internationale et s'est fait entendre dans les principaux forums de contrôle européens et mondiaux. Son président, Jean-Paul Servais, a joué un rôle déterminant à cet égard.

En tant que président de l'IOSCO, il dirige depuis 2022 une organisation regroupant plus de 130 autorités nationales chargées de contrôler les marchés et produits financiers et de veiller au respect des règles de conduite. Ensemble, les membres de cette organisation supervisent plus de 95 % des marchés financiers dans le monde. L'IOSCO élabore des normes internationales et collabore étroitement avec d'autres organisations internationales. Le président de la FSMA prend ainsi part, au nom de l'IOSCO, aux réunions de l'influent *Financial Stability Board*, qui réunit des autorités de supervision et des institutions de premier plan et promeut la stabilité financière mondiale.

Cette fonction est un atout pour la crédibilité de la FSMA et lui permet de peser sur des enjeux mondiaux tels que le financement durable, la numérisation et l'intermédiation financière non bancaire.

Le président de la FSMA a été réélu avec effet au 1^{er} janvier 2026 à la présidence du Comité sur la gouvernance d'entreprise de l'OCDE. Cette instance réunit plus de 50 juridictions et constitue le principal forum international de discussion sur le sujet. Le comité promeut et suit la mise en œuvre des principes de gouvernance d'entreprise du G20 et de l'OCDE.

Au niveau européen, la FSMA est, en tant que membre de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) et de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA), étroitement associée à l'établissement et à la mise en œuvre de nouvelles réglementations financières. Ces autorités contribuent à l'établissement de pratiques de contrôle communes et l'implication active de la FSMA lui permet de réagir rapidement à de nouveaux développements et défis. La FSMA prend aussi part aux travaux du Comité européen du risque systémique (ESRB) ainsi qu'à ceux de l'Autorité européenne de lutte contre le blanchiment de capitaux (AMLA), qui a entamé ses activités en 2025.

La FSMA siège également dans plusieurs collèges de superviseurs dont la tâche est de contrôler des infrastructures de marché transfrontières.



ERIK PEETERMANS NOUS PARLE DU COMITÉ SUR LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE DE L'OCDE

« Le président de la FSMA joue un rôle prépondérant en matière de gouvernance d'entreprise »

Le président de la FSMA, Jean-Paul Servais, est depuis le 1^{er} janvier 2025 à la tête du Comité sur la gouvernance d'entreprise de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE). « Le Comité est le forum central de discussion sur les questions de gouvernance d'entreprise au niveau international » explique **Erik Peetermans**, expert au sein du département Relations internationales.

Qu'est-ce que la gouvernance d'entreprise ?

« La gouvernance d'entreprise peut se définir comme étant le système qui régit les relations entre la direction, le conseil d'administration, les actionnaires et les autres parties prenantes d'une entreprise. L'accent est mis sur les équilibres au sein des différentes structures de l'entreprise. »

Quelles sont les principales missions du Comité sur la gouvernance d'entreprise de l'OCDE ?

« Le Comité est le forum central de discussion sur les questions de gouvernance d'entreprise au niveau international. Au cœur de ses travaux se trouvent les principes révisés de gouvernance d'entreprise de l'OCDE et du G20, le groupe des 20 plus grandes économies au monde.

Parce qu'ils reflètent un large consensus mondial, ces principes constituent un outil puissant pour les décideurs politiques et les régulateurs du monde entier. Le comité ne se contente pas de les établir ; il contribue également à leur diffusion active et à leur mise en œuvre.

« Le comité contribue à la diffusion active et à la mise en œuvre des principes de gouvernance d'entreprise de l'OCDE et du G20 »

Le comité favorise par ailleurs le dialogue mondial sur de nombreux thèmes importants aux yeux de la FSMA, tels que la protection des actionnaires minoritaires. Pour les membres, ces principes ont souvent une influence directe sur le développement d'un cadre de gouvernance d'entreprise. »

Pourriez-vous mettre en lumière quelques réalisations du comité ?

« L'année 2025 a été très productive pour le comité. Sans vouloir minimiser l'importance d'autres rapports, la nouvelle édition du *Panorama de la gouvernance d'entreprise* publiée en octobre 2025 est particulièrement digne d'attention. Cette publication regorge d'informations sur des tendances et évolutions mondiales en matière de gouvernance d'entreprise. Elle fournit des données fiables et comparables concernant plus de 50 juridictions membres du comité.

Ce panorama constitue un document de référence mondial pour qui veut mener une politique de gouvernance d'entreprise basée sur des faits. La FSMA a apporté sa contribution au volet belge de l'ouvrage.

Le *peer review* de prestataires de services financiers tels que des conseillers en vote et des fournisseurs de ratings ESG mérite également d'être signalé. Notre pays a fait, à cette occasion, l'objet d'un *case study* approfondi. La FSMA a pour cela accueilli une délégation de l'OCDE pendant trois jours. Le renouvellement du mandat de notre président pour 2026 fut aussi un moment marquant. »

Quel rôle la gouvernance d'entreprise peut-elle jouer dans les débats relatifs au développement durable ?

« Un cadre de gouvernance solide aide à mieux identifier et gérer les risques et opportunités, qu'ils soient ou non liés au climat. La résilience des entreprises s'en trouve renforcée. C'est pourquoi le comité a publié cette année la seconde édition de son *Rapport mondial sur la durabilité des entreprises* qui présente une analyse approfondie et quantitative des tendances mondiales en la matière. »

L'union de l'épargne et des investissements pour renforcer la compétitivité européenne

La Commission européenne a dévoilé le 19 mars 2025 sa stratégie pour l'union de l'épargne et des investissements (UEI), un nouveau cadre d'action stratégique visant à approfondir les marchés de capitaux européens. L'UEI a pour objectif de mobiliser plus efficacement l'épargne privée et de mieux l'orienter vers des investissements productifs au sein de l'Union européenne. En abaissant les barrières actuelles entre États membres et en améliorant le fonctionnement des marchés financiers, cette initiative a pour but d'offrir aux citoyens de l'UE davantage de possibilités d'investir tout en facilitant l'accès aux capitaux pour les entreprises, en particulier pour celles engagées dans l'innovation et le développement durable.

L'Union européenne dispose d'atouts considérables, dont une main-d'œuvre hautement qualifiée, une forte capacité de recherche et d'innovation et un vaste réservoir d'épargne. Ces avantages ne se traduisent néanmoins pas encore assez en investissements et en croissance de la productivité. Le potentiel économique de l'Union reste par conséquent en partie sous-exploité, ce qui pourrait mettre la compétitivité de l'économie européenne sous pression à moyen et long terme.

S'attaquer à ces enjeux structurels devient par ailleurs de plus en plus urgent dans un contexte marqué par des équilibres géopolitiques en pleine évolution, une accélération des avancées technologiques, des risques climatiques croissants et un renforcement de la capacité de défense européenne. Ces dynamiques accentuent le besoin de consentir des investissements importants et durables dans des secteurs stratégiques de l'économie européenne et constituent le fondement de la nouvelle stratégie.

Contenu et structure de la stratégie UEI

La stratégie SIU regroupe de façon structurée les différentes mesures que la Commission proposera dans les prochaines années afin de renforcer le cadre réglementaire européen.

Ces mesures englobent au total plus de 20 projets, tant législatifs que non législatifs, et portent sur les axes suivants : citoyens et épargne, investissements et financement, intégration et échelle, et surveillance au sein du marché unique. Elles combinent actions politiques européennes et nationales et couvrent divers domaines tels que la culture financière, le développement des pensions complémentaires, la modernisation de l'infrastructure du marché, l'amélioration de l'accès aux marchés publics des capitaux et la poursuite de la convergence de la surveillance financière dans l'Union européenne.

La FSMA est activement associée à différentes initiatives clés de l'UEI

La stratégie de promotion de la culture financière dans l'UE présentée par la Commission en septembre 2025 constitue une initiative non législative notable. La FSMA, depuis longtemps déjà à l'avant-garde dans ce domaine, est partisane d'une approche européenne de cet enjeu essentiel. La Commission souhaite par cette stratégie permettre aux citoyens de l'UE d'être mieux à même de prendre des décisions éclairées concernant leurs finances personnelles et faciliter leur participation aux marchés des capitaux.

Cette mesure s'inscrit dans la ligne d'une recommandation de la Commission relative aux comptes d'épargne et d'investissement (*Savings and Investment Accounts* ou SIA). La Commission y encourage les États membres à mettre en place un dispositif de SIA dans leur juridiction. Un SIA est un type de compte spécifique conçu comme complément à un compte bancaire ou d'épargne ordinaire. Grâce aux SIA, les particuliers auraient la possibilité, même avec une mise modeste, d'investir de manière simple et accessible dans divers produits financiers tels que des actions, des obligations ou des fonds. Ces comptes pourraient bénéficier d'avantages fiscaux afin de séduire plus d'épargnants.

D'importantes initiatives législatives ont également été lancées. Ainsi, la Commission a publié en novembre un vaste ensemble de mesures relatives aux pensions visant à améliorer l'accès aux pensions complémentaires et à renforcer l'attractivité des produits de retraite paneuropéens. Ont suivi en décembre plusieurs propositions réglementaires concernant l'intégration des marchés dans le domaine des infrastructures de (post-)négociation, de la gestion d'actifs et de la supervision des infrastructures de marché transfrontières. L'examen de ces dossiers complexes se poursuivra en 2026. La FSMA continuera pour cela à mettre son expertise au service des négociateurs belges.

Une simplification possible sans déréglementation préjudiciable

La simplification du cadre réglementaire européen constitue un autre objectif stratégique majeur, complémentaire à l'UEI. L'objectif poursuivi est de réduire la charge réglementaire pesant sur les acteurs du marché et de renforcer la compétitivité des entreprises européennes. La Commission entend entre autres atténuer le risque de surtransposition, en recourant notamment davantage à des règlements plutôt qu'à des directives. La surtransposition, ou *gold-plating*, est la pratique par laquelle un État membre va au-delà des strictes exigences dictées par la réglementation européenne en imposant, par exemple, des obligations additionnelles, des règles plus contraignantes ou des charges administratives supplémentaires.

La Commission a recensé à cet égard 115 actes d'exécution, pour la plupart de nature technique, jugés non essentiels et susceptibles d'être simplifiés ou rationalisés. Le programme de simplification vise également à pousser plus avant l'harmonisation du droit des sociétés et du droit de la faillite, afin de limiter la fragmentation du marché unique et de renforcer l'efficacité des marchés de capitaux européens.

Il est toutefois important que nos concitoyens, en tant que consommateurs, restent suffisamment protégés. La FSMA est en effet convaincue que des règles simples, claires et proportionnées peuvent parfaitement aller de pair avec une protection solide et efficace du consommateur financier.



ORGANISATION DE LA FSMA

Structure et organes de la FSMA _____ / 132

La FSMA en tant qu'employeur _____ / 144



Structure et organes de la FSMA

Comité de direction



Jean-Paul **Servais**,
Président



Annemie **Rombouts**,
Vice-président



Henk **Becquaert**,
Membre du comité de direction



Sébastien **Yerna**,
Membre du comité de direction

Organigramme des départements et des services

Comité de direction				
 Jean-Paul SERVAIS, Président	Affaires juridiques, publiques et institutionnelles – Affaires économiques et projets stratégiques – Relations internationales et Sustainability policy – Communication et Éducation financière			
	Affaires juridiques, publiques et institutionnelles  Michaël ANDRÉ	Affaires économiques et projets stratégiques  Karel DE BOND T	Relations internationales et Sustainability policy  Antoine VAN CAUWENBERGE	Communication et Éducation financière  Jim LANNOO
 Annemie ROMBOU TS, Vice-président	Supervision des marchés, de l'asset management et des produits d'épargne et d'investissement bancaire – Ressources humaines			
	Contrôle de l'information des sociétés cotées et non cotées – Surveillance des marchés financiers – Post-trade  Thierry LHOEST	Contrôle de l'asset management, des produits d'épargne et d'investissement bancaires  Veerle DE SCHR YVER	Ressources humaines  Hilde DAEMS	
 Henk BECQUAERT, Membre	Supervision des produits d'assurance et des pensions complémentaires – Service Informatique et Facilities & infrastructure			
	Contrôle des produits d'assurance et des pensions complémentaires  Caroline DE RIDDER		Service informatique et Facilities & infrastructure  Dominique MICHAUX	
 Sébastien YERNA, Membre	Corps central d'inspection – Contrôle des règles de conduite, des intermédiaires des opérateurs financiers – Politique de contrôle anti-blanchiment – Procure to Pay			
	Contrôle des intermédiaires et des opérateurs financiers et Politique de contrôle anti-blanchiment  Vincent DE BOCK	Corps central d'inspection et Contrôle des règles de conduite  Els DE KEYSER	Procure to Pay	
 AUDITEUR Isabelle LE GRAND	 AUDITEUR ADJOINT Jessica HEYSE		 AUDITEUR INTERNE Marie-Pierre VANRUMBEKE	

Conseil de surveillance

Composition



Reinhard **Steennot**,
Président



Selien **De Schryder**



Patricia **Everaert**



Roland **Gillet**



François **Koulischer**



Pierre **Nicaise**



Luk **Van Biesen**



Jan **Verhoeve**



Maud **Watelet**



Joyce **Wieczorek**

Rapport sur l'exercice par le conseil de surveillance de ses missions légales

Surveillance générale de la FSMA

En 2025, les membres du conseil de surveillance se sont réunis à sept reprises et ont fait deux fois usage de la procédure de décision écrite.

Lors de leurs réunions, les membres ont pu exercer leur mission légale de surveillance en s'appuyant sur les exposés présentés par le président et les membres du comité de direction et en procédant à des échanges de vues avec eux.

Le conseil de surveillance s'est en premier lieu penché sur les nouvelles missions confiées à la FSMA par le législateur. Les membres ont ainsi reçu des explications sur la manière dont s'est déroulée l'implémentation de la première phase des prestations du serment bancaire pour les personnes *fit & proper* et les cadres responsables opérant au sein d'établissements de crédit. Le serment bancaire et le régime disciplinaire applicable aux prestataires de services bancaires devraient permettre de conférer davantage de responsabilité individuelle aux collaborateurs du secteur bancaire. Les membres ont également été informés des défis résultant pour la FSMA de l'application du règlement européen relatif aux crypto-actifs (MiCA), qui prévoit un encadrement des crypto-actifs au niveau européen et dont la mise en œuvre a été assurée en Belgique par la loi du 11 décembre 2025.

Les membres ont également discuté de nombreuses initiatives innovantes prises par la FSMA dans le cadre de ses missions existantes. Les membres ont ainsi salué les nouvelles campagnes de sensibilisation menées par la FSMA en collaboration avec d'autres partenaires, tels que le Centre pour la Cybersécurité Belgique, dans le but de sensibiliser davantage les Belges aux risques liés aux fraudes à l'investissement en ligne.

Les membres ont suivi l'avancement du plan d'action global de la FSMA pour 2025 et ont été informés des conclusions des travaux de contrôle effectués par la FSMA dans différents domaines de surveillance. Sur le plan de la finance durable, les premiers enseignements tirés de l'application de la directive CSRD à un premier groupe de sociétés cotées ont été abordés. Il en est en particulier ressorti que l'ensemble de l'écosystème du *reporting* en matière de durabilité traverse une courbe d'apprentissage qui justifie une approche de contrôle pragmatique, compte tenu notamment de l'évolution du cadre réglementaire européen. Toujours dans le domaine de la durabilité, les membres ont reçu des explications sur les résultats d'une action de contrôle de la FSMA coordonnée par l'ESMA, qui portait sur l'évaluation des préférences en matière de durabilité des clients de banques et d'entreprises d'investissement.

En ce qui concerne le contrôle des assurances, le conseil de surveillance s'est notamment intéressé aux assurances collectives et à la campagne de *mystery shopping* menée au sujet du devoir de diligence à respecter lors de la vente de produits d'assurance d'épargne et d'investissement. La FSMA s'est également focalisée sur la *value for money* des produits d'assurance afin de s'assurer que ces produits répondent aux besoins, aux objectifs et aux attentes de leur public cible. Les membres se sont réjouis de l'impact concret de ces actions de la FSMA sur la situation des preneurs d'assurance.

Parmi les autres sujets traités par le conseil de surveillance figure le secteur de la gestion d'actifs et de l'intermédiation financière non bancaire, sur le plan en particulier de la gestion de la liquidité et du recours à l'effet de levier.

Dans ce dernier domaine, mais aussi de manière plus générale, le conseil de surveillance a relevé l'importance croissante du contexte international, ainsi que des travaux menés par les organisations compétentes aux niveaux international et européen pour identifier les vulnérabilités et y réagir. Le rôle de premier plan joué par la FSMA sur la scène internationale revêt dès lors une grande utilité pour l'exercice des missions de contrôle dont elle est chargée. À cet égard, les membres ont régulièrement reçu du président du comité de direction des précisions actualisées sur ses mandats en tant que président de l'IOSCO et président du Comité sur la gouvernance d'entreprise de l'OCDE. Les membres ont également été tenus informés des conclusions de l'évaluation internationale réalisée par le GAFI quant aux contrôles anti-blanchiment en Belgique.

Organisation de la FSMA

Les membres du conseil de surveillance ont aussi procédé, à maintes reprises, à des échanges de vues portant sur des aspects organisationnels au sein de la FSMA. Dans ce contexte, ils ont obtenu un aperçu de la gestion du personnel de la FSMA et ont été informés des initiatives visant à intensifier le contrôle axé sur les données.

En vertu de ses missions légales, le conseil a adopté le budget de la FSMA pour l'année 2026 et a délibéré sur les lignes de force du plan d'action 2026 de la FSMA. Il a par ailleurs adopté, en avril 2025, les comptes annuels afférents à l'exercice 2024 et, le 4 mai 2026, les comptes annuels afférents à l'exercice 2025.

Le conseil de surveillance a adopté le présent rapport, en ce qui concerne ses compétences, le 4 mai 2026.

Rapport sur l'exercice par le comité d'audit de ses missions légales

Le comité d'audit siège dans la composition suivante : Monsieur Nicaise, président ; Madame De Schryder et Messieurs Koulischer et Van Biesen, membres.

En 2025, le comité d'audit s'est réuni à six reprises et a recouru une fois à la procédure écrite pour mener ses délibérations.

Lors de ses réunions, le comité d'audit a examiné, sur la proposition du comité de direction, le rapport annuel 2024, les comptes annuels afférents à l'exercice 2024 ainsi que le budget pour l'année 2026, et il a rendu au conseil de surveillance un avis proposant d'adopter ceux-ci.

Conformément à l'article 48, § 1^{er}ter, alinéa 1^{er}, 3^o, de la loi du 2 août 2002, le comité d'audit a suivi les travaux effectués par le service d'audit interne. Le comité d'audit a notamment examiné les résultats de l'audit mené au sein de différents services au sujet des contrôles a posteriori dont font l'objet les informations précontractuelles et les publicités. Le comité d'audit a également délibéré sur les constats de l'audit consacré à la cybersécurité. Compte tenu de l'actualité du sujet, le comité d'audit continuera à y prêter attention.

Le comité d'audit s'est en outre régulièrement penché sur la suite réservée aux recommandations formulées dans les rapports d'audit précédents et sur les priorités des missions d'audit pour les prochaines années.

La fonction d'audit interne à la FSMA

L'audit interne est une fonction indépendante et objective qui donne à la FSMA une assurance sur le degré de maîtrise de ses opérations, lui apporte ses conseils pour les améliorer et contribue à créer de la valeur ajoutée. L'audit interne aide la FSMA à atteindre ses objectifs en évaluant, par une approche systématique et méthodique, ses processus de gestion des risques, de contrôle et de gouvernance, et en formulant des propositions pour renforcer leur efficacité.

Le comité d'audit supervise les travaux d'audit interne et approuve le planning des activités du service d'audit interne.

L'auditeur interne soumet chaque rapport d'audit au comité de direction pour traitement. Les rapports sont ensuite transmis et présentés au comité d'audit pour délibération, accompagnés des mesures que le comité de direction propose de prendre en réponse aux recommandations d'audit.

Au début de l'année 2025, l'auditeur interne a présenté les travaux d'audit réalisés en 2024 dans le cadre d'une mission d'audit en cybersécurité. En 2025, le service d'audit interne a également établi plusieurs rapports concernant l'audit des contrôles a posteriori des informations précontractuelles et des publicités, dont un rapport de synthèse à l'issue de cette mission transversale.

Parallèlement à ces missions, le service d'audit interne a réalisé un suivi régulier des recommandations d'audit. L'objectif de ce suivi est de vérifier que les plans d'action élaborés en réponse aux recommandations d'audit sont mis en œuvre par les services concernés.

Enfin, le service d'audit interne gère le canal de signalement interne d'atteintes à l'intégrité depuis sa création en juillet 2023⁵¹.

Réviseur d'entreprises

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. Le conseil de surveillance a nommé la société BDO, représentée par Monsieur Alexandre Streel, comme réviseur d'entreprises pour la FSMA.

⁵¹ La FSMA a mis en place ce canal conformément à la loi du 8 décembre 2022 relative aux canaux de signalement et à la protection des auteurs de signalement d'atteintes à l'intégrité dans les organismes du secteur public fédéral et au sein de la police intégrée. Voir le site web de la FSMA : « Point de contact Atteintes à l'intégrité ».

Commission des sanctions

Composition

La composition de la commission des sanctions et la durée des mandats de ses membres se présentent comme suit :



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 : 15 septembre 2027)



Martine **Castin**
Membre de la commission des sanctions disposant
d'une expertise en matière de contrôle légal des comptes

(fin de mandat : 28 novembre 2029)



Sofie **Cools**
Membre de la commission des sanctions

(fin de mandat : 8 février 2031)



Erwin **Francis**
Président de section à la Cour de cassation,
membre de la commission des sanctions sur proposition
du premier président de la Cour de cassation

(fin de mandat : 15 septembre 2027)



Guy **Keutgen**
Membre de la commission des sanctions

(fin de mandat : 15 septembre 2027)



Jean-Philippe **Lebeau**
Président honoraire du tribunal de l'entreprise 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 : 8 février 2031)



Frédéric Lugentz
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 : 8 février 2031)



Pierre Nicaise
Membre de la commission des sanctions

(fin de mandat : 8 février 2031)



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 : 15 septembre 2027)



Reinhard Steennot
Membre de la commission des sanctions

(fin de mandat : 15 septembre 2027)



Kristof Stouthuysen
Membre de la commission des sanctions disposant
d'une expertise en matière de contrôle légal des comptes

(fin de mandat : 15 septembre 2027)



Marnix Van Damme
Conseiller d'Etat honoraire au Conseil d'Etat,
membre de la commission des sanctions sur proposition
du premier président du Conseil d'Etat

(fin de mandat : 8 février 2031)

Décisions de la commission des sanctions

Infractions au CDE⁵² — Amende administrative et publication nominative

Dans une décision du 24 septembre 2025, la commission des sanctions a statué sur deux infractions constatées dans le chef d'une société, celle-ci ayant en effet omis (i) de communiquer immédiatement à la FSMA une modification des données figurant dans son dossier d'inscription et (ii) de désigner au moins une personne physique comme responsable de la distribution (RD) au sens de l'article I.9, 78°, du CDE.

La commission des sanctions a estimé que cette société avait enfreint (i) l'article VII.188, § 2, alinéa 1^{er}, du CDE pour n'avoir pas communiqué immédiatement à la FSMA la fin de sa collaboration avec le prêteur X depuis le 23 août 2023 et (ii) l'article VII.185, § 2, du CDE *juncto* l'article 17, § 1^{er}, de l'arrêté royal du 29 octobre 2015 pour n'avoir pas désigné au moins un RD pendant la période allant du 1^{er} août 2020 au 18 janvier 2024 (soit durant plus de trois ans).

Pour ces infractions, la commission des sanctions a infligé à la société une amende administrative d'un montant de 2 500 euros. Sa décision a fait l'objet d'une publication nominative.

Violation de l'interdiction des manipulations de marché et manquement aux obligations relatives à la notification de tout report de publication d'une information privilégiée — Amende administrative et publication nominative

Dans une décision du 26 septembre 2025, la commission des sanctions s'est prononcée sur deux infractions constatées dans le chef d'une société cotée : une violation de l'interdiction des manipulations de marché, énoncée à l'article 15 du Règlement abus de marché⁵³, et un manquement aux obligations relatives à la notification de tout report de publication d'une information privilégiée, prévues à l'article 17 du même règlement.

La commission des sanctions a estimé que la société avait diffusé des informations fausses ou trompeuses en faisant mention, dans une communication, d'une forte liquidité engagée, alors que celle-ci avait entre-temps baissé et, selon les dernières prévisions, tomberait encore plus bas, et en qualifiant en outre, sur son site web, cette liquidité de « renforcée », alors qu'elle avait diminué par rapport au trimestre précédent.

⁵² Code de droit économique.

⁵³ 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.

Ainsi, le deuxième des trois griefs du comité de direction concernant le non-respect de l'interdiction des manipulations de marché a été jugé partiellement fondé, les autres allégations relatives à la publication d'informations prétendument trompeuses sur la position de solvabilité et de liquidité de la société, notamment sur son ratio d'endettement et la restructuration de son capital, étant rejetées.

La société a été acquittée du premier grief (publication d'informations prétendument fausses ou trompeuses sur sa relation avec son actionnaire principal, à la fois financier, fournisseur de matières premières et utilisateur de produits, et sur des accords commerciaux conclus avec cette partie) et du troisième grief (publication d'informations prétendument fausses ou trompeuses concernant la contribution au résultat attendue du redéveloppement d'un site industriel).

Les administrateurs de la société qui étaient en fonction au moment des faits ont été acquittés du grief selon lequel ils auraient, en tant que membres du conseil d'administration, participé à la décision de diffuser, pour le compte de la société, des informations dont le caractère faux et trompeur était établi, alors qu'ils savaient ou auraient dû savoir que ces informations étaient fausses ou trompeuses.

La commission des sanctions a par ailleurs estimé que la société avait manqué à l'obligation qui lui incombait d'informer la FSMA du report, à deux reprises, de la publication d'une information privilégiée, immédiatement après avoir procédé à cette publication, et de faire état, par écrit, de la manière dont les conditions légales permettant un tel report avaient été respectées.

La commission des sanctions a infligé à la société, pour les infractions constatées dans son chef, une amende administrative d'un montant de 80 000 euros. Elle a également décidé de publier sa décision de manière nominative, en omettant les données à caractère personnel des administrateurs acquittés.

Un recours contre cette décision a été introduit devant la Cour des marchés par des actionnaires de la société.

Par un arrêt du 18 mars 2026, la Cour des marchés s'est déclarée incompétente pour statuer sur le recours formé, lequel ne visait pas à faire vérifier la légalité de l'amende administrative infligée, mais avait pour objet la constatation d'infractions et de sanctions supplémentaires.

Infractions aux dispositions interdisant les (tentatives de) manipulations de marché **— Amende administrative et publication nominative**

Par une décision du 22 octobre 2025, la commission des sanctions a constaté qu'une personne physique avait enfreint les dispositions du Règlement abus de marché, ayant commis une manipulation de marché et une tentative de manipulation de marché (manquement à l'article 15 *juncto* article 12, § 1, a), i) et ii), du Règlement abus de marché).

La commission des sanctions a estimé que les infractions avaient été commises sciemment, par une personne disposant d'une bonne connaissance du marché concerné. Eu égard à la gravité des faits, impliquant notamment le concours d'un tiers, la commission des sanctions a imposé une amende administrative d'un montant de 50 000 euros.

La commission des sanctions a en outre imposé la publication nominative de sa décision, constatant que les exceptions légales à une telle publication ne trouvaient pas à s'appliquer en l'espèce.

Un recours auprès de la Cour des marchés a été formé contre cette décision.

Manquement à l'obligation de rendre publique, dès que possible, toute information privilégiée **— Amende administrative et publication nominative**

Dans une décision du 23 décembre 2025, la commission des sanctions a statué sur deux infractions constatées dans le chef d'une société cotée : l'une à l'article 17, paragraphe 1, du Règlement abus de marché et l'autre à l'article 2, paragraphe 1, b), i), du Règlement d'exécution 2016/1055⁵⁴.

La commission des sanctions a estimé que la société n'avait pas rendu publiques, dès que possible, des informations privilégiées portant sur des pertes attendues.

De plus, le communiqué de presse publié tardivement au sujet des pertes attendues ne mentionnait pas le caractère privilégié des informations communiquées.

La commission des sanctions a décidé d'infliger à la société une amende administrative d'un montant de 300 000 euros et de publier sa décision de manière nominative.

La société a introduit un recours contre cette décision devant la Cour des marchés.

⁵⁴ Règlement d'exécution (UE) 2016/1055 de la Commission du 29 juin 2016 établissant des normes techniques d'exécution relatives aux modalités techniques de publication et de report des informations privilégiées conformément au règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil.

Infractions au Règlement abus de marché — Amende administrative et publication nominative

Le 23 décembre 2025, la commission des sanctions a constaté dans le chef d'une personne physique et de trois sociétés lui étant liées des manquements aux articles 19, 14 et 15 du Règlement abus de marché.

La commission des sanctions a constaté que les personnes mises en cause avaient manqué (i) à leurs obligations de déclaration de dirigeants, (ii) à l'interdiction d'effectuer des opérations d'initiés, en achetant des titres alors qu'elles disposaient d'une information privilégiée, (iii) à l'interdiction d'effectuer des opérations d'initiés, en vendant des titres alors qu'elles disposaient d'une information privilégiée et (iv) à l'interdiction de manipuler les marchés, d'une part en réalisant des opérations en sens contraires sur un titre et en intervenant sur des forums d'investisseurs et en correspondant avec certains investisseurs.

Tenant notamment compte du contexte particulier dans le cadre duquel les infractions ont été commises, la commission des sanctions a imposé des amendes administratives aux différentes personnes mises en cause, pour un total de 92 000 euros.

La commission des sanctions a décidé de la publication nominative de sa décision pour une période de 12 mois.

Infractions aux dispositions légales, réglementaires et normatives applicables aux réviseurs d'entreprises

La commission des sanctions s'est par ailleurs prononcée dans plusieurs dossiers dont elle avait été saisie en vue d'imposer des mesures et amendes administratives en cas d'infraction aux dispositions légales, réglementaires et normatives applicables aux réviseurs d'entreprises (article 59 de la loi du 7 décembre 2016 portant organisation de la profession et de la supervision publique des réviseurs d'entreprises). Les travaux de la commission des sanctions en ce qui concerne ces dossiers sont présentés plus en détail dans le rapport annuel du Collège de supervision des réviseurs d'entreprises.

La FSMA en tant qu'employeur

Gestion du personnel

La FSMA compte 378 collaborateurs

En 2025, la FSMA a accueilli 21 nouveaux collaborateurs. Compte tenu des départs à la retraite et des sorties de service enregistrés en cours d'année, l'effectif du personnel comptait, au 31 décembre 2025, 378 collaborateurs⁵⁵.

Tableau 13 : Le personnel en chiffres

	31/12/2024	31/12/2025
Effectif selon le registre du personnel (en nombre)	375	378
Effectif selon le registre du personnel (en ETP)	353	355,25
Effectif opérationnel (en ETP)	350,50	352,85
Effectif maximal ⁵⁶ (en ETP)	399	399

L'âge moyen des collaborateurs de la FSMA est stable depuis 2022 et s'établit à 44 ans.

En 2025, l'effectif du personnel était majoritairement composé de femmes, tant du côté des collaborateurs administratifs que du côté des cadres. Tout comme en 2024, les hommes assumant une fonction de coordination étaient, en 2025, un peu plus nombreux que les femmes exerçant la même fonction⁵⁷. Depuis 2021, on constate une légère prépondérance d'hommes aux postes de direction.

La FSMA est soumise à la législation sur l'emploi des langues en matière administrative

En 2025, les cadres linguistiques de la FSMA ont été renouvelés par arrêté royal⁵⁸. La répartition linguistique du personnel a été fixée à 57,06 % de collaborateurs néerlandophones et 42,94 % de collaborateurs francophones. En 2025, la FSMA employait 56,44 % de néerlandophones et 43,56 % de francophones.

55 Les collaborateurs sont occupés dans les liens d'un contrat de travail avec la FSMA, à l'exception des huit membres du personnel statutaire provenant de l'ancien Office de contrôle des assurances.

56 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.

57 En 2023, l'équilibre était parfait, tandis qu'en 2022, les femmes exerçant une fonction de coordination étaient majoritaires.

58 Voir l'arrêté royal du 2 février 2025 fixant les cadres linguistiques de l'Autorité des services et des marchés financiers, publié au Moniteur belge du 14 mars 2025, et l'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.

La FSMA mise sur la résilience

En 2025, la FSMA a donné le coup d'envoi d'un trajet de formation pluriannuel axé sur la résilience. Ce thème a été délibérément inscrit dans le plan de formation 2025 au titre de thème stratégique, car la FSMA accorde une grande importance au bien-être de tous ses collaborateurs.

Les collaborateurs qui ne se laissent pas déstabiliser par des obstacles ou de petits revers sont non seulement plus productifs, mais également plus performants. Il relève en outre de la mission légale de la FSMA de veiller à un environnement de travail sûr et sain, tant sur le plan physique qu'au niveau mental⁵⁹. Le trajet de formation sur la résilience permet à la FSMA de concrétiser cette responsabilité.

Ce thème fait l'objet d'une approche large : il est présenté chaque année sous un angle différent, allant de la résilience physique à la résilience mentale en passant par la résilience financière. Au sein de ce cadre sont abordés divers sujets, tels que la prévention du stress, la détox digitale et la cohérence cardiaque.

Le trajet a démarré en 2025 avec deux orateurs particulièrement inspirants, qui sont partis de leur expérience personnelle pour partager leurs idées sur la résilience et la gestion du changement.

La FSMA incite ses collaborateurs à améliorer leurs connaissances linguistiques

La FSMA encourage ses collaborateurs à améliorer leur connaissance de la deuxième langue nationale, atout particulièrement utile dans le cadre de contacts externes. Afin d'offrir à ses collaborateurs la possibilité d'approfondir cette connaissance, la FSMA a lancé en 2015 sa propre politique en matière de langues.

Cette politique s'appuie sur différentes initiatives. La FSMA propose des cours de langue. Elle a également mis en place les Midis Bavards, dont l'objectif est de permettre aux collaborateurs d'exercer leurs compétences orales en petits groupes. Certaines réunions d'équipe se tiennent à la fois en néerlandais et en français. Enfin, certains collaborateurs se voient attribuer un « *buddy* linguistique » qui les aide à élever leur niveau de connaissance de la deuxième langue nationale.

Chaque fonction au sein de la FSMA est associée à un niveau linguistique à atteindre⁶⁰. Tout nouveau collaborateur passe un test de langue peu après son entrée en service. S'il n'atteint pas le niveau cible, il doit suivre des cours de langue.

En 2025, la FSMA a évalué sa politique en matière de langues. Il ressort de cette évaluation que la politique adoptée est bien établie et donne de bons résultats : les nouveaux collaborateurs qui n'atteignent pas le niveau cible rattrapent rapidement leur retard. La FSMA a réexaminé les niveaux linguistiques à atteindre et a décidé de les maintenir. La grande majorité des collaborateurs qui suivent des cours de langue ou participent à des tables de conversation ont d'ailleurs déjà atteint le niveau cible, mais visent le bilinguisme (fonctionnel)⁶¹.

La FSMA attend par ailleurs des collaborateurs qui travaillent régulièrement en anglais qu'ils atteignent le même niveau de maîtrise linguistique que celui prévu pour la deuxième langue nationale. Ces collaborateurs passent également un test de langue et doivent, s'ils n'atteignent pas le niveau requis, suivre un parcours d'apprentissage.

59 Voir la loi du 4 août 1996 relative au bien-être des travailleurs lors de l'exécution de leur travail.

60 Sur la base du Cadre européen commun de référence pour les langues : *Common European Framework of Reference for Language skills* (CEFR).

61 Le bilinguisme fonctionnel correspond au niveau C1 du CEFR.

Les responsables hiérarchiques suivent un trajet de formation en *people management*

La plupart des responsables hiérarchiques en fonction à la FSMA sont des collaborateurs qui ont progressé en interne vers une fonction supérieure en valorisant leur rôle d'expert. Un trajet de formation en *people management* leur est par conséquent très utile. C'est la raison pour laquelle la FSMA oblige ses responsables hiérarchiques à suivre en 2026 une série de formations de ce type.

Les formations seront pragmatiques, pratiques et interactives. Tous les directeurs et coordinateurs devront suivre ce trajet de formation, des plus récemment nommés aux plus expérimentés. En effet, même les responsables hiérarchiques déjà en place depuis un certain temps peuvent affiner leurs compétences en matière de *people management*. C'est ainsi que se crée un cadre partagé et que s'installe un langage commun autour du leadership.

En organisant ce trajet de formation, la FSMA montre qu'elle attache de l'importance à un leadership de qualité et qu'elle continue à miser sur la conduite efficace de ses équipes, le renforcement d'une culture de feedback permanent et une satisfaction professionnelle encore plus grande de l'ensemble de ses collaborateurs.

Le revenu garanti offre une sécurité financière aux collaborateurs

Conformément à la réglementation sur les marchés publics, la FSMA a attribué son assurance « revenu garanti » à un nouvel assureur. Elle a profité de l'occasion pour examiner les pratiques courantes sur le marché du travail. Les conditions d'assurance ont été adaptées en conséquence, dans la mesure où cela s'avérait nécessaire, et ce en concertation avec les représentants du personnel.

L'assurance « revenu garanti » offre une sécurité financière aux collaborateurs lorsqu'ils se trouvent temporairement dans l'incapacité de travailler pour cause de maladie ou d'accident. Elle fait partie de la politique de rémunération de la FSMA, qui est axée sur le long terme et vise la stabilité financière. La FSMA mise également sur la résilience de ses collaborateurs grâce à une politique de réintégration active.

La FSMA poursuit ses efforts sur le plan de la durabilité et de la responsabilité environnementale

Le leasing de vélos pour se rendre au travail de manière durable et saine

Au cours de l'année 2026, les collaborateurs pourront effectuer l'entièreté ou une partie de leurs déplacements domicile-lieu de travail en utilisant un vélo pris en leasing. Le leasing de vélos est une formule financièrement intéressante, qui favorise un mode de vie actif et contribue à améliorer la santé et le bien-être du personnel.

Le programme de leasing de vélos s'inscrit dans la vision de durabilité prônée par la FSMA. Depuis des années, la FSMA fournit des efforts pour inciter ses collaborateurs à se rendre au travail à vélo. C'est dans cette optique qu'elle met à leur disposition un parking vélos entièrement équipé et sécurisé, ainsi que des douches. Elle prévoit également le versement d'une indemnité vélo et participe chaque année à la Semaine de la mobilité dans la Région de Bruxelles-Capitale.

Des espaces de travail optimisés

Dans une démarche d'amélioration continue de son empreinte environnementale, la FSMA a initié une évolution progressive de ses espaces de travail vers un modèle de « flex desk », privilégiant l'optimisation des surfaces existantes plutôt que la création de nouveaux espaces ou de bureaux supplémentaires. Cette transformation vise à la fois à adapter l'environnement professionnel aux nouveaux modes de travail hybrides et à favoriser une utilisation plus rationnelle et durable des ressources.

En privilégiant des éléments modulaires, durables et réutilisables, la FSMA contribue à prolonger la durée de vie du mobilier existant et à réduire les interventions humaines et matérielles nécessaires lors des réorganisations internes. Cette initiative participe ainsi à une gestion plus sobre et responsable des espaces de travail, en cohérence avec les objectifs de durabilité de la FSMA.

Des marchés publics qui tiennent compte de la durabilité

En 2025, la FSMA a poursuivi l'intégration de critères environnementaux et sociétaux dans ses procédures de marchés publics, confirmant son engagement en faveur d'achats plus durables. Ces considérations ont été prises en compte dans l'évaluation des offres, afin d'encourager des pratiques respectueuses de l'environnement, l'efficacité énergétique et la responsabilité sociale des prestataires.

Plusieurs marchés ont ainsi intégré des exigences spécifiques relatives à l'utilisation de méthodes écologiques, de matériaux durables ou recyclables, ainsi qu'à la réduction de l'impact environnemental des activités.

Partage d'expertise en matière de technologie financière lors des « FinTech Talks »

La FSMA a lancé en 2019 les « FinTech Talks ». Il s'agit de présentations qui sont données par des experts externes sur les derniers développements dans le domaine de la technologie financière. Ces formations sont organisées tous les deux ans à la FSMA. Elles sont ouvertes à tous les membres du personnel.

L'édition 2025 des Fintech Talks a abordé des thématiques variées : la cybersécurité, les évolutions en matière de *gamification* (l'utilisation des leviers du jeu dans des contextes non ludiques) et de *tokenisation* des actifs financiers traditionnels (à savoir la création, l'émission ou la représentation d'actifs sur un registre de jetons numériques ou une plateforme programmable). Ces séances ont rassemblé un grand nombre de collaborateurs, ce qui souligne l'intérêt pour ce partage d'expertise.

La bibliothèque de la FSMA : un centre de documentation important

La FSMA entend poursuivre le développement de sa bibliothèque, qui constitue un pôle important en termes de partage de connaissances.

Le secteur financier et la législation financière présentent un caractère européen toujours plus prononcé. De ce fait, la bibliothèque de la FSMA est amenée à coopérer toujours davantage avec ses homologues européens. Dans cette optique, elle partage avec ses homologues ses bulletins des sommaires et développe une collaboration documentaire fondée sur la mise en valeur et l'exploration de ses propres ressources. Les collections de la bibliothèque rassemblent environ 6 000 ouvrages et une centaine de revues scientifiques et techniques de référence couvrant l'ensemble des domaines de compétence de la FSMA.

Par ailleurs, la FSMA collabore avec les universités belges pour soutenir la recherche en matière de régulation financière et elle met des collections de données à leur disposition.

Évolution de l'informatique

Parallèlement à ses missions habituelles de développement et de support, le service informatique de la FSMA a profité de l'année 2025 pour mener d'importantes et nécessaires migrations, tout en mettant en production une série de projets orientés vers le confort, la modernité et la performance des collaborateurs. Une vingtaine de ces projets de migration ont été intégrés au programme « PictoTER », qui constitue une étape majeure dans la modernisation et la consolidation de l'infrastructure technologique de la FSMA.

Ce programme vise en effet à offrir à l'ensemble de l'organisation un environnement performant, sécurisé et aligné sur les standards actuels. Il implique le déploiement de nouveaux ordinateurs portables équipés d'un système d'exploitation récent, garantissant une expérience de travail plus fluide, une meilleure compatibilité applicative et un renforcement global de la sécurité. Il implique aussi différentes migrations (systèmes de messagerie, bases de données, ...), qui ont pu être menées sans interruption des outils.

La téléphonie filaire a également laissé la place à une téléphonie entièrement virtualisée, offrant ainsi une plus grande flexibilité.

Dans son ensemble, PictoTER prépare la FSMA à un environnement technologique plus agile et plus cohérent, tout en renforçant la sécurité et la continuité de ses opérations.

La FSMA a par ailleurs implémenté, de manière sécurisée, la solution DeepL Pro pour l'ensemble des collaborateurs de la FSMA. L'utilisation de DeepL Pro permet de garantir un niveau de sécurité des données particulièrement élevé grâce à un chiffrement systématique des contenus et à des engagements stricts en matière de confidentialité.

En prévision d'un lancement au premier trimestre 2026, la FSMA a également préparé le déploiement de « soph.ia », un *Large Language Model* (LLM) entièrement hébergé auprès du fournisseur principal et relié à une base documentaire importante, tout en respectant les standards de sécurité applicables. Il sera capable de comprendre, générer et reformuler du langage naturel, d'assister à la rédaction, d'analyser des documents ou de dialoguer de manière fluide. Ce LLM déployé « sur site » offrira un niveau de sécurité des données élevé, les traitements restant confinés dans l'infrastructure interne.

Enfin, le service informatique de la FSMA a mis à la disposition des collaborateurs le « Social Media Lab ». Ce projet offre un environnement numérique sécurisé, flexible et entièrement séparé du réseau principal de la FSMA. Le dispositif inclut également la possibilité de créer des identités protégées par des pseudonymes, afin de mener des activités en ligne sans jamais exposer d'informations personnelles ou professionnelles. Le Social Media Lab garantit ainsi un haut niveau d'anonymat et de protection des données, tout en offrant un cadre opérationnel souple et adapté aux besoins d'analyse et de veille numérique.



COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE 2025

Ce chapitre présente les comptes annuels de la FSMA pour l'exercice 2025. 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 2025 ont été adoptés par le conseil de surveillance le 4 mai 2026, 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	/ 152
Bilan	/ 154
Compte de résultats	/ 155
Rapport du réviseur sur l'exercice clôturé au 31 décembre 2025	/ 156



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 annuels⁶². 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 FSMA⁶³.

Les **frais de fonctionnement**⁶⁴ 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. Si les contributions perçues excèdent le montant des dépenses et charges réelles, l'excédent est remboursé⁶⁵. Dans le cas inverse, des contributions supplémentaires sont appelées⁶⁶.

Conformément à l'arrêté de financement, le budget alloué aux frais de fonctionnement de la FSMA pour l'exercice 2025 s'élève à 118 355 000 euros. Ce budget ne comprend pas le financement du siège, d'un montant de 3 122 000 euros⁶⁷.

L'arrêté de financement prévoit, au sein de ce cadre budgétaire, un montant maximal de 11 000 000 euros pour les **dépenses et charges**. Ce montant maximal est adapté à la fin de l'exercice⁶⁸ en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation et de l'augmentation proportionnelle du nombre de membres du personnel⁶⁹. Cette adaptation est attestée par le réviseur d'entreprises de la FSMA.

Les frais visés à l'article 2, 2°, de l'arrêté de financement⁷⁰ n'entrent pas dans ce montant maximal indexé. Il en va de même pour les frais relatifs aux organes et au personnel de l'institution.

62 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, MB 15 octobre 2003, p. 50050.

63 Le présent rapport contient une version abrégée des comptes annuels. Les comptes annuels complets — avec les annexes et le commentaire — sont consultables sur le site web de la FSMA, dans la section « Rapports annuels ».

64 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 »), MB 21 juin 2012, p. 33859, article 2.

65 Arrêté de financement, article 23.

66 Arrêté de financement, article 24.

67 La somme des deux montants s'élève à 121 477 000 euros, ce qui correspond au montant total des contributions aux frais de fonctionnement budgétées pour 2025.

68 Arrêté de financement, article 2, 4°. Le montant maximal obtenu après cette adaptation s'élève, pour l'exercice 2025, à 21 883 000 euros.

69 Arrêté de financement, article 2, 4°.

70 Il s'agit notamment des contributions dues aux autorités européennes de surveillance, des frais liés au travail intérimaire, des honoraires d'avocats, des impôts, des frais inhérents à la supervision des réviseurs d'entreprises, etc.

Pour 2025, le nombre maximum de membres du personnel opérationnels que la FSMA pouvait employer s'élevait à 399 équivalents temps plein (ETP)⁷¹, certaines catégories⁷² non comprises. Ce nombre ne tient pas compte des nouvelles compétences qui ont été attribuées à la FSMA après 2014, telles que la mise en œuvre de la supervision des réviseurs d'entreprises. A la fin de l'année 2025, la FSMA employait 340 ETP, sur les 399 ETP qu'elle aurait pu compter selon les paramètres susvisés. Le nombre total de membres du personnel inscrits au registre de la FSMA s'élevait, à la date de clôture de l'exercice, à 378.

Le financement de la supervision publique des réviseurs d'entreprises a été déterminé par l'arrêté royal du 25 décembre 2016. Les frais et contributions relevant de cette supervision sont repris dans les comptes annuels de la FSMA.

71 Arrêté de financement, articles 2, 1°, et 36, § 1^{er}.

72 Catégories énumérées à l'article 2, 1°, de l'arrêté de financement.

Bilan⁷³

ACTIF	31/12/2025			31/12/2024		
ACTIFS IMMOBILISÉS			23 163			26 931
II. Immobilisations corporelles et incorporelles			23 163			26 931
1. Immobilisations corporelles		16 861			20 721	
A. Terrains et constructions	16 061			19 891		
B. Installations, machines et outillage	605			703		
C. Mobilier et matériel roulant	195			127		
F. Immobilisations en cours et acomptes versés	0			0		
2. Immobilisations incorporelles		6 302			6 210	
ACTIFS CIRCULANTS			60 160			53 295
IV. Créances à un an au plus			2 463			2 298
A. Créances liées au fonctionnement		1 135			928	
B. Autres créances		1 328			1 370	
V. Placements			45 005			35 005
VI. Valeurs disponibles			11 116			15 199
VII. Comptes de régularisation			1 576			793
TOTAL DE L'ACTIF			83 323			80 226

PASSIF	31/12/2025			31/12/2024		
CAPITAUX PROPRES			19 965			18 150
II. Réserves			19 965			18 150
FONDS DE FINANCEMENT			5 860			6 746
PROVISIONS			10 771			10 796
DETTES			46 727			44 534
IV. Dettes à plus d'un an			17 914			19 037
A. Dettes financières		8 539			11 130	
2. Établissements de crédit	8 539			11 130		
B. Dettes liées au fonctionnement		9 375			7 907	
V. Dettes à un an au plus			28 407			25 009
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année		2 591			2 473	
C. Dettes liées au fonctionnement		12 049			9 458	
1. Fournisseurs	4 263			4 471		
2. Autres dettes	7 786			4 987		
D. Dettes fiscales, salariales et sociales		13 767			13 078	
1. Impôts	1 696			1 330		
2. Rémunérations et charges sociales	12 071			11 748		
VI. Comptes de régularisation			406			488
TOTAL DU PASSIF			83 323			80 226

73 Tous les montants figurant dans les tableaux sont, sauf mention contraire, exprimés en milliers d'euros.

Compte de résultats

COMPTE DE RÉSULTATS (en K€)	Exercice 2025	Exercice 2024
I. PRODUITS	122 459	115 405
A. Contributions aux frais de fonctionnement	122 177	115 078
B. Autres produits	282	327
II. FRAIS DE FONCTIONNEMENT	111 125	107 469
A. Services et biens divers	22 422	21 249
B. Rémunérations, charges sociales et pensions	81 940	79 831
C. Réductions de valeur sur créances liées au fonctionnement	195	310
D. Provisions pour risques et charges	-911	-807
E. Amortissements sur immobilisations	7 479	6 886
III. EXCÉDENT DE FONCTIONNEMENT	11 334	7 936
IV. RÉSULTAT FINANCIER	-144	-29
V. EXCÉDENT COURANT DE FONCTIONNEMENT	11 190	7 907
VI. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	0	0
VII. EXCÉDENT DE FONCTIONNEMENT DE L'EXERCICE	11 190	7 907

Traitement du solde de fonctionnement de l'exercice	Exercice 2025	Exercice 2024
A. Excédent (déficit) de fonctionnement de l'exercice à affecter	11 190	7 907
B. Prélèvements sur les réserves indisponibles		
C. Affectations aux réserves indisponibles	1 815	
D. Remboursements en vertu de l'arrêté royal du 17 mai 2012 relatif à la couverture des frais de fonctionnement de la FSMA (*)	9 375	7 907
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.

Rapport du réviseur sur l'exercice clôturé au 31 décembre 2025

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.

Nous avons été nommés par le Conseil de surveillance du 23 avril 2024, conformément à la proposition du Comité de direction, émise sur recommandation du Comité d'audit et sur présentation du Conseil d'entreprise. Notre mandat vient à échéance lors du Conseil de surveillance délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2026.

Rapport sur les comptes annuels — Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 83323(000) EUR et dont le compte de résultats se solde par un excédent de 11190(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 nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent au contrôle des comptes annuels en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance. 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 2025 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, 8 avril 2026
BDO Réviseurs d'Entreprises SRL
Représentée par Alexandre STREEL

LISTE DES ABRÉVIATIONS

Pour une meilleure lisibilité, le rapport annuel utilise des abréviations. Ces abréviations et leurs significations sont reprises ci-dessous :

ADS	American Depositary Shares
AML	Anti-money laundering
AMLA	Authority for Anti-Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism
BAPS	Belgian Anti-Phishing Shield
BC/FT	Blanchiment de capitaux et financement du terrorisme
BEAMA	Belgian Asset Managers Association
BNB	Banque Nationale de Belgique
BNPL	Buy now, pay later
CASP	Crypto-Asset Service Provider
CCB	Centre pour la Cybersecurité Belgique
CDE	Code de Droit Économique
CFD	Contracts for Difference
CSA	Common supervisory action
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
CSSF	Commission de Surveillance du Secteur Financier
DB	Defined benefit
DORA	Digital Operational Resilience Act
EBA	European Banking Authority
EEE	Espace économique européen
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority – Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles
ESG	Environmental, social and governance
ESMA	European Securities and Markets Authority – Autorité européenne des marchés financiers
ESRB	European Systemic Risk Board
ESRS	European Sustainability Reporting Standards – Normes européennes de reporting de durabilité
ETC	Exchange traded commodity
ETF	Exchange-traded fund
ETP	Equivalent temps-plein

FMI	Fonds Monétaire International
FSB	Financial Stability Board
FSMA	Financial Services and Markets Authority – Autorité des services et marchés financiers
GAFI	Groupe d'Action Financière
IA	Artificial Intelligence – Intelligence artificielle
IFFM	International Federation of Finance Museums
IFRS	International Financial Reporting Standards
IOSCO	International Organization of Securities Commissions – Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV)
IPO	Initial public offering
IRP	Institution de retraite professionnelle
ISSB	International Sustainability Standards Board
ISC	Issuer Standing Committee
IT	Technologie de l'information
KID	Key information document
LLM	Large language models
MiCA	Markets in Crypto-Assets
NBFI	Non Bank Financial Intermediation – Intermédiation financière non bancaire
NPL	Non-performing loans
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OPA	Offre publique d'acquisition
OPC	Organisme de placement collectif
OPCA	Organisme de placement collectif alternatif
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
PAI	Indicateurs Principal Adverse Impact
PME	Petites et moyennes entreprises
PCP	Personne en contact avec le public
SIA	Savings and investments account
SIU	Savings and Investments Union – Union de l'épargne et des investissements
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation
SGPCI	Société de gestion de portefeuille et de conseil en investissement
SIR	Société immobilière réglementée
SPF	Service Public Fédéral
TIC	Technologies de l'information et de la communication
UE	Union européenne

Éditeur responsable

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

Photographie

Christophe Vander Eecken, Thomas Blairon – Pixelshake

Mise en page

Gamma nv

Impression

Albe De Coker



www.fsma.be