Association Belge des Asset Managers

RAPPORT ANNUEL 2007-2008

BEAMA est membre de la Fédération belge du secteur financier

Febelfin

Préambule




En 2007, différents facteurs externes ont mis la dynamique de notre secteur à l'épreuve. Les tergiversations politiques, les tensions et le flou artistique entourant la formation du gouvernement ont été tels que pratiquement aucun dossier concret n'a pu être discuté. Quant aux dossiers qui se sont malgré tout frayé un chemin jusqu'à la table des négociations, les partis politiques ont préféré se les renvoyer des uns aux autres plutôt que de les examiner scrupuleusement. C'est aussi ce qui est arrivé au plaidoyer de BEAMA en faveur d'une marche arrière dans le dossier de la taxe sur les plus-values générées par les OPC d'obligations. Les statistiques de fin d'année montrent clairement l'impact négatif du maintien de cette mesure prise par les autorités. Cette problématique belge s'est au demeurant noyée dans l'avalanche d'informations sur les turbulences secouant les marchés financiers de par le monde, dont les institutions financières subissent aujourd'hui encore le contrecoup, et qui inciteront les autorités à réglementer davantage encore à brève échéance.

Dans l'univers de plus en plus globalisé dans lequel opèrent les entreprises, l'efficacité est sans cesse davantage le maître mot. Dans le cadre des activités de lobbying européennes, cette approche se traduit par une série de propositions pour la 4ème édition de la directive UCITS, résumées sous le nom d''efficiency package'. Une amélioration de la procédure de notification pour les OPC ayant le passeport européen et un élargissement des possibilités en matière d'asset pooling et de fusions transfrontalières de fonds permettraient un accroissement des volumes et une diminution des coûts par fonds. Si l'on parvenait en outre à donner un contenu significatif au passeport management company, on pourrait aussi parler d'avancée notable. Les asset managers européens espèrent que ces propositions pourront encore être traitées cet automne au Parlement européen. Celles-ci pourraient au reste être complétées par des initiatives relatives à un statut européen pour les fonds immobiliers (ouverts) et une tentative d'harmonisation d'un régime de private placement pour les investisseurs professionnels et institutionnels.

Dans le cadre des discussions avec les autorités de contrôle belges, la priorité a été donnée début 2008 à la transposition nationale de la directive 'Eligible Assets'. Ceci permet en Belgique d'élargir la gamme des OPC publics, notamment par le biais de formules de funds ou hedge funds. L'association suggère aussi en parallèle quelques adaptations de la réglementation relative à la publicité pour les OPC. La CBFA travaille en outre au nouvel arrêté d'exécution pour les pricaf publiques dans le cadre de la loi du 20 juillet 2004. Cet arrêté reprend également l'introduction des IFRS dans la comptabilité des pricaf publiques.

Le Cabinet des Finances a envoyé la consultation finale sur l'élargissement du droit comptable 'bancaire' à tous les gestionnaires de fortune, sociétés de bourse et sociétés de gestion d'OPC. BEAMA a toujours déploré l'approche unilatérale de l'autorité de contrôle et a dès lors plaidé pour que cette mesure ne soit rendue applicable au plus tôt qu'à partir de l'exercice 2010, de manière à donner aux entreprises le temps nécessaire pour s'adapter.

En 2007, BEAMA a adopté une nouvelle méthode plus pointue pour réaliser les statistiques relatives aux OPC, ce qui améliore encore l'exactitude des tableaux d'output. Nos membres font en outre des efforts considérables pour permettre une livraison plus rapide des chiffres, ce qui est essentiel pour préserver la valeur d'actualité des communiqués de presse trimestriels et contribuer à la qualité de l'échange de statistiques avec la European Fund and Asset Management Association et la Banque Nationale de Belgique. Par ailleurs, pour permettre une meilleure analyse des marchés, nous nous appliquons aussi à présenter un instantané trimestriel du produit net dans le secteur des OPC.

La première partie de ce rapport annuel présente les thèmes abordés par BEAMA au sein des divers groupes de travail. Afin de donner davantage de retentissement à ses activités dans de plus courts délais, BEAMA envoie aussi à ses membres une lettre d'information en français et en néerlandais, appelée glance@beama. Cette initiative lancée début 2007 a été fort bien accueillie et pour sa deuxième année d'existence, glance@beama commencera à paraître également en anglais.

Dans la seconde partie du rapport annuel, on trouvera comme de coutume une présentation plus statistique du marché belge pour les OPC et la gestion de fortune, articulée autour de toute une série de tableaux et graphiques.

Le Comité de Direction de BEAMA remercie tous les membres de leur dévouement et de leur contribution aux réalisations de l'Association au cours de l'année écoulée. Le président souhaite également beaucoup de succès à tous les membres dans la poursuite du déploiement de leurs activités, laquelle renforcera l'empreinte de Bruxelles en tant que place financière.

Bruxelles, juin 2008





Josette Leenders
Secrétaire général

Hugo Lasat
Président

Index

Préambule 1

Index 3

I. BEAMA: ASSOCIATION BELGE DES ASSET MANAGERS 4

OBJET 4

STRUCTURE 4

ORGANES 4

MEMBRES 6

BEAMA AU SEIN DE FEBELFIN 7

II. BEAMA & THEMES ACTUELS DANS L'ASSET MANAGEMENT 8

ORGANISATION DES GROUPES DE TRAVAIL DE BEAMA 8

GROUPES DE TRAVAIL DE BEAMA ET LEURS PRESIDENTS: SUJETS LES PLUS IMPORTANTS 8

THEMES ACTUELS DANS L'ASSET MANAGEMENT 10

POURPARLERS AVEC D'AUTRES ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES 19

CONTACTS AVEC LA PRESSE 21

III. EVOLUTION DU CADRE REGLEMENTAIRE DES OPC ET DE LA GESTION DE FORTUNE 22

NIVEAU EUROPEEN 22

NIVEAU BELGE 22

IV. ACTIFS EN ASSET MANAGEMENT 24

V. RAPPORT STATISTIQUE DU SECTEUR DES OPC EN 2007 25

DEFINITIONS 25

OPC DE DROIT BELGE 26

OPC DE DROIT BELGE DANS LE CONTEXTE EUROPEEN 31

OPC DE DROIT BELGE ET ETRANGER DIFFUSES EN BELGIQUE 32

VI. LISTE DES MEMBRES 42

Liste des abréviations 43

Liste des tableaux 44

Liste des graphiques 44

I. BEAMA: ASSOCIATION BELGE DES ASSET MANAGERS

L'Association belge des Asset Managers (portant le nom commercial de Belgian Asset Managers Association, en abrégé BEAMA) a été créée le 25 mars 2004 par la fusion de l'Association belge des Organismes de Placement collectif (ABOPC) et de l'Association belge des Gestionnaires de Fortune et Conseillers en Placements (ABGC).

OBJET

BEAMA a pour objet la promotion et le développement de l''Asset Management' en Belgique ainsi que la défense des intérêts professionnels et moraux de ses membres. Par Asset Management, on entend de manière non limitative la promotion, la gestion, la distribution et l'administration d'OPC, la gestion institutionnelle, la gestion de la clientèle privée et le conseil en placements. En cette qualité, l'Association représente ses membres auprès des autorités et institutions compétentes tant belges qu'étrangères ou supranationales.

STRUCTURE

BEAMA est organisée autour des 3 Asset Management business lines suivantes:

- les organismes de placement collectif,
- les institutionnels,
- les clients privés.

ORGANES

Assemblée générale

L'Assemblée générale est l'organe supérieur de l'Association. Au cours de la période sous revue, qui couvre la période de juin 2007 jusqu'à juin 2008, BEAMA a organisé une Assemblée générale le 25 juin 2007 et le 14 février 2008.

Pendant la réunion du 25 juin 2007, les points suivants ont été traités:

- le compte rendu de l'Assemblée générale du 14 février 2007 a été approuvé,
- les nouveaux membres et d'autres modifications à la liste des membres ont été annoncés,
- la modification des statuts en ce qui concerne la durée de la (vice-)présidence et la date de fin d'exercice a été approuvée,
- un aperçu a été donné des activités des groupes de travail internes de l'Association, de la concertation externe avec la CBFA, de la collaboration au sein de Febelfin et des contacts au niveau européen dans le cadre de l'EFAMA,
- la nouvelle composition du Comité de Direction a été approuvée sur base d'un consensus général.

Lors de l'Assemblée générale des membres, M. Martin C. Hubner (McKinsey) a traité, en qualité d'orateur principal, de 'The expected evolution of the European Asset Management Industry'. Il a illustré ces prévisions stratégiques par des données chiffrées issues de l'enquête annuelle de McKinsey.

Au cours de la réunion du 14 février 2008, les points suivants ont été traités:

- le compte rendu de l'Assemblée générale du 25 juin 2007 a été approuvé,
- après une brève explication, les comptes de l'exercice 2007 ont été approuvés sur base d'un consensus général,
- décharge a été accordée aux membres du Comité de Direction pour la gestion de l'exercice 2007,
- le budget pour l'exercice 2007 a été approuvé sans autres observations et sur base d'un consensus général,
- l'enveloppe de cotisations BEAMA pour 2008 a été approuvée sans observations et sur base d'un consensus général,
- un aperçu a été donné des activités des groupes de travail internes de l'Association, de la concertation externe avec la CBFA, de la collaboration au sein de Febelfin et des contacts au niveau européen dans le cadre de l'EFAMA.

Durant la réunion, Peter De Proft, Director General de l'EFAMA, a dressé un aperçu des matières européennes à traiter par priorité en 2008. L'accent est mis à cet égard sur UCITS IV et sur l'impact du financial turmoil sur l'industrie des fonds.

Comité de Direction

Les mandats des membres de la Direction sont arrivés à leur terme à la mi-2008. Une nouvelle composition du Comité de Direction a été soumise à l'Assemblée générale du 16 juin 2008, pour un nouveau terme de trois ans.

Le Comité de Direction se compose comme suit (situation début juin 2008):

Président

Lasat Hugo (Dexia Group)

Vice-Présidents

Schoeters Erwin (KBC Asset Management)

van Doosselaere Arnaud (Delen Capfi Private Bank)

Membres du Comité de Direction

Deveen Alexandre (ING Investment Management)

Lafont Olivier (Fortis Investments)

Leyder Marc (ABN AMRO Asset Management)

Nols Eric (Degroof Fund Management Company)

Van den Broeck Dirk (Petercam)

Vanneste Myriam (Dexia Asset Management)

Secrétaire général

Leenders Josette

Team

Le secrétaire général dirige le secrétariat de l'Association. Le team de BEAMA est composé comme suit:

Leenders Josette (Secrétaire général)

Leroux Marc (Conseiller)

Van den Berghe Tom (Conseiller)

MEMBRES

Depuis l'adaptation des statuts de BEAMA le 9 mars 2005 et des statuts de Febelfin le 18 mars 2005, l'adhésion à BEAMA implique automatiquement que l'entreprise devient également membre de Febelfin.

La liste de nos membres a subi les modifications suivantes:

- Alena n'est plus membre de l'Association,
- adhésion de Value Square en tant que membre,
- adhésion de Schroder Investment Management (Luxembourg) en tant que membre,
- adhésion de Merit Capital en tant que membre,
- adhésion de Wealtheon en tant que membre,
- Beursfondsen-beheer a modifié son nom en Capfi Delen Asset Management,
- Capital & Finance Asset Management fait partie, depuis l'automne 2007, de la Banque Delen/groupe Ackermans & van Haaren. L'agence de Bruxelles poursuit ses activités sous la dénomination commerciale de Delen Capfi Private Bank,
- Puilaetco Dewaay Private Bankers a été repris par Puilaetco Private Bankers, qui a modifié son nom en Puilaetco Dewaay Private Bankers,
- State Street Bank Europe Ltd (UK), Brussels Branch a modifié son nom en State Street Bank (Luxemburg), Brussels Branch,
- absorption par fusion d'ABN Amro Asset Management par Fortis Investments le 1er avril 2008.

Début juin 2008, notre Association comptait 52 membres. La liste complète des membres est reprise à la fin du présent rapport annuel.

BEAMA AU SEIN DE FEBELFIN

BEAMA fait partie des membres fondateurs de Febelfin, la Fédération belge du secteur financier. Cette fédération d'associations professionnelles du secteur financier en Belgique a été créée le 28 mars 2003 par:

- l'Association belge des Banques et des Sociétés de bourse (ABB). L'ABB est née du regroupement de l'Association belge des Banques (ABB, fondée en 1936) et de l'Association belge des Membres de la Bourse (ABMB, fondée en 1995). Depuis janvier 2005, l'abréviation ABB représente donc l'association professionnelle des banques et des sociétés de bourse établies en Belgique,

- l'Association belge des Membres de la Bourse (ABMB), depuis le 1er janvier 2005: l'Association belge des Banques et des Sociétés de bourse, en abrégé ABB,

- l'Union professionnelle du Crédit (UPC),

- l'Association belge du Leasing (ABL),

- l'Association belge des Organismes de Placement Collectif (ABOPC), depuis le 25 mars 2004: l'Association belge des Asset Managers, en abrégé BEAMA,

- l'Association belge des Gestionnaires de Fortune et Conseillers en Placements (ABGC), depuis le 25 mars 2004: l'Association belge des Asset Managers, en abrégé BEAMA.

L'objectif de la Fédération est de mettre en oeuvre des synergies et une collaboration accrue entre les différentes associations professionnelles de manière à défendre encore plus efficacement les intérêts du secteur financier belge.

Parallèlement au maintien de l'indispensable autonomie permettant à chaque Association de défendre les intérêts de ses propres membres, des groupes de travail communs sont chargés de traiter les sujets collectifs.

BEAMA fait partie du Conseil d'Administration de Febelfin, qui se réunit à peu près tous les mois et qui examine et définit les lignes politiques de Febelfin, en tant que plate-forme des associations constitutives.

Le secrétaire général, Madame Josette Leenders, est membre du Comité exécutif et dirige la business line 'Asset Management & Private Banking'.

II. BEAMA & THEMES ACTUELS DANS L'ASSET MANAGEMENT

ORGANISATION DES GROUPES DE TRAVAIL DE BEAMA

Le rôle de BEAMA au sein des groupes de travail Febelfin est le suivant: pour les sujets qui touchent essentiellement les OPC et l'Asset Management, BEAMA constitue elle-même un groupe de travail auquel les autres associations ont la possibilité de participer. Pour d'autres sujets, cela se passe autrement: c'est BEAMA qui participe aux groupes de travail Febelfin. C'est entre autres le cas pour les aspects fiscaux, la mise en œuvre des normes IAS/IFRS, le Steering Committee MiFID.

L'Association a en plus ses propres groupes de travail. Des sujets et questions concernant les différents aspects du secteur de l'Asset Management sont soumis à l'étude des groupes de travail spécialisés de l'Association. Le résultat de leur travail est ensuite présenté au Comité de Direction. Un membre du Comité de Direction assure la présidence de chaque groupe de travail.

GROUPES DE TRAVAIL DE BEAMA ET LEURS PRESIDENTS: SUJETS LES PLUS IMPORTANTS

Corporate Governance (Myriam Vanneste)

Economie, comptabilité et statistiques (Erwin Schoeters/Marc Leyder)

- Nouvelle méthodologie pour les statistiques BEAMA (apurement des doubles comptages, reprise des fonds 3rd party, et différentiation concernant le caractère public / non public au niveau des classes d'actions),
- EFAMA Risk indicators,
- Aspects méthodologiques du calcul du risque des OPC: discussion des suggestions afin d'affiner la méthodologie.

Fiscalité (Dirk Van den Broeck)

- Fusions et restructurations d'OPC,
- Directive européenne sur l'épargne (prélèvement pour l'Etat de résidence pour les non-résidents): application du taux de 20% à partir du 1er juillet 2008: pas de proratisation du taux 15% - 20%,
- Imposition des plus-values OPC d'obligations: plaidoyer pour la suppression.

Gestion alternative (Erwin Schoeters)

- Proposition de BEAMA concernant le régime des Hedge Funds pour les investisseurs de détail (élargissement 10% catégorie résiduaire, fonds de Hedge Funds sans protection/garantie de capital).

Investissement socialement responsable et durable 'ISRD' (Myriam Vanneste)

- Problèmes d'interprétation de la Loi Mahoux du 20/3/2007 interdisant le financement de la fabrication, de l'utilisation ou de la détention de mines antipersonnel et de sous-munitions,
- Contrat met Ethix SRI Advisors (Suède): étude complémentaire sur les armes à sous-munitions et prolongement du contrat en raison de l'absence d'une liste officielle des autorités,
- Epargne-pension durable.

Juridique (Dominique Liénart)

- Publication circulaire CBFA OPC 4/2007 Nominee (octobre 2007),
- OPC institutionnels (AR publiés le 18/12/2007),
- Consultation de la CBFA à propos des 'Participations importantes' (transposition de la directive sur la transparence),
- EC Call for Evidence on 'Substitute Products',
- CESR Consultation on KII.

MiFID – Asset Management (Dominique Liénart)

- Position Paper MiFID Inducements à la CBFA.

Operations & IT (Alexandre Deveen)

- ISIN license fees,
- EFAMA Fund Processing Passport,
- EFAMA European Fund Classification Forum,
- Publication de VNI via internet – étude de faisabilité et propositions concrètes.

Pensions

- Via l'EFAMA: l'étude 'Defined-contribution Pension Schemes: Risks and Advantages for Occupational Retirement Provision' a été présentée à la presse en janvier 2008.

Private Asset Management (Arnaud van Doosselaere)

- Droit comptable sectoriel: fin de la consultation du Ministère des Finances en mai 2008.

Représentation externe (Hugo Lasat)

- Elaboration d'une lettre d'information électronique glance@beama,

- Soutien de BEAMA au Cash & Morningstar Fund Summit,
- Collaboration avec SWIFT pour les listes des OPC diffusés publiquement en Belgique.

Sales & Distribution (Erwin Schoeters)

- A la demande de la CBFA, élaboration d'une checklist concernant la publicité pour les OPC (voir site internet de BEAMA),
- Adaptations à effet immédiat en matière de publicité à la suite de la transposition de la Directive Eligible Assets,
- Publication des VNI via internet: conditions CBFA (voir aussi groupe de travail OPS & IT).

Securities Lending (Myriam Vanneste)

Sicaf immobilière (Dirk Van den Broeck)

THEMES ACTUELS DANS L'ASSET MANAGEMENT

Réglementation relative à la publicité pour les OPC

A la demande de la CBFA, le groupe de travail a dressé une checklist des exigences en matière de publicité concernant les OPC. Cette checklist doit permettre d'améliorer la conformité du matériel publicitaire à soumettre à l'approbation préalable de la CBFA, en vue d'accélérer la procédure.

La liste des conditions auxquelles doit se conformer la publicité a été subdivisée en: principes généraux, informations obligatoires pour l'ensemble des OPC, informations supplémentaires exigées pour certains OPC et informations facultatives. Font en outre l'objet d'un bref commentaire la procédure d'approbation par la CBFA et quelques exceptions concernant la publicité audiovisuelle.

La CBFA a vérifié l'exhaustivité de la checklist par rapport aux dispositions principales des articles 15 à 26 de l'AR du 4 mars 2005. Cette vérification ne porte toutefois pas préjudice à la doctrine plus pointue que la Commission développe dans la pratique.

La checklist a été publiée dans glance@beama n° 3 et figure en trois langues sur le site internet de BEAMA.

Lors de la modification de l'AR à la suite de la transposition de la directive Eligible Assets, les dispositions relatives à la publicité feront aussi l'objet de certaines adaptations (par ex. en ce qui concerne les rendements, les awards et les notations). La checklist sera actualisée en ce sens.

Interdiction du financement de la fabrication, de l'utilisation et de la détention de mines antipersonnel et de sous-munitions

La loi sur les OPC - Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (MB 04/03/2005) - prévoit l'interdiction

pour les OPC de droit belge d'investir dans des entreprises dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation ou la détention de mines antipersonnel (art. 67 §6).

Le champ d'application de cette interdiction a été élargi par la Loi du 20/3/2007 interdisant le financement de la fabrication, de l'utilisation ou de la détention de mines antipersonnel et de sous-munitions (MB 26/04/2007) (qui complète la Loi sur les armes):

- il s'agit d'une interdiction de financement au sens large et pas uniquement limitée aux investissements,
- elle porte aussi sur les sous-munitions (bombes à fragmentation) et pas uniquement sur les mines antipersonnel,
- elle peut s'appliquer à tous les financements à partir de la Belgique, tant par des institutionnels que par des particuliers.

Ainsi que la loi le stipule, un AR d'exécution contenant une liste d'entreprises et d'OPC qui ne pourront dorénavant plus être financés en raison de l'interdiction ci-avant devait être publié au plus tard le 1er mai 2008.

A la suite du retard pris dans la constitution du gouvernement et de la priorité manifestement moindre accordée à ce dossier, ni AR ni liste n'avaient cependant été publiés au 1er mai. Aux questions parlementaires posées à ce sujet en Commission des Finances et du Budget le 29 avril 2008, le ministre Reynders a répondu ne pas disposer à ce jour des éléments matériels permettant de décider de reprendre des entreprises dans la liste. La publication d'une liste ne reposant pas sur des faits établis serait hautement préjudiciable aux entreprises reprises indûment dans la liste et serait dommageable à la fois pour leurs droits personnels, économiques et financiers, mais aussi pour leur réputation. Des affirmations sans fondement compromettraient irrémédiablement la responsabilité de l'autorité sur le plan civil et politique. Il souligne en outre le rôle et la responsabilité du ministre de la Justice en cette matière. L'on examinera également quelles initiatives la CBFA pourrait prendre dans le cadre de ses compétences.

En attendant la publication de la liste officielle des autorités, BEAMA a choisi de développer une procédure au niveau sectoriel. Il s'agira concrètement de dresser une liste provisoire des entreprises dont la Loi interdira le financement. Cette liste sera mise à la disposition des OPC et de leurs gestionnaires désireux de soutenir cette initiative.

C'est le bureau d'étude spécialisé Ethix SRI Advisors AB (Suède), déjà chargé d'établir la liste des entreprises ayant un lien avec les mines antipersonnel qui se chargera de dresser cette liste élargie.

Entre-temps, BEAMA mène des concertations avec la CBFA à ce sujet et insiste auprès des SPF compétent(s) (Finances et Justice) sur la nécessité d'être consultée afin de prévoir une mise en œuvre réalisable et sûre au plan juridique de cette interdiction.

Nominee

Le 24 octobre 2008, la circulaire OPC 4/2007 concernant la détention de titres d'organisme de placement collectif par l'entremise d'un intermédiaire (nominee) a été publiée sur le site internet de la CBFA. Cette circulaire est le fruit d'une concertation entre BEAMA et la CBFA entamée début 2004.

Elle a pour objet de préciser l'encadrement inhérent aux situations où des investisseurs acquérant des titres nominatifs d'OPC détiennent ces titres par l'entremise d'un

intermédiaire, le nominee, chargé des relations entre l'OPC concerné et les investisseurs. Le nominee joue ainsi le rôle d'actionnaire dans l'OPC dont ses clients investisseurs acquièrent des titres. Les investisseurs finaux demeurent dès lors inconnus de l'OPC.

Prenant en considération une protection adéquate des investisseurs, la circulaire précise l'encadrement du service de nominee, tant en ce qui concerne les responsabilités de l'OPC qui fait appel à un nominee que celles d'un distributeur qui veut agir comme nominee.

La circulaire souligne la nature facultative du recours au nominee pour l'investisseur. Elle précise en outre quelles informations doivent être communiquées aux investisseurs, notamment en ce qui concerne les conséquences éventuelles d'une procédure d'insolvabilité qui serait ouverte à l'encontre du nominee en cas de recours à une structure de détention faisant intervenir un nominee. La circulaire souligne enfin l'impact du recours au nominee, notamment sur l'exercice du droit de vote dans le cadre de l'Assemblée générale.

L'OPC institutionnel

Dans l'ensemble des mesures entourant le nouveau régime des institutions de retraite professionnelle en Belgique, BEAMA a participé très activement à l'élaboration des AR d'exécution relatifs aux 'OPC institutionnels à nombre variable de parts'. Le cadre légal avait déjà été prévu par la loi UCITS III du 20 juillet 2004. Les deux AR ont été publiés au Moniteur belge du 18 décembre 2007.

Nécessité de cet instrument de placement

Pour leur propre portefeuille d'investissement, les opérateurs institutionnels sont limités aux instruments publics, comme les sicav de capitalisation. Or ces instruments s'adressent en première instance à l'investisseur particulier. Les OPC pour institutionnels offrent un instrument flexible, fiscalement avantageux pour eux et taillé à leur mesure. Le Luxembourg propose depuis des années déjà ce type de véhicules d'investissement à l'intention des investisseurs institutionnels, ce qui représentait un handicap concurrentiel pour la Belgique.

A l'instar du modèle technique de l'OPC institutionnel pour investissements en créances, la création d'OPC institutionnels pour investissements en instruments financiers permet de donner davantage d'étoffe aux marchés institutionnels en matière d'assets financiers et de constitution de pension. Cet étoffement favorisera un plus grand professionnalisme des opérateurs sur le marché des pensions, tout en stimulant le développement en Belgique d'un cadre attrayant pour les institutions de retraite professionnelle dans une perspective européenne et internationale.

Un produit flexible

Premièrement, ce produit ne nécessite aucun contrôle de la part de la CBFA. Le contrôleur a en effet pour mission de défendre les intérêts de l'investisseur particulier, pas ceux de l'investisseur professionnel. La nouvelle loi veille à éviter tout amalgame entre investisseurs particuliers et professionnels dans le cadre d'un OPC pour institutionnels. La rémunération de la CBFA à hauteur de 4 points de base de l'actif net (intervention dans les frais de fonctionnement de la CBFA annuellement à charge du secteur) n'a pas lieu d'être.

Deuxièmement, il n'existe pratiquement aucune restriction d'investissement pour un OPC pour institutionnels. Un OPC public n'est par exemple pas autorisé à investir plus de 10% dans une action donnée. De telles limitations protègent le public. Mais un investisseur professionnel peut opter pour un investissement plus concentré. Il

subsiste toutefois quelques restrictions: ainsi, un OPC pour institutionnels ne peut pas investir en matières premières ou en objets d'art.

Contrôle et transparence

Les institutions concernées doivent s'inscrire sur une liste tenue par le SPF Finances. Les instruments financiers émis par les organismes de placement collectif institutionnels doivent rester nominatifs pour la durée de l'institution.

L'arrêté stipule en outre que pour prévenir les conflits d'intérêts, l'organisme de placement collectif institutionnel et, le cas échéant, chacun de ses compartiments, est soit géré soit administré de manière autonome et dans l'intérêt exclusif de ses participants.

Un commissaire doit obligatoirement effectuer un contrôle qui doit être approuvé par la CBFA. Il doit vérifier si la loi et les statuts sont respectés.

Les OPC institutionnels doivents établir un rapport annuel.

Avantages

Simplicité et rapidité. Etant donné que ce produit ne s'adresse pas à l'investisseur particulier, il n'est par exemple pas nécessaire de prévoir un prospectus d'émission. Les valeurs d'inventaire des OPC pour institutionnels ne doivent pas être publiées dans les journaux. Un opérateur institutionnel est maintenant en mesure d'agir lui-même rapidement et de manière flexible tant au niveau de sa politique d'investissement que pour la désignation d'un Conseil d'Administration ou le choix de ses membres.

A quels investisseurs s'adresse la sicav institutionnelle?

Aux opérateurs institutionnels de plein droit, comme les fonds de placement, les assureurs et les fonds de pension. Il doit s'agir de grandes sociétés remplissant au moins deux des trois conditions suivantes: 250 employés, un bilan total de minimum 43 millions d'euros ou un chiffre d'affaires annuel net d'au moins 50 millions d'euros. S'il n'est pas satisfait à ces conditions, une demande peut néanmoins être introduite auprès de la CBFA pour être considéré comme investisseur institutionnel. Cette option peut être intéressante pour les universités et les fondations.

L'article 'L'OPC institutionnel' qui a paru dans le numéro de décembre de glance@ beama a été publié sur le site de BEAMA. Un tableau intitulé 'Comparaison des taxes et des frais' complète ce document. Ces publications ont pour but de faire connaître davantage le produit auprès d'un certain nombre de fonds de pension européens candidats.

Fusions/restructurations de fonds: fait imposable?

Avec l'introduction de la Directive européenne sur la fiscalité de l'épargne, ainsi que du nouvel article 19bis CIR92 (introduction d'un précompte mobilier dans le chef du particulier belge à la vente de ses parts dans des OPC de capitalisation harmonisés, si ceux-ci investissent pour plus de 40% dans des valeurs à revenus fixes), la question se pose de savoir si les fusions/restructurations doivent ou non être considérées comme un fait imposable pour l'application du prélèvement pour l'Etat de résidence dans le cadre de la Directive européenne sur l'épargne et du précompte mobilier belge.

BEAMA a transmis son interprétation à ce sujet à l'Administration de la fiscalité des entreprises.

Dans le cadre du régime de la Directive européenne sur l'épargne, il n'y a pas d'unanimité sur le fait que les fusions/restructurations doivent être soumises à l'impôt:

- dans les Etats membres qui échangent des informations, les fusions/restructurations sont considérées comme un non-événement qui tombe en dehors du champ d'application de la Directive européenne sur l'épargne,

- au Luxembourg et en Autriche, qui appliquent le système du prélèvement à la source, cette opération donne lieu à l'application de la retenue sur intérêts (pour des raisons ICT). En Suisse, il n'y a pas de règles spécifiques à ce sujet, mais l'on s'efforce autant que possible de ne pas appliquer le prélèvement à la source pour les fusions.

C'est la 'home country rule' qui s'applique pour le TIS des fonds avec passeport européen. L'administrateur du fonds calcule le TIS selon les règles en vigueur dans le pays de domiciliation. Cette valeur unique du TIS est imposée à tous les organismes payeurs dans l'UE.

L'on ne peut ignorer le fait qu'une application éventuelle d'une retenue en cas de fusion ou de réorganisation peut aussi susciter des réactions négatives chez les investisseurs. Dans le contexte belge, la question se pose aussi de savoir si les agents payeurs peuvent dans un tel cas procéder à une retenue. Peut-on alors de sa propre initiative procéder à la vente d'actions du fonds afin de payer la taxe dans le chef du client?

L'enquête propre de BEAMA indique que la plupart des situations de fusions/ restructurations de fonds peuvent être ramenées aux 3 scénarios suivants:

1. fusion par réunion, ligne par ligne, de l'actif et du passif,

2. fusion par absorption d'un fonds par un autre fonds, dans le cadre de laquelle le capital du premier fonds est apporté dans un deuxième fonds avec liquidation préalable du fonds apportant,

3. fusion par absorption d'un fonds par un autre fonds, dans le cadre duquel le capital du premier fonds est apporté dans un deuxième fonds sans liquidation préalable du fonds apportant.

BEAMA a examiné pour chacun de ces trois scénarios la faisabilité opérationnelle (e.a. données historiques concernant l'acquisition, TIS au moment de l'opération, implication des dataproviders, exigences en matière de stockage de données, impact de fusions successives, …) et vérifié comment il était possible de continuer à calculer le TIS de manière correcte. A la date de la fusion/restructuration, pas mal de calculs peuvent déjà être effectués. A ce moment, il est possible de calculer, à l'aide des informations disponibles et du TIS existant juste avant la fusion ou la restructuration, la dette fiscale latente pour l'investisseur. Cette dette fiscale latente peut être archivée par l'agent payeur dans le fichier des comptes de l'investisseur et ensuite être retenue jusqu'au moment de la sortie du client, c'est-à-dire du remboursement. A l'aide d'un exemple chiffré, plusieurs hypothèses de travail ont été avancées.

La vision de BEAMA concernant l'approche fiscale générale des fusions / restructurations de fonds est la suivante: le Conseil d'Administration du fonds choisit, lors de l'annonce de la fusion/restructuration, entre les 2 méthodes que voici:

- soit imputer la taxe et la détenir en tant qu'obligation latente dans l'administration des titres du client jusqu'au jour où celui-ci vendra effectivement ses parts,

- soit encaisser immédiatement la taxe au moment de la fusion, quitte à rendre obligatoire la vente de parts afin de procurer les espèces nécessaires.

Si l'agent payeur n'est techniquement pas en mesure d'emporter la latence fiscale afin de pouvoir calculer correctement la base imposable intégrée lors du rachat ultérieur, il garde toutefois la liberté d'appliquer un précompte au moment de la fusion. Cet agent payeur se chargera alors également de la communication à ce sujet vis-à-vis du client sans toutefois pouvoir préciser que l'opération est soumise d'un point de vue fiscal et juridique à cette retenue.

En tout état de cause, le fonds communique la méthode choisie aux investisseurs dans l'annonce de l'Assemblée générale en cas de fusion/réorganisation, ou via le site internet.

Hedge Funds belges pour les investisseurs de détail

Réglementation actuelle

L'actuelle législation belge sur les OPC (AR 4/3/2005 art. 53) n'autorise que dans une mesure très limitée la commercialisation publique des hedge funds.

Une offre publique aux investisseurs de détail ne peut s'effectuer que sous la forme d'un OPC avec protection de capital et avec comme actif sous-jacent des fonds de hedge funds, un panier de parts émises par des hedge funds ou un indice de hedge funds.

Ces conditions strictes, et notamment le coût très élevé des dérivés devant servir à la protection du capital, rendent la création de hedge funds de droit belge peut intéressante d'un point de vue commercial. A ce jour, aucun fonds de ce type n'a donc été mis sur le marché.

Outre l'offre publique, des investissements peuvent aussi être effectués dans des hedge funds par le biais de placements privés sous certaines conditions (Loi 20/7/2004 art. 5 §1), comme notamment:

- une offre adressée à moins de 100 investisseurs potentiels ou
- un investissement de minimum 250.000 d'euros par investisseur et par part.

Des hedge funds peuvent aussi être intégrés dans des portefeuilles gérés de manière discrétionnaire par un gestionnaire de fortune pour le compte de tiers. Il faut évidemment tenir compte dans ce cadre des dispositions MiFID réglant cette matière.

Ces hedge funds qui ne sont pas offerts publiquement ne sont pas soumis au contrôle de la CBFA.

En dehors du cadre des OPC, les hedge funds sont accessibles à l'investisseur de détail sous la forme d'autres wrappers, comme les produits structurés (notes) et les produits d'assurances de la Branche 23.

L'investisseur de détail a cependant tout intérêt à ce qu'une réglementation des hedge funds soit prévue dans le cadre de la législation relative aux OPC. Cela lui garantit en effet une bien meilleure protection et davantage de transparence.

Nouvelles possibilités

Le remaniement de l'AR du 4/3/2005 induit par la transposition de la Directive européenne sur les Eligible Assets (2007/16/CE) élargit les possibilités d'investir en hedge funds dans le cadre des OPC ou d'avoir recours à des techniques de gestion de hedge funds.

La Directive sur les Eligible Assets permet aux OPC d'investir à certaines conditions dans, notamment:

- une plus large gamme de titres et d'instruments du marché monétaire,
- des dérivés sur indices financiers avec une très large gamme de titres ou de produits sous-jacents (par ex. matières premières, immobilier, hedge funds, …),
- les embedded derivatives,
- les OPC à capital fixe.

Les possibilités d'utiliser certains instruments et techniques en vue d'une gestion de portefeuille de qualité et efficace s'élargissent aussi. Ceci permet d'appliquer dans une mesure limitée des techniques de gestion alternatives dans les fonds classiques également.

A la demande de BEAMA, la modification de l'AR prévoira aussi l'élargissement de la catégorie restante de 10% d'investissements autorisés (AR 4/3/2005 art. 45 §2) pour les OPC, afin que d'autres OPC (par ex. hedge funds) puissent y être intégrés. Cette possibilité existe déjà dans plusieurs autres Etats membres, notamment en France et au Luxembourg.

Développements futurs

BEAMA a soumis à la CBFA une proposition de cadre envisageable pour les hedge funds de droit belge et adapté aux investisseurs de détail. Nous y plaidons pour un AR séparé, portant spécifiquement sur la mise en place d'un fonds de hedge funds de droit belge (Loi 20/07/2004 art. 7, al. 1er, 9°: 'autres placements autorisés par le Roi'). Ces fonds de hedge funds ne doivent pas bénéficier d'une protection de capital mais doivent cependant répondre à une série de critères en matière d'organisation, de limitations de placements, de hedge funds sous-jacents, d'information à l'investisseur et de négociation.

Au niveau européen, la CE prépare aussi une proposition de cadre harmonisé distinct pour les fonds de hedge funds, à coté du cadre UCITS. Les premiers textes et consultations peuvent être attendus dans le courant de 2008. Ceci aura inévitablement un impact sur la mise en oeuvre d'un cadre belge pour les fonds de hedge funds.

La taxe sur les plus-values sur fonds de plus de 40% d'obligations

La loi-programme de 2005 contient une mesure prévoyant un précompte mobilier dans le chef du particulier belge lors de la vente de ses parts dans des OPC de capitalisation harmonisés (c.-à-d. avec passeport européen), si ceux-ci investissent pour plus de 40% dans des valeurs à revenu fixe. Le texte prévoit une extension selon laquelle, à partir du 1er janvier 2008, le précompte mobilier ne sera plus calculé sur la composante d'intérêt mais bien sur l'intégralité de la plus-value. Cette 'extension' entre automatiquement en vigueur sauf stipulation contraire par 'AR délibéré en Conseil des Ministres'. Cet AR n'a pas été publié à ce jour.

BEAMA plaide depuis fin 2005 sans relâche pour l'annulation de l'extension de la taxe sur les plus-values au 1er janvier 2008.

Les conclusions reprises dans l'Avis de la Cour des Comptes de janvier 2008 demandé par la Commission de la Chambre des Finances et du Budget s'inscrivaient dans le droit fil des attentes de BEAMA: dans le contexte financier et économique actuel, la mesure ne devrait apparemment pas générer de revenus supplémentaires. Celle-ci pourrait en effet avoir un impact négatif absolu puisque les moins-values réalisées sont portées en déduction des revenus d'intérêts pour le calcul de la taxe.

Entre-temps, l'investisseur particulier continue de se détourner de ce produit. Les actifs nets dans des fonds à revenu fixe sur le marché belge reculent. La Banque Nationale de Belgique note aussi cette évolution dans son dernier rapport annuel. Les chiffres de croissance se situent sous la moyenne européenne. Le volume de la base de la taxation s'en trouve de ce fait réduit.

Malheureusement, ce dossier revêt une valeur symbolique capitale pour certains partis politiques et il ne leur est dès lors guère possible de revenir en arrière vis-à-vis de leur base.

BEAMA prépare actuellement, avec la collaboration de ses membres, une application technique et opérationnelle. Celle-ci ne prendra en considération que les aspects praticables et ne contiendra aucune interprétation juridique. Cette application sera ensuite soumise à l'Administration des Finances.

Dans l'intervalle, la 'proposition de loi 545' et l''Avis de la Cour des Comptes 545/3' ont été une nouvelle fois programmés en Commission de la Chambre des Finances et du Budget fin mai. Reste à savoir si la majorité parlementaire requise sera obtenue.

Directive européenne sur l'épargne (prélèvement pour l'Etat de résidence pour les non-résidents)

Le 1er juillet 2008, le taux passera de 15% à 20%. A l'instar de ce qui est prévu au Luxembourg et en Suisse, la proratisation ne sera pas appliquée en Belgique par l'institution payante. Cette position cadre au demeurant avec l'interprétation de la Commission européenne. La Belgique respecte donc le Level Playing Field. Cette position a été confirmée fin 2007 par courrier à l'Administration centrale des Finances.

Publication des VNI via internet et renouvellement du site de BEAMA

BEAMA est parvenue à un accord de principe avec la CBFA concernant le contenu de l'obligation de publication légale des valeurs nettes d'inventaire (VNI) des OPC distribués en Belgique via internet (AR 4/3/2005 art 101, 121, 131). Cette parution en ligne peut remplacer la publication dans les quotidiens et permettre d'importantes économies. Il est toutefois loisible aux promoteurs de continuer, sur une base volontaire, à publier également les VNI dans les quotidiens, par ex. pour des raisons commerciales.

D'autres initiatives visent encore à améliorer l'efficacité opérationnelle. Parmi celles-ci, citons le European Fund Processing Passport et le European Fund Classification, le système de classification paneuropéen des fonds. BEAMA étudie dans le cadre du groupe de travail OPS & IT comment concrétiser ces initiatives.

Le module pour la publication des VNI via internet s'inscrit dans le cadre du renouvellement de la plate-forme internet de BEAMA. Cette plate-forme pourra ensuite servir de base à d'autres projets.

Banque Nationale de Belgique - Nouvelle compétence concernant les statistiques relatives aux OPC

Le Règlement de la BCE de juillet 2007 instaure pour la BNB une mission supplémentaire concernant l'élaboration des statistiques relatives aux OPC. La BNB signale que l'on utilisera au maximum les sources existantes pour limiter autant que possible les charges administratives supplémentaires pour le secteur. Par ailleurs, la

BNB développe une base de données qui permettra d'assurer le suivi des portefeuilles-titres jusqu'au niveau de détail de chaque titre. La BNB a été informée qu'il pourrait dans une certaine mesure être satisfait à la demande de données provenant de la banque de données statistiques de l'association.

Aspects méthodologiques concernant le calcul des risques des OPC

La classification actuelle des risques des OPC, basée sur des intervalles en % par rapport à l'écart type tel que spécifié dans la circulaire de la CBFA OPC 3/2007, connaît des limites. Pour certains fonds, la volatilité est un moins bon reflet du risque global du fonds. Compte tenu des circonstances de marché des 5 dernières années, certains OPC d'actions par ex. se retrouvent dans une catégorie de risques inférieure à celle pressentie intuitivement par le gestionnaire et inférieure au niveau jugé significatif pour communiquer en direction du client. BEAMA propose de conserver comme base minimale la classification actuelle, avec la possibilité de mentionner une 'augmentation d'unité: + 1' en la justifiant éventuellement dans un commentaire suplémentaire. Il est prévu d'organiser des discussions avec la CBFA à ce sujet.

Dispositions 'Limitation on Benefits' (LOB) dans la convention préventive de la double imposition BE-USA

Pour les sicav belges se pose concrètement la question de savoir si celles-ci satisfont aux nouvelles dispositions LOB. Sinon, elles ne peuvent (plus) bénéficier d'aucun des avantages de la convention. Une étude est actuellement menée concernant la problématique de la preuve que les résidents belges détiennent ensemble plus de 50% d'un fonds et que la règle des 50% est remplie pour au moins la moitié des jours de l'année fiscale.

Pricaf publiques

L'AR sur les pricaf publiques datant du 18 avril 1997 sera remanié d'ici l'été 2008. Une première discussion préliminaire a déjà eu lieu entre la CBFA et BEAMA dans cette perspective. Les deux pricaf publiques existantes ont été étroitement impliquées dans ce cadre. Les adaptations de l'AR portent, au plan du contenu, surtout sur l'introduction des IFRS dans la comptabilité, ainsi que sur la redéfinition de la notion de 'sociétés en croissance'. Par ailleurs, la CBFA profitera de l'occasion pour harmoniser le texte de l'AR au plan rédactionnel avec la Loi du 20 juillet 2004.

POURPARLERS AVEC D'AUTRES ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES

Au niveau belge

Afin de faire connaissance avec leurs activités et de soutenir les relations publiques de notre Association, des contacts ont lieu régulièrement avec d'autres organisations dans le domaine financier.

Collaboration européenne

BEAMA est membre de la European Fund and Asset Management Association, l'EFAMA.

Turbulences sur les marchés financiers

Ces derniers mois, le secteur des fonds a subi l'impact des ondes de choc sur les marchés financiers, sans toutefois être à l'origine de la crise actuelle. Le marché belge des fonds de placement a fortement souffert au cours du 4ème trimestre de 2007 des mauvaises prestations boursières des titres sous-jacents dans les portefeuilles de fonds, notamment induites par les problèmes liés aux hypothèques subprime et à la détérioration de la situation pour le secteur immobilier américain. Le dernier communiqué de presse de BEAMA dressait le tableau de la situation en la matière à l'aide de statistiques trimestrielles.

Jusqu'à présent, l'impact de la crise sur les fonds est demeuré limité, ce qui prouve la solidité et la fiabilité du produit. Ainsi que M. Peter De Proft, Director General à l'EFAMA, l'a expliqué au cours de l'Assemblée générale des membres de BEAMA, il n'y a même pas 20 fonds sur les 34.000 que compte l'Europe qui soient directement touchés et qui aient dû procéder à une fermeture (temporaire). Cependant, notre industrie partage l'inquiétude générale et une contribution supplémentaire est nécessaire pour restaurer la confiance dans les marchés par ex. via un code de conduite et des règles d'évaluation et procédures explicites. BEAMA a apporté sa pierre à l'édifice dans le cadre des enquêtes réalisées par l'EFAMA dans ce contexte.

L'EFAMA demande la publication rapide des propositions UCITS IV

Des propositions d'adaptation de la Directive UCITS circulent actuellement au sein des Cabinets de la Commission européenne ('la consultation interservices'). En tant que porte-parole de l'industrie européenne des fonds, l'EFAMA a insisté dans un communiqué de presse sorti début mars sur la nécessité de publier ces propositions pour la fin du mois d'avril. L'industrie des fonds attend en effet bon nombre d'améliorations, comme une simplification de la procédure de notification, le remplacement du simplified prospectus par un twopager avec Key Investor Information (document KID). Les possibilités d'asset pooling seront également élargies et les définitions d'une série de tâches de contrôle imparties aux autorités seront affinées.

D'après ce qu'on dit, une controverse subsiste concernant le passeport du Management Company. Dans la mesure où la motivation sous-jacente de la Directive UCITS IV était de créer explicitement un 'efficiency package' pour l'industrie, le secteur attend à juste titre un passeport Management Company 'plus complet'. La situation actuelle oblige en effet à la création d'une Management Company dans chaque pays où l'on veut implanter un fonds. Ce qui augmente considérablement les coûts de l'industrie. Une majorité de pays plaident dès lors

pour pouvoir, en tant qu'asset manager opérant au départ d'un pays donné de l'UE, aussi gérer des fonds qui sont domiciliés dans un autre pays de l'UE. On doit s'attendre à ce que les autorités de contrôle jugent en cette matière nécessaire de prévoir des conditions supplémentaires comme en ce qui concerne la banque dépositaire. Cependant, il semble aussi y avoir des résistances dans l'industrie des fonds, à savoir en Irlande et au Luxembourg, pour rompre avec la situation actuelle. L'EFAMA entend ne pas laisser se diluer les aspects positifs qui peuvent être incorporés dans l'UCITS IV.

Projets européens concernant les fonds immobiliers

Il n'a pas échappé aux dirigeants que l'immobilier en tant que 'asset class' connaît un succès croissant notamment auprès des investisseurs de détail. En conséquence, la Commission européenne a constitué un Expert Group on Real Estate Funds dans le cadre de ses travaux préparatoires qui aboutiront à l'UCITS III adaptée. D'après différentes sources, il devrait être possible de convaincre la commission européenne de l'utilité d'un statut européen pour les 'open ended real estate funds'.

Le travail de lobbying en ce sens a été réalisé entre autres par la European Property Federation qui a récemment confié une étude sur ce thème au Prof. Piet Eichholz et au Dr Nils Kok, de l'université de Maastricht. Avec d'autres fédérations européennes, cette Fédération a lancé une véritable campagne politique en faveur d'un produit d'investissement immobilier européen (excluant explicitement l'harmonisation des aspects fiscaux). L'EFAMA a également élaboré, sur la base d'une étude plus fondamentalement économique concernant les asset classes, un paper étayant son point de vue et intitulé 'Making the case for a single market framework for open-ended real estate funds'.

L'étape suivante consistera à intégrer cet aspect dans le cadre que constitue la réglementation UCITS. L'EFAMA prépare activement cette étape via un groupe de travail propre. Concernant l'architecture de la prochaine directive UCITS, l'EFAMA défend à nouveau son option d'une 'Directive on Investment Funds'. Celle-ci pourrait s'articuler autour de trois axes. Le premier comprendrait les règles générales applicables aux Investment Funds, le deuxième porterait sur l'UCITS et le troisième concernerait les produits de détail non UCITS, comme les 'open ended real estate funds'. L'objectif de l'EFAMA est clairement de ne pas altérer l'actuel label de qualité (golden label) d'UCITS tout en intégrant malgré tout dans le même cadre européen les produits d'épargne de détail plus récents.

Les participants au groupe de travail de BEAMA sur les sicav immobilières ont fait savoir que s'ils souhaitaient effectivement suivre les développements relatifs aux règles européennes touchant les fonds immobiliers, ils ne les considéraient cependant pas comme hautement prioritaires. Considérant le caractère 'closed end' de nos sicav immobilières, la proposition européenne porte évidemment sur un produit très différent.

Le 13 mars 2008 a été publié le rapport de l'EU Expert Group sur un régime harmonisé pour les 'Open Ended Real Estate Funds' (OEREF).

L'UE a poursuivi ses travaux préparatoires en organisant le 8 avril 2008 une public hearing sur ce thème. L'EFAMA a pris part à cette session. Notre Fédération européenne a également publié un communiqué de presse au moment de la publication du Expert Group Report. BEAMA se contente de suivre les évolutions de ce dossier.

Au demeurant, si l'UE se limite dans ses propositions aux fonds 'open-ended', cela tient au fait que les fonds immobiliers fermés qui sont en même temps aussi souvent cotés en bourse disposent actuellement déjà d'un passeport européen du fait de la Directive sur les prospectus.

CONTACTS AVEC LA PRESSE

L'Association a diffusé des communiqués de presse concernant l'évolution trimestrielle de l'actif net des OPC de droit belge et étranger commercialisés publiquement sur le marché belge. Les tableaux récapitulatifs sont toujours accompagnés de commentaires et de graphiques qui schématisent l'évolution des chiffres du marché sur une base trimestrielle pour les deux dernières années.

Le 9 juillet 2007, BEAMA a organisé une conférence de presse suite à la publication du rapport annuel. Ont également été traités l'évolution du secteur des OPC, le développement de l'Asset Management en Belgique et les mesures budgétaires.

Fin 2007 et début 2008 ont paru des dizaines d'articles de presse et d'opinion concernant l'élargissement imminent de la taxe sur les sicav.

Par ailleurs, d'autres communiqués de presse ont encore été consacrés à:

- la sicav institutionnelle belge (21/12/2007),
- la large diffusion de fonds d'épargne-pension en Belgique (4/2/2008).

Il a été répondu à diverses questions de journalistes. BEAMA a collaboré à des articles de différentes publications.

III. EVOLUTION DU CADRE REGLEMENTAIRE DES OPC ET DE LA GESTION DE FORTUNE

Voici une vue d'ensemble des lois, arrêtés royaux et circulaires qui concernent le secteur de l'Asset Management.

NIVEAU EUROPEEN

Directives et Règlements

27/07/2007: Règlement (CE) N° 958/2007 de la Banque centrale européenne relatif aux statistiques sur les actifs et les passifs des fonds de placement (BCE/2007/8)

NIVEAU BELGE

Lois et AR

31/5/2007: AR du 27 avril 2007 visant à transposer la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID AR de pouvoirs spéciaux)

18/6/2007: AR du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID AR d'exécution)

3/12/2007: AR du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé

18/12/2007: AR du 7 décembre 2007 relatif aux OPC institutionnels à nombre variable de parts

18/12/2007: AR du 7 décembre 2007 fixant l'entrée en vigueur des articles 97 à 99, 107, 110, alinéa 1er et 112 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement

4/3/2008: AR du 14 novembre 2007 relatif à la publicité des participations importantes

Règlements, circulaires et communications

8/6/2007: Circulaire de la CBFA concernant la méthodologie utilisée pour le calcul du risque des OPC publics à nombre variable de parts

12/6/2007: Communication de la CBFA explicitant les modalités d'application, aux OPC publics belges, de la loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur

20/6/2007: Circulaire PPB-2007-8-CPB de la CBFA concernant la préparation à l'entrée en vigueur de la directive MiFID

19/7/2007: Règlement de la CBFA du 5 juin 2007 relatif aux règles organisationnelles applicables aux établissements fournissant des services d'investissement (MiFID)

24/10/2007: Circulaire de la CBFA concernant la détention de titres d'organisme de placement collectif par l'entreprise d'un intermédiaire (nominee)

1 et 9/11/2007: MiFID - Communication de la CBFA sur sa politique concernant les questions d'externalisation de services de gestion de portefeuille de clients de détail

17/12/2007: CBFA - Dispositions d'intérêt général applicables aux sociétés de gestion d'OPC étrangères

15/1/2008: CBFA - Règlement fonds propres des sociétés de gestion d'OPC et schéma de reporting relatif à la solvabilité de ces sociétés

4/2/2008: Communication CBFA_2008_03 - Règlement fonds propres: publication d'informations

IV. ACTIFS EN ASSET MANAGEMENT

Il faut entendre par gestion de fortune ou Asset Management:

- la gestion, la distribution et le traitement administratif d'OPC,
- la gestion institutionnelle,
- la gestion pour la clientèle privée,
- le conseil en placement.

Il ressort d'une enquête effectuée par BEAMA que l'actif total en Asset Management pour les clients belges et étrangers est resté quasiment inchangé en 2007 par rapport à 2006. Cet actif total représentait 586 milliards € fin 2007. L'actif sous gestion collective constitue la catégorie principale de l'Asset Management (56% du total).

L'actif total sous gestion discrétionnaire pour les clients de détail (particuliers) et les clients institutionnels (comme les organisations et les entreprises) a augmenté de 12,8%.

La gestion collective pour les clients institutionnels (c'est-à-dire notamment les OPC, les fonds de pension, les produits d'assurance de la Branche 23) a régressé de 6,1%, tandis que les actifs en conseil en placement ont diminué de 3,7%.

Tableau 1 - Actifs totaux en Asset Management (mia €)

	2006	2007
gestion discrétionnaire	189,8	214,0
gestion collective	349,7	328,5
conseil en placement	45,4	43,7
TOTAL	**584,9**	**586,2**

Source: BEAMA

V. RAPPORT STATISTIQUE DU SECTEUR DES OPC EN 2007

DEFINITIONS

Le classement des OPC est effectué dans les tableaux statistiques et les graphiques suivant leur politique d'investissement pour obtenir une image précise du marché belge.

Vous trouverez ci-après les définitions des différentes catégories:

- les ***OPC d'obligations*** investissent principalement en valeurs à revenu fixe avec échéance supérieure à 3 ans. Nous faisons une distinction entre les OPC d'obligations sans terme fixe et ceux à terme fixe (les 'fonds fixes'),

- les ***OPC à moyen terme*** investissent en valeurs à revenu fixe (obligations) dont l'échéance est comprise entre 1 et 3 ans,

- les ***OPC monétaires*** investissent de façon prépondérante en liquidités et en valeurs à court terme (moins d'un an), telles que les dépôts à terme, les certificats de trésorerie, les obligations à échéance rapprochée, le papier commercial et les certificats de dépôt,

- les ***OPC d'actions*** investissent principalement en actions de sociétés,

- les ***OPC avec protection de capital*** offrent une protection complète ou partielle de l'investissement initial. Nous distinguons deux catégories d'OPC avec protection de capital: ceux liés à des actions, d'une part, et ceux liés à des taux d'intérêt, à des crédits et à des devises, d'autre part,

- les ***OPC mixtes*** investissent tant en actions qu'en obligations. Les OPC qui détiennent des liquidités et investissent, d'autre part et de façon prépondérante, dans l'une des autres catégories ne sont pas considérés comme des OPC mixtes,

- les ***fonds d'épargne-pension*** sont des fonds de placement spécifiques dans le cadre de la constitution des réserves de pension individuelles. Ils sont tenus de se conformer à une politique d'investissement déterminée,

- les ***OPC immobiliers*** investissent principalement en biens immobiliers. Les OPC qui investissent uniquement dans d'autres OPC immobiliers ou dans des certificats fonciers appartiennent également à cette catégorie,

- les ***pricaf*** sont des sociétés d'investissement à capital fixe investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance,

- les ***fonds de fonds*** sont des OPC qui investissent principalement dans d'autres OPC.

Le promoteur définit la catégorie à laquelle appartient l'OPC ou le compartiment.

Les points suivants sont à souligner:

- une rubrique 'divers' a été ajoutée pour les OPC qui ne sont pas repris dans les catégories classiques;

- nous citons également l'encours total des crédits titrisés des 'sociétés d'investissement en créances', les SIC. Nous mentionnons ce type d'investissements 'pour mémoire' car, du point de vue légal, ils sont considérés comme organismes de placement collectif.

OPC DE DROIT BELGE

Evolution du nombre

Au 31 décembre 2007, le nombre d'OPC de droit belge inscrits auprès de la CBFA s'élevait à 179, soit 6 unités de moins par rapport à fin 2006.

Sociétés d'investissement

Le nombre total de sicav a diminué de 3 en 2007. Le nombre de compartiments a cependant augmenté. Au 31 décembre 2007, il y avait 1.843 portefeuilles actifs, contre 1.636 à fin 2006 (+ 11,7%). On comptait 105 sicav à la fin de l'année 2007.

Une sicaf immobilière a été créée, ce qui porte leur nombre à 15.

Au 31 décembre 2007, deux pricaf publiques étaient actives sur le marché belge.

Sur un nombre total de 122 sociétés d'investissement, 53 répondaient aux conditions prévues par la directive 85/611/CEE. Cela signifie qu'elles disposaient du passeport européen.

Fonds de placement

Nous comptons un total de 51 fonds de placement à fin 2007, soit 3 unités de moins par rapport à fin 2006.

Le nombre total de fonds d'épargne-pension est resté inchangé en 2007.

Sur un nombre total de 51 fonds de placement, 2 répondaient aux conditions prévues par la directive 85/611/CEE. Cela signifie qu'ils disposaient du passeport européen.

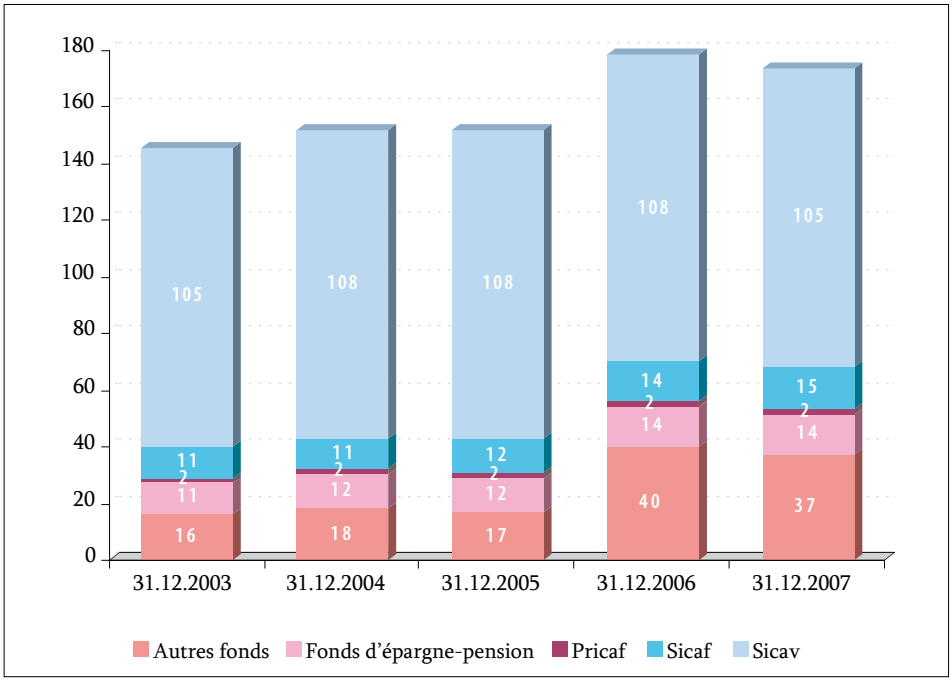
Nous citons, pour mémoire, le nombre de SIC publiques, elles aussi légalement considérées comme organismes de placement collectif. Leur nombre s'élevait à 6 fin 2007.

Tableau 2 - Nombre d'OPC de droit belge

	2003	2004	2005	2006	2007
Sociétés d'investissement	118	121	122	124	122
sicav	105	108	108	108	105
sicaf	11	11	12	14	15
pricaf	2	2	2	2	2
Fonds de placement	27	30	29	54	51
fonds d'épargne-pension	11	12	12	14	14
autres	16	18	17	40	37
TOTAL	**145**	**151**	**151**	**178**	**173**
p.m. SIC	*10*	*9*	*7*	*7*	*6*

Source: BEAMA

Graphique 1 - Nombre d'OPC de droit belge



Source: BEAMA

Evolution de l'actif net

L'encours total des OPC de droit belge a reculé de 1,21 milliard € en 2007, atteignant 125,96 milliards € en fin d'année (- 1,0%). De ce total, 4,74 milliards € étaient diffusés à l'étranger (3,8%).

Les OPC qui rencontrent les conditions de la Directive européenne 85/611/CEE représentaient 53,35 milliards € ou 42,4% du total.

L'apport net de l'année dans les OPC de droit belge s'élevait à 0,14 milliard €, contre 9,48 milliards € en 2006 et 8,90 milliards € en 2005.

Le recul noté en 2007 trouvait son origine dans la diminution de l'actif net des sociétés d'investissement: les sicav ont perdu 1,9%; l'encours des sicaf immobilières a régressé de 1,7%. La capitalisation des pricaf a baissé de 15,5%.

Les remboursements nets dans les sociétés d'investissement ont atteint 0,49 milliard €. Leur actif net a connu une baisse de 2 milliards € (- 1,9%).

On note une augmentation de l'actif net total des fonds de placement de 0,78 milliard € (+ 3,8%).

Les souscriptions dans les fonds d'épargne-pension ont atteint 0,92 milliard € en 2007, contre 0,96 milliard € en 2006 et 0,65 milliard € en 2005. En 2007, les souscriptions ont excédé les remboursements de 0,07 milliard €. Leur encours a augmenté de 0,30 milliard € (+ 2,6%). Au 31 décembre 2007, les 14 fonds d'épargne-pension géraient un actif net total de 11,78 milliards €. Fin 2006, cet actif net était de 11,48 milliards € et l'année précédente de 10,32 milliards €.

L'actif net des autres fonds de placement a progressé de 0,48 milliard € en 2007 (+ 5,2%) pour des souscriptions nettes de 0,56 milliard €.

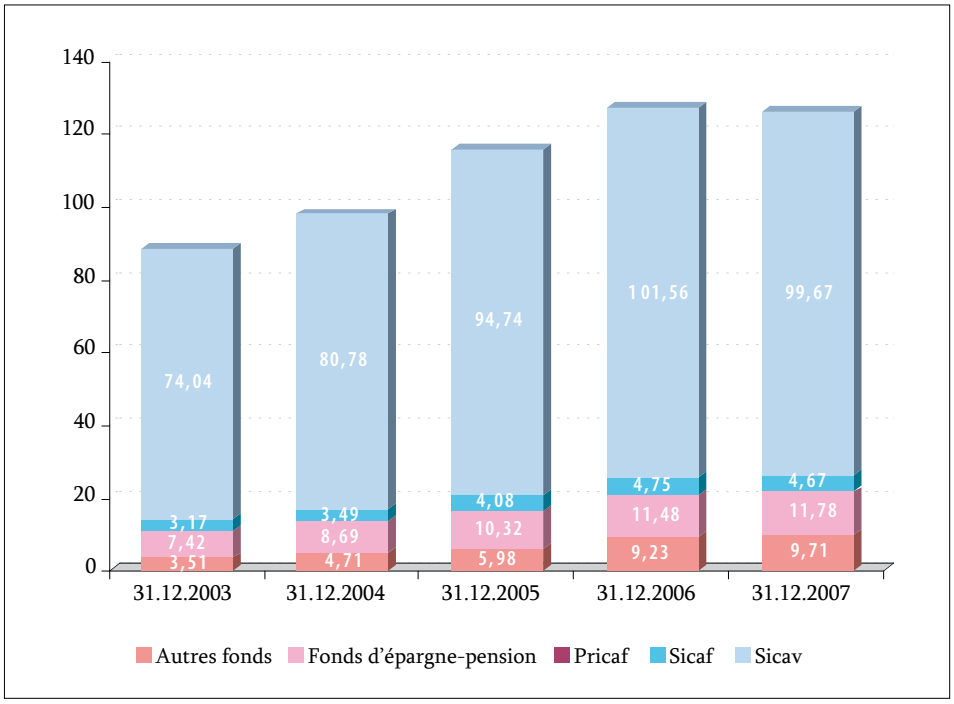
Les OPC investissant, partiellement ou en totalité, en valeurs à revenu variable (OPC d'actions, OPC avec protection de capital, OPC mixtes, fonds d'épargne-pension, OPC immobiliers, pricaf et divers) représentaient 82,1% des OPC belges au 31 décembre 2007, par rapport à 82,3% l'année précédente.

Tableau 3 - Actif net des OPC de droit belge

	2006		2007	
	mia €	%	mia €	%
Sociétés d'investissement	106,46	*83,71*	104,47	*82,94*
sicav	101,56	*79,86*	99,67	*79,13*
sicaf	4,75	*3,74*	4,67	*3,71*
pricaf	0,15	*0,12*	0,13	*0,10*
Fonds de placement	20,71	*16,29*	21,49	*17,06*
fonds d'épargne-pension	11,48	*9,03*	11,78	*9,35*
autres	9,23	*7,26*	9,71	*7,71*
TOTAL	**127,17**	***100,00***	**125,96**	***100,00***
p.m. SIC	*0,75*		*0,53*	

Source: BEAMA

Graphique 2 - Actif net des OPC de droit belge (mia €)



Source: BEAMA

Tableau 4 - Souscriptions et remboursements des OPC de droit belge

		2006	2007
		mia €	mia €
Sociétés d'investissement	**Souscriptions**	**33,67**	**50,25**
	Remboursements	**27,55**	**50,74**
	Apports nets	**6,12**	**- 0,49**
sicav	Souscriptions	33,24	49,71
	Remboursements	27,55	50,74
	Apports nets	5,69	- 1,03
sicaf	Souscriptions	0,43	0,52
	Remboursements	-	-
	Apports nets	0,43	0,52
pricaf	Souscriptions	-	0,02
	Remboursements	-	-
	Apports nets	-	0,02
Fonds de placement	**Souscriptions**	**5,62**	**4,25**
	Remboursements	**2,26**	**3,62**
	Apports nets	**3,36**	**0,63**
fonds d'épargne-pension	Souscriptions	0,96	0,92
	Remboursements	0,89	0,85
	Apports nets	0,07	0,07
autres	Souscriptions	4,66	3,33
	Remboursements	1,37	2,77
	Apports nets	3,29	0,56
TOTAL	**Souscriptions**	**39,29**	**54,50**
	Remboursements	**29,81**	**54,36**
	Apports nets	**9,48**	**0,14**

Source: BEAMA

Graphique 3 - Souscriptions et remboursements des OPC de droit belge (mia €)



Source: BEAMA

Tableau 5 - Actif net des OPC de droit belge selon la politique d'investissement

		2006		2007	
		mia €	%	mia €	%
OPC d'obligations		**18,88**	***14,84***	**16,09**	***12,78***
sans terme fixe	en €	10,69	*8,41*	9,50	*7,54*
	en autres devises	6,51	*5,12*	5,10	*4,05*
à terme fixe	en €	1,67	*1,32*	1,49	*1,18*
	en autres devises	0,00	*0,00*	0,00	*0,00*
dont en fonds de fonds		8,46	*6,65*	6,51	*5,17*
OPC à moyen terme		**0,31**	***0,24***	**0,21**	***0,17***
	en €	0,25	*0,19*	0,16	*0,13*
	en autres devises	0,07	*0,05*	0,05	*0,04*
OPC monétaires		**3,28**	***2,58***	**6,24**	***4,95***
	en €	2,26	*1,78*	5,02	*3,99*
	en autres devises	1,01	*0,80*	1,22	*0,97*
dont en fonds de fonds		0,06	*0,05*	0,25	*0,20*
OPC d'actions		**28,52**	***22,43***	**28,31**	***22,47***
	Belgique	3,14	*2,47*	2,70	*2,15*
	Zone euro	5,62	*4,42*	5,78	*4,59*
	Europe	8,20	*6,45*	8,58	*6,81*
	Amérique	1,67	*1,31*	1,59	*1,26*
	Asie	0,72	*0,56*	1,32	*1,05*
	Autres actions	9,17	*7,21*	8,33	*6,61*
dont en fonds de fonds		0,45	*0,35*	2,10	*1,67*
OPC avec protection de capital		**37,97**	***29,86***	**37,75**	***29,97***
1. liés à des actions		**27,41**	***21,56***	**28,38**	***22,53***
	Belgique	0,97	*0,76*	0,20	*0,16*
	Zone euro	4,41	*3,47*	4,26	*3,38*
	Europe	1,14	*0,90*	2,70	*2,14*
	Amérique	0,36	*0,28*	0,28	*0,22*
	Asie	0,60	*0,47*	0,67	*0,54*
	Autres actions	19,94	*15,68*	20,27	*16,09*
2. liés à des taux d'intérêt, à des crédits et à des devises		**10,56**	***8,30***	**9,37**	***7,44***
	en €	9,19	*7,23*	8,20	*6,51*
	en autres devises	1,37	*1,08*	1,17	*0,93*
OPC mixtes		**20,09**	***15,80***	**19,80**	***15,72***
dont en fonds de fonds		8,19	*6,44*	9,94	*7,89*
Fonds d'épargne-pension		**11,48**	***9,02***	**11,78**	***9,36***
OPC immobiliers		**6,48**	***5,09***	**5,64**	***4,48***
Pricaf		**0,15**	***0,12***	**0,13**	***0,10***
Divers		**0,02**	***0,01***	**0,01**	***0,01***
TOTAL		**127,17**	***100,00***	**125,96**	***100,00***
dont en fonds de fonds		**17,16**	***13,50***	**18,80**	***14,93***
TOTAL hors fonds de fonds		**110,01**		**107,16**	

Source: BEAMA

OPC DE DROIT BELGE DANS LE CONTEXTE EUROPEEN

Fin 2007, l'actif total du marché européen des organismes de placement collectif (OPC) se montait à 7.925 milliards €. Ce chiffre représentait 373 milliards € ou 4,9% de plus que l'année précédente, soit le chiffre de croissance sur base annuelle le plus bas depuis de nombreuses années. En 2006, la progression au niveau européen atteignait encore 15% et même 23% en 2005.

En fin d'année, l'actif était inférieur de 300 milliards € à celui enregistré au 30 juin 2007 (8.224 milliards €). Durant le second semestre de 2007, des remboursements nets considérables ont été constatés sur un plan global.

En 2007, sur une base annuelle, du capital net a quitté les fonds d'actions (58 milliards €), de même que les fonds obligataires (60 milliards €). Pour les fonds d'actions, l'évolution est similaire à celle notée en 2002. Les fonds mixtes, les fonds monétaires et les autres fonds ont enregistré des souscriptions nettes positives (206 milliards €).

Le secteur a par ailleurs souffert des mauvaises prestations boursières des titres sous-jacents dans les portefeuilles des fonds, induites notamment par la crise du crédit. Le secteur des fonds a aussi subi l'impact de la concurrence accrue des produits structurés (notes), des dépôts et des comptes à terme et ce sur fond de hausse des taux d'intérêt.

L'apport net positif dans les OPC de droit luxembourgeois et irlandais à concurrence de 270 milliards € est en grande partie imputable aux investisseurs asiatiques qui considèrent ces fonds comme d'importants instruments de diversification pour leurs portefeuilles de placements et contribuent donc considérablement à l'essor de ces OPC au Luxembourg et en Irlande. Les marchés d'Europe de l'Est, en plein développement, ont noté, d'un point de vue relatif, les chiffres de croissance les plus élevés. Leur part dans le total est cependant restée modeste (1% du marché total des fonds).

Tableau 6 - Actif net du secteur européen des OPC de droit national (mia €)

	2006	2007	% différence	Part de marché 2007
Luxembourg	1.844,85	2.059,40	*11,6%*	26,0%
France	1.494,40	1.508,30	*0,9%*	19,0%
Allemagne	1.017,70	1.040,94	*2,3%*	13,1%
Irlande	717,72	806,77	*12,4%*	10,2%
Royaume-Uni	752,85	796,95	*5,9%*	10,1%
Italie	383,44	339,67	*-11,4%*	4,3%
Espagne	287,79	278,80	*-3,1%*	3,5%
Autriche	168,88	165,58	*-1,9%*	2,1%
Suisse	149,81	159,85	*6,7%*	2,0%
Suède	140,87	139,38	*-1,1%*	1,8%
Danemark	122,56	132,22	*7,9%*	1,7%
Belgique	127,92	126,49	*-1,1%*	1,6%
Pays-Bas	101,79	91,09	*-10,5%*	1,1%
Autres	241,51	279,99	*15,9%*	3,5%
TOTAL	**7.552,09**	**7.925,43**	***4,9%***	**100,0%**

Source: EFAMA

Les fonds de Hedge Funds en France, en Italie et en Suisse, et les Special Funds pour investisseurs institutionnels au Luxembourg, en Allemagne, au Danemark et au Royaume-Uni ont enregistré un apport net remarquable.

En 2007, le Luxembourg, l'Irlande, le Royaume-Uni et la Suisse ont connu d'un point de vue relatif une croissance supérieure à la moyenne européenne.

Avec une évolution de l'actif net de -1,1%, les OPC de droit belge se situent dans la deuxième moitié du peloton européen.

Le secteur des OPC européens est constitué pour plus de 50% d'OPC de droit français, luxembourgeois et allemand.

OPC DE DROIT BELGE ET ETRANGER DIFFUSES EN BELGIQUE

Nouvelle méthodologie

En 2007, BEAMA a introduit une nouvelle méthode, plus pointue, pour l'analyse du marché belge des OPC:

1. l'objectif est de disposer de données plus complètes: les actifs nets commercialisés en Belgique de fonds 3rd party (principalement sous gestion discrétionnaire) seront dorénavant repris,

2. il a fallu affiner la méthodologie en raison de l'augmentation du groupe des fonds de fonds de droit belge, source de nombreux doubles comptages dans les chiffres de marché du secteur des OPC belge. Ces doubles comptages sont à présent éliminés: les actifs nets commercialisés en Belgique ne sont plus comptés qu'à condition que les actifs nets des OPC en portefeuille n'aient pas encore été comptabilisés,

3. le caractère 'public' ou 'non public' des OPC distribués en Belgique se situe au niveau de la classe d'actions, soit le code isin. C'est à ce niveau que se définit l'enregistrement ou non auprès de la CBFA. Ceci est indiqué dans le prospectus.

Evolution du marché en 2007

Durant le deuxième semestre de 2007, le marché belge des OPC a sévèrement pâti des mauvaises prestations boursières des titres sous-jacents dans les portefeuilles des fonds, induites notamment par le problème des subprimes et la détérioration du secteur immobilier américain.

Les investisseurs ont perdu confiance dans les fonds obligataires. Ces fonds ont subi des remboursements nets considérables. L'impact de la Loi-programme de 2005 et l'extension de la taxe sur les plus-values à partir du 1er janvier 2008 expliquent cette détérioration. Le caractère problématique de cette mesure se répercute sur le secteur.

Les OPC avec protection du capital et les OPC d'actions sont les principales catégories d'OPC sur le marché belge; ils dépassent les OPC obligataires.

L'actif net total des OPC belges et étrangers distribués publiquement sur le marché belge a régressé de 2,04 milliards €, soit de 1,2% en 2007. Il s'élevait à 172,64 milliards € au 31 décembre 2007. L'évolution du marché est influencée par les fluctuations des marchés financiers d'une part et par de nouvelles souscriptions nettes ou des remboursements nets d'autre part (soit la différence entre les souscriptions et les remboursements).

Les remboursements nets dans le secteur des OPC se sont élevés à 4,07 milliards € en 2007, contre un apport net positif de 11,60 milliards € en 2006. Les souscriptions se sont montées à 74,49 milliards €, contre 59,50 milliards € en 2006 (+ 25,2%), tandis que les remboursements s'élevaient à 78,55 milliards € (64% de plus par rapport à 2006).

Si l'on ne tient pas compte des fonds de fonds (qui se trouvent principalement dans les OPC d'obligations et les OPC mixtes), les remboursements ont excédé les souscriptions de 0,65 milliard € en 2007.

La perte de popularité des OPC en tant que produit d'investissement ressort notamment de la part de marché qu'ils représentent dans l'épargne financière globale des investisseurs individuels. Fin 2007, ceux-ci constituent 15,3% de leur patrimoine financier contre 16,7% il y a un an.

OPC investissant principalement en valeurs à revenu fixe

La plupart des remboursements nets dans le secteur des OPC en 2007 ont été enregistrés dans la catégorie des ***OPC d'obligations***: 7,76 milliards €.

Ces OPC ont connu une diminution de leur actif net global, corrigé pour les chiffres de double comptage, de 5,12 milliards €. Avec le double comptage des fonds de fonds, le recul serait encore plus prononcé. De ce fait, leur part de marché a diminué de 25,7% à 23,1%. L'impact de la Loi-programme de 2005 est perceptible à ce niveau, c'est-à-dire l'instauration d'un précompte mobilier touchant le particulier belge en cas de vente de ses parts d'OPC de capitalisation harmonisés, investissant pour plus de 40% en valeurs à revenu fixe. L'extension imminente de la taxe sur les plus-values a eu un effet de dissuasion important en 2007.

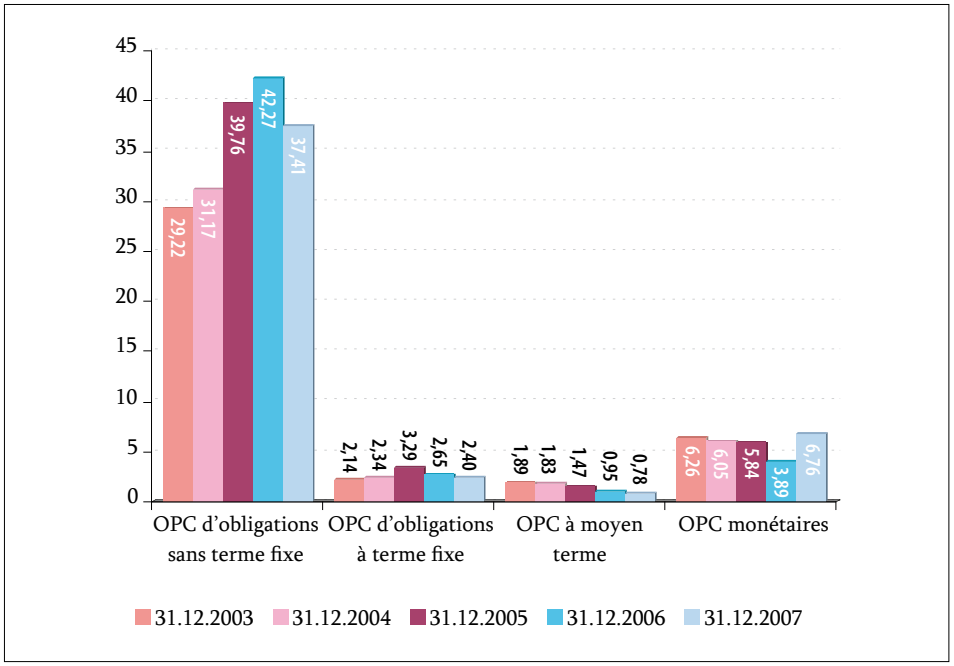
L'actif net des ***OPC à moyen terme*** a régressé. Leur part de marché a diminué de 0,5% fin 2006 à 0,4% fin 2007.

Les ***OPC monétaires*** ont enregistré une augmentation de leur actif net, principalement pour des raisons techniques et à cause des transactions spéciales effectuées par des non-particuliers dans certains fonds. Leur part de marché atteignait 3,9% au 31 décembre 2007, contre 2,2% un an auparavant.

L'actif net total du groupe des OPC investissant principalement en valeurs à revenu fixe (OPC d'obligations, OPC à moyen terme et OPC monétaires) a reculé de 2,42 milliards € en 2007, soit une régression de 4,9%. Leur part de marché a diminué: à fin 2007, elle s'élevait à 27,4% du total du marché belge des OPC, contre 28,5% un an auparavant.

Leurs remboursements nets se sont élevés à 4,21 milliards € en 2007, contre des souscriptions nettes de 5,71 milliards € en 2006.

Graphique 4 - Actif net des OPC en valeurs à revenu fixe diffusés en Belgique (mia €)



Source: BEAMA
Chiffres pour 2003, 2004 et 2005: actifs nets hors fonds de fonds; chiffres pour 2006 et 2007: nouvelle méthode.

OPC investissant, en tout ou en partie, en valeurs à revenu variable

Les ***OPC d'actions*** ont souffert en 2007 des mauvaises prestations boursières des titres sous-jacents dans les portefeuilles des fonds. Leur actif net a légèrement baissé de 0,16 milliard €. Leur part dans le total est néanmoins passée de 23,2% à 23,4%. Les remboursements nets se sont élevés à 1,16 milliard €.

L'actif net des ***OPC avec protection de capital*** dont beaucoup de compartiments sont venus à échéance en 2007 a reculé au cours de l'année de 0,62 milliard €. L'encours des OPC avec protection de capital liés à des actions a augmenté de 0,61 milliard €, tandis que l'encours des OPC avec protection de capital liés à des taux d'intérêt, à des crédits et à des devises a reculé de 1,23 milliard € en 2007. La part de marché de l'ensemble des OPC avec protection de capital a légèrement diminué, de 24,4% fin 2006 à 24,3% fin 2007. Pour les OPC avec protection de capital liés à des actions, les nouvelles souscriptions nettes s'élevaient à 1,62 milliard €, principalement grâce au succès des OPC liés à des actions européennes diversifiées. Les OPC avec protection de capital liés à des taux d'intérêt, à des crédits et à des devises ont connu des remboursements nets de 1,17 milliard €.

Les ***OPC mixtes*** ont enregistré une augmentation de leur part de marché (de 12,8% fin 2006 à 14,2% fin 2007). Leur actif net a progressé de 2,16 milliards €. Leurs souscriptions nettes totales ont atteint 0,57 milliard €.

L'actif net total des *OPC avec une spécialisation sectorielle* s'élevait à 7,63 milliards € à fin 2007, soit 4,4% du marché belge, contre 8,38 milliards € un an auparavant (4,8% du marché belge).

La part des ***fonds d'épargne-pension*** a augmenté de 6,6% à 6,8%. En 2007, les souscriptions ont excédé les remboursements de 0,07 milliard €. Certains fonds d'épargne-pension 'défensifs' avec une date de création récente et investissant principalement en valeurs à revenu fixe s'adressent plutôt à un public d'investisseurs

avec un horizon d'investissement à plus court terme. Ces fonds sont moins influencés par la volatilité des marchés boursiers.

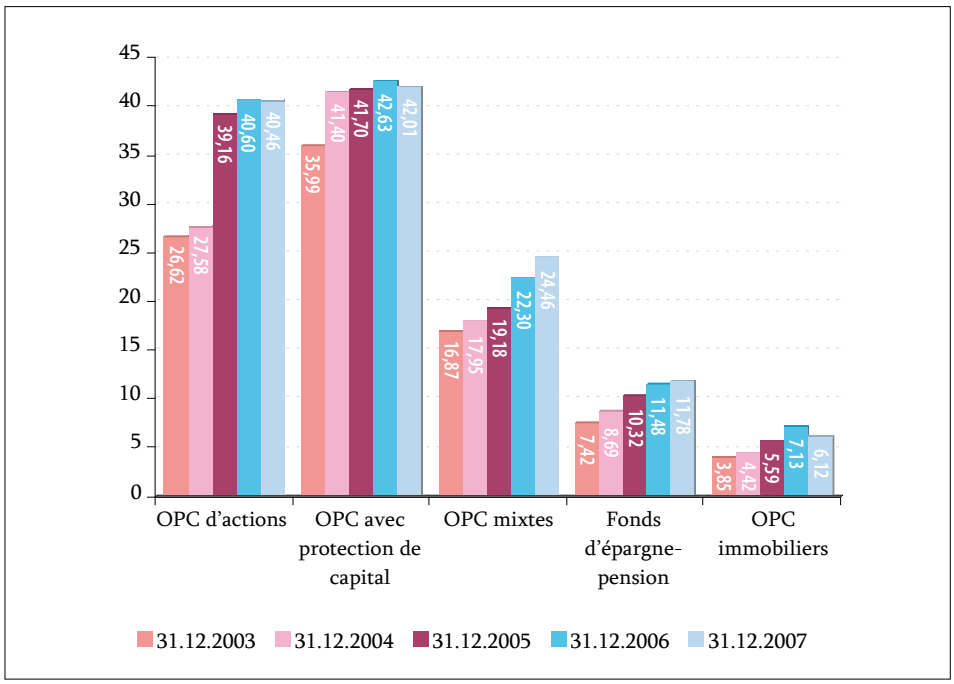
La part des ***OPC immobiliers*** a diminué en 2007. Elle s'élevait à 3,5% au 31 décembre 2007.

La part de marché des ***pricaf*** a également reculé légèrement.

Le groupe des OPC investissant, en tout ou en partie, en valeurs à revenu variable (OPC d'actions, OPC avec protection de capital, OPC mixtes, fonds d'épargne-pension, OPC immobiliers, pricaf et divers) a enregistré une hausse de 0,38 milliard € (+ 0,3%) et représentait 72,6% du marché total à fin 2007, contre 71,5% un an auparavant.

Leur apport net positif dans le secteur s'est élevé à 0,13 milliard € en 2007, contre 5,89 milliards € en 2006.

Graphique 5 - Actif net des OPC en valeurs à revenu variable diffusés en Belgique (mia €)



Source: BEAMA
Chiffres pour 2003, 2004 et 2005: actif net hors fonds de fonds; chiffres pour 2006 et 2007: nouvelle méthode.

OPC en investissement socialement responsable et durable (ISRD)

L'on peut distinguer deux catégories majeures dans le groupe des OPC en investissement socialement responsable et durable (ISRD):

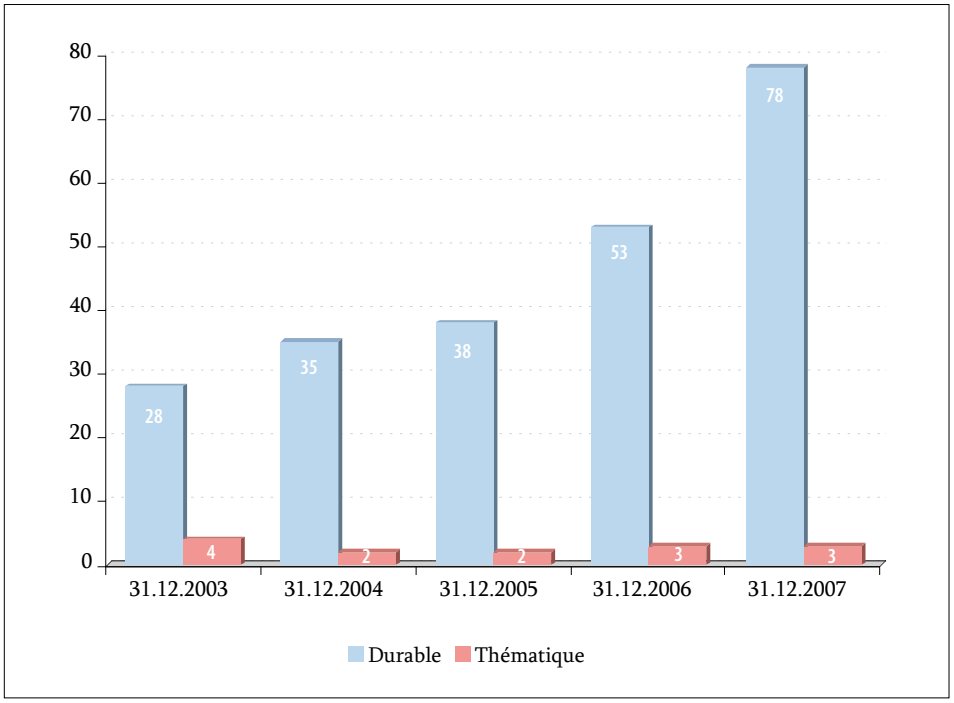
1. les *OPC durables*, effectuant des investissements socialement responsables soumis à un screening multidimensionnel,

2. les *OPC thématiques*, effectuant des investissements socialement responsables soumis à un screening selon une thématique donnée.

Au 31 décembre 2007, la catégorie des OPC ISRD durables comprenait 78 compartiments contre 53 un an auparavant. On notera en particulier la forte progression, au cours du premier semestre de 2007, de l'actif net des OPC durables commercialisés en Belgique. Cet actif net s'élevait à 7,32 milliards € à fin 2007, représentant ainsi 4,2% du marché total des OPC en Belgique. Il y a un an, ce pourcentage était de 3,1% (5,50 milliards €).

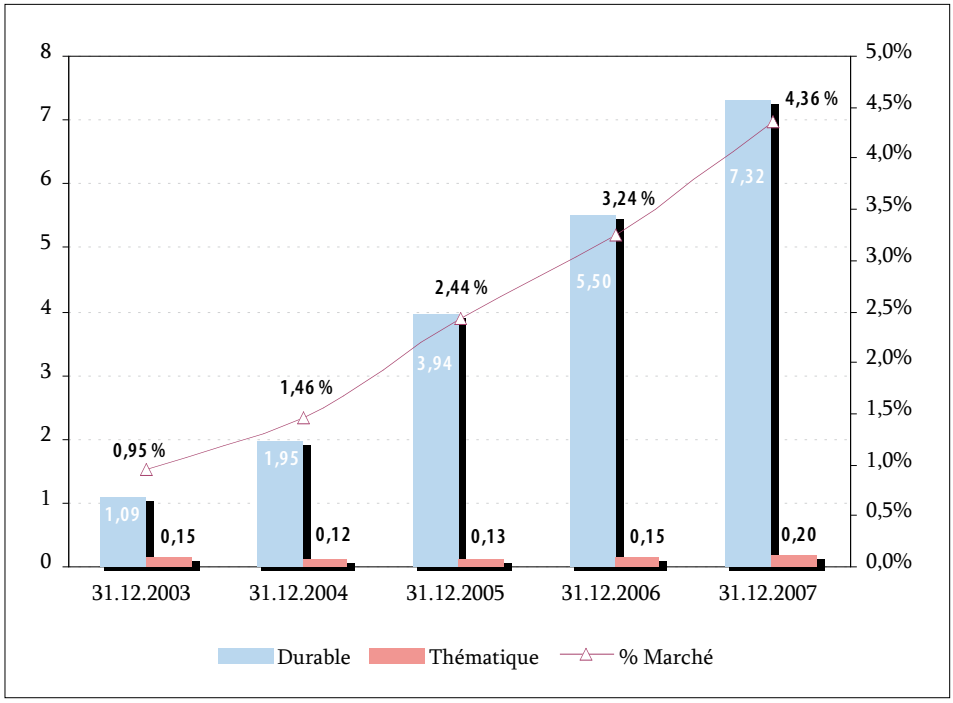
L'actif net diffusé en Belgique de la catégorie des OPC ISRD thématiques, qui comprend 3 compartiments, s'élevait à 0,20 milliard € (0,1% du marché global des OPC en Belgique).

Graphique 6 - Nombre d'OPC ISRD diffusés en Belgique selon la catégorie



Source: BEAMA

Graphique 7 - Actif net et part de marché des OPC ISRD diffusés en Belgique selon la catégorie (mia €)



Source: BEAMA

Ces chiffres de croissance confirment une fois encore la position de premier plan que la Belgique occupe en la matière en Europe. Les OPC en investissement socialement responsable représentent, avec 437 fonds, 48,74 milliards € sur le marché européen des OPC.

La liste complète des fonds de placement ISRD ainsi que la définition et la méthodologie utilisées par BEAMA peuvent être consultées à l'adresse suivante: www.beama.be.

Augmentation du nombre d'OPC et/ou de compartiments

En 2007, on compte net 500 (compartiments d')OPC supplémentaires commercialisés sur le marché belge.

Les OPC nouvellement commercialisés représentent 11,11 milliards € d'actifs, dont 9,13 milliards € en provenance d'OPC avec protection de capital répartis sur 347 compartiments. Nous constatons que l'actif net des compartiments nouvellement créés pendant les deux derniers trimestres est largement inférieur à celui des nouveaux compartiments lancés au premier semestre de 2007.

Tableau 7 - (Compartiments d') OPC commercialisés en Belgique

	Commercialisation entamée	Commercialisation terminée	Net
de droit belge	405	144	261
de droit étranger	277	38	239
TOTAL	**682**	**182**	**500**

Source: BEAMA

OPC belges

Au 31 décembre 2007, les OPC de droit belge commercialisés en Belgique représentaient un actif net total de 121,22 milliards € (fonds de fonds inclus).

Actions de distribution

Globalement, la part de marché des actions de distribution a augmenté (24,1% à fin 2007 contre 22,8% à fin 2006). En ce qui concerne les actions de distribution, 12,44 milliards € sur un actif net de 41,59 milliards € proviennent des OPC d'obligations (29,9%).

En pourcentage, les OPC d'obligations, les OPC immobiliers et les pricaf représentent la plus grande part des titres de distribution.

Tableau 8 - Actif net des OPC belges et étrangers diffusés en Belgique

		2006		2007	
		mia €	%	mia €	%
OPC d'obligations		**44,92**	***25,72***	**39,80**	***23,06***
sans terme fixe	en €	21,13	*12,09*	18,14	*10,51*
	en autres devises	21,14	*12,10*	19,27	*11,16*
à terme fixe	en €	2,29	*1,31*	2,09	*1,21*
	en autres devises	0,36	*0,20*	0,31	*0,18*
OPC à moyen terme		**0,95**	***0,54***	**0,78**	***0,45***
	en €	0,80	*0,46*	0,66	*0,38*
	en autres devises	0,15	*0,09*	0,12	*0,07*
OPC monétaires		**3,89**	***2,23***	**6,76**	***3,92***
	en €	3,32	*1,90*	6,07	*3,52*
	en autres devises	0,57	*0,33*	0,69	*0,40*
OPC d'actions		**40,60**	***23,24***	**40,46**	***23,44***
	Belgique	3,20	*1,83*	2,97	*1,72*
	Zone euro	7,53	*4,31*	7,54	*4,36*
	Europe	13,41	*7,68*	14,02	*8,12*
	Amérique	2,97	*1,70*	2,94	*1,70*
	Asie	2,60	*1,49*	2,99	*1,73*
	Autres actions	10,89	*6,23*	10,01	*5,80*
OPC avec protection de capital		**42,63**	***24,40***	**42,01**	***24,34***
1. liés à des actions		**31,58**	***18,08***	**32,19**	***18,65***
	Belgique	0,99	*0,56*	0,23	*0,13*
	Zone euro	5,14	*2,94*	5,02	*2,91*
	Europe	1,54	*0,88*	2,97	*1,72*
	Amérique	0,38	*0,22*	0,29	*0,17*
	Asie	0,62	*0,36*	0,72	*0,42*
	Autres actions	22,90	*13,11*	22,96	*13,30*
2. liés à des taux d'intérêt, à des crédits et à des devises		**11,05**	***6,33***	**9,82**	***5,69***
	en €	9,69	*5,55*	8,70	*5,04*
	en autres devises	1,36	*0,78*	1,12	*0,65*
OPC mixtes		**22,30**	***12,77***	**24,46**	***14,17***
Fonds d'épargne-pension		**11,48**	***6,57***	**11,78**	***6,83***
OPC immobiliers		**7,13**	***4,08***	**6,12**	***3,54***
Pricaf		**0,15**	***0,09***	**0,13**	***0,07***
Divers		**0,62**	***0,36***	**0,34**	***0,20***
TOTAL		**174,68**	***100,00***	**172,64**	***100,00***
fonds de fonds		**24,33**		**25,32**	

Source: BEAMA

Tableau 9 - Souscriptions et remboursements en Belgique selon la politique d'investissement des OPC (mia €)

		Souscriptions					Remboursements					Apport net				
		2003	2004	2005	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007
OPC d'obligations		**8,82**	**10,63**	**30,55**	**20,70**	**17,31**	**8,22**	**8,09**	**15,40**	**15,14**	**25,07**	**0,60**	**2,54**	**15,15**	**5,57**	**-7,76**
sans terme fixe	en €	6,52	7,81	13,51	13,48	8,56	6,80	7,12	9,14	10,94	12,71	-0,28	0,69	4,37	2,54	-4,15
	en autres devises	1,21	2,11	15,67	7,01	8,32	1,02	0,79	5,40	3,62	11,70	0,20	1,31	10,27	3,39	-3,38
à terme fixe	en €	1,09	0,59	1,35	0,19	0,41	0,39	0,16	0,82	0,56	0,62	0,69	0,43	0,52	-0,36	-0,21
	en autres devises	0,00	0,12	0,03	0,02	0,02	0,01	0,01	0,04	0,03	0,03	-0,01	0,11	-0,01	-0,01	-0,02
OPC à moyen terme		**0,48**	**0,59**	**0,77**	**0,38**	**0,21**	**0,31**	**0,68**	**1,04**	**0,57**	**0,39**	**0,18**	**-0,09**	**-0,27**	**-0,19**	**-0,19**
	en €	0,46	0,57	0,76	0,37	0,20	0,28	0,67	1,02	0,56	0,38	0,17	-0,10	-0,26	-0,19	-0,18
	en autres devises	0,03	0,02	0,01	0,01	0,01	0,02	0,01	0,02	0,01	0,01	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,00
OPC monétaires		**2,03**	**1,90**	**3,20**	**4,42**	**11,57**	**2,01**	**2,44**	**3,22**	**4,09**	**7,83**	**0,02**	**-0,54**	**-0,02**	**0,33**	**3,74**
	en €	1,85	1,76	2,90	4,27	11,30	1,81	2,36	2,97	3,93	7,58	0,04	-0,60	-0,07	0,34	3,72
	en autres devises	0,18	0,14	0,30	0,14	0,28	0,20	0,08	0,25	0,16	0,25	-0,02	0,05	0,05	-0,02	0,03
OPC d'actions		**5,02**	**5,33**	**13,08**	**14,55**	**22,10**	**5,48**	**6,24**	**8,96**	**12,63**	**23,26**	**-0,47**	**-0,91**	**4,13**	**1,92**	**-1,16**
	Belgique	0,06	0,16	0,85	0,34	0,39	0,13	0,22	0,61	0,67	0,75	-0,07	-0,06	0,24	-0,34	-0,37
	Zone euro	0,91	1,15	1,73	2,30	3,19	1,15	0,75	1,33	1,81	2,87	-0,24	0,40	0,41	0,49	0,33
	Autres	4,05	4,02	10,50	11,91	18,52	4,20	5,26	7,02	10,15	19,64	-0,15	-1,24	3,48	1,77	-1,12
OPC avec protection de capital		**11,38**	**10,88**	**12,34**	**10,96**	**12,76**	**7,89**	**5,26**	**12,55**	**8,37**	**12,32**	**3,49**	**5,62**	**-0,21**	**2,59**	**0,45**
1. liés à des actions		**5,96**	**6,70**	**8,25**	**10,02**	**12,33**	**5,10**	**3,69**	**8,23**	**6,99**	**10,71**	**0,86**	**3,01**	**0,02**	**3,03**	**1,62**
	Belgique	0,01	0,00	0,17	0,19	0,03	0,50	0,29	0,40	0,56	0,81	-0,49	-0,29	-0,24	-0,37	-0,78
	Zone euro	2,56	1,26	0,71	1,35	1,52	2,11	1,11	3,31	1,44	1,58	0,45	0,15	-2,60	-0,09	-0,06
	Autres	3,38	5,44	7,37	8,48	10,78	2,49	2,29	4,52	4,99	8,32	0,89	3,15	2,85	3,49	2,46
2. liés à des taux d'intérêt, à des crédits et à des devises		**5,42**	**4,19**	**4,10**	**0,94**	**0,43**	**2,80**	**1,58**	**4,31**	**1,38**	**1,60**	**2,62**	**2,61**	**-0,22**	**-0,44**	**-1,17**
OPC mixtes		**1,52**	**2,58**	**4,52**	**6,44**	**8,21**	**2,58**	**3,07**	**5,83**	**5,60**	**7,64**	**-1,06**	**-0,49**	**-1,31**	**0,84**	**0,57**
Fonds d'épargne-pension		**0,45**	**0,52**	**0,65**	**0,96**	**0,92**	**0,30**	**0,65**	**0,59**	**0,89**	**0,85**	**0,15**	**-0,13**	**0,06**	**0,07**	**0,07**
OPC immobiliers		**0,43**	**0,25**	**0,52**	**1,01**	**1,09**	**0,16**	**0,12**	**0,29**	**0,61**	**0,91**	**0,26**	**0,13**	**0,23**	**0,40**	**0,18**
Pricaf		**0,00**	**0,00**	**0,03**	**-**	**0,02**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**0,00**	**0,00**	**0,03**	**-**	**0,02**
Divers		**0,07**	**0,28**	**0,24**	**0,08**	**0,30**	**0,06**	**0,14**	**0,02**	**0,01**	**0,30**	**0,01**	**0,14**	**0,22**	**0,07**	**0,00**
TOTAL		**30,20**	**32,96**	**65,90**	**59,50**	**74,49**	**27,02**	**26,70**	**47,89**	**47,91**	**78,55**	**3,18**	**6,26**	**18,01**	**11,60**	**-4,07**
dont en fonds de fonds		0,62	1,32	7,80	8,30	9,39	0,94	1,21	2,41	4,57	12,80	-0,32	0,11	5,39	3,73	-3,41
TOTAL hors fonds de fonds		29,58	31,63	58,10	51,20	65,10	26,08	25,49	45,48	43,34	65,75	3,50	6,15	12,62	7,86	-0,65

Source: BEAMA

Tableau 10 – Actif net des OPC belges et étrangers diffusés en Belgique selon l'affectation de leurs résultats

	Distribution				Capitalisation			
	mia €		%		mia €		%	
	2006	**2007**	**2006**	**2007**	**2006**	**2007**	**2006**	**2007**
OPC d'obligations								
sans terme fixe	12,38	11,14	29,29	29,78	29,89	26,27	70,71	70,22
à terme fixe	1,43	1,30	53,96	54,17	1,22	1,10	46,04	45,83
OPC à moyen terme	0,25	0,22	26,60	28,21	0,69	0,56	73,40	71,79
OPC monétaires	0,62	0,79	15,94	11,67	3,27	5,98	84,06	88,33
OPC d'actions	6,52	7,03	16,06	17,38	34,08	33,43	83,94	82,62
OPC avec protection de capital								
1. liés à des actions	6,25	8,01	19,79	24,88	25,33	24,19	80,21	75,12
2. liés à des taux d'intérêt, à des crédits et à des devises	2,83	2,35	25,59	23,93	8,23	7,47	74,41	76,07
OPC mixtes	4,34	5,65	19,45	23,10	17,97	18,81	80,55	76,90
Fonds d'épargne-pension	-	-	-	-	11,48	11,78	100,00	100,00
OPC immobiliers	4,98	4,88	69,85	79,74	2,15	1,24	30,15	20,26
Pricaf	0,15	0,13	100,00	100,00	-	-	-	-
Divers	0,15	0,10	24,19	29,41	0,47	0,24	75,81	70,59
TOTAL	**39,90**	**41,59**	**22,84**	**24,09**	**134,78**	**131,07**	**77,16**	**75,91**

Source: BEAMA

VI. LISTE DES MEMBRES

Aedifica	ING Private Portfolio Management
AXA Bank	Intervest Offices
AXA IM Benelux	Invesco Asset Management
Axitis	JPMorgan Asset Management (Europe)
Bearbull	KBC Asset Management
BlackRock Merrill Lynch Investment Managers	Leasinvest Real Estate Management
BNP Paribas Securities Services	Merciervanderlinden Asset Management
Buttonwood Vermogensbeheerders	Merit Capital
Capfi Delen Asset Management	Petercam
Citibank Belgium	Pire & Compagnie
Cofinimmo	Private Bankers Association - Belgium
Compagnie de Gestion Privée	Puilaetco Dewaay Private Bankers
Degroof Fund Management Company	Quaestor Vermogensbeheer
Delen Capfi Private Bank	Quest for Growth
Delta Lloyd Asset Management	RBC Dexia Investor Services Belgium
Dexia Asset Management	Retail Estates
DWS Investments Belgium	Robeco
F. van Lanschot Bankiers België	Rouws en Ceulen
Fastnet Belgium	Schroder Investment Management (Luxembourg)
Fidelity Investments International	SG Private Banking
Fides Asset Management	State Street Bank Luxembourg Brussels Branch
Fortis Investments (*)	The Bank of New York (Luxembourg) - Brussels Branch
Fortis Real Estate Asset Management	Value Square
Home Invest Belgium	Warehouses De Pauw
Horatius Vermogensbeheer	Wealtheon
ING Investment Management	Wereldhave

(*) Le 1er avril 2008, absorption par fusion d'ABN Amro Asset Management par Fortis Investments.

Liste des abréviations

ABB: Association Belge des Banques et des Sociétés de Bourse

ABL: Association Belge du Leasing

AR: Arrêté royal

BEAMA: Association Belge des Asset Managers

CBFA: Commission bancaire, financière et des assurances

CE: Commission européenne

CESR: Committee of European Securities Regulators

CRD: Capital Requirements Directive

CSSF: Commission de Surveillance du Secteur Financier

Dmat: Dématérialisation

EFAMA: European Fund and Asset Management Association

ESC: European Securities Committee

FCP: Fonds Commun de Placement

Febelfin: Fédération belge du secteur financier

IAS: International Accounting Standards

IFRS: International Financial Reporting Standards

IORP: Directive concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite

ISRD: Investissement socialement responsable et durable

MB: Moniteur belge

MiFID: Directive concernant les marchés d'instruments financiers

OPC: Organisme de Placement Collectif

OFP: Organisme de Financement des Pensions

PM: Précompte Mobilier

Pricaf: Société d'Investissement à Capital Fixe investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance

SIC: Société d'Investissement en Créances

Sicaf: Société d'Investissement à Capital Fixe

Sicav: Société d'Investissement à Capital Variable

SPF: Service Public Fédéral

TIS: Taxable Income per Share

TOB: Taxe sur les Opérations de Bourse

UCITS: Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities

UE: Union européenne

UPC: Union Professionnelle du Crédit

VNI: Valeur Nette d'Inventaire

Liste des tableaux

Tableau 1 - Actifs totaux en Asset Management (mia €) 24

Tableau 2 - Nombre d'OPC de droit belge 26

Tableau 3 - Actif net des OPC de droit belge 28

Tableau 4 - Souscriptions et remboursements des OPC de droit belge 29

Tableau 5 - Actif net des OPC de droit belge selon la politique d'investissement 30

Tableau 6 - Actif net du secteur européen des OPC de droit national (mia €) 31

Tableau 7 - (Compartiments d') OPC commercialisés en Belgique 37

Tableau 8 - Actif net des OPC belges et étrangers diffusés en Belgique 39

Tableau 9 - Souscriptions et remboursements en Belgique selon la politique d'investissement des OPC (mia €) 40

Tableau 10 - Actif net des OPC belges et étrangers diffusés en Belgique selon l'affectation de leurs résultats 41

Liste des graphiques

Graphique 1 - Nombre d'OPC de droit belge 27

Graphique 2 - Actif net des OPC de droit belge (mia €) 28

Graphique 3 - Souscriptions et remboursements des OPC de droit belge (mia €) 29

Graphique 4 - Actif net des OPC en valeurs à revenu fixe diffusés en Belgique (mia €) 34

Graphique 5 - Actif net des OPC en valeurs à revenu variable diffusés en Belgique (mia €) 35

Graphique 6 - Nombre d'OPC ISRD diffusés en Belgique selon la catégorie 36

Graphique 7 - Actif net et part de marché des OPC ISRD diffusés en Belgique selon la catégorie (mia €) 37

BEAMA - Belgian Asset Managers Association

rue Ravenstein 36 / 5
B-1000 BRUXELLES
http://www.beama.be
TEL: (32 2) 507 68 70 - 77 - 78 – 69 70
FAX: (32 2) 507 69 79
E-MAIL: info@beama.be

A partir du 10 juillet 2008

Concert Noble
rue d'Arlon 82
B-1040 BRUXELLES