
FSMA_2025_10 du 05-06-25

La cartographie MiFID : aperçu des données relatives aux règles de conduite pour 2021, 2022 et 2023

Résumé/Objectifs:

Ce rapport donne un aperçu du secteur belge de l'investissement sur base des données que la FSMA recueille annuellement dans le cadre de son contrôle des règles de conduite, via la cartographie MiFID, auprès des entreprises autorisées à fournir des services d'investissement en Belgique (banques, entreprises d'investissement et sociétés de gestion d'OPC(A), ci-après dénommées « entreprises MiFID »).

Ce rapport nous enseigne que :

- les banques constituent le groupe le plus important d'entreprises MiFID, tant parmi les entreprises de droit belge que parmi les succursales d'entreprises européennes opérant en Belgique. Les succursales européennes proviennent presque exclusivement de pays voisins. De nombreuses succursales de banques et de sociétés de bourse sont enregistrées en Belgique sans y fournir effectivement des services d'investissement ;
- la gestion de portefeuille est le service d'investissement le plus couramment offert, sauf dans les banques, où le conseil en investissement domine. Un petit groupe de sociétés offre le service de « réception et transmission d'ordres » (RTO) sans proposer également des conseils en investissement ou de la gestion d'actifs. Les conseils en investissement s'accompagnent généralement d'une évaluation périodique de l'adéquation et sont rarement indépendants ;
- plus de la moitié des entreprises offrent leurs services d'investissement à la fois en face-à-face et à distance. Les réseaux d'agences propres et d'agents sont souvent de très petite taille, à l'exception d'un petit groupe de banques, mais là aussi, leur taille diminue. Les courtiers en services bancaires et d'investissement restent rares. Les banques, en particulier, proposent des offres à distance ;
- les banques servent la plupart des clients de détail qui bénéficient de services d'investissement en Belgique. À l'exception d'un petit groupe de banques, toutes les entreprises MiFID opérant en Belgique ont un nombre plutôt modeste de clients de détail.

1 La cartographie MiFID dresse un état des lieux du secteur belge de l'investissement

Depuis 2012, la FSMA demande aux entreprises MiFID¹ de lui communiquer annuellement des données concernant leurs services et activités d'investissement. Cette « cartographie MiFID » lui permet de se faire une idée exacte de la nature et de l'ampleur de leurs prestations. La FSMA peut ainsi exercer un contrôle basé sur le risque de non-respect par les entreprises MiFID des règles de conduite. La FSMA s'intéresse en particulier à la fourniture de services à des clients non professionnels (les clients de détail).

Les informations tirées de la cartographie MiFID procurent des renseignements intéressants sur l'organisation et les activités du secteur de l'investissement en Belgique. La FSMA a décidé de publier un rapport à ce sujet. Ce rapport ne contient que les éléments les plus pertinents pour le contrôle du respect des règles de conduite². Il aborde les questions suivantes :

- Quelles sont les entreprises MiFID qui fournissent des services d'investissement en Belgique ?
- Quels services d'investissement fournissent-elles ?
- Comment fournissent-elles leurs services ? Principalement en face-à-face ou en ligne ?
- Combien de clients de détail les entreprises MiFID ont-elles ?

La FSMA a rédigé un rapport similaire, basé sur la cartographie IDD, pour le secteur des assurances.

Le lecteur gardera à l'esprit que ce document est basé sur les réponses fournies par les entreprises MiFID elles-mêmes au moment où elles ont rempli le questionnaire. Malgré les contrôles de cohérence effectués, la FSMA ne peut garantir l'exactitude des données sources.

Les données se rapportent aux années 2021, 2022 et 2023.

¹ Les « entreprises MiFID » sont des entreprises autorisées à fournir des services d'investissement. Elles ont l'un des statuts suivants :

- établissement de crédit de droit belge ;
- entreprise d'investissement de droit belge (sociétés de bourse et sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement) ;
- société de gestion/gestionnaire d'OPC(A) de droit belge (*asset managers*) ;
- succursale établie en Belgique d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement ou d'une société de gestion d'OPC(A) relevant du droit d'un autre État membre de l'EEE ou d'un pays tiers.

² Les réponses de six entreprises MiFID ayant une activité très spécifique n'ont pas été prises en compte dans ce rapport.

2 Quelles sont les entreprises MiFID qui fournissent des services d'investissement en Belgique ?

2.1 Les banques, les entreprises d'investissement et les *asset managers* prestent des services d'investissement

2.1.1 La plupart des entreprises MiFID de droit belge sont des banques

Seules les entreprises qui disposent de l'agrément approprié peuvent proposer des services d'investissement. En fonction de leur statut, nous pouvons répartir ces « entreprises MiFID » en trois groupes :

- **Groupe 1** : les banques, qui sont autorisées à fournir tous les services d'investissement sur la base de leur agrément général en tant qu'établissement de crédit ;
- **Groupe 2** : les entreprises d'investissement, qui sont agréées pour fournir des services d'investissement spécifiques ;
- **Groupe 3** : les *asset managers*, dont la tâche principale est la gestion de fonds et qui peuvent disposer d'un agrément pour fournir un nombre limité de services d'investissement.

En Belgique, il existe deux types d'entreprises d'investissement. Les sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement (SGPCI) sont agréées par la FSMA et elles ne peuvent obtenir un agrément que pour certains services d'investissement³. Les sociétés de bourse sont agréées par la Banque nationale de Belgique et peuvent obtenir un agrément pour l'ensemble des services d'investissement. La distinction entre sociétés de bourse et SGPCI est une particularité belge. Elle n'existe pas dans la réglementation européenne⁴. Pour des raisons pragmatiques, nous avons également subdivisé les succursales de sociétés étrangères en « sociétés de bourse » et en « SGPCI », bien que ces statuts n'existent pas à l'étranger⁵.

L'activité principale des *asset managers* est la gestion des actifs d'organismes de placement collectif (alternatifs), ce que l'on appelle la *gestion collective* de fonds d'investissement. Ils peuvent en outre prester une série de services d'investissement pour autant qu'ils disposent d'un agrément spécifique à cet effet.

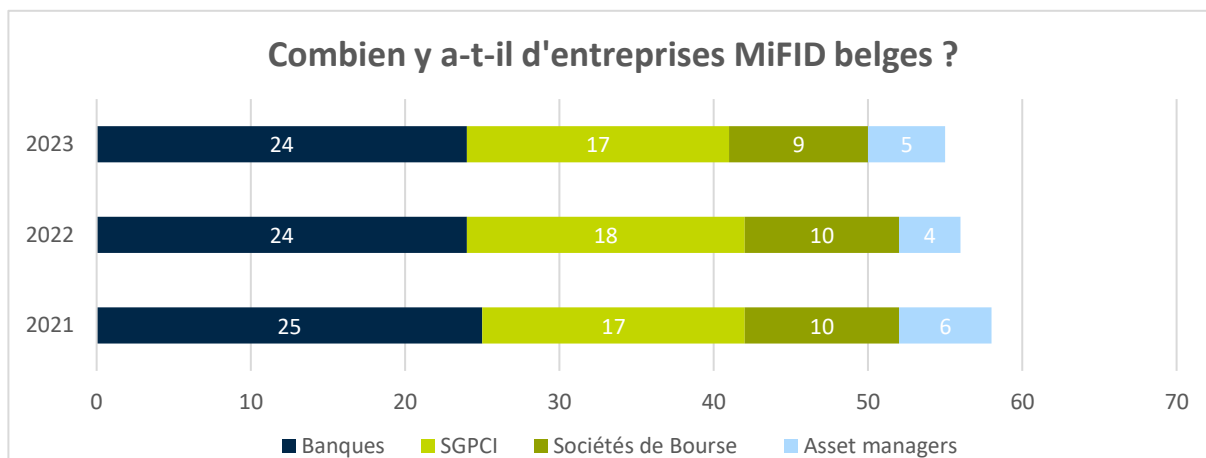
Dans le présent rapport, nous désignerons les entreprises de droit belge par le terme « entreprises belges » et les entreprises relevant du droit d'un État membre de l'Espace économique européen (EEE) par le terme « entreprises EEE » ou « entreprises de l'EEE ».

³ Les services d'investissement que les SGPCI sont autorisées à fournir sont :

- la réception et la transmission d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers ;
- l'exécution d'ordres pour le compte de clients ;
- la gestion de portefeuille et
- le conseil en investissement.

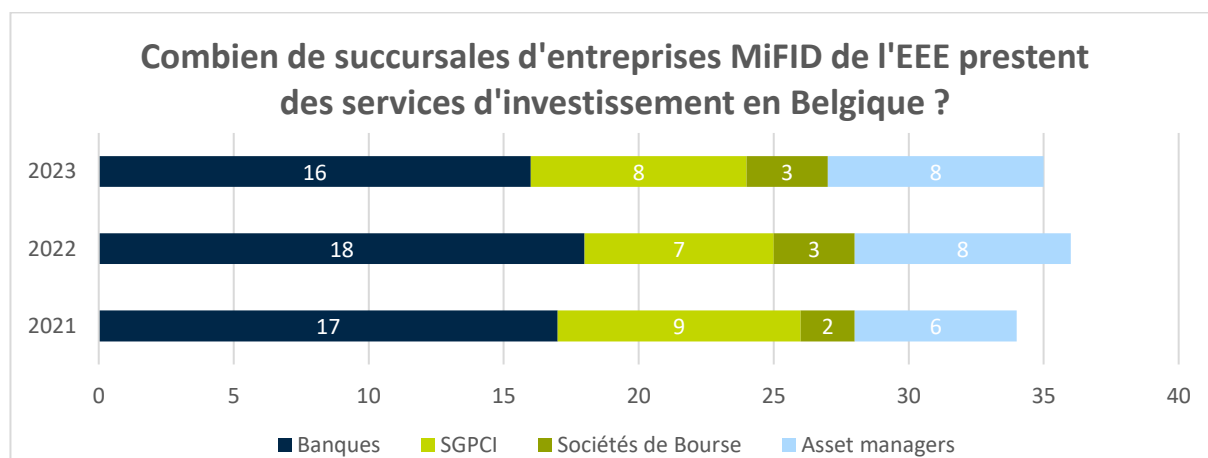
⁴ La directive de base MiFID II (directive 2014/65/UE) n'utilise que le concept d'« entreprises d'investissement » et fixe, entre autres, les exigences organisationnelles et les conditions de fonctionnement (y compris les règles de conduite) de ces entreprises MiFID.

⁵ La FSMA se base pour cela sur les listes de succursales publiées sur les sites internet de la FSMA et de la BNB.



Les banques constituent le groupe d'entreprises MiFID le plus important. Le nombre d'*asset managers* fournissant des services d'investissement est limité. Ces dernières années, on constate par ailleurs une légère diminution du nombre d'entreprises d'investissement de droit belge. Certaines ont été rachetées, d'autres ont perdu leur agrément ou ont changé de statut.

2.1.2 La plupart des succursales d'entreprises MiFID de l'EEE qui prestent effectivement des services d'investissement en Belgique sont des banques



Les entreprises MiFID peuvent exercer leurs activités dans tous les pays membres de l'EEE. Les succursales⁶ de ces entreprises peuvent être réparties dans les trois mêmes groupes⁷ que les entreprises MiFID de droit belge.

En tant qu'autorité de contrôle de l'État membre d'accueil, la FSMA veille au respect des règles de conduite par les succursales d'entreprises EEE (*host country control*). L'autorité de contrôle de l'État membre d'origine est chargée de veiller à ce qu'elles disposent d'une organisation adéquate (*home country control*). La FSMA travaille donc en collaboration avec ses homologues d'autres États

⁶ Ces succursales sont des établissements permanents sans personnalité juridique d'une entreprise MiFID de l'EEE. Les succursales peuvent fournir dans l'État membre d'établissement tous les services d'investissement et services auxiliaires pour lesquels l'entreprise MiFID est agréée dans son État membre d'origine.

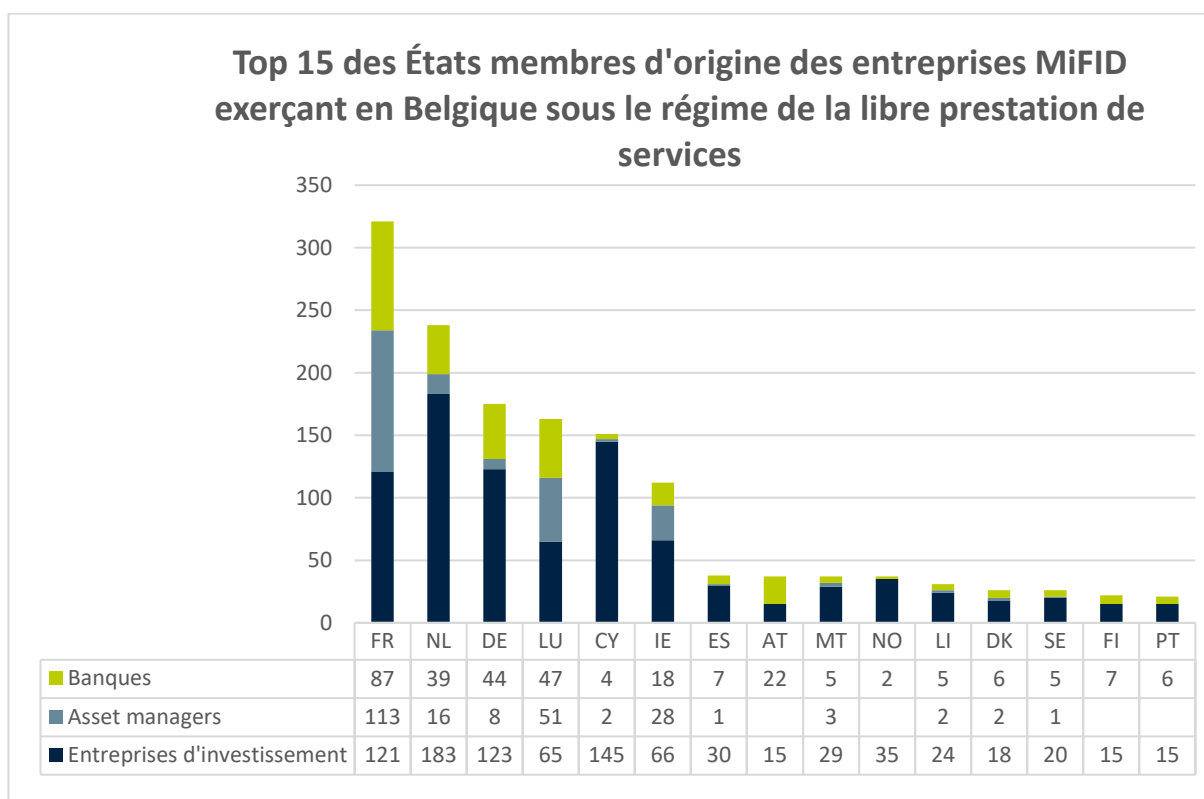
⁷ Banques, sociétés d'investissement et *asset managers*.

membres. L'autorité européenne ESMA a pour mission de promouvoir ce que l'on appelle la convergence des pratiques de surveillance : il est important que le niveau de supervision soit le plus homogène possible dans les différents États membres.

2.1.3 Les entreprises MiFID étrangères peuvent exercer en Belgique sans y avoir d'établissement fixe

Grâce à leur passeport européen, les entreprises MiFID de l'EEE peuvent également exercer des activités en Belgique sans y disposer d'un établissement. Elles doivent notifier en Belgique l'exercice de cette activité « en libre prestation des services ». Elles sont soumises aux mêmes règles de conduite que les entreprises belges⁸ mais il revient à l'autorité de contrôle de leur État d'origine de contrôler si elles les respectent.

La nécessité d'une surveillance cohérente dans les différents États membres est encore plus importante pour ces entreprises MiFID. Pour résoudre les problèmes de non-respect des règles de conduite, l'autorité de contrôle de l'État membre d'accueil doit demander à l'autorité de contrôle compétente de l'État membre d'origine de prendre des mesures. Un cadre de coopération européen existe à cet effet.



⁸ La directive européenne MiFID est avant tout un instrument d'harmonisation maximale. Cela signifie que les États membres ne peuvent pas inclure des règles plus souples dans leur législation lors de la transposition de cette directive. La directive MiFID a été exécutée par un règlement délégué (directement applicable) et une directive déléguée (qui suit elle aussi le principe de l'harmonisation maximale). Le cadre réglementaire prévu par MiFID (y compris les règles de conduite) doit donc être quasiment identique dans les différents États membres.

Le graphique ci-dessus est basé sur les données actuelles des notifications effectuées par les entreprises MiFID étrangères quant aux activités qu'elles exercent en Belgique sous le régime de la libre prestation des services. Ces données ne sont pas issues des données de la cartographie.

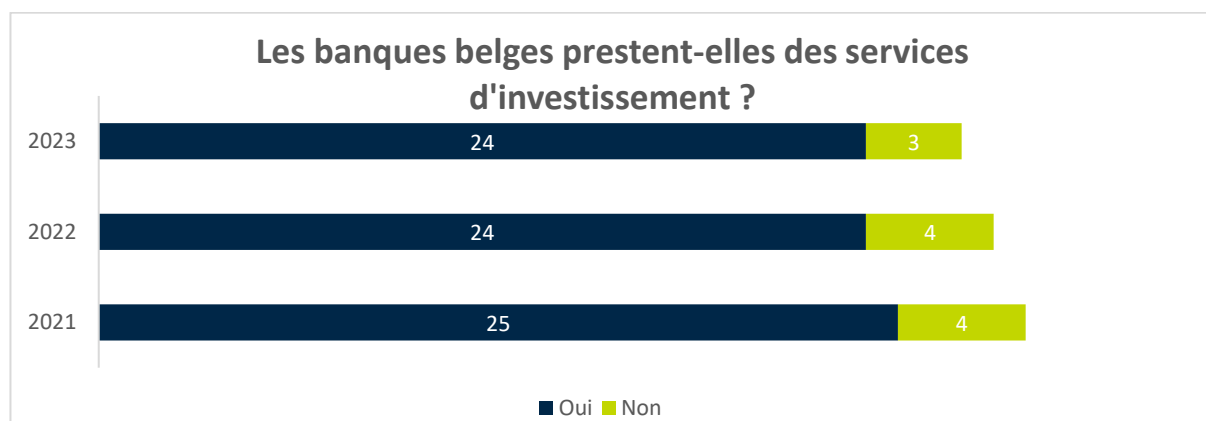
Les entreprises MiFID qui exercent en Belgique sous le régime de la libre prestation des services viennent principalement de pays limitrophes. Rien de très étonnant à cela car leurs activités incluent les services aux « clients frontaliers ». Les entreprises MiFID françaises constituent le groupe le plus important. Il est également à noter que de nombreuses entreprises MiFID chypriotes et irlandaises fournissent des services d'investissement en Belgique sous le régime de la libre prestation des services. Il s'agit principalement de sociétés d'investissement.

Parmi les entreprises MiFID, ce sont principalement des entreprises d'investissement qui notifient leur intention d'exercer des activités en Belgique. Cela ne signifie pas nécessairement qu'elles y fournissent réellement des services d'investissement. Ces entreprises étant, pour ce qui est des règles de conduite, soumises au contrôle de l'autorité compétente de leur pays d'origine, elles ne sont pas tenues de remplir la cartographie MiFID de la FSMA. C'est pourquoi la FSMA ne dispose d'aucune donnée à ce sujet.

2.2 Toutes les banques peuvent prêter des services d'investissement, mais toutes ne le font pas

2.2.1 Presque toutes les banques belges fournissent des services d'investissement

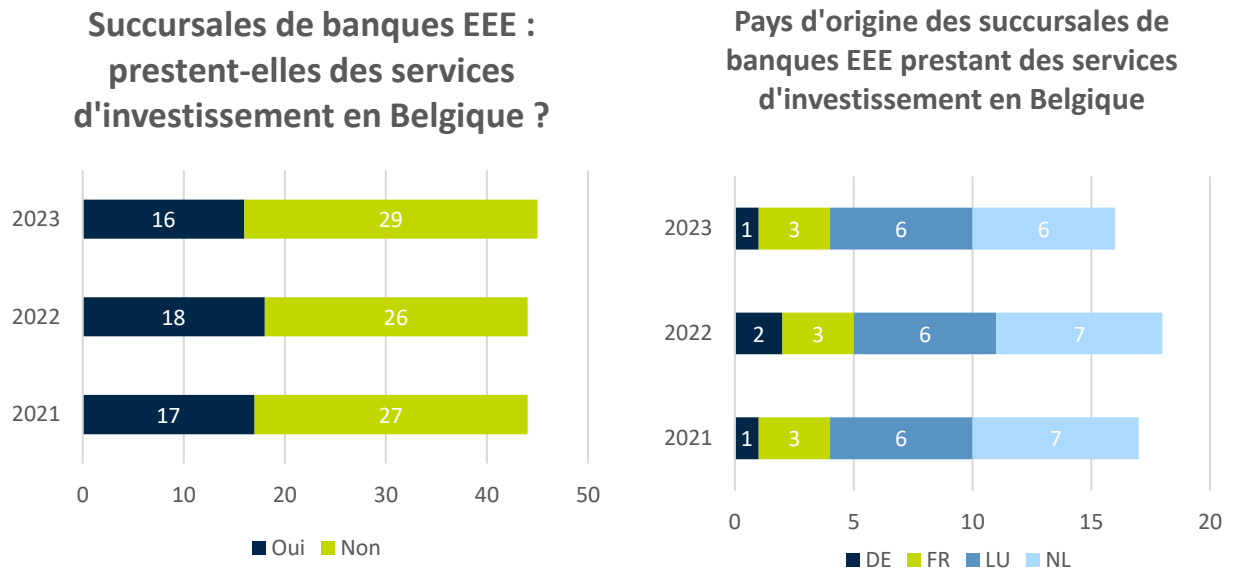
L'une des principales questions auxquelles la cartographie MiFID devait apporter une réponse était de savoir quelles banques prestaient des services d'investissement en Belgique. Les banques disposent en effet d'un agrément général qui leur permet de fournir tous les types de services d'investissement. Elles doivent chaque année indiquer à la FSMA, par le biais de la cartographie, si elles ont fourni des services d'investissement au cours de la période sous revue.



Près de 90 % des banques belges prestent des services d'investissement en Belgique.

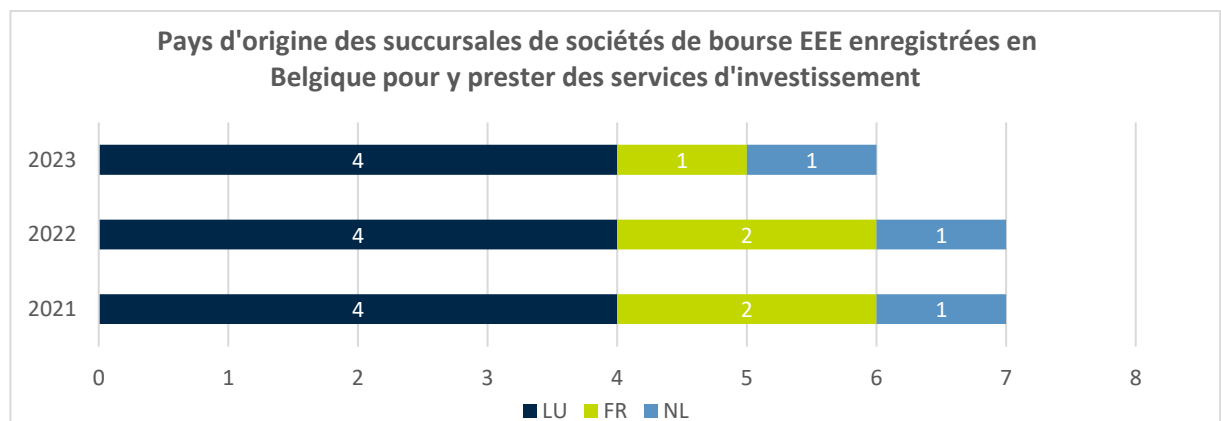
Les chiffres ci-dessus englobent également une banque non originaire de l'EEE. Elle relève entièrement de la compétence de la FSMA pour ce qui est du contrôle du respect des règles de conduite. Nous l'incluons donc ici parmi les banques belges.

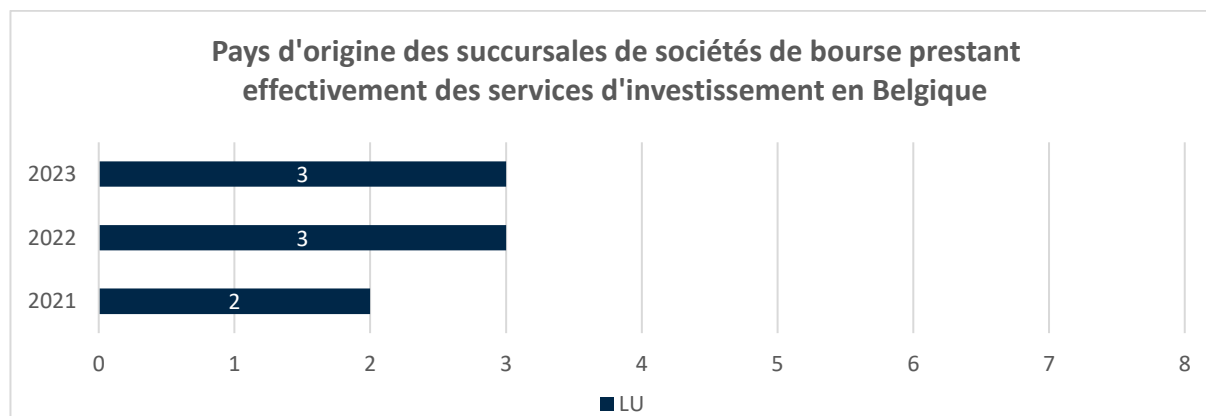
2.2.2 Environ un tiers des succursales de banques EEE prestent des services d'investissement en Belgique



La situation est différente pour les succursales de banques EEE : environ un tiers d'entre elles fournissent des services d'investissement en Belgique. Leurs maisons-mères sont toutes établies dans les pays voisins de la Belgique.

2.3 La moitié des succursales de sociétés de bourse EEE enregistrées en Belgique y prestent effectivement des services d'investissement

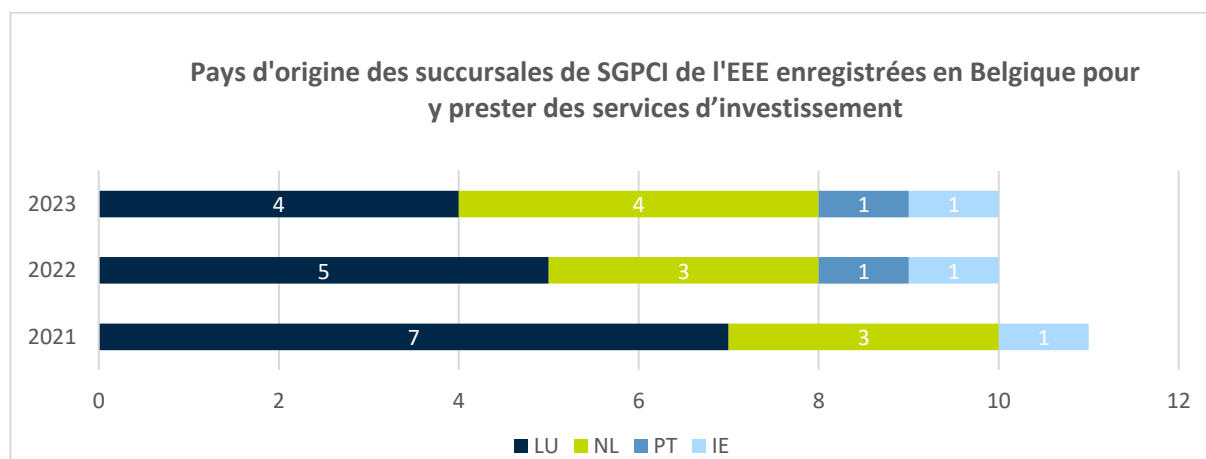




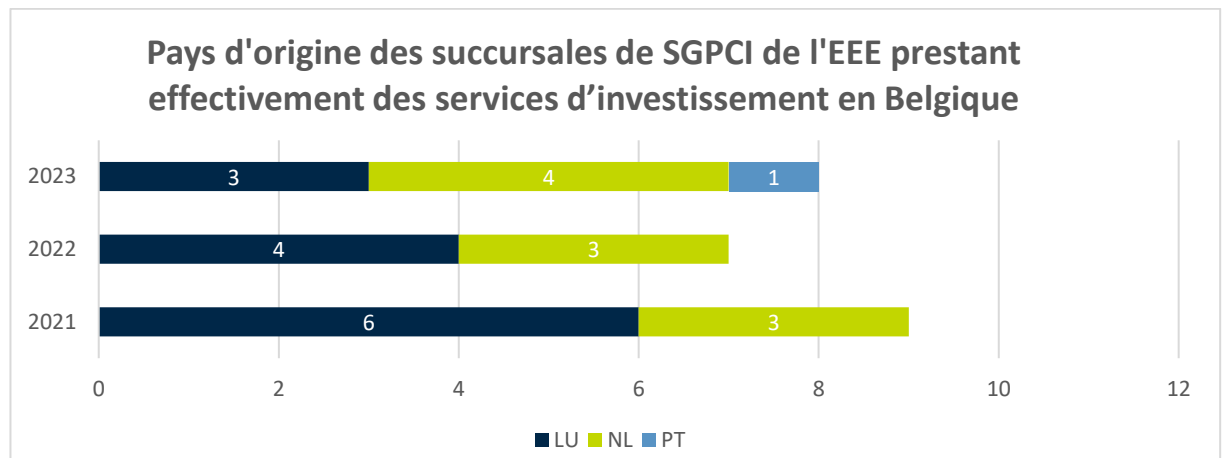
Plusieurs sociétés de bourse originaires d'autres pays membres de l'EEE ont enregistré une succursale en Belgique⁹. Les pays d'origine de ces sociétés de bourse sont la France, les Pays-Bas et le Luxembourg.

Toutes les succursales enregistrées en Belgique n'exercent pas une activité réelle d'investissement en Belgique, loin s'en faut : en 2023, ce n'était le cas que pour la moitié d'entre elles. Ces succursales actives sont toutes d'origine luxembourgeoise.

2.4 La plupart des succursales de SGPCI de l'EEE enregistrées en Belgique y prestent effectivement des services d'investissement



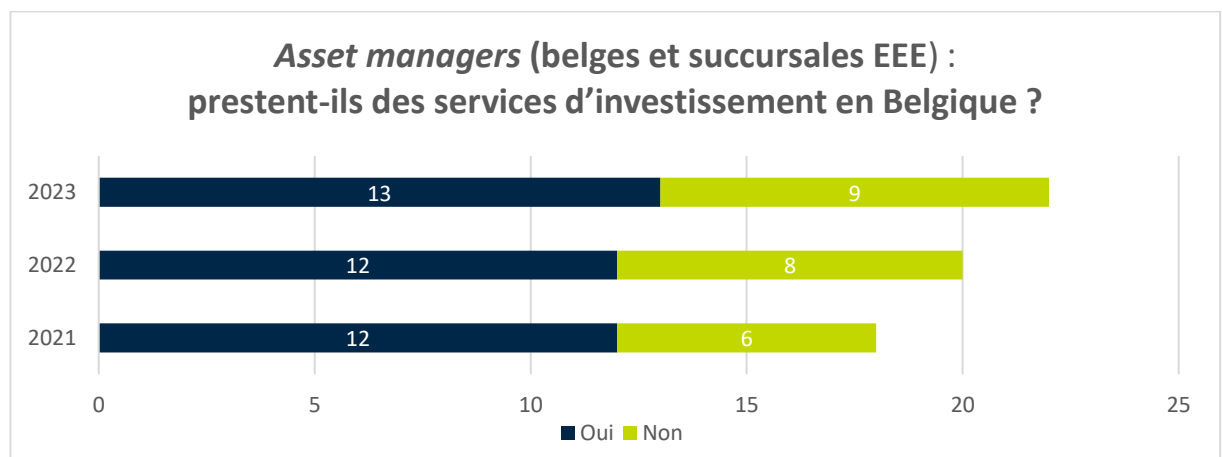
⁹ La liste de ces sociétés peut être consultée sur le site web de la BNB : <https://www.nbb.be/fr/supervision-financiere/contrôle-prudentiel/domaines-de-contrôle/sociétés-de-bourse/listes-3>.

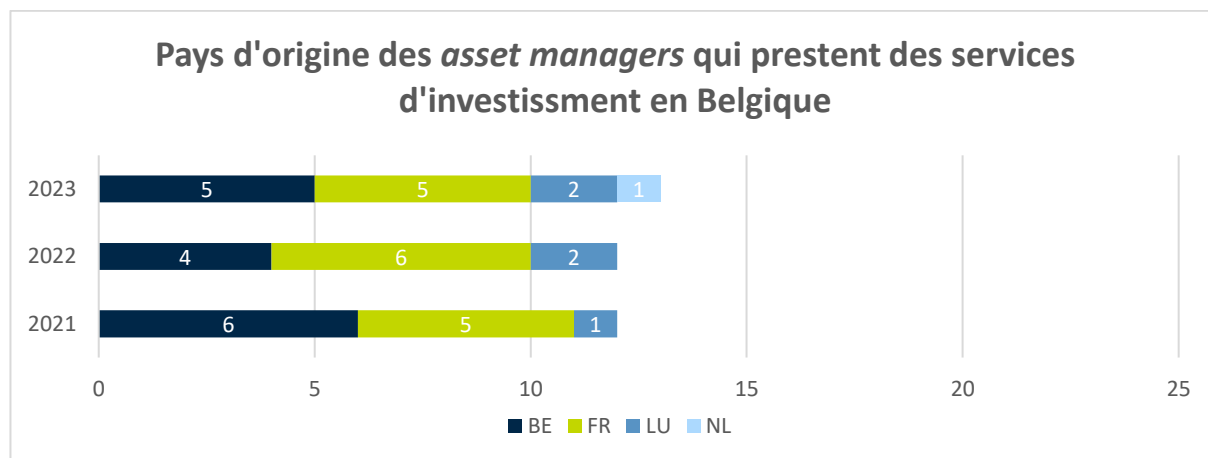


Environ 80 % des SGPCI de l'EEE ayant enregistré une succursale en Belgique y prestent réellement des services d'investissement. La différence entre enregistrement et activité effective est donc moins marquée pour les SGPCI que pour les sociétés de bourse.

2.4.1 Les *asset managers* peuvent eux aussi prestre certains services d'investissement

La FSMA ne dispose de données qu'en ce qui concerne les *asset managers* belges disposant d'un agrément pour fournir des services d'investissement individuels en Belgique et les succursales d'*asset managers* de l'EEE ayant notifié leur intention de prestre des services d'investissement individuels en Belgique. Nous ne tiendrons pas compte des autres *asset managers* dans le présent chapitre.





En 2023, près de 60 % (13) des *asset managers* ont effectivement presté des services d'investissement individuels en Belgique. Les *asset managers* étrangers sont principalement originaires de France.

3 Quels services d'investissement les entreprises MiFID fournissent-elles à leurs clients de détail en Belgique ?

Par souci de clarté, nous ne ferons, à partir de ce chapitre, plus de distinction entre entreprises MiFID belges et succursales belges d'entreprises MiFID de l'EEE. Les groupes de banques, de sociétés de bourse et de sociétés d'investissement dont il sera question englobent donc également ces succursales. Les données présentées concernent l'année 2023. Elles n'ont pas sensiblement évolué par rapport aux années précédentes.

La directive MiFID établit une distinction entre plusieurs catégories de clients :

- les clients non professionnels ou clients de détail ;
- les clients professionnels¹⁰;
- les contreparties éligibles¹¹.

Dans ce chapitre, nous n'examinerons que les services fournis aux clients de détail.

3.1 Les principaux services d'investissement destinés aux clients de détail sont le conseil en investissement, la gestion de portefeuille et la réception et la transmission d'ordres

Les établissements de crédit, les sociétés de bourse et les entreprises d'investissement qui fournissent des services d'investissement en Belgique proposent toujours des services de conseil en investissement, de gestion de portefeuille ou de réception et transmission d'ordres (RTO¹²). Toutes les entreprises MiFID proposent au moins l'un de ces trois services et parfois, les trois à la fois.

Différentes entreprises MiFID disposent également d'un agrément les autorisant à prêter des services d'exécution d'ordres. Concrètement, cela signifie qu'elles assurent elles-mêmes l'exécution d'un ordre sur un lieu d'exécution spécifique (comme un marché réglementé tel qu'Euronext Bruxelles) et qu'elles disposent elles-mêmes des accès ou des connexions nécessaires pour ce faire. Les entreprises MiFID disposant de l'infrastructure nécessaire pour exécuter elles-mêmes des ordres

¹⁰ Un client professionnel est un client qui possède l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre ses propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus. Les règles de conduite prévoient moins de mesures de protection pour les clients professionnels.

Il existe deux sortes de clients professionnels :

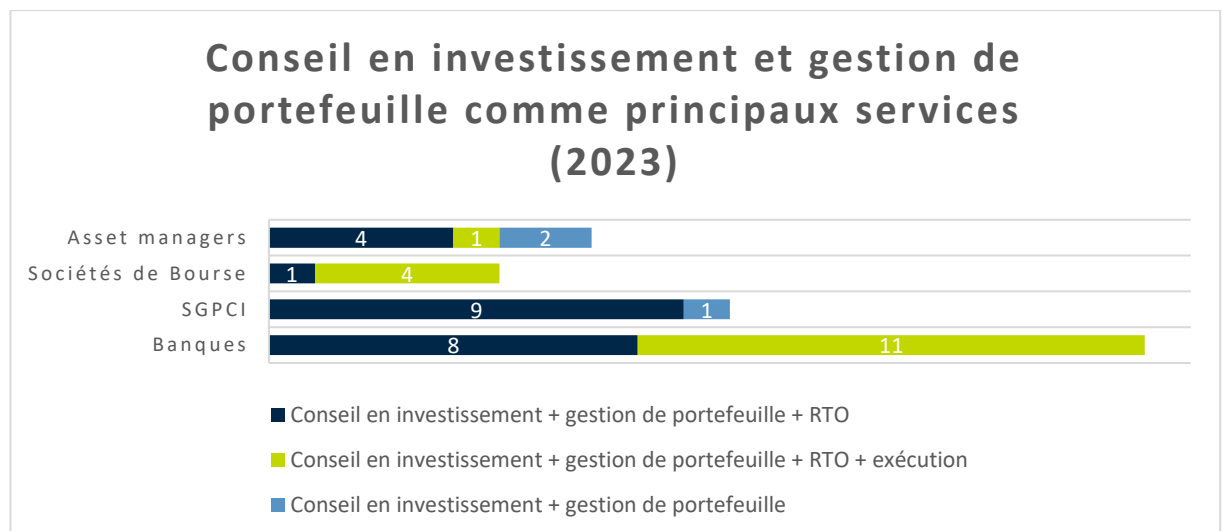
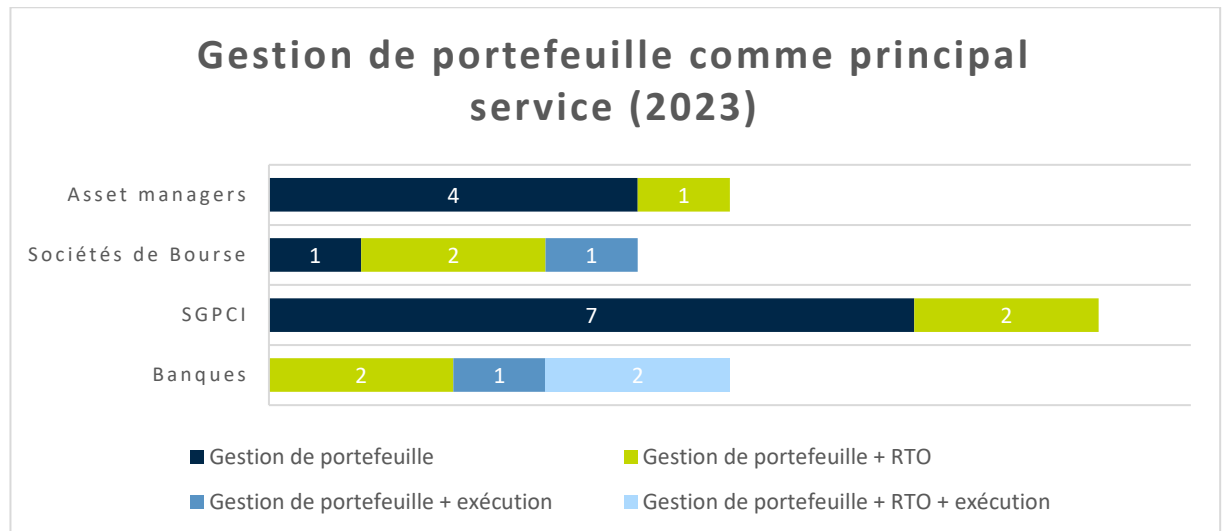
- les clients professionnels 'ordinaires' ou clients professionnels *per se* : ce sont des clients qui, sur la base de critères légaux, sont catégorisés comme professionnels sans avoir à en faire la demande. Ces clients peuvent toujours demander à l'entreprise MiFID de les traiter comme un client non professionnel.
- les clients professionnels par *opt up* : il s'agit de clients qui ne satisfont pas aux critères légaux pour être définis comme professionnels mais qui sont traités comme tels par l'entreprise MiFID à leur propre demande.

¹¹ Les contreparties éligibles sont des clients professionnels qui bénéficient d'encore moins de mesures de protection que les clients professionnels ordinaires. En font partie les entreprises d'investissement, les banques, les fonds de pension, etc.

¹² RTO (pour *reception and transmission of orders*) est l'abréviation couramment utilisée pour désigner ce service d'investissement.

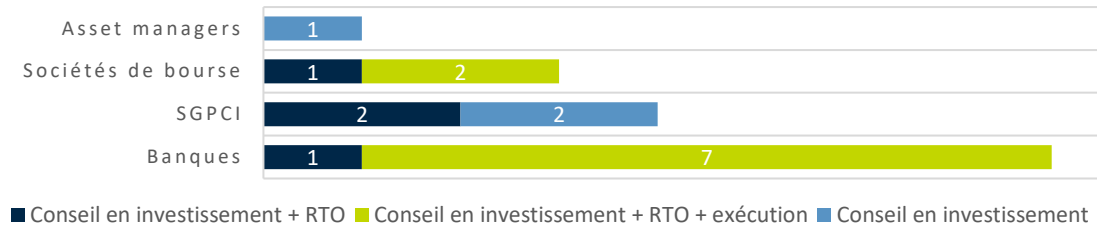
sont toujours moins nombreuses. Le RTO est le modèle prédominant de traitement d'ordres en Belgique¹³. C'est la raison pour laquelle nous n'avons pas intégré l'exécution d'ordres parmi les principaux services d'investissement.

Nous établissons ci-dessous une distinction entre quatre modèles, basée sur les principaux services d'investissement.

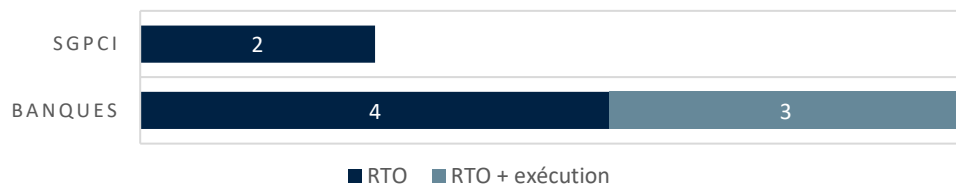


¹³ En RTO, l'entreprise MiFID reçoit de ses clients des ordres sur instruments financiers et les transmet ensuite à une entité chargée de les exécuter.

Conseil en investissement comme principal service (2023)



RTO comme principal service (2023)

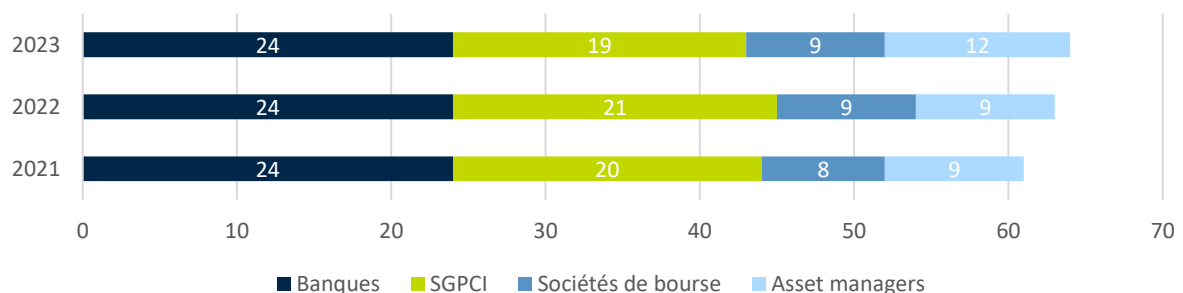


La plupart des entreprises MiFID prestent des services RTO mais ce service d'investissement est souvent fourni en complément au conseil en investissement ou à la gestion de portefeuille. Le nombre d'entreprises MiFID qui ne prestent que des services RTO est plus limité.

Le modèle dans lequel les entreprises MiFID fournissent à la fois du conseil en investissement et de la gestion de portefeuille est le plus fréquent (environ 48 % des entreprises MiFID). Les entreprises MiFID qui fournissent de la gestion de portefeuille sont environ 14 % plus nombreuses que celles qui prestent des services de conseil en investissement.

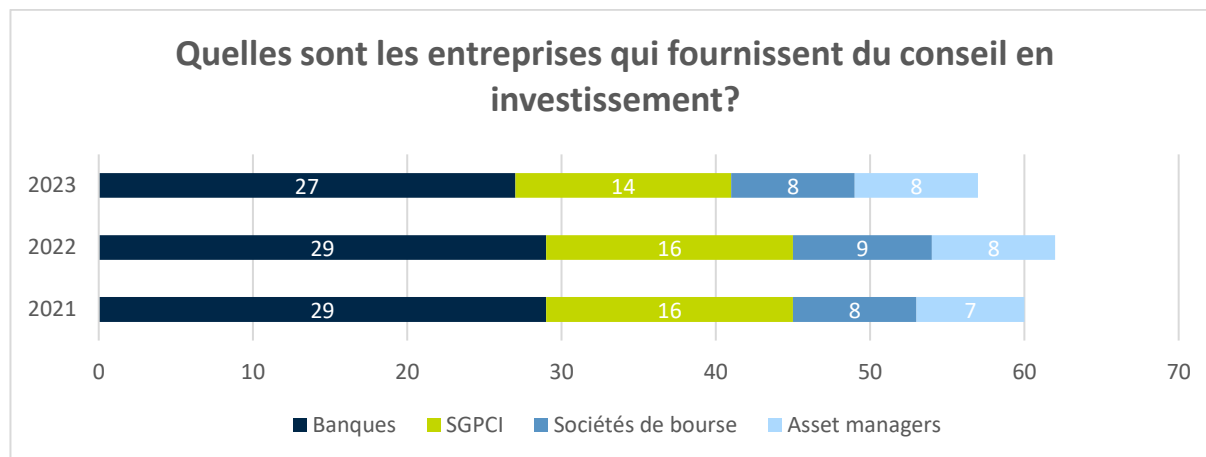
3.1.1 La gestion de portefeuille est le service d'investissement le plus souvent proposé, sauf chez les banques

Quelles sont les entreprises qui font de la gestion de portefeuille ?



Environ trois quarts des entreprises MiFID qui fournissent des services d'investissement en Belgique font de la gestion de portefeuille. Les SGPCI, les sociétés de bourse et les *asset managers* proposent plus souvent de la gestion de portefeuille que du conseil en investissement. Pour les banques, c'est l'inverse.

3.1.2 Le conseil en investissement reste le service d'investissement par excellence pour les banques



Environ 65 % des entreprises MiFID ont fourni du conseil en investissement en 2023. Pour les SGPCI, ce pourcentage est un peu plus faible : une bonne moitié des SGPCI fournissent du conseil en investissement, tandis que les autres se profilent comme des gestionnaires de portefeuille.

3.1.2.1 La plupart du temps, le conseil en investissement¹⁴ va de pair avec une évaluation périodique de l'adéquation

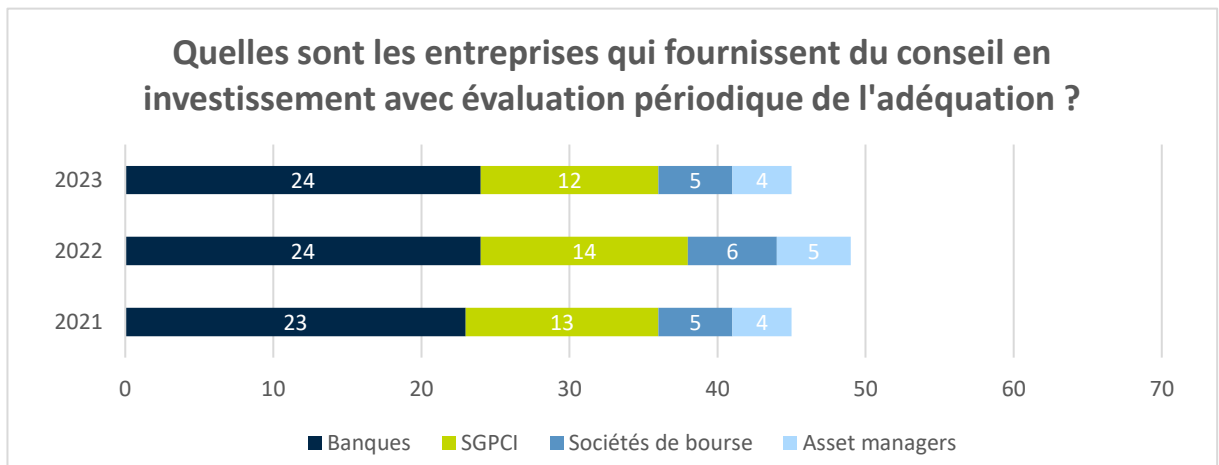
Les entreprises MiFID qui fournissent du conseil en investissement à des clients de détail doivent au préalable évaluer si la transaction est « adéquate » pour le client. Elles doivent pour ce faire tenir compte des connaissances et de l'expérience du client, de ses objectifs d'investissement (y compris de ses préférences en matière de durabilité) et de sa situation financière.

Le conseil en investissement peut aller de pair avec une évaluation *périodique* de l'adéquation. Concrètement, cela signifie que l'entreprise MiFID doit vérifier au moins une fois par an si les instruments conseillés sont adéquats. S'ils ne le sont plus, l'entreprise doit prendre des mesures. Le client reçoit également un rapport à ce sujet. Le conseil en investissement avec une approche portefeuille s'accompagne souvent d'une évaluation périodique de l'adéquation.

¹⁴ La réglementation MiFID prévoit différentes formes de conseil en investissement :

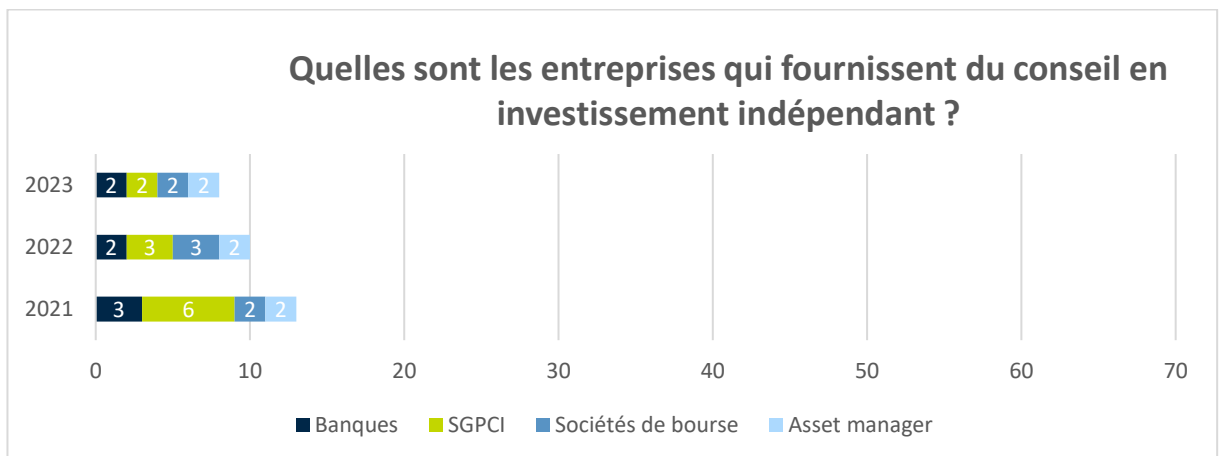
- conseil en investissement sur une base indépendante ou non ;
- conseil en investissement avec ou sans évaluation périodique de l'adéquation.

Les entreprises MiFID qui fournissent du conseil en investissement décident elles-mêmes de ne fournir que du conseil en investissement sur une base transactionnelle (aussi appelé 'conseil en investissement *ad hoc*') ou d'en fournir sur l'ensemble d'un portefeuille (conseil en investissement avec une approche portefeuille).



Ce sont surtout les banques et les SGPCI qui prestent du conseil en investissement avec évaluation périodique de l'adéquation. Elles le font quasiment toutes. Les *asset managers* et les sociétés de bourse le font comparativement moins.

3.1.2.2 Le conseil en investissement est rarement indépendant



Le conseil en investissement indépendant doit répondre à toute une série de conditions légales¹⁵. Ainsi, une entreprise qui fournit un conseil indépendant sur un instrument financier ne peut pas accepter d'avantages monétaires versés par un tiers.

¹⁵ Les entreprises MiFID qui dispensent des conseils en investissement ne peuvent pas avoir de liens étroits ni d'autre relation juridique ou économique avec les émetteurs ou les fournisseurs de produits. Dans le processus de conseil, elles doivent en outre évaluer et comparer un éventail suffisant d'instruments financiers disponibles sur le marché.

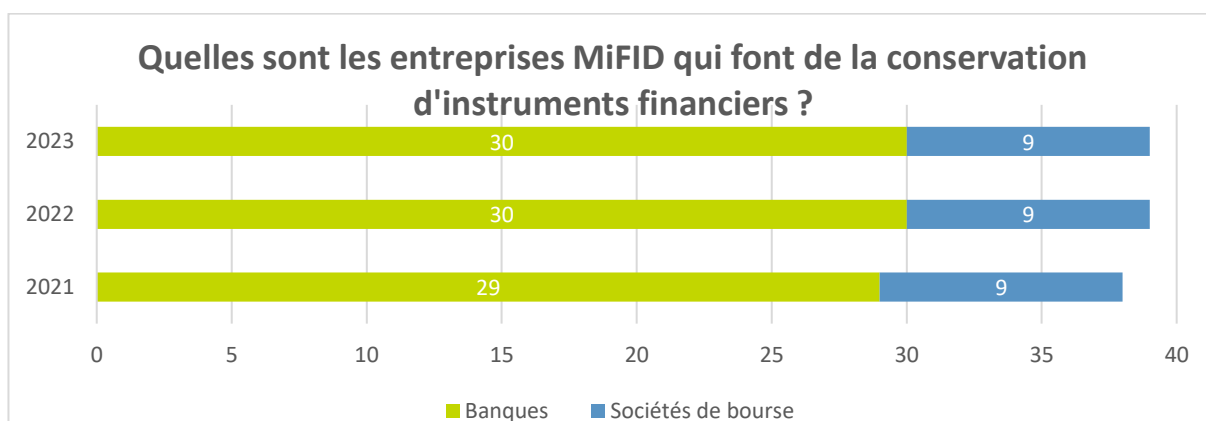
En 2023, seules huit entreprises MiFID ont fourni du conseil en investissement indépendant en Belgique. Trois d'entre elles dispensaient également des conseils en investissement non indépendants¹⁶. Ce modèle d'entreprise est donc très peu courant en Belgique.

3.2 Peu d'entreprises MiFID prêtent les titres de leurs clients

Outre des services d'investissement, les entreprises MiFID peuvent aussi fournir des services auxiliaires¹⁷. Il n'y a pas de restriction pour les banques et les sociétés de bourse mais les SGPCI et les *asset managers* ne sont autorisés à offrir qu'un nombre limité de services auxiliaires.

Le présent rapport se concentre sur la pratique du *securities lending* associé à la conservation de titres.

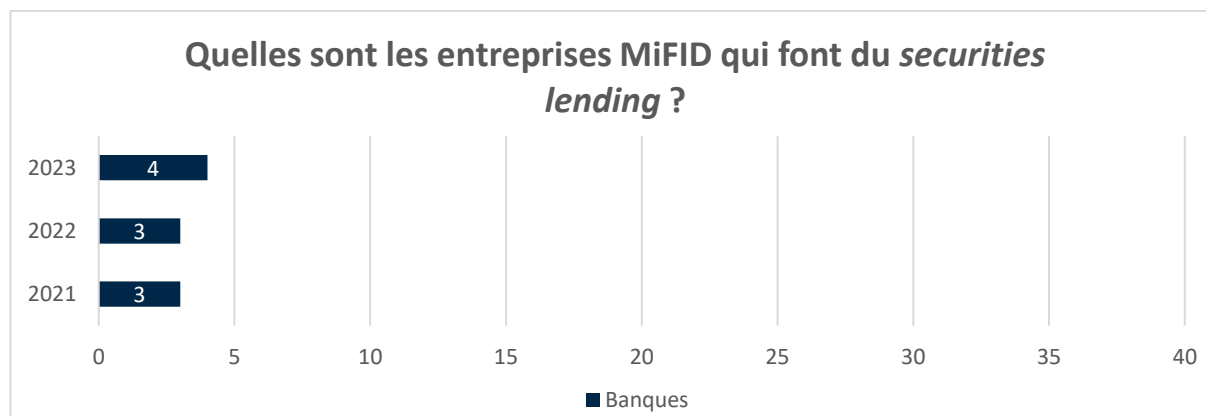
Seules les banques et les sociétés de bourse peuvent conserver des instruments financiers pour le compte de clients. Elles peuvent prêter ces titres à des tiers à certaines conditions. Les clients doivent donner leur consentement explicite et peuvent recevoir une rémunération en contrepartie. Le prêt de titres n'est pas sans risque pour les clients. Il est par exemple possible que l'emprunteur ne puisse pas restituer les titres empruntés en cas de faillite.



Environ 75 % des banques et sociétés de bourse conservent des instruments financiers pour le compte de leurs clients.

¹⁶ Une entreprise MiFID peut fournir à la fois des services de conseil en investissement indépendants et non indépendants mais elle doit alors prendre les mesures nécessaires pour séparer clairement les deux types de services de conseil et les conseillers. Les conseillers ne peuvent pas fournir de services de conseil en investissement à la fois indépendants et non indépendants.

¹⁷ Les services auxiliaires sont généralement fournis en combinaison avec des services d'investissement. Si une entité souhaite uniquement fournir un service auxiliaire, elle n'a pas besoin de demander un agrément pour ce faire. Exemples de services auxiliaires : la conservation de titres, le conseil aux entreprises, la recherche en investissements et l'analyse financière, l'octroi de crédits pour permettre d'effectuer des transactions sur titres.

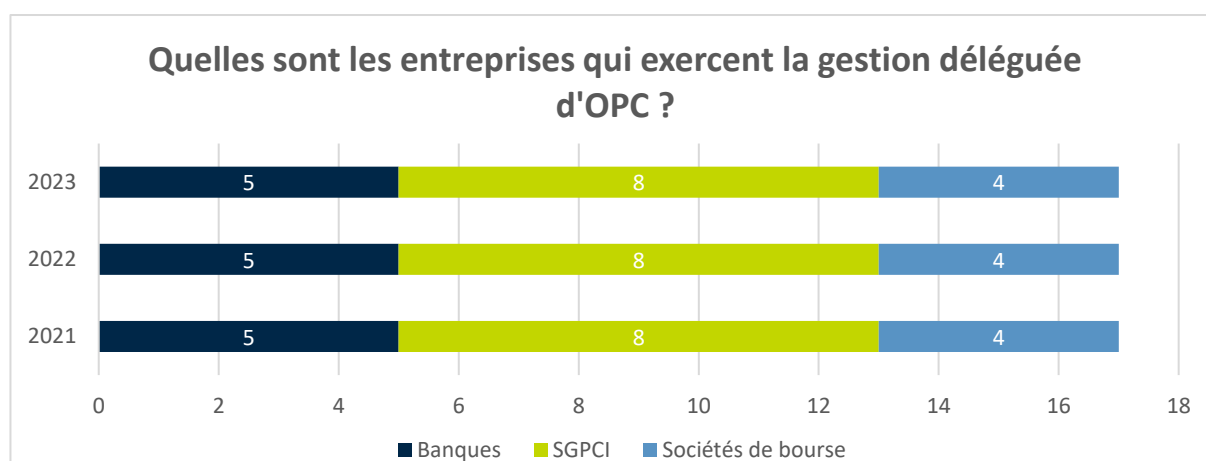


Seules 10 % des entreprises qui conservent des titres font également du *securities lending*. Ce sont exclusivement des banques.

3.3 Les entreprises MiFID peuvent aussi gérer des fonds

Ce sont les *asset managers* qui ont la gestion collective de fonds pour activité principale mais d'autres entreprises MiFID peuvent également exercer la gestion (intellectuelle) de fonds. Nous parlons alors de « gestion déléguée d'organismes de placement collectif (OPC) ». Elle s'exerce aux conditions suivantes :

- le gestionnaire de fonds délègue la gestion (intellectuelle) des fonds à une entreprise MiFID agréée pour effectuer de la gestion de portefeuille ;
- l'entreprise MiFID traite les compartiments de fonds comme des clients « ordinaires ». Chaque compartiment est considéré comme un client distinct.



Ce sont principalement des SGPCI qui gèrent des fonds : en 2023, 30 % des SGPCI faisaient de la gestion déléguée. Certaines SGPCI intègrent également les fonds gérés dans les portefeuilles de clients en gestion de portefeuille. C'est ce que l'on appelle de la gestion de portefeuille centralisée ou collective. Elle permet de mettre en œuvre simultanément pour tous les clients des changements stratégiques dans des portefeuilles-type.

4 Par quels canaux les entreprises MiFID proposent-elles des services d'investissement ?

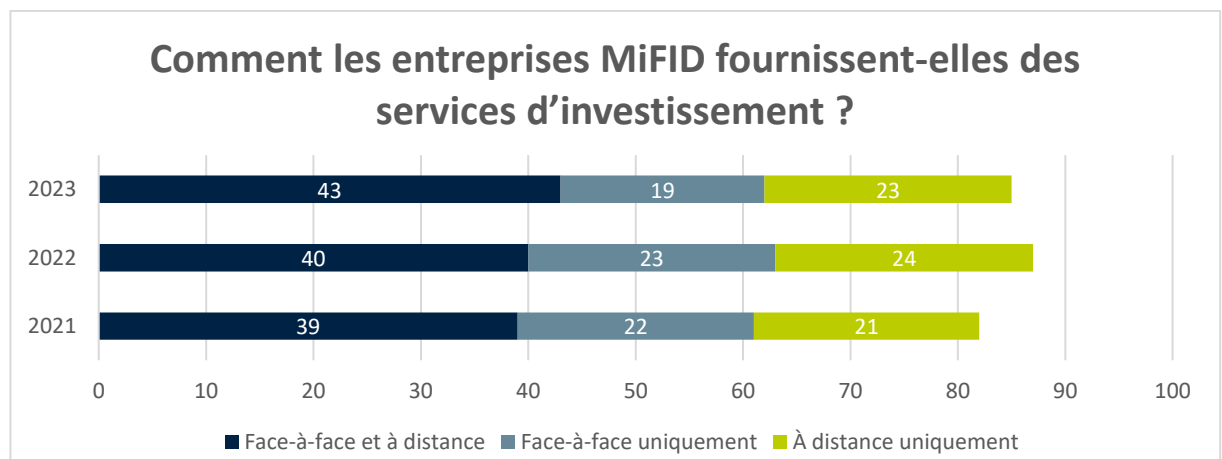
Nous ferons dans cette section une distinction entre fourniture de services en face-à-face et fourniture de services à distance.

La fourniture de services en face-à-face implique un contact en présentiel entre l'entreprise MiFID et son client lors de la fourniture du service d'investissement. Elle recouvre la distribution via des points de vente non indépendants (agences propres) et via des intermédiaires (agents et courtiers en services bancaires et d'investissement).

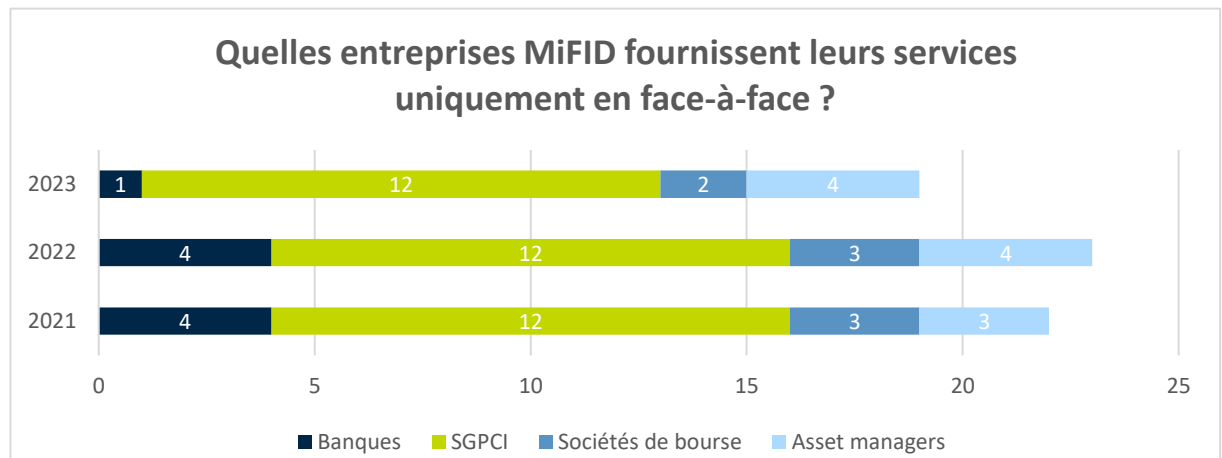
La fourniture de services à distance peut prendre différentes formes. Les plus évidentes sont les services en ligne via un site web ou une application. Les services par téléphone (y compris les appels vidéo) ou par e-mail entrent également dans cette catégorie mais ils viennent souvent en complément des services en face-à-face ou en ligne. Quelques entreprises MiFID ont indiqué dans la cartographie qu'elles fournissaient des services d'investissement exclusivement par téléphone ou par e-mail.

À cela s'ajoutent des méthodes de distribution alternatives, telles que les collaborateurs qui fournissent des services d'investissement au domicile du client. Les entreprises qui n'utilisent que des modèles de distribution alternatifs ne sont pas incluses dans cette section.

4.1 La plupart des entreprises fournissent des services d'investissement en face-à-face



Plus de la moitié des entreprises MiFID fournissent leurs services d'investissement tant en face-à-face qu'à distance.



Ce sont principalement les SGPCI qui fournissent leurs services uniquement en face-à-face. En 2023, près de la moitié des SGPCI proposaient une offre exclusivement en face-à-face. Cette pratique est moins courante chez les autres entreprises MiFID, qui utilisent une variété de canaux.

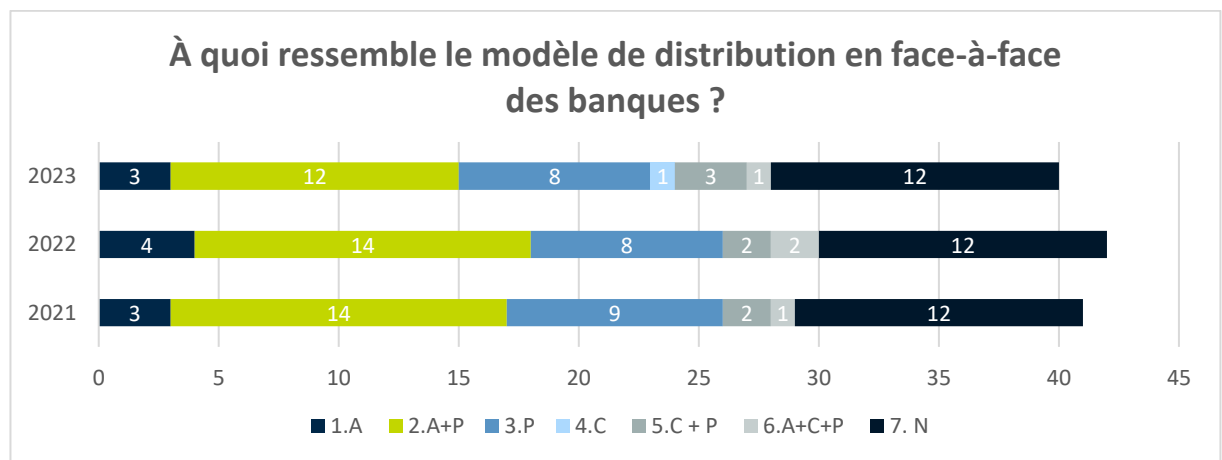
4.2 À quoi ressemble le modèle de distribution en face-à-face ?

Les données de la cartographie montrent que les entreprises MiFID utilisent des modèles de distribution très variés pour leurs services en face-à-face. Nous avons répertorié ci-dessous les plus importants :

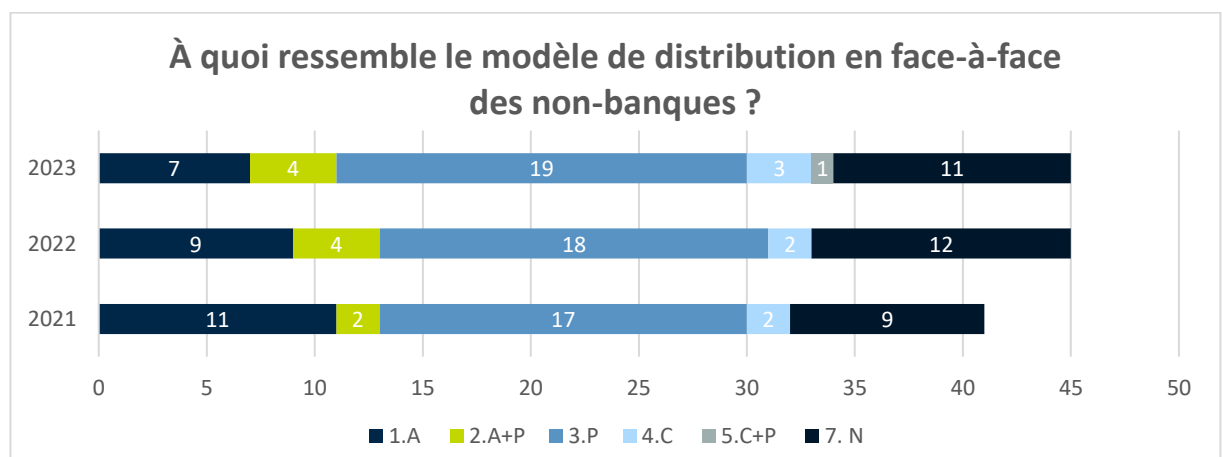
1. **A** = l'entreprise MiFID ne passe que par des agents en services bancaires et d'investissement ;
2. **A+P** = l'entreprise MiFID passe par des agents en services bancaires et d'investissement et par des points de vente non indépendants¹⁸ ;
3. **P** = l'entreprise MiFID ne passe que par des points de vente non indépendants ;
4. **C** = l'entreprise MiFID ne passe que par des courtiers en services bancaires et d'investissement ;
5. **C+P** = l'entreprise MiFID passe par des courtiers en services bancaires et d'investissement et par des points de vente non indépendants ;
6. **A+C+P** = l'entreprise MiFID utilise à la fois des agents et des courtiers en services bancaires et d'investissement, et des points de vente non indépendants ;
7. **N** = l'entreprise MiFID ne dispose pas d'un réseau en face-à-face. Elle ne propose que des services à distance.

Pour le détail des résultats, nous ferons une distinction entre les banques d'une part et les autres entreprises MiFID (les SGPCI, les sociétés de bourse et les *asset managers*) d'autre part, que nous appellerons collectivement « non-banques ». Les modèles de distribution en face-à-face des banques diffèrent en effet énormément de ceux du reste du secteur.

¹⁸ Sont ici visées les agences tenues par des collaborateurs de l'entreprise MiFID.

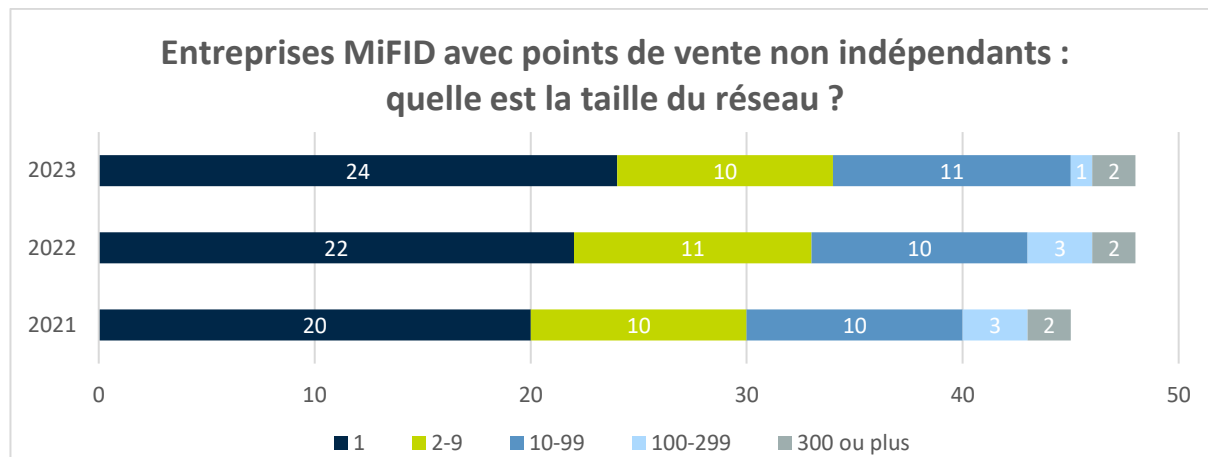


La plupart des banques passent par des points de vente non indépendants, souvent en association avec des agents indépendants. Certaines banques passent aussi par des courtiers en services bancaires et d'investissement. Douze banques n'utilisent pas de réseau de distribution en face-à-face : elles ne prestent leurs services qu'à distance.



Les non-banques optent plus souvent pour un canal unique : elles travaillent uniquement à distance ou passent soit par des agents soit par des points de vente non indépendants soit par des courtiers.

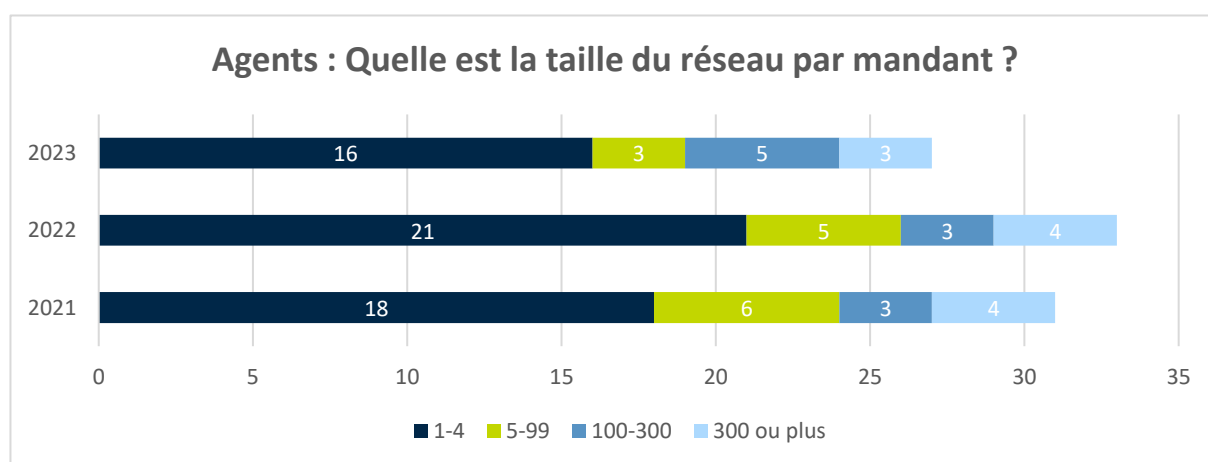
4.2.1 De nombreuses entreprises MiFID passent par leurs propres agences (points de vente non indépendants) pour distribuer leurs services



60 % des banques et des SGPCI ont au moins une agence (point de vente non indépendant, siège social inclus). Ce pourcentage tourne autour des 35 % pour les autres statuts. Toutes les entreprises MiFID possédant plus de 100 agences sont des banques. Huit banques ont un réseau de moins de dix agences, trois n'en ont même qu'une.

4.2.2 Le réseau d'agents des entreprises MiFID est généralement très restreint

Un agent est un intermédiaire en services bancaires et d'investissement qui agit au nom et pour le compte d'une entreprise MiFID, que l'on appelle son mandant. Les agents peuvent fournir des services d'investissement à des clients pour le compte du mandant. Ils doivent se faire inscrire au registre des intermédiaires en services bancaires et d'investissement tenu par la FSMA. Le mandant est responsable du respect des règles de conduite par l'agent. Les rapports annuels de la FSMA¹⁹ mentionnent le nombre d'intermédiaires inscrits (dont les agents). Leur nombre diminue d'année en année.

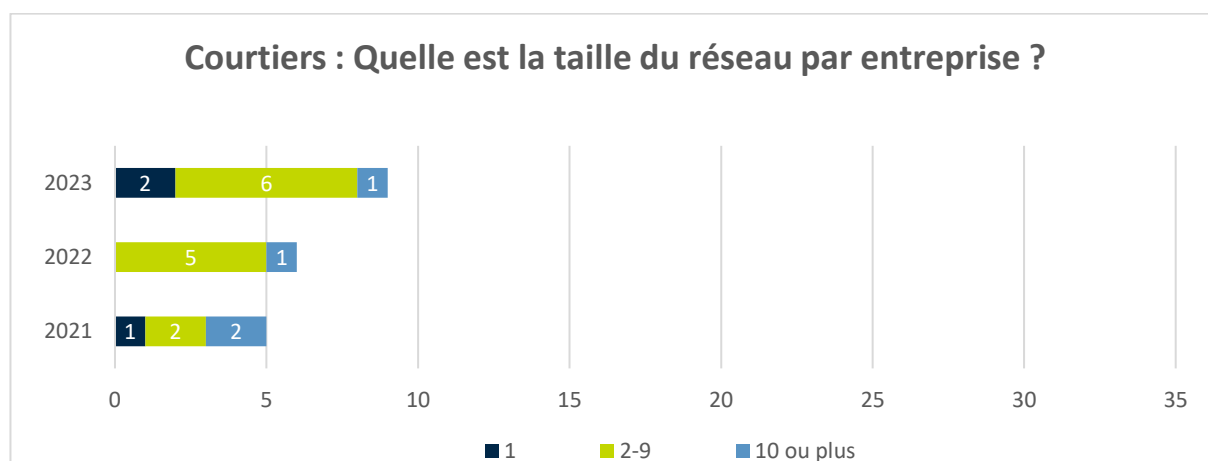


¹⁹ <https://www.fsma.be/fr/rapports-annuels>.

Dans la majorité des cas, le réseau d'agents des entreprises MiFID ne compte pas plus de cinq agents. À l'exception de deux sociétés d'investissement, seules les banques avaient plus de cinq agents en 2023.

4.2.3 Les courtiers en services bancaires et d'investissement restent rares

Les courtiers en services bancaires et d'investissement sont des intermédiaires qui ne sont pas liés à un mandant. Ils doivent également se faire inscrire au registre des intermédiaires. Les courtiers sont responsables de leur propre respect des règles de conduite.

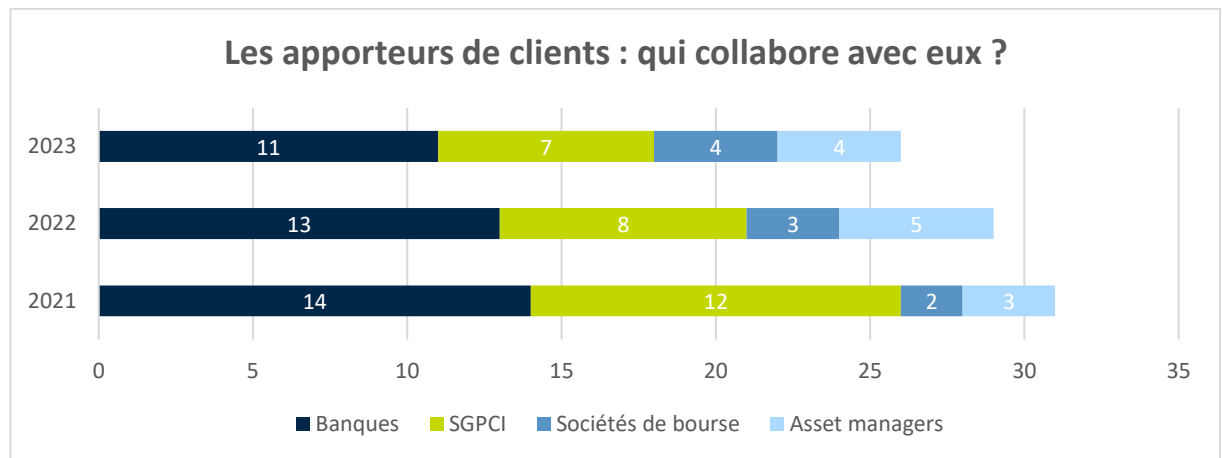


Seul un nombre limité d'entreprises MiFID font appel à des courtiers en services bancaires et d'investissement. Le nombre d'intermédiaires portant ce statut est donc très limité : il n'en existe actuellement que 17. Ceci contraste singulièrement avec les agents en services bancaires et d'investissement et les courtiers d'assurances qui se comptent par milliers. Seule une entreprise MiFID fait appel à plus de dix courtiers.

4.2.4 Les apporteurs de clients peuvent mettre des clients potentiels en contact avec des entreprises MiFID²⁰

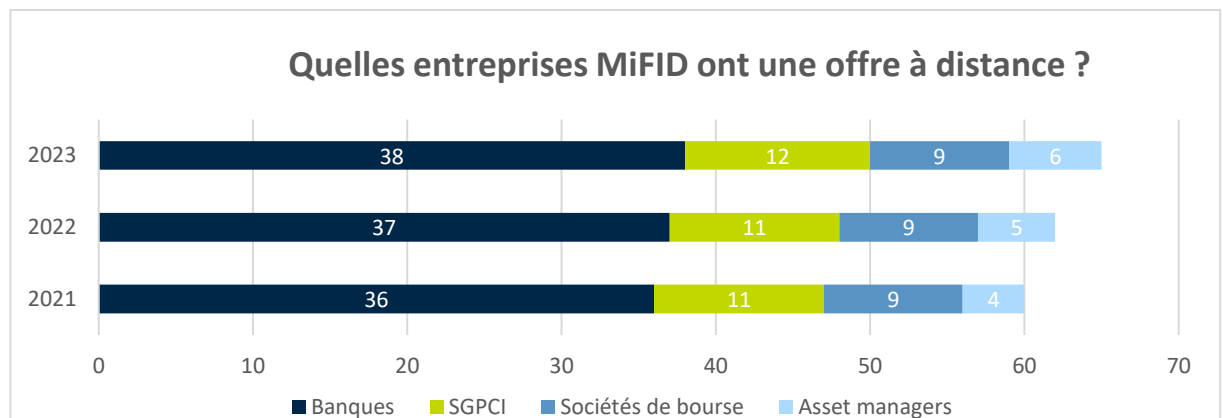
Les apporteurs de clients sont des personnes qui orientent des clients potentiels vers une entreprise MiFID ou lui amènent de tels clients, sans intervenir elles-mêmes comme intermédiaire. Les activités que les apporteurs de clients peuvent exercer se limitent à transmettre l'identité de clients potentiels à l'entreprise MiFID ou à les orienter vers cette dernière. Contrairement aux agents et aux courtiers, ils ne doivent pas être inscrits au registre des intermédiaires en services bancaires et d'investissement.

²⁰ Les apporteurs de clients tels que décrits dans la [FAQ 261 de la FSMA](#).

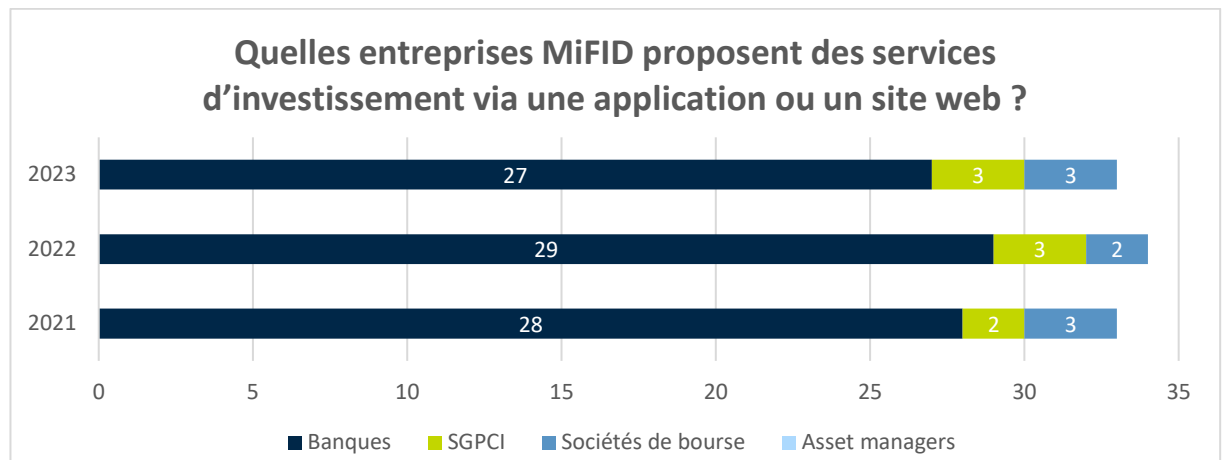


Environ 30 % des entreprises MiFID collaborent avec des apporteurs de clients. Le nombre d'apporteurs de clients par entreprise MiFID est limité. Seules trois entreprises en avaient plus de dix en 2023. Certaines entreprises font appel à un réseau d'intermédiaires d'assurances pour leur apporter des clients pour des services d'investissement.

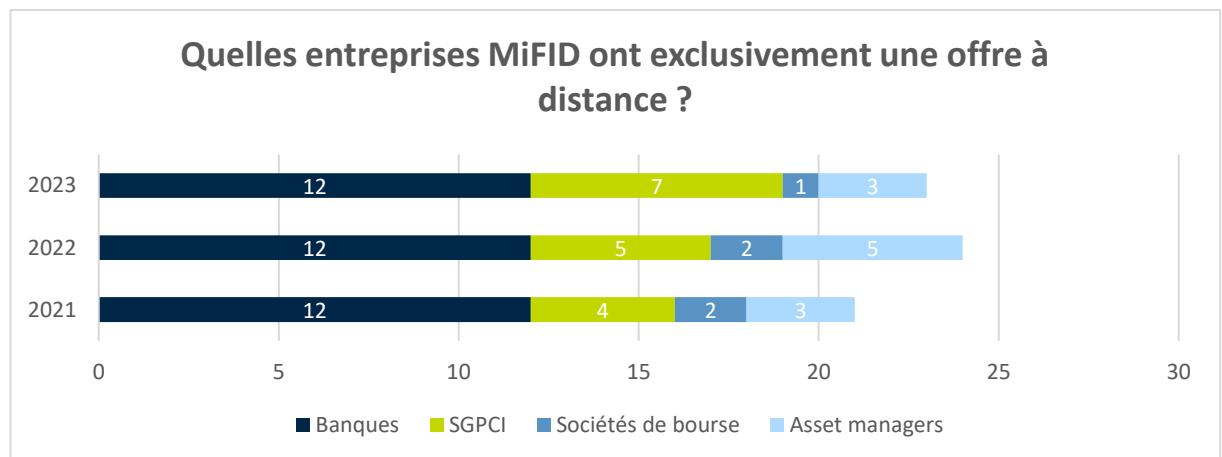
4.3 À quoi ressemble le réseau de distribution à distance ?



Les entreprises MiFID peuvent aussi proposer leurs services à distance : via un site web ou une application, par téléphone (appels vidéo inclus) ou par e-mail. Presque toutes les banques le font. Pour les autres entreprises MiFID, cela reste plus limité.



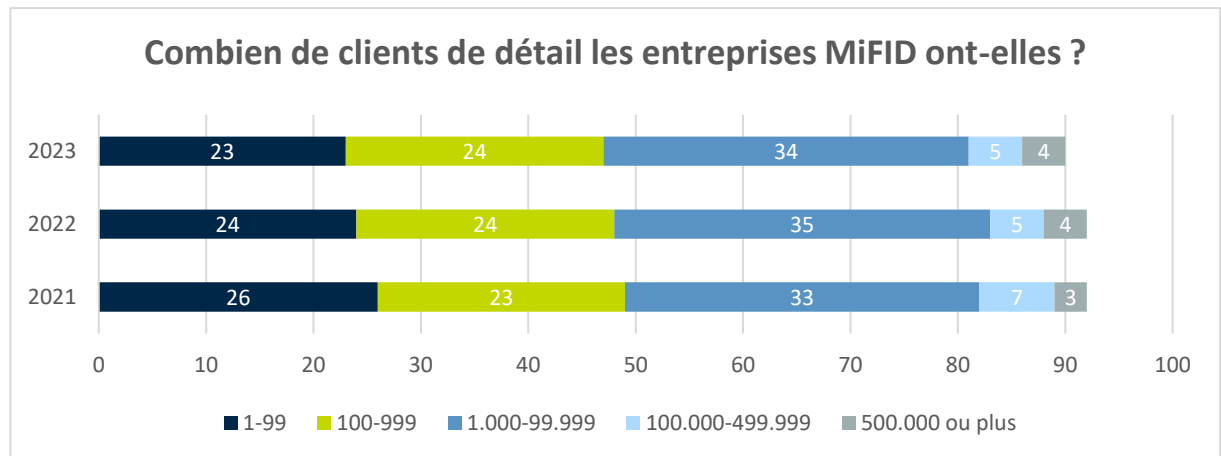
Lorsque l'on ne regarde que les services fournis via un site web ou une application, on constate que la différence entre banques et non-banques est encore plus marquée.



Environ 20 % des banques, des SGPCI et des *asset managers* offrent leurs services exclusivement à distance. Cela signifie qu'ils ne proposent pas de services en face-à-face. Les sociétés de bourse ont proportionnellement plus souvent une offre en face-à-face, en plus de leur présence en ligne.

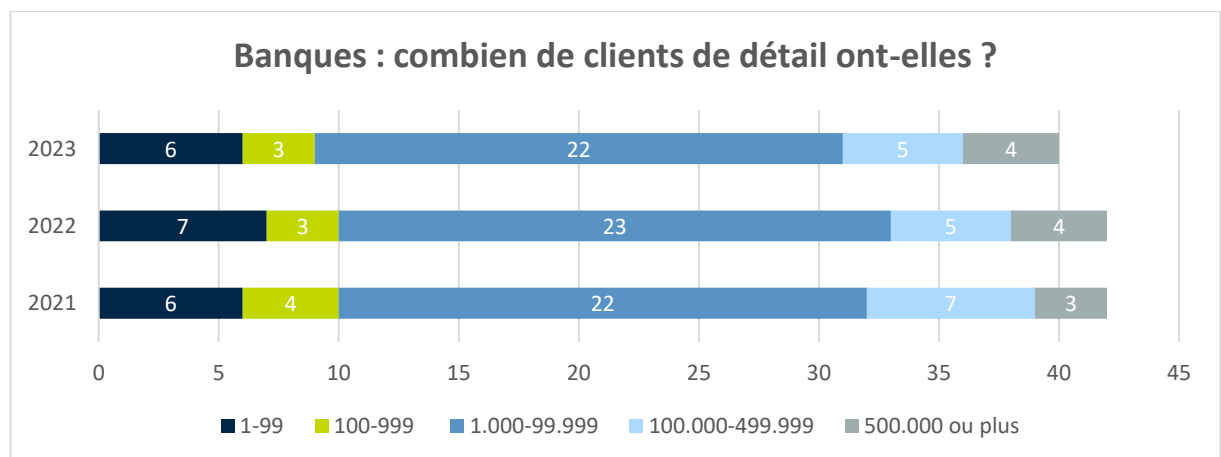
5 Combien de clients de détail les entreprises MiFID ont-elles ?

5.1 Un petit groupe de banques mis à part, toutes les entreprises MiFID belges ont un nombre de clients de détail plutôt modeste

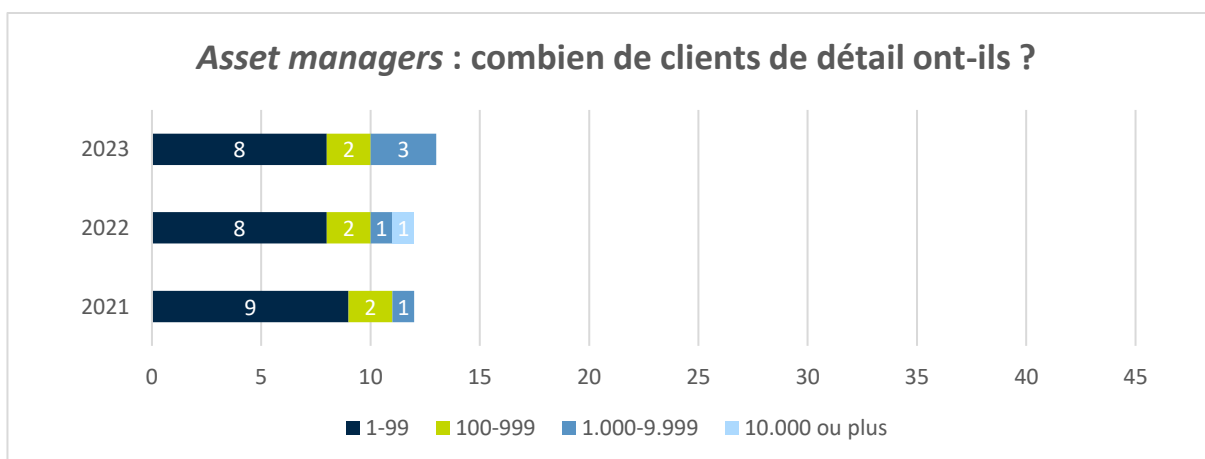
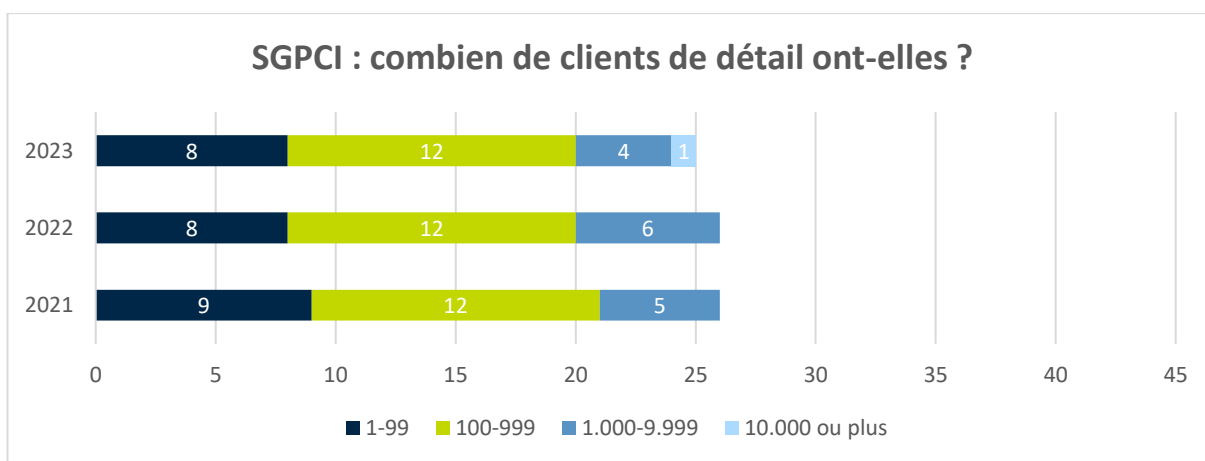
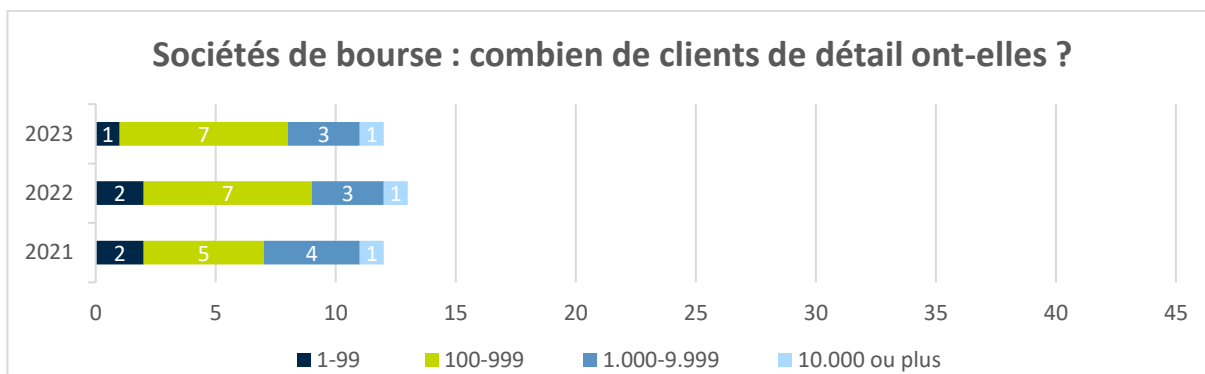


Si l'on classe les entreprises MiFID en fonction de leur nombre de clients de détail²¹, moins de 10 % d'entre elles ont plus de 100.000 clients de détail. Ce sont toutes des banques. Parmi les sociétés de bourse, une seule compte plus de 10.000 clients de détail.

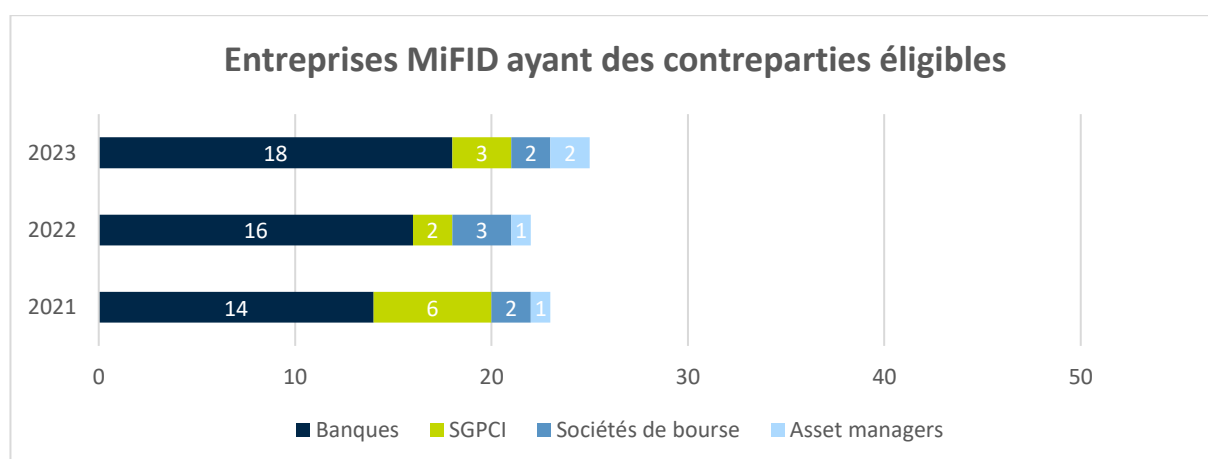
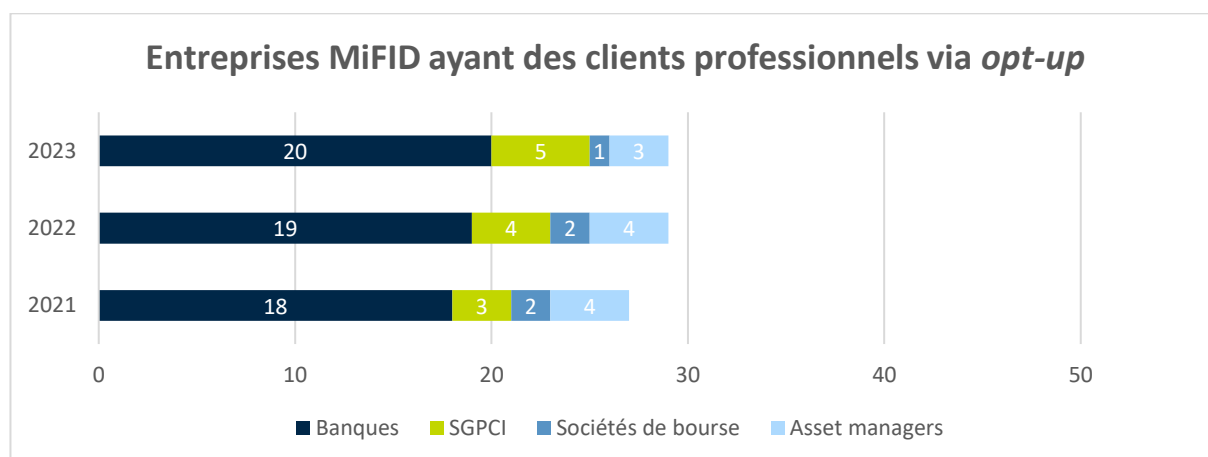
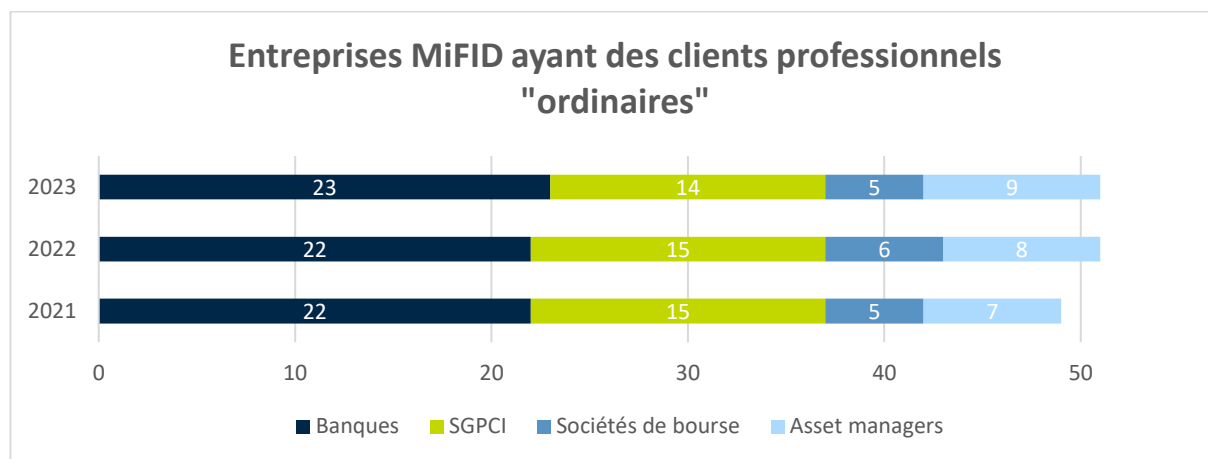
En revanche, 20 % des banques actives sur le marché belge avaient moins de 1 000 clients de détail en 2023. Toutes les SGPCI avaient moins de 1.000 clients. Six banques, une société de bourse et sept SGPCI avaient moins de 100 clients de détail en 2023.



²¹ Pour les besoins du présent rapport, il s'agit du nombre total de clients en gestion de portefeuille, conseil en investissement et/ou *execution only*, tel que déclaré dans la cartographie MiFID.



5.2 Les entreprises MiFID peuvent aussi fournir des services d'investissement à des clients professionnels et à des contreparties éligibles



Les clients professionnels sont souvent des clients professionnels « ordinaires ». Il est beaucoup moins courant qu'un client demande à être traité comme client professionnel (« *opt up* »). Environ 56 % des entreprises MiFID fournissaient des services d'investissement à des clients professionnels

« ordinaires » en 2023. 33 % des entreprises MiFID fournissaient des services d'investissement à des clients professionnels via *opt up*.

Environ 28 % des entreprises MiFID (surtout des banques) fournissaient des services d'investissement à des contreparties éligibles en 2023.