



Bruxelles, le 11 décembre 1995.

CSF/MF/95.04

AVIS DE LA SECTION "INSTITUTIONS ET MARCHES FINANCIERS" SUR LE  
PROJET D'ARRETE ROYAL RELATIF A LA CREATION ET A L'ORGANISATION  
DE LA BOURSE BELGE DES FUTURES ET OPTIONS

---

Dans sa lettre du 22 novembre 1995 au Président de la Section "Institutions et Marchés Financiers", Monsieur le Ministre des Finances Philippe Maystadt demande à la section d'émettre un avis sur un projet d'arrêté royal relatif à la création et à l'organisation de la Bourse Belge des Futures et Options.

L'avis de la Section est demandé en vertu de l'article 30 de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements. Sur base de cet article, le Conseil est tenu de se prononcer sur le principe, c'est-à-dire l'opportunité, de la création ou de l'organisation d'un nouveau marché. Dans ce contexte, on doit constater que le projet d'arrêté royal autorise dorénavant Belfox à organiser aussi des compartiments de marchés pour futures et options sur les prix et indices de prix de matières premières, de métaux et matières précieuses, de l'énergie, de denrées ou de biens immobiliers et mobiliers corporels et incorporels en général.

Sans se prononcer sur les aspects juridiques et techniques du projet proposé, la section ne juge pas devoir formuler d'objection de principe à l'encontre d'un tel élargissement du champ d'activité de Belfox. La section pense en outre que cet élargissement doit être apprécié positivement aussi bien dans la perspective du développement de Bruxelles comme centre financier international que dans celle de la fourniture d'une meilleure logistique financière à l'économie belge en général et à l'industrie belge en particulier. Le développement fructueux qu'ont connu les activités de Belfox ces dernières années et le développement particulièrement rapide des marchés

financiers internationaux font du développement de nouveaux domaines d'activités une étape non seulement logique mais aussi appropriée pour maintenir et développer encore, qualitativement et quantitativement, une masse critique dans la concurrence financière internationale. Le maintien et le développement de Bruxelles comme centre financier international apparaît de plus en plus difficile sans l'existence et la poursuite du développement d'un marché bien organisé pour les produits dérivés.

L'ouverture de nouveaux domaines d'activités pour Belfox paraît aussi opportune dans la perspective de l'économie belge en général et de l'industrie belge en particulier. On peut préciser ici que l'industrie belge, en raison de sa grande dépendance des flux commerciaux internationaux et de la grande part de produits semis-finis dans sa production, a un besoin particulier de couverture contre des variations de prix souvent violentes pour différents biens matériels et immatériels qui jouent un rôle important dans le processus de production. En raison de la forte variation sectorielle de la nature de ces besoins de couverture, il est parfaitement approprié de définir les nouveaux domaines d'activités de Belfox de manière plutôt large. Bien que des marchés étrangers compétitifs et bien structurés existent déjà pour certains de ces domaines, le développement d'un marché domestique pour ces produits dérivés doit être considéré en principe comme un avantage substantiel pour l'industrie belge. Cet avantage serait encore plus évident si Belfox se spécialisait dans des produits qui ne sont pas ou peu traités sur les marchés étrangers et qui sont précisément importants pour des secteurs spécifiques importants de l'industrie belge.

La Section estime toutefois devoir formuler quelques remarques à propos de certains aspects de l'élargissement proposé des activités de Belfox. La Section est ainsi d'avis qu'une protection la plus appropriée possible de l'investisseur doit être poursuivie à l'occasion de cet élargissement. Dans ce contexte, la question se pose notamment de savoir si les personnes et établissements qui ne sont ni établissements de crédit ni entreprises d'investissement, et qui seront actifs sur les nouveaux compartiments de marchés, ne devraient pas voir leur rôle limité aux transactions pour compte propre, sans qu'ils puissent donc intervenir comme intermédiaires.

Une autre considération de la Section est qu'une intégrité maximale des nouveaux marchés doit être assurée. Plus concrètement, on doit se demander si le contrôle de la Commission de Marché de Belfox sur la régulation en matière de connaissance préalable ne doit pas être étendu aux produits de Belfox qui sont traités en dehors du marché.

L'élargissement proposé des domaines d'activités de Belfox risque de créer dans l'avenir des champs de friction entre les compartiments de marchés de Belfox et d'autres marchés financiers, par exemple gérés par la Bourse des valeurs mobilières. Afin d'éviter un éventuel chevauchement ou une concurrence malsaine, la Section pense que les décideurs doivent veiller à ce que les bourses se spécialisent dans des compartiments de marchés bien définis. La création d'activités parallèles n'apporterait pas de valeur ajoutée pour le développement de Bruxelles comme centre financier, mais cette évolution pourrait en outre se révéler dommageable par suite d'une affectation contestable des énergies et moyens financiers.

---