

Evolutions récentes du système financier belge

Juin 2004



ÉVOLUTIONS RÉCENTES DU SYSTÈME FINANCIER BELGE

Cette présentation synthétique des "Evolutions récentes du système financier belge" a pour objectif de passer brièvement en revue les données clés sur l'activité des principaux intermédiaires et marchés financiers en Belgique. Elle est rédigée en français et en néerlandais, servant ainsi de complément à la "Financial Stability Review" (FSR).

Cette dernière revue, lancée par la Banque en 2002, procède, sur une base annuelle, à une analyse approfondie et détaillée des développements susceptibles d'influencer la stabilité du système financier en Belgique, mais aussi au niveau international. Les thèmes traités, l'approche davantage technique, le choix de l'anglais comme langue rédactionnelle font que la FSR s'adresse essentiellement à des lecteurs spécialisés. Il a donc paru utile de la compléter par un document présentant les grandes évolutions récentes sous la forme d'une série de tableaux et graphiques (voir annexe) précédés de brefs commentaires. Sont tour à tour couverts les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les compagnies d'assurances et fonds de pensions, et les émissions publiques de valeurs mobilières.

1 ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

1.1 VUE D'ENSEMBLE ET INDICATEURS CLÉS

La baisse tendancielle du nombre de banques actives en Belgique observée au cours de la dernière décennie s'est poursuivie en 2003 (**Graphique 1 et Tableau 1**). Alors que quatre banques de droit belge ont cessé leurs activités en 2003, deux nouvelles inscriptions ont été enregistrées dans la liste des succursales de banques de droit étranger. Cette dernière évolution témoigne du développement, par certaines banques étrangères, d'activités de private banking sur le marché belge. Alors que cinq ans auparavant les établissements de droit belge représentaient 68 p.c. du total, cette proportion est tombée à 56 p.c. en 2003.

L'année 2003 s'est caractérisée par des mutations intra-groupes qui ont modifié le périmètre de consolidation de deux groupes importants et, par conséquent, la comparabilité des chiffres clés par rapport à 2002 (**Tableau 2**).

Le total de bilan du secteur est resté pratiquement inchangé en 2003 n'ayant progressé que de 0,8 p.c. pour atteindre 1.033 milliards d'euros. Le secteur bancaire belge reste très concentré: environ 90 p.c. du total des prêts et des dépôts sont localisés auprès des quatre plus grandes banques. Ce pourcentage s'explique à la fois par la position prédominante de ces banques sur le marché belge et par la diversification croissante des activités de ces mêmes banques au plan international.

Les principaux indicateurs clés pour les établissements de crédit de droit belge ont enregistré une évolution favorable en 2003. En raison principalement d'une baisse sensible des provisions et réductions de valeur actées, le rendement des fonds propres est passé de 11,8 p.c. en 2002 à 13,6 p.c. en 2003. Les efforts consentis au niveau des coûts ont par ailleurs permis d'interrompre la tendance à la hausse du ratio coûts/revenus, qui est revenu à 73,5 p.c. en 2003.

La solvabilité des banques belges sur une base consolidée est aussi restée favorable en 2003. Le ratio le plus important, à savoir le risk assets ratio, a atteint 12,8 p.c., résultat qui dépasse largement les exigences de fonds propres réglementaires de 8 p.c. Par ailleurs, la part du capital de niveau 1 a augmenté par rapport à 2002.

Au passif, le glissement des avoirs de clients des bons de caisse vers les dépôts s'est poursuivi (**Tableaux 3 et 4**). Parmi les actifs, la principale évolution concerne le portefeuille de valeurs mobilières et autres titres négociables, qui s'est accru de 3,3 p.c., pour représenter 29 p.c. des actifs (**Tableau 5**).

1.2 RÉCOLTE DES FONDS AUPRÈS DE LA CLIENTÈLE EN BELGIQUE

Au cours de l'année sous revue, les fonds récoltés auprès de la clientèle en Belgique ont augmenté de 5,4 p.c. pour s'établir à 317,4 milliards d'euros (**Tableau 6**). On constate que la tendance, déjà enregistrée les années précédentes, d'un glissement des fonds récoltés à plus long terme vers les fonds récoltés à plus court terme s'est poursuivie (**Graphique 2**). Alors que le ratio entre les avoirs à long terme et ceux à court terme était encore de 43 p.c. en 1998, il ne s'élevait plus qu'à 24 p.c. à la fin de 2003. Les bons de caisse à plus d'un an, dont la rémunération relative reste faible, ont accentué leur recul avec une baisse de 14,7 p.c. Parmi les avoirs de la clientèle d'une durée inférieure ou égale à 1 an, les carnets de dépôts enregistrent une progression de 16,7 p.c. Les carnets de dépôts et les dépôts à vue représentent désormais plus de 60 p.c. des avoirs de la clientèle (**Graphique 3**) alors que cette part était de 51 p.c. en 1998.

1.3 OCTROI DE CRÉDITS ET PORTEFEUILLE-TITRES

Au cours de 2003, l'encours des crédits à la clientèle s'est accru de 1,8 p.c. (**Tableau 7**). Au contraire des années précédentes, les crédits sur la Belgique ont enregistré une croissance supérieure (2,3 p.c.) à celle des crédits sur l'étranger (1,3 p.c.) (**Graphique 4**) en raison de la dépréciation du cours du dollar US par rapport à l'euro et de modifications intervenues dans le périmètre de consolidation de deux grands établissements de crédit.

Ainsi l'importante progression de 25,4 p.c. des crédits hypothécaires est dans une large mesure attribuable à un reclassement intra-groupe au sein d'un grand établissement concernant une société étrangère spécialisée dans cette activité. Si l'on s'en tient à l'activité domestique des établissements de crédit, les crédits hypothécaires ont progressé de 10 p.c. C'est principalement cette évolution qui

est à la base de la croissance de 2,3 p.c. du total des encours sur la Belgique, les autres types de crédit de décaissement régressant globalement de 0,7 p.c.

Le portefeuille-titres, qui représente 29 p.c. du total des actifs, a progressé de 3,3 p.c. en 2003 (**Tableau 8**), alors qu'au cours de la même période le total de l'actif n'augmentait que de 0,8 p.c. L'importance de ce portefeuille influence favorablement la liquidité des établissements de crédit puisqu'il constitue un réservoir d'actifs aisément mobilisables en cas de besoin. Au sein de ce portefeuille, les titres productifs d'intérêt représentent 94 p.c. du total. Les titres émis par les autorités publiques en sont de loin la principale composante. Il convient de noter que la tendance déjà constatée à l'accroissement de la part des titres émis par les administrations publiques étrangères s'est renforcée en 2003. Alors qu'en 2000, ces derniers représentaient 24,6 p.c. du portefeuille-titres, cette proportion est passée à 30,5 p.c. en 2002 pour atteindre 34 p.c. en 2003 reflétant un souci de diversification accrue de la part des établissements de crédit.

On relèvera également la progression sensible du portefeuille de négociation, dont l'importance a pratiquement triplé en cinq ans pour représenter à la fin de 2003, 21,3 p.c. du portefeuille-titres. On note encore que les titres non productifs d'intérêt (actions), après avoir régressé en 2002, ont à nouveau progressé en 2003 en raison de la meilleure tenue des marchés boursiers. Leur part relative au sein de l'ensemble du portefeuille-titres reste toutefois minoritaire puisqu'elle ne représente que 6 p.c. de ce portefeuille.

1.4 OPÉRATIONS HORS BILAN À TERME

Le total des opérations hors bilan à terme a progressé de 7,6 p.c. pour atteindre un montant notionnel de 4.625 milliards d'euros (**Tableau 9**). Près de 85 p.c. de ce montant a trait aux opérations à terme sur intérêt. Si les swaps d'intérêt en restent la principale composante, on remarque une progression élevée des options sur taux d'intérêt, qui représentent actuellement 22,7 p.c. du total.

Les opérations à terme sur devises, qui ne comptent plus que pour 10 p.c. environ du total des opérations à terme ont progressé en 2003 de 8,2 p.c., en raison de la volatilité accrue sur les marchés des changes.

A côté de ces opérations hors bilan, certains établissements de crédit ont continué à développer une activité en dérivés de crédit. Parmi les différents instruments, le credit default swap¹ est de loin le plus utilisé. Au contraire de l'année précédente, le secteur bancaire a développé sur le marché des dérivés de crédit une position nette de vendeur de protection.

¹ Le "credit default swap" est une opération structurée de manière telle qu'en cas de survenance d'un événement particulier relatif au débiteur du sous-jacent (défaut de paiement, rétrogradation de la notation, etc.) un montant défini selon les modalités contractuelles doit être payé par le vendeur de protection à l'acheteur de cette dernière.

1.5 SOLVABILITÉ

Après plusieurs années de croissance, le ratio global de solvabilité des établissements de crédit de droit belge a quelque peu diminué, pour atteindre 12,8 p.c. à la fin de 2003 (**Graphique 5**). Ce sont surtout les grands établissements de crédit qui sont à l'origine de cette réduction en raison de certaines opérations de restructurations intra-groupe. Il est important de noter que, malgré ce mouvement global à la baisse, toutes les banques d'importance systémique ont un ratio supérieur à 11 p.c., significativement au-dessus de la norme minimale de 8 p.c.

La composition des fonds propres réglementaires a été relativement stable par rapport à la fin de 2002, excepté pour les éléments de Tier 2, qui, par leur forte baisse, ont entraîné une diminution globale des fonds propres totaux pour la deuxième année consécutive (**Tableau 10**). Cette réduction s'explique à la fois par les remboursements intervenus et par l'opération de déconsolidation mentionnée ci-dessus.

A côté d'une diminution globale des actifs soumis à une exigence en capital pour risque de crédit, des variations entre les classes d'actifs ont été enregistrées en 2003. On note, en particulier, la hausse des prêts liés au secteur de l'immobilier résidentiel, mouvement qui a résulté à la fois du faible niveau des taux d'intérêt et des restructurations internes mentionnées ci-dessus.

1.6 RISQUE-PAYS

Le total des créances sur les pays situés hors de la zone déclarante ², qui avait connu une croissance soutenue depuis 1998, ne s'est accru que de 0,3 p.c. en 2003. Si les encours sur l'Amérique latine et les pays exportateurs de pétrole ont baissé respectivement de 40,4 p.c. et de 28,5 p.c., on a enregistré par contre une progression des créances sur les pays de l'Europe centrale (28,4 p.c.) et sur les centres off-shore (15,7 p.c.) (**Graphique 6**).

Sur une période de cinq ans, la croissance des encours sur les pays d'Europe centrale est particulièrement remarquable puisque cette région représente désormais 12 p.c. du total des créances sur des pays situés hors de la zone déclarante. Les encours sur les centres off-shore se concentrent principalement sur trois pays, à savoir Hongkong, Singapour et les îles Cayman, qui comptabilisent plus de 80 p.c. des créances off-shore. Le total des créances sur les pays présentant un risque-pays caractérisé requérant une surveillance particulière (Argentine, Indonésie et Turquie) ³ représentait, à la fin de 2003, 3,6 p.c. du total des fonds propres, alors que cette proportion était de 11 p.c. en 2000.

En ce qui concerne les pays de la zone déclarante, la part du Japon, dont l'économie présente des signes de redressement, s'est à nouveau accrue puisque le total des créances du secteur bancaire

² Par zone déclarante, on entend les 18 pays industrialisés qui communiquent, à des fins statistiques et selon un schéma uniforme, leurs créances extérieures à la Banque des Règlements Internationaux.

³ Il s'agit des pays pour lesquels la CBFA requérait une provision pour risques-pays à fin 2003.

belge sur ce pays représentait, à la fin de 2003, 17,8 p.c. des fonds propres, ce qui reste nettement en deçà de la situation qui prévalait cinq ans plus tôt, lorsque cette proportion dépassait 30 p.c. des fonds propres.

1.7 RENTABILITÉ

Après s'être réduit au cours des deux années antérieures, le résultat net consolidé des établissements de crédit a à nouveau progressé en 2003, enregistrant une hausse de 24,8 p.c., pour atteindre presque 4 milliards d'euros. Cette amélioration du résultat est due principalement à une diminution de 31,5 p.c. des corrections de valeur nettes, qui sont revenues à 1,5 milliards d'euros.

Le **Tableau 11** présente, sur une base consolidée, un aperçu des principales composantes du compte de pertes et profits des banques belges. Il convient de remarquer qu'en 2003, tant le produit bancaire (- 7,1 p.c.) que les charges d'exploitation (- 8,0 p.c.) ont enregistré un recul assez net. Ce phénomène résulte essentiellement d'un important rétrécissement du périmètre de consolidation d'une grande banque belge.

La baisse du produit bancaire est principalement imputable au résultat hors intérêts. Celui-ci a été influencé négativement par un nouveau recul des revenus de commissions et par le niveau réduit des produits nets des activités de négoce, qui n'ont été que partiellement compensés par une légère hausse des plus-values réalisées sur le portefeuille d'investissement.

Le faible niveau général des taux a pesé sur les résultats d'intérêts qui auraient reculé davantage encore si un certain redressement des marges n'avait été enregistré au second semestre de 2003. Cette inflexion récente dans l'évolution des marges a été possible grâce au renforcement de l'écart entre les taux d'intérêt à court et à long terme, et à une hausse limitée des marges commerciales. De plus, les revenus d'intérêts ont été stimulés par une forte progression des volumes de certains types de crédit (notamment les prêts hypothécaires).

En 2003, le secteur bancaire belge a réalisé des progrès en matière de maîtrise des coûts, principalement au niveau des coûts non liés au personnel (IT, bâtiments, etc.). À la suite des fusions réalisées ces dernières années, de nouvelles synergies ont en effet pu être dégagées. Par ailleurs, plusieurs banques ont mis sur pied des projets d'externalisation et de mise en commun des ressources en vue de réaliser des économies d'échelle.

Comme cela a été indiqué, l'amélioration du résultat en 2003 est toutefois principalement due à une diminution des corrections de valeur nettes. La diminution des corrections de valeur sur titres dans le portefeuille d'investissement a été le moteur de la baisse enregistrée en 2003. En 2002, les banques belges avaient encore été amenées à constituer des provisions considérables pour compenser des pertes sur le portefeuille d'actions. Grâce à la reprise des marchés boursiers mondiaux - due en grande partie à l'atténuation des incertitudes géopolitiques et à l'amélioration des anticipations de

croissance -, les banques belges ont pu comptabiliser en 2003, sur une base nette, de légères reprises de provisions.

Les provisions et réductions de valeur sur crédits se sont cependant maintenues à un niveau élevé en 2003, à la suite de la constitution d'importantes provisions pour risque de crédit dans certaines filiales étrangères de grandes banques belges.

Les résultats exceptionnels se sont maintenus à un niveau élevé (490 millions d'euros) et ont entre autres résulté, en 2003, d'importantes ventes intra-groupe. La baisse des impôts payés a été compensée par une évolution inverse des transferts (principalement latences fiscales et impôts différés).

Cette amélioration des résultats s'est reflétée sur les ratios de rentabilité et d'efficacité (**Graphique 7**). Le rendement des fonds propres moyens des banques de droit belge est passé de 11,8 p.c. en 2002 à 13,6 p.c. en 2003. Parallèlement, le secteur bancaire belge a pu stopper la croissance tendancielle du ratio coûts/revenus, qui s'était dessinée au cours des cinq années précédentes.

En 2003, on a par ailleurs relevé une corrélation positive entre la rentabilité et la taille des établissements. Toutefois, au niveau de la distribution du rendement des fonds propres moyens (**Graphique 8**), on a également constaté une baisse du nombre de banques - souvent petites - dont la rentabilité est très faible (moins de 5 p.c.).

2 ENTREPRISES D' INVESTISSEMENT ET SOCIÉTÉS DE CONSEIL EN PLACEMENT

Les mouvements dans la composition du secteur des entreprises d'investissement et des conseillers en placements ont encore été nombreux en 2003 (12 inscriptions et 17 radiations) (**Tableau 12**). Après le maximum de 100 entreprises qui a été atteint en 2001, ce nombre a ensuite diminué principalement pour les sociétés de bourse.

Les renoncations ou retraits d'agrément résultent en majeure partie de la cessation d'activités de petites entités fragilisées par la morosité persistante des marchés boursiers et de mouvements de concentration au sein de groupes belges ou étrangers. Les nouvelles sociétés ont des activités orientées davantage vers des produits ou une clientèle bien spécifiques. Le mouvement de filialisation des activités d'asset management par les grands groupes bancaires belges, observé ces dernières années, s'est pratiquement interrompu. Les groupes étrangers désireux de s'installer en Belgique ont généralement préféré l'ouverture d'une succursale à la création d'une entreprise d'investissement belge.

Le nombre des autres entreprises d'investissement (sociétés de courtage en instruments financiers et sociétés de placement d'ordres en instruments financiers) et des conseillers en placements reste marginal.

2.1 SOCIÉTÉS DE BOURSE

2.1.1 VUE D'ENSEMBLE

Les radiations (au nombre de cinq en 2003) de sociétés de bourse trouvent presque exclusivement leur origine dans la centralisation des activités au sein d'autres entités du groupe dont ces sociétés font partie. Les deux inscriptions concernent, d'une part, une société précédemment sous statut de société de gestion de fortune qui souhaitait élargir la palette de ses activités et, d'autre part, une société active en produits dérivés qui a, par la suite, renoncé à son agrément pour adopter, en 2004, le nouveau statut de spécialiste en dérivés.

Comme les années précédentes, le secteur reste fortement concentré : cinq grandes sociétés détiennent quasiment la totalité du portefeuille-titres (activité de négociation pour compte propre) ainsi que 55 p.c. des espèces et 90 p.c. des titres déposés par la clientèle (**Tableau 13**). Ces cinq sociétés réalisent ensemble 77 p.c. du chiffre d'affaires sectoriel.

La structure du bilan reste profondément influencée par les plus grandes sociétés qui ont une importante activité de négociation pour compte propre. En effet, les "positions à la hausse" (à l'actif) ainsi que les "positions à la baisse" et "dettes financières" (au passif) représentent, comme en 2002, 70 p.c. du total bilantaire et sont concentrés auprès de ces grandes sociétés. Cette activité de négociation pour compte propre a nettement augmenté en 2003, ce qui explique aussi l'accroissement du total du bilan.

2.1.2 SOLVABILITÉ ET RENTABILITÉ

Les fonds propres utiles sectoriels (**Tableau 14**) ont sensiblement régressé en 2003 de 30 p.c. à la suite, d'une part, de l'absorption de deux importantes sociétés de bourse par leurs maisons mères (des banques de droit belge) et, d'autre part, de la perte élevée subie par une société dans son activité de négociation pour compte propre. A population constante et abstraction faite de cette société, les fonds propres sectoriels ont légèrement augmenté de 2 p.c.

Les fonds propres de chaque société de bourse doivent couvrir la plus élevée des exigences parmi les exigences réglementaires qui lui est applicable. Ces exigences sont au nombre de cinq et visent à assurer l'adéquation des fonds propres des sociétés (i) aux services d'investissement pour lesquels elles sont agréées (exigence de capital minimal), (ii) aux risques (de crédit et de marché) liés à leurs activités (exigence relative à l'activité) et (iii) à la taille des sociétés par le biais de trois coefficients de structure limitant les fonds de tiers, immobilisés et frais généraux des structures à une certaine proportion des fonds propres (exigences de couverture).

La moitié des sociétés présente une marge de solvabilité supérieure de 50 p.c. par rapport à l'exigence la plus élevée qui leur sont applicables. A la fin de 2003, ce pourcentage de dépassement de l'exigence de solvabilité était inférieure à 20 p.c. pour 9 sociétés de bourse (contre 7 un an

auparavant). Parmi ces dernières, une société présentait une insuffisance en fonds propres. Elle a, en 2004, transféré ses activités à son groupe et demandé sa radiation.

Le "risk assets ratio" ⁴ moyen du secteur baisse légèrement (16,2 p.c. contre 17,7 p.c. en 2002), mais reste largement au-delà du minimum réglementaire de 8 p.c. Ce ratio n'est cependant relevant que pour 5 p.c. des sociétés pour lesquelles l'exigence relative à l'activité (risque de crédit et risques de marché) est prépondérante par rapport aux autres exigences réglementaires.

La hausse des cours boursiers intervenue au printemps 2003 après plusieurs années de baisse n'a pas encore produit en 2003 les effets escomptés. Après une hausse de 20 p.c. en 2002, le chiffre d'affaires des sociétés de bourse a de nouveau baissé en 2003 (de 10 p.c. ou 3 p.c. à population constante) (**Tableau 15**). La recul a touché près de deux tiers du secteur et plus particulièrement les grandes sociétés (à l'exception de l'une d'entre elles qui a absorbé une entité de son groupe). Les charges d'exploitation ont diminué dans une moindre mesure (de 7 p.c. ou 1 p.c. à population constante). En conséquence, et pour la troisième année consécutive, le secteur a enregistré en 2003 une perte d'exploitation reflétant le caractère éminemment conjoncturel de l'activité du secteur. Il a néanmoins clôturé l'exercice 2003 avec un résultat net après impôts positif de 19 millions d'euros contre 5 million d'euros à la fin de 2002 et 23 millions d'euros à la fin de 2001 grâce à un résultat financier positif (28 millions d'euros) lié notamment aux dividendes encaissés par une société.

En 2003, tant les courtages et commissions que les résultats nets sur positions sont en recul. Les revenus de l'intermédiation, composante la plus stable du chiffre d'affaires, sont en régression pour la troisième année consécutive et ne représentent plus que 30 p.c. du chiffre d'affaires contre 54 p.c. cinq ans auparavant. Les revenus de négociation pour compte propre, plus volatils et concentrés auprès des grandes sociétés, constituent plus de la moitié du chiffre d'affaires contre 28 p.c. fin 1998. Abstraction faite d'une grande société affectée par la réorganisation interne de son groupe, l'accroissement des "autres revenus" atteste de la diversification des activités ou de la facturation à la clientèle de frais opérationnels, instaurées par certaines sociétés pour maintenir, voire redresser leur rentabilité.

Après une forte chute en 2001 et un nouveau recul en 2002, le rendement sur fonds propres du secteur a légèrement remonté légèrement en 2003 pour s'établir à 3 p.c. avec, comme les années précédentes, une forte variation entre les sociétés. A population constante, deux tiers du secteur (24 sociétés) présentent en 2003 un rendement inférieur à 10 p.c. Comme les deux années précédentes, un tiers des sociétés (12 contre 13 en 2002, à population constante) sont en perte (**Graphique 9**).

⁴ A savoir le rapport entre les fonds propres et le volume pondéré des risques de crédit et de marché.

2.2 SOCIÉTÉS DE GESTION DE FORTUNE

2.2.1 VUE D'ENSEMBLE

Après avoir reculé une première fois en 2002, le nombre de sociétés de gestion de fortune a diminué plus significativement en 2003 avec néanmoins, comme pour les sociétés de bourse, des mouvements en sens divers (quatre inscriptions contre sept radiations en 2003) (**Tableau 12 et Graphique 10**). En 2003, la part des actionnaires "institutionnels" se maintient à 50 p.c., ceux-ci étant pour la plupart des filiales de banques belges.

Les capitaux gérés par le secteur (183 milliards d'euros à la fin de 2003) ont augmenté de 35 p.c. en 2003. Deux tiers de cette hausse est liée à des transferts d'actifs que des groupes ont opéré vers leurs filiales spécialisées en gestion de fortune.

Comme les années précédentes, le secteur est fortement concentré, les 8 plus grandes sociétés (soit 27 p.c. du secteur) gérant 99 p.c. des avoirs sectoriels et réalisant ensemble 98 p.c. du chiffre d'affaires et 99 p.c. du résultat net sectoriel (**Tableau 16**). Par leur taille, ces grandes sociétés influencent profondément les chiffres du secteur. C'est ainsi que, en 2003, une modification dans l'actionnariat d'une société de gestion de fortune explique l'essentiel de l'accroissement des fonds propres comptables du secteur.

2.2.2 RENTABILITÉ

Le chiffre d'affaires et les charges d'exploitation ont augmenté de façon importante en 2003, soit de respectivement 32 p.c. et 80 p.c. (**Tableau 17**). Ces augmentations, qui concernent uniquement les grandes sociétés de gestion de fortune s'expliquent par les transferts d'activités intra-groupes en direction des filiales spécialisées en gestion de fortune et par la modification du flux des commissions au sein d'un groupe, sans incidence sur le résultat net de la société en question. Abstraction faite de ces éléments, le chiffre d'affaires sectoriel a reculé de 7 p.c. tandis que les charges d'exploitation ont légèrement augmenté de 2 p.c. Le résultat net des grandes sociétés est en légère régression (de 2 p.c. ou 10 p.c. à population constante) à la suite notamment de l'enregistrement, en 2002, par une de ces sociétés, de produits (financiers et exceptionnels) non récurrents. Le secteur des sociétés petites et moyennes, dont beaucoup connaissent des problèmes de rentabilité, a réussi à réduire ses charges d'exploitation de 12 p.c., améliorant ainsi son résultat net, qui devient légèrement positif malgré une diminution du chiffre d'affaires. En 2003, 9 sociétés ont enregistré une perte d'exploitation.

Conséquence logique de l'accroissement des fonds propres évoqué précédemment, le rendement sur fonds propres moyen du secteur chute en 2003 mais reste toutefois à un niveau appréciable (33 p.c. en 2003 contre 50 p.c. en 2002). Comme les années précédentes, les rendements varient cependant fortement entre les sociétés (**Graphique 11**). Cinq sociétés, dont trois filiales de groupes financiers belges ou étrangers, sont déficitaires en 2003 contre 9 sociétés en 2002, à population constante.

3 COMPAGNIES D'ASSURANCES ET FONDS DE PENSION

3.1 COMPAGNIES D'ASSURANCES

3.1.1 VUE D'ENSEMBLE

Les commentaires donnés dans cette section se basent essentiellement sur l'année 2002, qui est la dernière année pour laquelle des chiffres complets sont disponibles. L'analyse des évolutions observées en 2003 repose partiellement sur des indications issues de données incomplètes, bien que des chiffres définitifs pour la fin 2003 sont déjà disponibles pour la marge de solvabilité et les valeurs représentatives.

Le nombre de compagnies d'assurances établies en Belgique a de nouveau diminué en 2003 pour revenir à 189 à la fin de l'année (**Tableau 18**), alors qu'il s'élevait à 257 à la fin de 1996. Si, jusqu'en 2002, la baisse avait surtout concerné les sociétés de droit belge, en 2003, le plus gros recul a été observé pour les succursales de compagnies d'assurances provenant d'autres États membres de l'Espace Economique Européen (E.E.E.). Par ailleurs, le nombre de compagnies d'assurances étrangères proposant des services d'assurance dans le cadre du régime de libre prestation de services, c'est-à-dire sans établissement en Belgique, a continué de croître en 2003 pour atteindre 670. En dépit de leur nombre élevé, la part de marché de ces entreprises est minime.

En ce qui concerne la spécialisation, c'est principalement le nombre de compagnies qui proposent exclusivement des assurances non-vie qui a diminué. Bien que le nombre de sociétés de ce type (127) soit encore sensiblement supérieur au nombre de sociétés mixtes et de compagnies spécialisées dans les assurances vie, la part de marché des compagnies spécialisées dans les assurances non-vie est largement inférieure à celle des compagnies mixtes.

3.1.2 PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS

Après une forte hausse les années précédentes, le total bilantaire du secteur a enregistré une progression moins rapide en 2002, à la suite de la diminution de la valeur du portefeuille d'actions, et a atteint 126,1 milliards d'euros à la fin de l'année (**Tableau 19**).

Avec 87 p.c., les placements représentent la plus grande part de l'actif. Ils sont subdivisés en placements dont le risque est supporté par les compagnies d'assurances et en placements dont le risque est assumé par les preneurs d'assurances (dans le cas des assurances vie de la branche 23). La composition des deux portefeuilles de placement est très différente, notamment parce que le premier contient une plus grande proportion d'obligations, plus particulièrement dans les placements destinés à couvrir les activités non-vie.

Après avoir nettement progressé pour atteindre un pourcentage de 20,7 p.c. en 2001, la part des actions (à l'exclusion des participations dans des entreprises liées) dans le portefeuille de placement (hors placements de la branche 23) est retombée à 16,7 p.c. à la fin 2002, en raison de la baisse de la valeur comptable de ces actions et de ventes au profit d'obligations. Les obligations restent la composante la plus importante et représentaient, à la fin de 2002, 62,3 p.c. du portefeuille. Le profil de risque du portefeuille d'obligations s'est toutefois modifié à la suite d'une nette progression de la part des obligations d'entreprises, au détriment des obligations publiques (belges) qui dominaient traditionnellement.

Suite à la forte popularité des contrats d'assurance vie de la branche 23 depuis la moitié des années nonante, l'importance des placements destinés à couvrir ces contrats n'a cessé de croître, même si cette progression a été ralentie ces dernières années par la perte d'intérêt du public due aux faibles prestations enregistrées par les marchés des actions depuis 2000. L'encours de ces placements se chiffrait à 15,8 milliards d'euros à la fin 2002 et se composait essentiellement d'actions et de parts d'OPC.

3.1.3 PROVISIONS ET AUTRES PASSIFS

Le passif du bilan des compagnies d'assurances se compose principalement des provisions constituées en vue de s'acquitter des engagements envers les preneurs d'assurances. Ces dernières années, la plus forte progression a concerné les provisions relatives aux assurances vie en raison, surtout, d'une augmentation sensible des primes perçues. Alors qu'il y a quelques années, la progression la plus importante concernait les provisions relatives aux contrats de la branche 23, les provisions pour cette branche ont baissé en 2002 à la suite du recul de la valeur de marché des placements sous-jacents (**Tableau 20**). Les provisions constituées pour couvrir les autres contrats d'assurance vie ont enregistré une croissance ininterrompue, qui s'est encore accentuée en 2003. Les provisions pour les assurances non-vie ont elles aussi continué de croître ces dernières années, suivant globalement l'évolution à la hausse des primes.

Par ailleurs, après avoir enregistré une forte hausse au cours des années antérieures, les fonds propres ont reculé de 7,8 p.c. en 2002 en raison des résultats négatifs, pour tomber à 7,9 milliards d'euros. Ce repli aurait encore été plus important si certaines compagnies d'assurances n'avaient pas levé des capitaux supplémentaires.

3.1.4 VALEURS REPRÉSENTATIVES

Les compagnies d'assurances sont tenues de couvrir entièrement leurs provisions techniques par des éléments de l'actif qui doivent répondre à certaines conditions: les valeurs représentatives. Pour l'ensemble des activités, les valeurs représentatives atteignaient 127,6 milliards d'euros à la fin de 2003 (**Tableau 21**). La composition de ces valeurs représentatives diffère de celle du portefeuille de placement à l'actif du bilan étant donné, d'une part, que les entreprises peuvent choisir, dans une certaine mesure, quels placements elles incluent dans les valeurs représentatives et d'autre part que

des éléments de l'actif qui ne relèvent pas de la rubrique placements peuvent également figurer dans les valeurs représentatives. En outre, les valeurs représentatives et le portefeuille de placement à l'actif sont valorisés selon des règles différentes. Cependant, leurs évolutions sont comparables, avec une nouvelle baisse de la part des actions, qui est revenue à 12,7 p.c. du total des valeurs représentatives en 2003, au profit des obligations, dont la part est passée à 52,8 p.c. Les parts d'Organismes de Placement Collectif (OPC), qui sont mentionnées séparément dans la composition des valeurs représentatives, atteignaient 15,6 p.c. à la fin de 2003. Cette stabilisation par rapport à 2002 tranche avec la forte progression des années précédentes, du fait de la popularité des contrats d'assurances de la branche 23, dont les valeurs de couverture sont en grande partie placés en OPC.

3.1.5 RENTABILITÉ

Le résultat du secteur des assurances est devenu négatif en 2002, avec une perte de 821 millions d'euros à la suite de la forte baisse du résultat financier (**Graphique 12**). Plus de la moitié des entreprises ont clôturé l'exercice par une perte.

Le **Tableau 22** présente, de manière plus détaillée, l'évolution des résultats techniques pour les activités vie et non-vie, et du résultat non technique.

Tant en vie qu'en non-vie, les primes encaissées ont continué à augmenter en 2002. Dans le cas des assurances non-vie, elles sont passées de 7,8 milliards d'euros en 2001 à 8,5 milliards d'euros en 2002, hausse qui s'explique essentiellement par une augmentation des primes perçues par des filiales d'assureurs américains qui, au départ de la Belgique, ont exercé des activités dans divers pays européens. Dans les assurances vie, les primes sont passées de 13,1 à 14,4 milliards d'euros. Cette évolution est due principalement à une forte augmentation des primes pour les contrats d'assurances de la branche 21, qui a été compensée en partie par une baisse des primes encaissées pour les contrats de la branche 23. En 2003, cette tendance s'est poursuivie.

Les résultats techniques de ces deux activités ont été influencés par des facteurs différents au cours des dernières années.

Dans le cas des assurances non-vie, le résultat technique est descendu à -293 millions d'euros en 2002, malgré une nouvelle amélioration du résultat avant revenus de placement, qui est passé de -1,4 milliard d'euros à -1 milliard d'euros, étant donné que les primes nettes ont augmenté plus fortement que les coûts opérationnels et d'assurance. Le résultat avant revenus de placement est toutefois resté très négatif, l'activité d'assurance étant restée déficitaire principalement dans les branches responsabilité civile (véhicules), maladie et assistance juridique. L'amélioration du résultat avant revenus de placement a toutefois été compensée par une forte baisse de 49,4 p.c. du résultat financier, qui est revenu à 691 millions d'euros en 2002.

Pour les activités vie, il existe une interaction spécifique entre le résultat avant revenus de placement et les revenus de placement. Dans le cas des contrats de la branche 23, qui constituent une part

importante du portefeuille, une modification de la valeur des placements sous-jacents - qui doit être intégralement enregistrée en résultat - impose une adaptation immédiate des provisions techniques, étant donné que ces changements de valeur modifient les engagements vis-à-vis des assurés. Ainsi, l'amélioration du résultat avant revenus de placement, qui est passé de -1,2 milliard d'euros en 2001 à 40 millions d'euros en 2002, a pu être réalisée en partie grâce à une baisse du provisionnement pour ces contrats de la branche 23. En contrepartie de cette évolution, une forte baisse a certes été enregistrée pour les résultats de placement, qui sont revenus de 2,0 milliard d'euros à -278 millions d'euros. Par solde, le résultat technique vie est passé de 802 millions d'euros en 2001 à -239 millions d'euros en 2002.

3.1.6 SOLVABILITÉ

En raison du résultat négatif de 2002, la marge de solvabilité constituée des compagnies d'assurances est revenue de 276 p.c. du minimum requis en 2001 à 254 p.c. en 2002 (**Tableau 23**). En 2003, la marge a de nouveau augmenté légèrement pour atteindre 260 p.c. La baisse, en 2002, de la partie explicite de la marge, qui comprend essentiellement les fonds propres, a été compensée dans une certaine mesure par une augmentation de la marge de solvabilité implicite, qui - après autorisation de la CBFA - peut inclure à la fois une partie des gains futurs en assurances vie et une partie des plus-values latentes (principalement par suite de la sous-valorisation des placements dans le bilan). C'est principalement cette dernière composante de la marge implicite qui a augmenté en 2002, malgré une baisse de la valeur de marché des placements. En 2003, une nouvelle baisse de la marge implicite a été enregistrée, celle-ci revenant à 64 p.c. de la marge à constituer, mais cette diminution a été largement compensée par la hausse de la marge explicite qui est passée à 196 p.c. du minimum, par suite de l'amélioration du résultat et de l'injection de capital additionnel par les actionnaires. Comme les plus-values non réalisées ne sont pas toutes comprises dans la marge implicite, les compagnies d'assurances disposent encore, en plus de la marge de solvabilité, d'une réserve de plus-values latentes qui fluctue en fonction des évolutions sur les marchés financiers.

3.2 FONDS DE PENSION

Après avoir augmenté de manière continue au cours des années antérieures, le nombre de fonds de pension s'est légèrement réduit en 2003 pour revenir à 330 fonds (**Tableau 24**). Quoique le nombre de fonds ait encore progressé en 2002, le total du bilan du secteur est revenu à 13,5 milliards d'euros, soit 5,8 p.c. de moins qu'en 2001, année au cours de laquelle un recul avait déjà été enregistré. La baisse des dernières années est imputable aux faibles prestations du portefeuille de placements des fonds de pension. Ce portefeuille, qui représente 88 p.c. du total du bilan du secteur, a eu à pâtir principalement de la baisse des bourses d'actions européennes.

Ceci s'explique du fait que les actions constituent une part importante du portefeuille (**Tableau 25**). Ces actions sont principalement détenues sous la forme de participations dans des organismes de placement collectif du fait des meilleures possibilités de diversification et du régime fiscal avantageux offerts par ces instruments de placement. Les parts d'OPC (y compris les OPC investis en obligations)

représentaient 56,2 p.c. du portefeuille à la fin de 2002. Les actions détenues directement atteignaient à cette même date près de 14,6 p.c. du portefeuille, étant, pour la première fois, d'un niveau inférieur à celui des placements directs en obligations, soit près de 16,6 p.c. du portefeuille à la fin de 2002. Ce glissement s'explique surtout par la forte baisse des cours boursiers, qui a automatiquement réduit la part des actions par rapport aux autres actifs, mais également par des arbitrages en faveur des obligations qui ont servi de valeur refuge. Les fonds de pension ont effectué la majeure partie de ces placements en obligations de première qualité, à savoir des fonds d'État européens. Grâce aux rendements positifs sur ces marchés obligataires, les fonds de pension ont pu compenser en partie les pertes importantes sur le portefeuille d'actions.

Toutefois, suite aux faibles rendements boursiers, les plus-values non réalisées qui avaient été constituées sur le portefeuille de placements au cours des années précédentes, ont presque entièrement disparu en trois ans de temps, ce qui s'est traduit, en 2002, par un résultat négatif de 906 millions d'euros. En conséquence un nombre non négligeable de fonds a été confronté à une insuffisance de patrimoine (**Tableau 26**).

La législation impose que les fonds concernés présentent un plan de redressement à l'autorité de contrôle. Ce plan doit permettre le rétablissement de l'équilibre financier dans un délai raisonnable. Pour un certain nombre de fonds, cet équilibre a été rétabli immédiatement par le biais d'un versement complémentaire effectué par l'employeur, ce qui ressort clairement de la forte augmentation des primes, qui ont atteint 1,9 milliard d'euros en 2002, contre 1,3 milliard d'euros en 2001. Dans d'autres cas, les fonds ont préféré étaler le mouvement de rattrapage étalé dans le temps, généralement sur cinq ans.

En 2003, les marchés boursiers se sont à nouveau inscrit à la hausse, ce qui laisse entrevoir une amélioration générale de la situation financière du secteur. Pour les fonds de pension qui exécutent un plan de redressement, cette hausse des cours rendra plus facile une élimination progressive des déficits de l'année précédente.

4 EMISSIONS PUBLIQUES DE VALEURS MOBILIÈRES

4.1 APPEL PUBLIC AU MARCHÉ PRIMAIRE DES CAPITAUX

Un redressement régulier des cours s'est amorcé en mars 2003 sur les marchés boursiers mondiaux, après la période de chute des prix qui avait succédé à l'éclatement de la bulle technologique au début de 2000. La tendance à la hausse s'est par ailleurs accompagnée d'une baisse substantielle de la volatilité (historique et implicite) des indices de prix. La reprise est survenue dans un contexte d'amélioration des anticipations de croissance économique, d'une progression des résultats d'exploitation orientés à la hausse et d'une réduction des incertitudes géopolitiques. La bourse est donc à nouveau devenue une source de financement externe attrayante. Cela ne se reflète toutefois

encore que modérément dans les statistiques d'émission pour 2003 (**Tableau 27**)⁵ mais, pour les premiers mois de 2004, une activité importante a déjà été enregistrée à la suite de l'introduction en bourse de Belgacom.

Une forte hausse des émissions d'obligations a néanmoins été observée en Belgique en 2003, surtout par des entreprises étrangères. En 2003, les entreprises ont pu se financer à relativement bon compte sur ce marché du fait du faible niveau des taux d'intérêt sans risque et de la baisse substantielle des marges imposées aux entreprises pour couvrir les risques de crédit. Les pouvoirs publics belges sont néanmoins demeurés le plus gros emprunteur en 2003, avec des émissions brutes atteignant un montant de 23,3 milliards d'euros.

Alors que des entreprises étrangères avaient encore émis en Belgique, en 2002, des titres de dette assortis d'un risque en capital pour un montant record (1,5 milliard d'euros), l'émission de ce type d'instruments (reverse convertibles ou reverse exchangeables) a fortement reculé en 2003, revenant à 341 millions d'euros.

4.2 ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Comme les années précédentes, le nombre d'organismes de placement collectif est resté stable en 2003 (**Tableau 28**). Néanmoins, le nombre de compartiments des Sicav a fortement diminué. En effet, depuis 2003, pour des raisons administratives, les compartiments comptabilisés ne comprennent plus que ceux effectivement commercialisés.

Pour la deuxième année consécutive, les apports nets sont demeurés peu importants, comme en 2002 (3,5 milliards d'euros en 2003 contre 3,4 milliards d'euros en 2002). Toutefois, la valeur d'inventaire a davantage progressé grâce aux gains en capital observés en 2003 (4,3 milliards d'euros), faisant suite aux pertes enregistrées en 2002 (12,5 milliards d'euros). La valeur d'inventaire est ainsi passé de 78,2 milliards d'euros en 2002 à 85 milliards d'euros en 2003.

Pour leur part, les organismes de placement collectif étrangers conservent une place importante, leur nombre continuant à excéder celui des organismes de placement collectif belges (**Tableau 29**). En 2003, on a assisté à une augmentation nette du nombre d'OPC sans passeport ainsi qu'à une diminution nette du nombre d'OPC avec passeport, ce qui infirme la tendance observée les années précédentes. Cependant, si l'on considère l'évolution du nombre de compartiments respectifs de ces deux catégories d'OPC, l'on retrouve la tendance dégagée les années antérieures consistant en une augmentation du nombre de compartiments dans les OPC avec passeport et en une contraction du nombre de compartiments dans les OPC sans passeport. Ces évolutions en apparence contradictoires peuvent s'expliquer notamment par les restructurations successives observées dans les OPC. Comme en 2002, les apports nets n'ont été que faiblement positifs (0,2 milliards d'euros).

⁵ Il s'agit des opérations brutes effectuées sur le marché primaire et pour lesquelles un dossier a été introduit auprès de la CBFA.

En 2003, après trois années de repli sur les marchés boursiers, les investisseurs privés belges ont essentiellement investi dans des instruments financiers présentant un faible profil de risque et une grande liquidité, comme les dépôts d'épargne réglementés. Cette aversion pour les placements risqués s'est également marquée dans les choix que les ménages ont opérés entre les différents types d'organismes de placement collectif, dans la mesure où la majeure partie (plus de 85 p.c.) des entrées nettes de capitaux dans des parts d'organismes de placement collectif concernait des produits avec protection de capital.

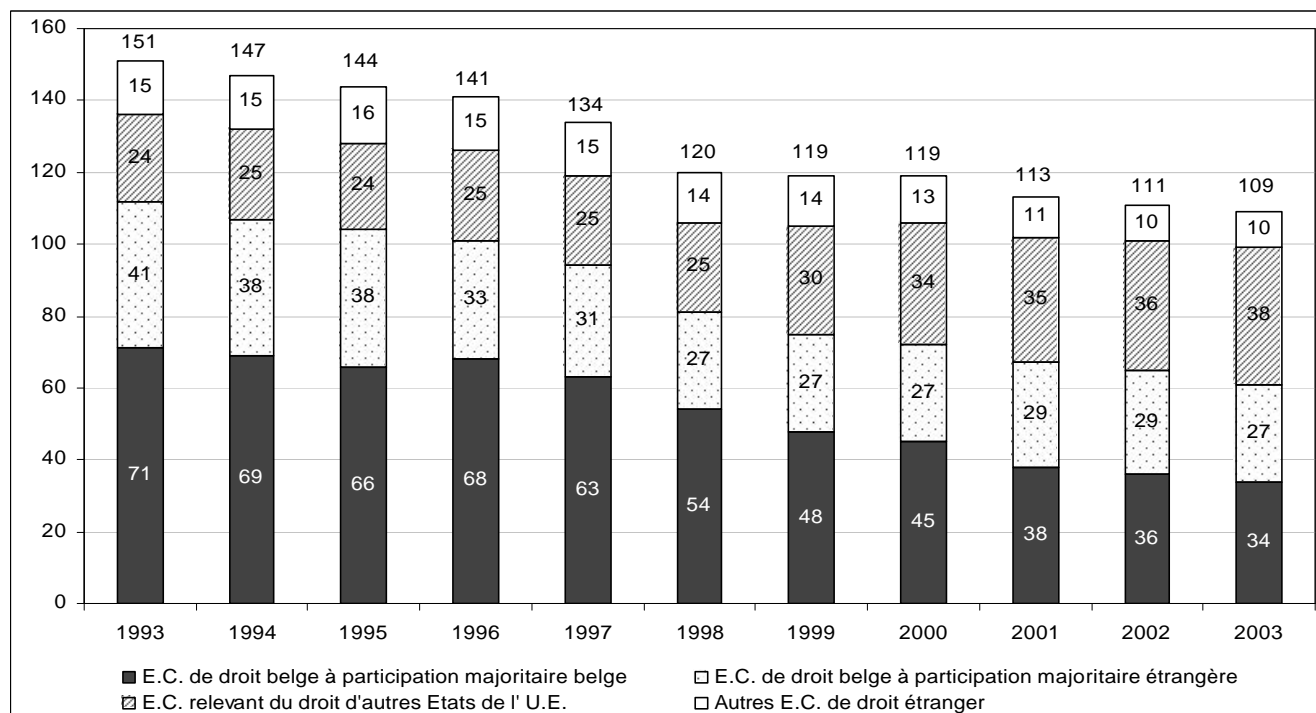
Il est en effet caractéristique du marché belge des organismes de placement collectif qu'une grande partie des fonds (tant de droit belge que luxembourgeois) distribués en Belgique, à savoir 35,9 milliards d'euros sur un total de 136,2 milliards d'euros à la fin de 2003 (26,4 p.c.), sont des fonds indiciels assortis d'une protection du capital (**Tableau 30**). Au cours de la période de repli boursier, cela a permis d'atténuer l'incidence de la baisse des cours sur la situation financière de l'investisseur. Lors du redressement qui s'est amorcé en mars 2003, ce type de placements a également eu pour effet que les bénéfices de la hausse n'ont pas été entièrement récoltés par l'investisseur.

TABLEAUX ET GRAPHIQUES

1. ETABLISSEMENTS DE CREDIT

1.1 Vue d'ensemble et indicateurs clés

Graphique 1 : Nombre d'établissements de crédit inscrits à la liste
(données fin de période)



Source : CBFA

Tableau 1 : Modifications intervenues dans le secteur

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nombre d'établissements de crédit de droit belge à fin d'année	94	81	75	72	67	65	61
<i>Evolution de l'année</i>							
. inscriptions	+2	+2	+2	+2	+1	+3	-
. radiations ⁽¹⁾	-9	-15	-8	-5	-6	-5	-4
Nombre d'établissements de crédit de droit étranger à fin d'année	40	39	44	47	46	46	48
<i>Evolution de l'année</i>							
. inscriptions	+2	+2	+5	+5	+3	+2	+2
. radiations ⁽¹⁾	-2	-3	-	-2	-4	-2	-

(1) Radiations par cessation d'activité ou par fusion/absorption.

Source : CBFA

Tableau 2 : Evolution des chiffres clés*(données sur base consolidée; en milliards d'euros, sauf mention contraire)*

	Total du bilan			Avoirs de la clientèle			Créances sur la clientèle		
	2002	2003	variation 02/03	2002	2003	variation 02/03	2002	2003	variation 02/03
Grands groupes bancaires (14)	907,5	913,2	0,6%	465,4	453,9	-2,5%	381,2	384,9	1,0%
Autres établissements de crédit de droit belge (47)	78,9	81,0	2,7%	51,8	56,5	9,2%	26,9	31,3	16,2%
Total des établissements de crédit de droit belge (61)	986,4	994,2	0,8%	517,2	510,4	-1,3%	408,1	416,2	2,0%
Succursales (48)	38,2	43,0	12,5%	18,2	18,6	2,4%	13,1	14,6	11,0%
Total des établissements de crédit (109)	1024,6	1033,0	0,8%	535,3	531,9	-0,6%	421,3	428,8	1,8%

	Résultats de l'exercice (en millions d'euros)			Opérations hors bilan à terme			Valeurs et créances confiées aux établissements de crédit		
	2002	2003	variation 02/03	2002	2003	variation 02/03	2002	2003	variation 02/03
Grands groupes bancaires (14)	2.924	3.560	21,9%	3.639,3	4.484,4	23,2%	932,7	739,0	-20,8%
Autres établissements de crédit de droit belge (47)	308	407	32,1%	626,7	117,7	-81,2%	3.954,5	7.760,8	96,2%
Total des établissements de crédit de droit belge (61)	3.232	3.967	22,7%	4.266,0	4.602,1	7,9%	11.364,4	12.049,2	6,0%
Succursales (48)	-44	13	129,0%	31,7	23,6	-25,5%	656,0	832,2	26,9%
Total des établissements de crédit (109)	3.188	3.980	24,8%	4.297,7	4.625,7	7,6%	12.020,3	12.881,5	7,2%

	Risk assets ratio		Rendement des actifs moyens		Rendement des fonds propres moyens		Ratio coûts/revenus	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
Grands groupes bancaires (14)	12,8%	12,4%	0,37%	0,39%	12,6%	14,2%	73,2%	72,8%
Autres établissements de crédit de droit belge (47)	16,3%	17,4%	0,37%	0,49%	6,1%	10,1%	82,0%	78,0%
Total des établissements de crédit de droit belge (61)	13,1%	12,8%	0,37%	0,40%	11,8%	13,6%	74,0%	73,5%
Succursales (48)	-	-	-0,13%	0,31%	-	-	87,4%	88,9%
Total des établissements de crédit (109)	-	-	0,35%	0,39%	-	-	74,7%	73,9%

Source : CBFA

Tableau 3 : Evolution des principaux postes du bilan*(données sur base consolidée; en milliards d'euros, sauf mention contraire)*

Actif	2002	2003	variation	Passif	2002	2003	variation
			02/03				02/03
Créances interbancaires	214,8	206,1	-4,1%	Dettes interbancaires	254,9	257,3	1,0%
Créances sur la clientèle	421,3	428,8	1,8%	Avoirs de la clientèle	535,3	531,9	-0,6%
Valeurs mobilières et autres titres négociables	291,6	301,0	3,3%	- dettes envers la clientèle	406,6	416,7	2,5%
				- dettes représentées par un titre	128,8	115,2	-10,5%
Immobilisations	18,2	17,5	-4,0%	Dettes subordonnées	25,8	23,9	-7,5%
Autres postes	78,6	79,7	1,3%	Fonds propres	30,5	32,2	5,2%
				Autres postes	178,0	187,7	5,5%
	1.024,6	1.033,0	0,8%		1.024,6	1.033,0	0,8%

Source : CBFA

Tableau 4 : Evolution des principaux moyens d'action*(données sur base consolidée; en milliards d'euros, sauf mention contraire)*

Postes du bilan	Euro			Devises			Total		
	2002	2003	variation 02/03	2002	2003	variation 02/03	2002	2003	variation 02/03
Dettes interbancaires	147,7	160,4	8,6%	107,3	97,0	-9,6%	254,9	257,3	1,0%
Avoirs de la clientèle	407,6	414,4	1,7%	127,8	117,5	-8,0%	535,3	531,9	-0,6%
Dettes subordonnées	22,4	21,1	-5,8%	3,4	2,7	-18,8%	25,8	23,9	-7,5%
Fonds propres ⁽¹⁾	30,5	32,2	5,2%				30,5	32,2	5,2%
Autres postes	140,7	145,2	3,2%	37,3	42,6	14,2%	178,0	187,7	5,5%
Total	748,9	773,2	3,3%	275,7	259,8	-5,8%	1.024,6	1.033,0	0,8%

(1) Pour les fonds propres, la ventilation euro/devises n'est pas pertinente.

Source : CBFA

Tableau 5 : Evolution des principaux emplois*(données sur base consolidée; en milliards d'euros, sauf mention contraire)*

Postes du bilan	Euro			Devises			Total		
	2002	2003	variation 02/03	2002	2003	variation 02/03	2002	2003	variation 02/03
Créances interbancaires	125,3	123,9	-1,1%	89,5	82,1	-8,2%	214,8	206,1	-4,1%
Créances sur la clientèle	326,4	331,9	1,7%	94,9	96,9	2,2%	421,3	428,8	1,8%
Valeurs mobilières et autres titres négociables	227,4	236,5	4,0%	64,3	64,5	0,4%	291,6	301,0	3,3%
Immobilisations	15,8	15,9	0,6%	2,4	1,5	-34,7%	18,2	17,5	-4,0%
Autres postes	61,0	60,9	-0,1%	17,6	18,7	6,2%	78,6	79,7	1,3%
Total	755,9	769,1	1,7%	268,6	263,9	-1,8%	1.024,6	1.033,0	0,8%

Source : CBFA

1.2 Récolte des fonds auprès de la clientèle en Belgique

Tableau 6 : Evolution des avoirs de la clientèle récoltés en Belgique ⁽¹⁾
(données sur base consolidée; en milliards d'euros, sauf mention contraire)

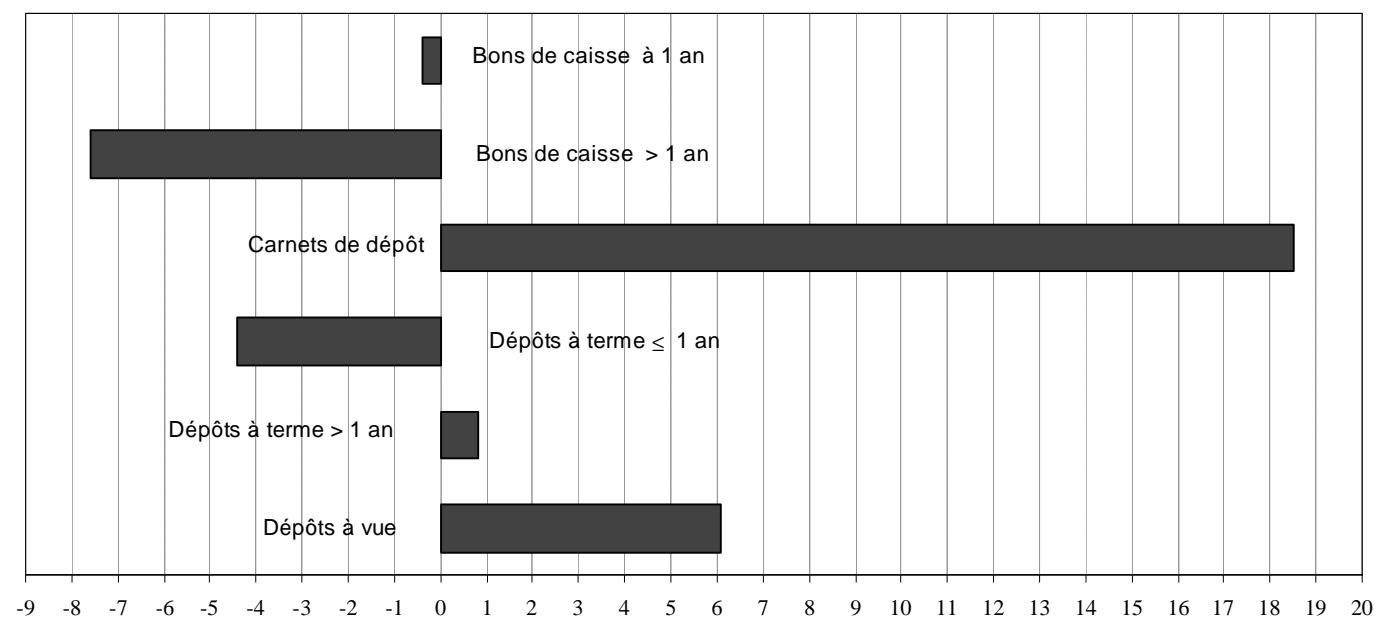
	1998	2000	2002	2003	variation 02/03	
Avoirs d'une durée initiale supérieure à 1 an						
Dépôts à terme	9,5	10,5	10,5	11,4	0,8	7,7%
Bons de caisse	65,4	57,5	51,9	44,3	-7,6	-14,7%
Autres avoirs de la clientèle ⁽²⁾	8,8	5,6	4,8	6,4	1,6	32,6%
<i>Sous-total</i>	83,6	73,5	67,3	62,1	-5,2	-7,8%
Avoirs d'une durée initiale inférieure ou égale à 1 an						
Carnets de dépôt	93,7	92,5	110,5	129,0	18,5	16,7%
Dépôts à vue	48,0	57,0	61,9	68,0	6,1	9,9%
Dépôts à terme < 1 mois	20,6	18,2	22,5	19,8	-2,7	-12,2%
≥ 1 mois ≤ 1 an	24,8	30,4	29,8	28,1	-1,7	-5,7%
Bons de caisse à 1 an	1,6	1,5	1,0	0,7	-0,4	-34,1%
Autres avoirs de la clientèle ⁽²⁾	5,6	10,6	8,1	9,7	1,6	19,9%
<i>Sous-total</i>	194,2	210,3	233,9	255,3	21,4	9,2%
Total des avoirs récoltés en Belgique	277,9	283,8	301,2	317,4	16,2	5,4%

(1) A noter que l'ensemble des avoirs de la clientèle récoltés en Belgique et à l'étranger s'élevait à fin 2003 à 532 milliards d'euros, dont 134 en carnets de dépôt et 47 en bons de caisse.

(2) Les autres avoirs de la clientèle comprennent notamment les obligations et certificats de dépôt, les comptes spéciaux, les dépôts liés à des prêts hypothécaires et le système de protection des dépôts.

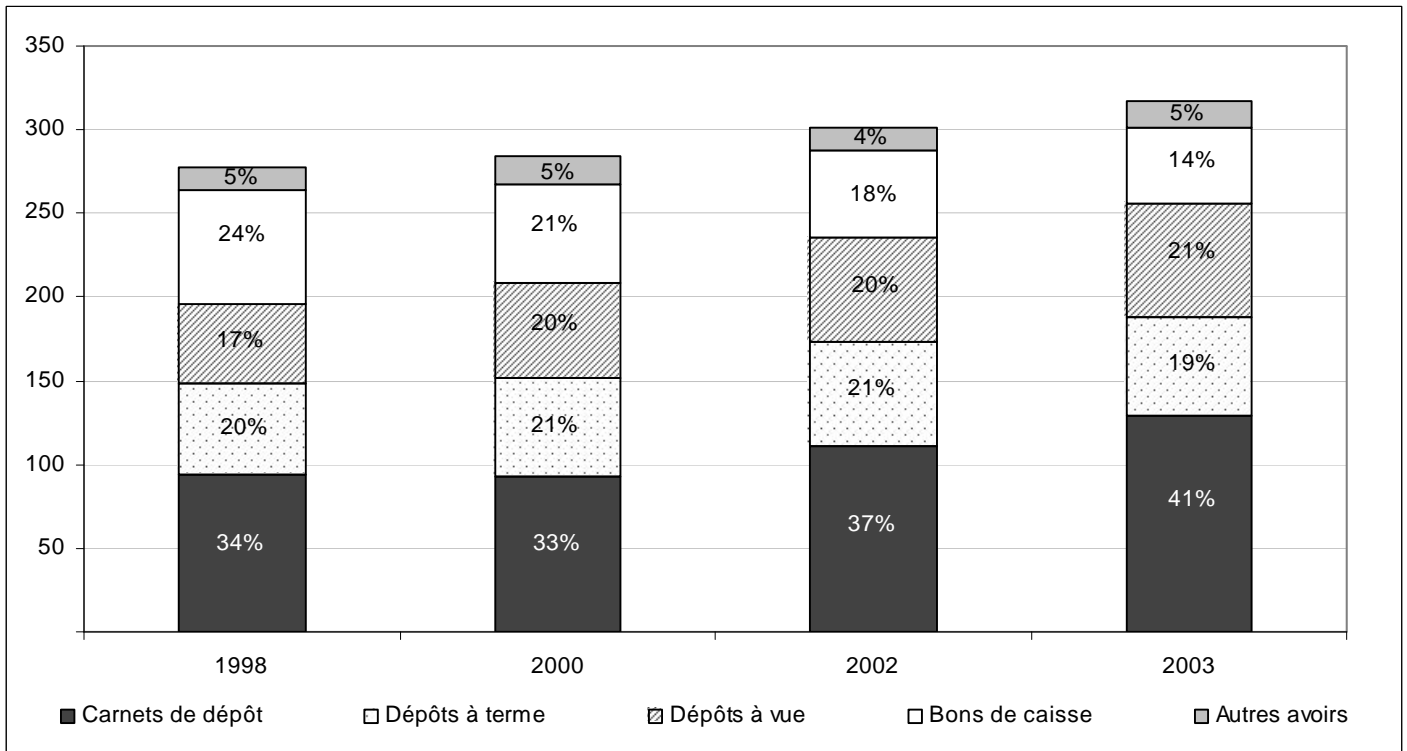
Source : CBFA

Graphique 2 : Glissements intervenus dans les principaux avoirs de la clientèle récoltés en Belgique
(données sur base consolidée; variation de fin 2002 à fin 2003 en milliards d'euros)



Source : CBFA

Graphique 3 : Evolution de la structure des avoirs de la clientèle récoltés en Belgique
(données sur base consolidée; en milliards d'euros et en pourcentages du total)



Source : CBFA

1.3 Octroi de crédits et portefeuille-titres

Tableau 7 : Evolution des opérations de crédit

(données sur base consolidée; en milliards d'euros, sauf mention contraire)

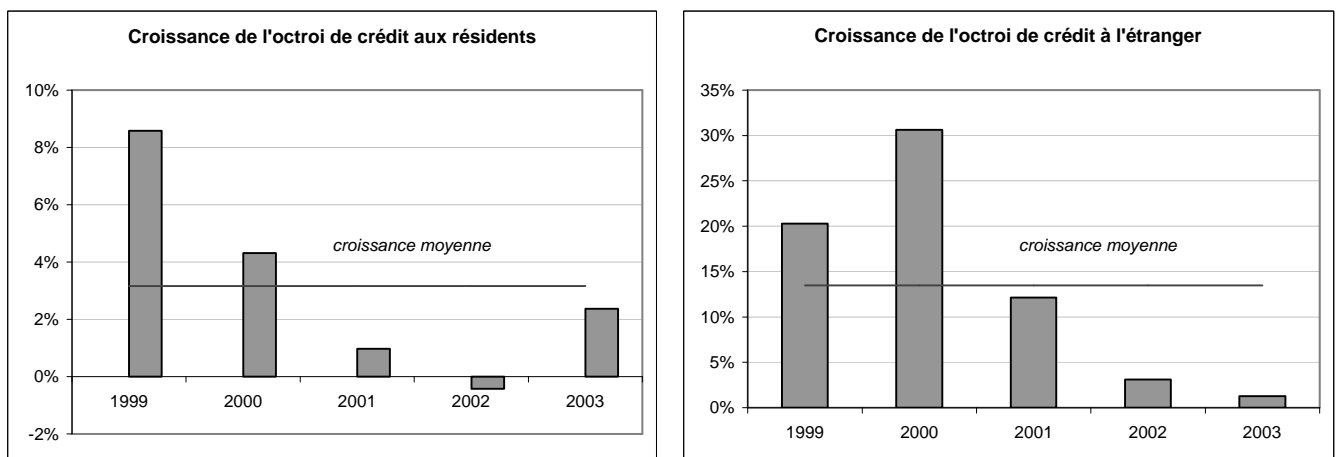
	2002	2003	variation 02/03
<u>Crédits de décaissement prélevés</u>			
Prêts à taux de chargement forfaitaire	14,3	13,5	-5,1%
Prêts hypothécaires ⁽¹⁾	93,6	117,4	25,4%
Prêts à terme	242,2	230,1	-5,0%
Avances en comptes courants	34,0	29,6	-12,9%
Effets de commerce, acceptations et autres crédits	26,5	24,8	-6,4%
Autres	10,7	13,4	25,6%
Total	421,3	428,8	1,8%
dont sur la Belgique	219,3	224,3	2,3%
dont sur l'étranger	201,9	204,5	1,3%

(1) Après déduction des dépôts liés aux prêts hypothécaires.

Source : CBFA

Graphique 4 : Evolution de la croissance de l'octroi de crédit

(en pourcentages)



Source : CBFA

Tableau 8 : Structure du portefeuille-titres*(données sur base consolidée; en milliards d'euros, sauf mention contraire)*

	2001	2002	2003	variation 02/03
Portefeuille d'investissement	265	239	237	-0,8%
Titres publics	168	149	156	4,6%
- émis par le gouvernement belge	83	75	68	-8,0%
- émis par un gouvernement étranger	85	75	88	17,1%
Titres à revenu fixe émis par des établissements de crédit	41	34	34	1,0%
Autres titres à revenu fixe	50	50	43	-14,4%
Titres non productifs d'intérêt	6	5	3	-37,0%
Portefeuille de négociation	52	52	64	22,2%
Titres publics	23	23	23	0,5%
- émis par le gouvernement belge	8	8	8	1,9%
- émis par un gouvernement étranger	16	14	14	-0,3%
Titres à revenu fixe émis par des établissements de crédit	6	8	11	34,4%
Autres titres à revenu fixe	10	13	14	13,8%
Titres non productifs d'intérêt	12	8	15	84,3%
Portefeuille total	317	292	301	3,3%

Source : CBFA

1.4 Opérations hors bilan à terme

Tableau 9 : Ventilation des opérations à terme

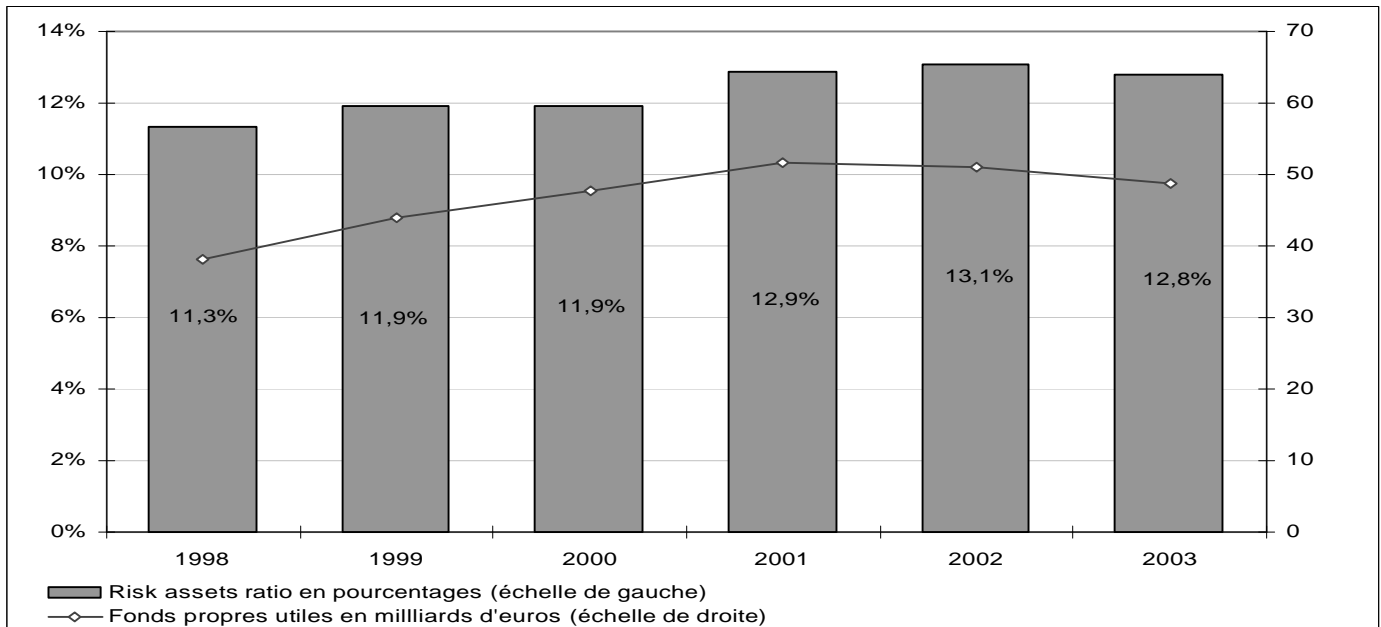
(données sur base consolidée; en milliards d'euros, sauf mention contraire)

	1998	2000	2002	2003	variation 02/03	
Opérations à terme sur devises						
Opérations de change à terme	536	268	297	311	14	4,7%
Futures sur devises	1	1			-	-
Contrats de taux de change à terme	12		6	9	3	46,1%
Swaps de devises et d'intérêts	46	51	61	58	-4	-5,8%
Options sur devises	31	38	69	91	22	32,2%
<i>Total</i>	626	359	432	468	35	8,2%
Opérations à terme sur taux d'intérêt						
Contrats de taux d'intérêt	170	134	268	194	-74	-27,6%
Futures sur taux d'intérêt	71	52	86	82	-4	-4,8%
Contrats de dépôt	5	3	1	5	4	
Swaps de taux d'intérêt	1.010	1.507	2.528	2.742	214	8,5%
Options sur taux d'intérêt	120	375	743	889	146	19,6%
<i>Total</i>	1.376	2.071	3.627	3.912	286	7,9%
Autres opérations à terme						
Achats et ventes val.mob.& titres à revenu fixe	41	10	7	2	-5	-66,4%
Autres opérations de futures	4	5	5	8	3	69,3%
Achats et ventes d'autres val.mobilières	10	10	11	12	1	6,8%
Autres contrats d'options	60	157	215	223	8	3,6%
<i>Total</i>	114	181	238	245	7	3,0%
Total des opérations à terme	2.116	2.611	4.297	4.625	328	7,6%

Source : CBFA

1.5 Solvabilité

Graphique 5 : Evolution des fonds propres utiles et du risk assets ratio des établissements de crédit de droit belge
(données sur base consolidée)



Source : CBFA

Tableau 10 : Eléments des fonds propres des établissements de crédit de droit belge
(données sur bases consolidée; en milliards d'euros, sauf mention contraire)

Fonds propres utiles	2000		2002		2003		variation 02/03	
	Montant	Pourcentage	Montant	Pourcentage	Montant	Pourcentage	Montant	Pourcentage
Fonds propres sensu stricto ("tier one capital") ⁽¹⁾	30,6	64,3%	34,2	67,1%	34,3	70,3%	0,1	0,4%
dont instruments hybrides	1,7	3,6%	2,7	5,4%	2,4	4,9%	-0,3	-12,4%
Eléments complémentaires des fonds propres	20,8	43,7%	20,5	40,3%	18,4	37,7%	-2,1	-10,2%
pour les risques de crédit et de marché ("tier two capital")								
dont upper Tier 2 ⁽²⁾	7,0	14,6%	5,9	11,7%	5,4	11,1%	-0,5	-9,2%
dont lower Tier 2 ⁽³⁾	13,9	29,1%	14,6	28,6%	12,9	26,4%	-1,7	-11,4%
Déduction des participations	-3,8	-8,0%	-3,7	-7,4%	-3,9	-8,0%	-0,2	4,1%
Total	47,7	100%	50,9	100%	48,8	100%	-2,1	-4,2%
Eléments complémentaires des fonds propres	1,6	-	1,9	-	2,1	-	0,2	-
uniquement pour les risques de marché ("tier three capital") ⁽⁴⁾								

(1) Comprend entre autres le capital libéré, les réserves, le fonds pour risques bancaires généraux, les intérêts de tiers, et comme poste important à déduire: les écarts de consolidation positifs.

(2) Comprend les plus-values de réévaluation, le fonds interne de sécurité et les fonds versés au moyen de titres à durée indéterminée et autres instruments dont les fonds et la rémunération sont susceptibles d'être affectés à l'apurement de pertes tout en permettant à l'émetteur de poursuivre ses activités.

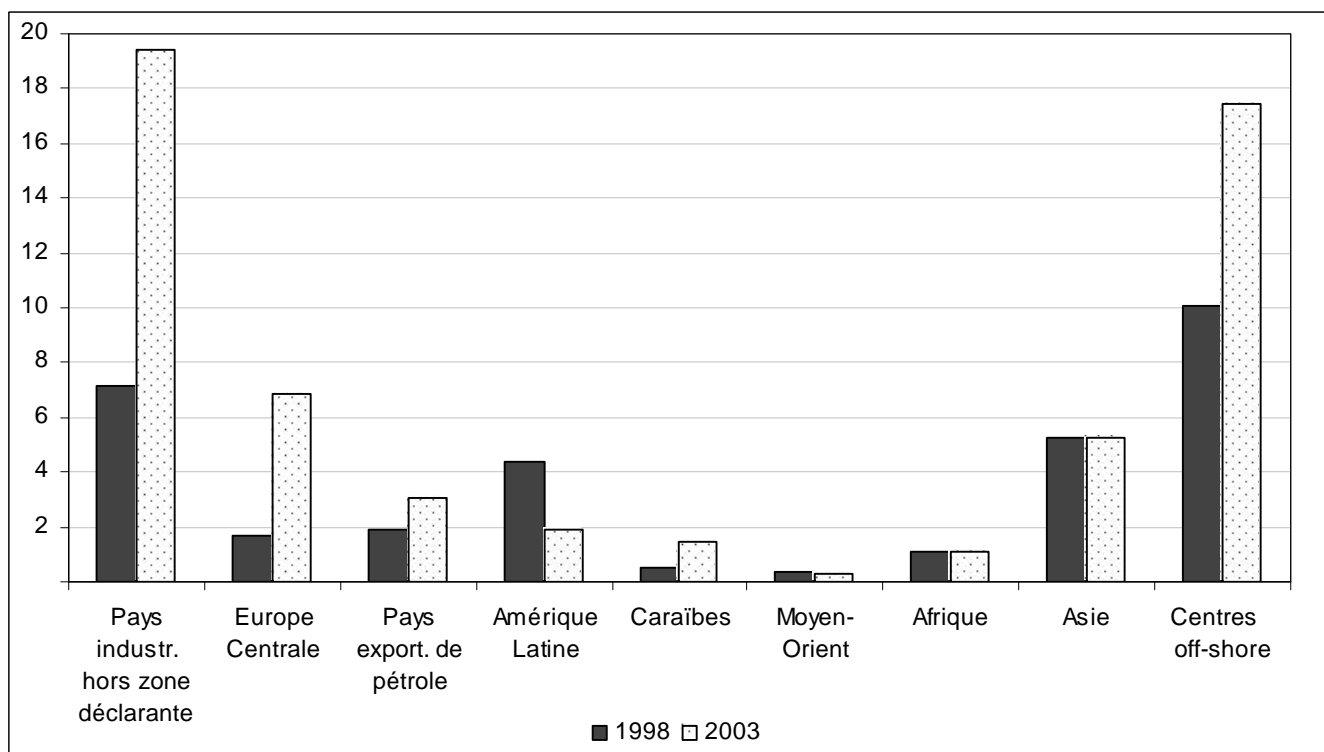
(3) Comprend les dettes subordonnées à long terme (minimum 5 ans de durée initiale).

(4) Comprend le résultat net du portefeuille de négociation et une catégorie particulière des dettes subordonnées, après la mise en application des limitations réglementaires.

Source : CBFA

1.6 Risque-pays

Graphique 6 : Evolution des créances des établissements de crédit de droit belge sur des pays hors de la zone déclarante
(données sur base consolidée; en milliards d'euros, après transferts)



Source : CBFA

1.7 Rentabilité

Tableau 11 : Evolution des composantes de base du compte de résultats
(données sur base consolidée; en milliards d'euros, sauf mention contraire)

	Grands établissements de crédit				Total des établissements de crédit			
	2001	2002	2003	variation 02/03	2001	2002	2003	variation 02/03
Résultat d'intérêt	10,37	10,95	10,60	-3,2%	12,26	12,67	12,17	-3,9%
Résultats de capitaux autres que des résultats d'intérêt ⁽¹⁾	3,28	2,72	2,11	-22,5%	3,52	2,73	2,44	-10,7%
Autres produits ⁽²⁾	8,01	7,10	6,32	-11,0%	10,01	9,19	8,23	-10,6%
Produit bancaire	21,65	20,77	19,03	-8,4%	25,79	24,59	22,84	-7,1%
Charges d'exploitation ⁽³⁾ (dont frais de personnel)	15,79 (7,15)	15,21 (7,06)	13,86 (6,60)	-8,9% (-6,5%)	19,09 (8,17)	18,36 (8,13)	16,89 (7,68)	-8,0% (-5,5%)
Résultat brut d'exploitation	5,86	5,56	5,17	-7,0%	6,70	6,24	5,95	-4,7%
Corrections de valeur	1,30	1,90	1,34	-29,5%	1,57	2,17	1,49	-31,5%
Résultat exceptionnel	0,11	0,44	0,48	9,3%	0,15	0,54	0,49	-8,9%
Impôts	1,24	1,33	0,91	-32,0%	1,49	1,57	1,11	-29,3%
Transferts et prélèvements	-0,03	-0,50	0,00		-0,02	-0,49	0,01	
Quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence	0,34	0,00	0,31		0,34	0,01	0,32	
Part des tiers dans le résultat des filiales consolidées	0,37	0,35	0,15	-56,6%	0,38	0,35	0,16	
Résultat consolidé	3,43	2,92	3,56	21,9%	3,77	3,19	3,98	24,8%

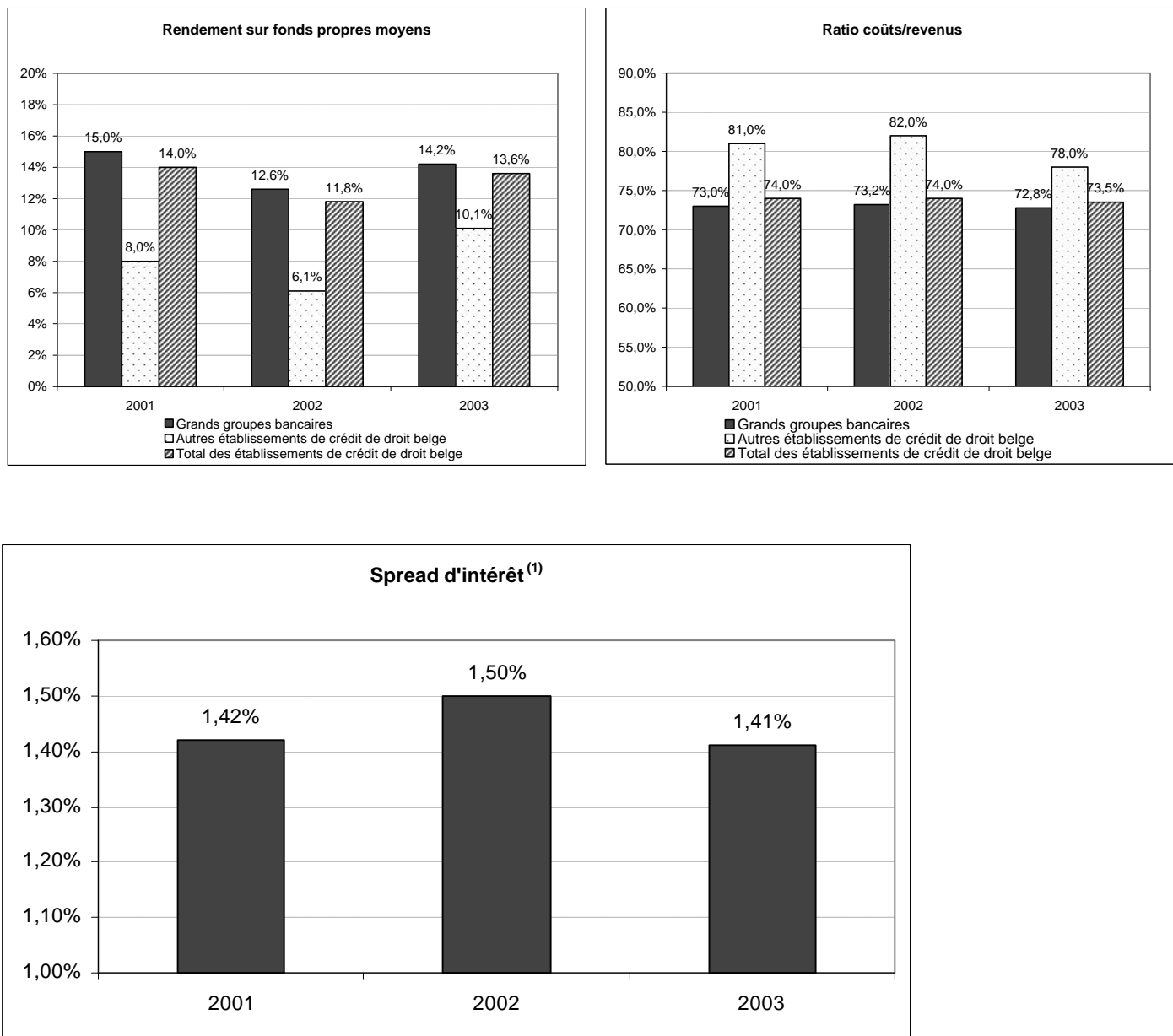
(1) Revenus d'actions et d'autres valeurs mobilières à revenu variable + produits des immobilisations financières + résultat sur réalisation de valeurs mobilières et titres de placement + résultats financiers de l'activité de change et du trading

(2) Revenus de commissions et de services bancaires + autres produits d'exploitation.

(3) Y compris les amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles.

Source : CBFA

Graphique 7 : Rentabilité des établissements de crédit de droit belge
(données sur base consolidée)

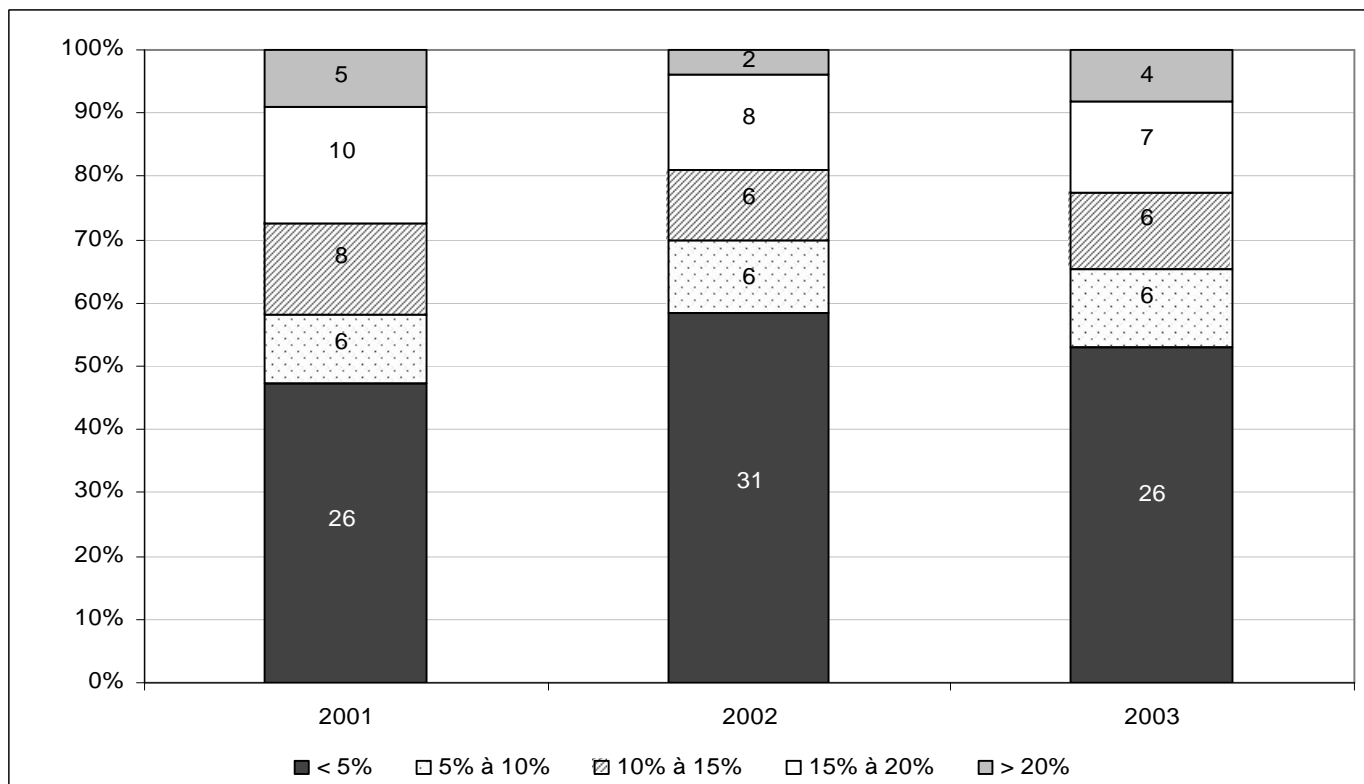


Source : CBFA

(1) Correspond à la différence entre les taux d'intérêt implicites reçus et payés respectivement sur les actifs et passifs porteurs d'intérêts.

Graphique 8 : Distribution des établissements de crédit de droit belge en fonction du rendement des fonds propres ⁽¹⁾

(données sur base consolidée; nombre d'établissements de crédit et en pourcentages de la population totale)



Source : CBFA

- (1) Le nombre total d'établissements de crédit dans le graphique est différent du nombre total d'établissements de crédit de droit belge, principalement en raison du fait que les filiales bancaires sont consolidées par leurs mères.

2. ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT ET SOCIÉTÉS DE CONSEIL EN PLACEMENT

Tableau 12 : Evolution du nombre d'entreprises d'investissement et de sociétés de conseil en placement
(données à la fin de période)

	Listes en			Evolution en 2003	
	1998	2002	2003	+	-
<i>Entreprises d'investissement agréées en Belgique</i>	79	79	71	7	15
1 Entreprises d'investissement de droit belge	79	79	71	7	15
. Sociétés de bourse	52	40	37	2	5
. Sociétés de gestion de fortune	23	33	30	4	7
. Sociétés de courtage en instruments financiers	4	3	2	-	1
. Sociétés de placement d'ordres en instruments financiers	-	3	2	1	2
2 Succursales en Belgique d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un Etat non membre de l'Union européenne	-	-	-	-	-
3 Succursales en Belgique d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de l'Union européenne, sans agrément en vertu de la Directive 93/22/CEE du Conseil	-	-	-	-	-
<i>Succursales en Belgique d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de l'Union européenne</i>	4	9	11	4	2
Total entreprises d'investissement + succursales	83	88	82	11	17
Sociétés de conseil en placements	7	3	4	1	-
Total entreprises agréées	90	91	86	12	17

Source : CBFA

2.1 Sociétés de bourse

2.1.1 Vue d'ensemble

Tableau 13 : Evolution des chiffres clés

(données en millions d'euros, sauf mention contraire)

	2002	2003	variation	2002	2003	variation
	Portefeuille-titres ⁽²⁾⁽³⁾			Fonds propres ⁽²⁾⁽⁴⁾		
Grandes sociétés de bourse ⁽¹⁾	11.975	18.583	55%	654	558	-15%
Autres sociétés de bourse	26	12	-53%	141	129	-8%
Total sectoriel	12.001	18.595	55%	794	687	-14%
	Total bilantaire			Dépôt titres		
Grandes sociétés de bourse ⁽¹⁾	9.347	14.968	60%	17.189	29.159	70%
Autres sociétés de bourse	532	508	-4%	2.540	3.632	43%
Total sectoriel	9.879	15.476	57%	19.729	32.791	66%
	Chiffre d'affaires ⁽²⁾			Résultat net ⁽²⁾		
Grandes sociétés de bourse ⁽¹⁾	265	235	-11%	1	6	297%
Autres sociétés de bourse	74	70	-6%	3	13	306%
Total sectoriel	339	305	-10%	5	19	303%
	Rendement net fonds propres			Risk assets ratio		
Grandes sociétés de bourse ⁽¹⁾	0,2%	1,0%		15,2%	14,2%	
Autres sociétés de bourse	2,3%	10,1%		69,0%	60,9%	
Total sectoriel	0,6%	2,7%		17,7%	16,2%	

(1) Sociétés de bourse ayant les chiffres d'affaires les plus élevés et exerçant une importante activité de négociation pour compte propre, au nombre de six fin 2002 et cinq fin 2003.

(2) Chiffres tirés des états comptables trimestriels ("états périodiques") dans lesquels les positions sont évaluées à la valeur de marché ("*marked to market*").

(3) Le portefeuille-titres se compose des positions à la hausse (instruments financiers détenus par les sociétés de bourse pour compte propre, à l'exclusion des titres de participation) et des positions à la baisse (instruments financiers vendus à découvert).

(4) Il s'agit de fonds propres déterminés sur la base des états comptables trimestriels ("états périodiques") dans lesquels les positions sont évaluées à la valeur de marché ("*marked to market*"). Ils comprennent le capital, les primes d'émission, les plus-values de réévaluation, les réserves, le résultat reporté (y compris les plus-values latentes sur positions) et les emprunts subordonnés. Ils ne reprennent pas le résultat de l'année en cours.

Source : CBFA

2.1.2 Solvabilité et rentabilité

Tableau 14 : Synthèse de la solvabilité

(données en millions d'euros, sauf mention contraire)

	2002	2003	Variation	
Eléments de fonds propres				
Fonds propres sensu stricto ("tier one capital") ⁽¹⁾	461,1	331,3	-129,9	-28%
Eléments complémentaires des fonds propres ("tier two capital") ⁽²⁾	5,0	1,1	-3,9	-78%
Eléments à déduire ⁽³⁾	133,2	100,7	-32,5	-24%
Total des fonds propres utiles	332,9	231,7	-101,2	-30%
Eléments complémentaires des fonds propres pour les risques de marché uniquement ("tier three capital") ⁽⁴⁾	-	-		
Nombre de sociétés présentant une marge de solvabilité				
Inférieure à 20%	7	9		
Entre 20% et 50%	8	8		
Entre 50% et 100 %	25	20		
Répartition des sociétés selon l'exigence la plus élevée qui leur est applicable (en pourcentages)				
Exigence de capital minimum	52	51		
Exigence de couverture des fonds de tiers	23	16		
Exigence de couverture des actifs immobilisés	5	16		
Exigence de couverture des frais généraux	13	11		
Exigence relative à l'activité (risque de crédit + risque de marché)	8	6		
	100	100		

(1) Comprend principalement le capital libéré, les réserves, le résultat reporté sous déduction des pertes de l'exercice en cours et des immobilisations incorporelles.

(2) Comprend essentiellement les plus-values de réévaluation ainsi que les emprunts subordonnés conformes à l'article 14, § 3 du Règlement.

(3) Constitués essentiellement de participations dans des entreprises sous statut.

(4) Ne font pas l'objet d'une quantification dans la mesure où les sociétés de bourse disposent de fonds propres utiles largement suffisants.

Source : CBFA

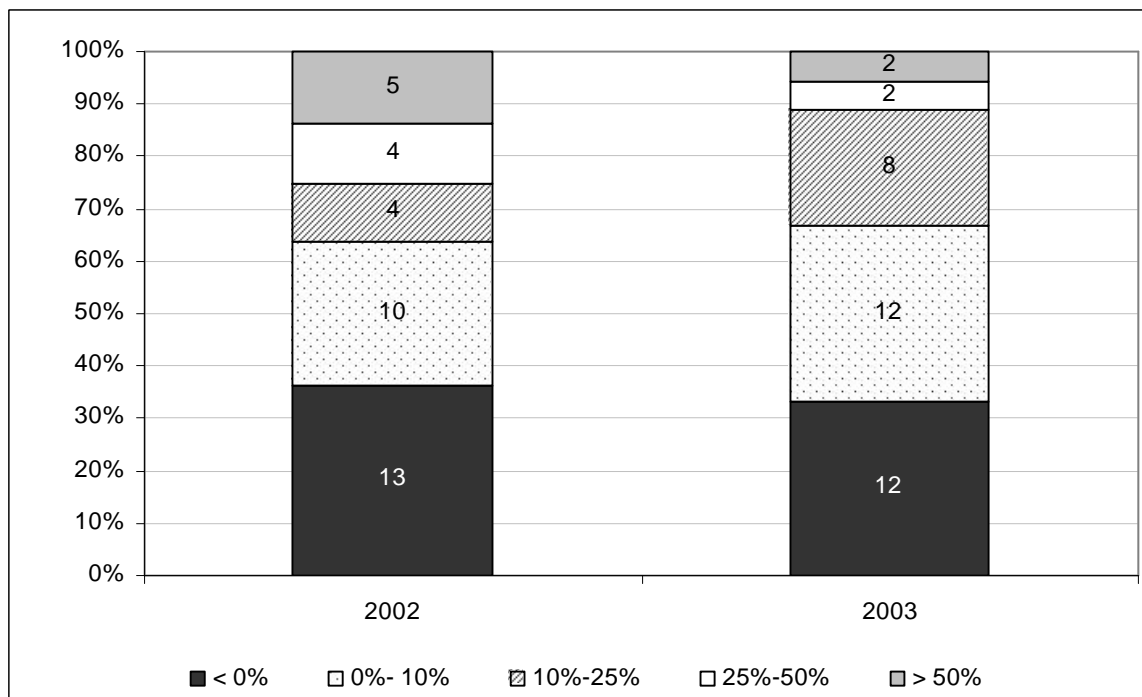
Tableau 15 : Evolution des composants de base du compte de résultats

(données en millions d'euros, sauf mention contraire)

	Grandes sociétés			Autres sociétés			Total des sociétés		
	2002	2003	Variation	2002	2003	Variation	2002	2003	Variation
Courtages et commissions	66,0	56,6	-14%	33,8	30,5	-10%	99,8	87,1	-13%
Résultats nets sur positions	186,8	147,4	-21%	4,7	6,3	33%	191,5	153,6	-20%
Autres revenus de prestations	11,7	31,4	168%	36,0	33,3	-8%	47,7	64,6	35%
Chiffre d'affaires	264,6	235,3	-11%	74,5	70,0	-6%	339,1	305,3	-10%
Charges d'exploitation	274,2	259,1	-6%	71,7	61,4	-14%	345,9	320,5	-7%
dont : frais de personnel	54,2	51,9	-4%	26,8	23,6	-12%	81,1	75,5	-7%
biens et services divers	174,6	195,2	12%	38,6	33,0	-14%	213,2	228,2	7%
Résultats d'exploitation	-9,6	-23,7	-147%	2,8	8,6	208%	-6,8	-15,2	-122%
Résultats financiers	26,8	22,2	-17%	7,6	6,0	-21%	34,4	28,2	-18%
Résultats exceptionnels	-4,1	3,7	191%	0,9	3,7	318%	-3,2	7,4	330%
Impôts	11,7	-3,5	-130%	8,1	5,3	-35%	19,8	1,8	-91%
Résultat net après impôts	1,4	5,7	297%	3,2	13,0	306%	4,6	18,6	303%

Source : CBFA

Graphique 9 : Répartition, à population constante, des sociétés de bourse en fonction du rendement des fonds propres
(nombre de sociétés en pourcentages de la population totale)

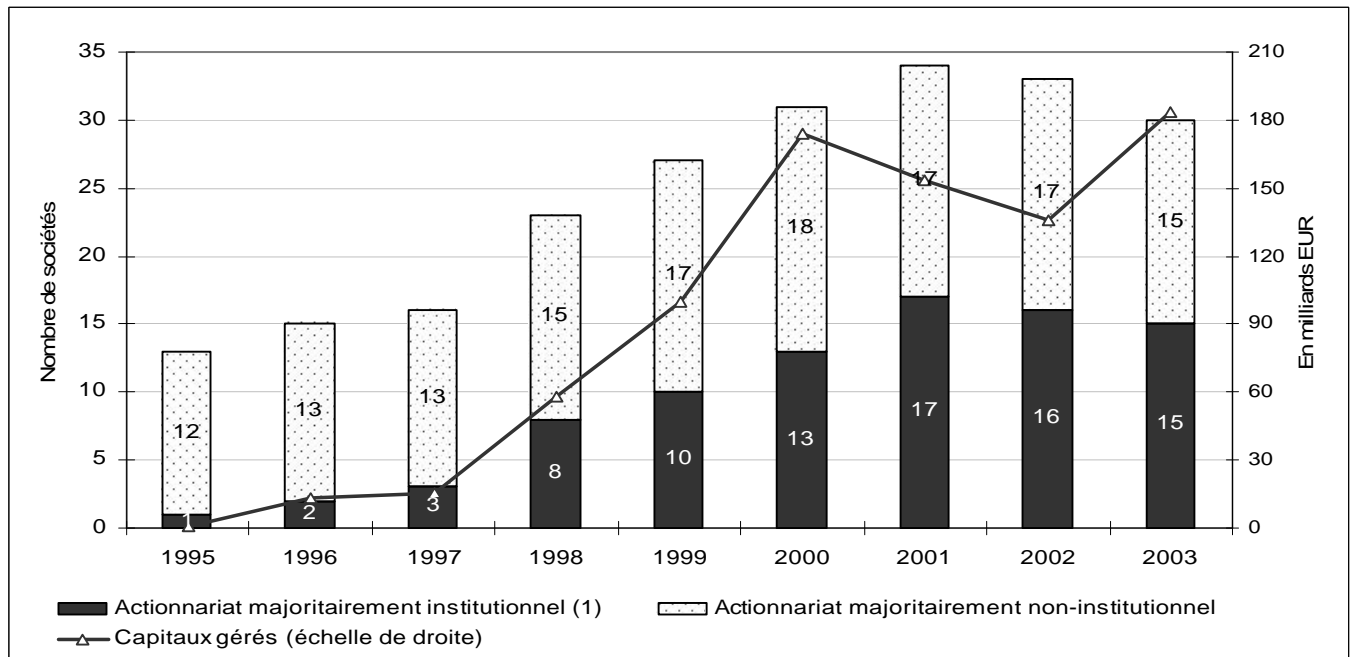


Source : CBFA

2.2 Sociétés de gestion de fortune

2.2.1 Vue d'ensemble

Graphique 10 : Evolution du nombre de sociétés de gestion de fortune et des fonds gérés
(données à la fin de période)



Source : CBFA

(1) A noter le retraitement rétroactif dans la définition (extension de la catégorie des "institutionnels" aux groupes non bancassureurs).

Tableau 16 : Evolution des chiffres clés
(données en millions d'euros, sauf mention contraire)

	2002	2003	variation	2002	2003	variation	2002	2003	variation
	Total bilan			Fonds propres			Capitaux gérés		
Grandes sociétés de gestion ⁽¹⁾	730	1.043	43%	396	618	56%	134.023	180.853	35%
Autres sociétés de gestion	36	36	-1%	33	31	-5%	1.608	2.422	51%
Total sectoriel	766	1.079	41%	429	649	51%	135.631	183.275	35%
	Chiffre d'affaires			Résultat net					
Grandes sociétés de gestion ⁽¹⁾	564	749	33%	217	212	-2%			
Autres sociétés de gestion	17	16	-4%	-2	1	-			
Total sectoriel	581	766	32%	215	214	-1%			
	Rendement des fonds propres			Rendement net sur capitaux gérés					
Grandes sociétés de gestion ⁽¹⁾	54,8%	34,4%		0,16%	0,12%				
Autres sociétés de gestion	-5,2%	4,0%		-0,11%	0,05%				
Total sectoriel	50,2%	32,9%		0,16%	0,12%				

(1) 8 sociétés dont les avoirs gérés représentent plusieurs milliards d'euros à la fin de 2003. Pour une meilleure comparabilité des chiffres, les données pour 2002 concernent les mêmes sociétés (2 sociétés ont été agréées en 2003 dont une résulte d'une fusion par absorption d'une "grande société" présente en 2002).

Source : CBFA

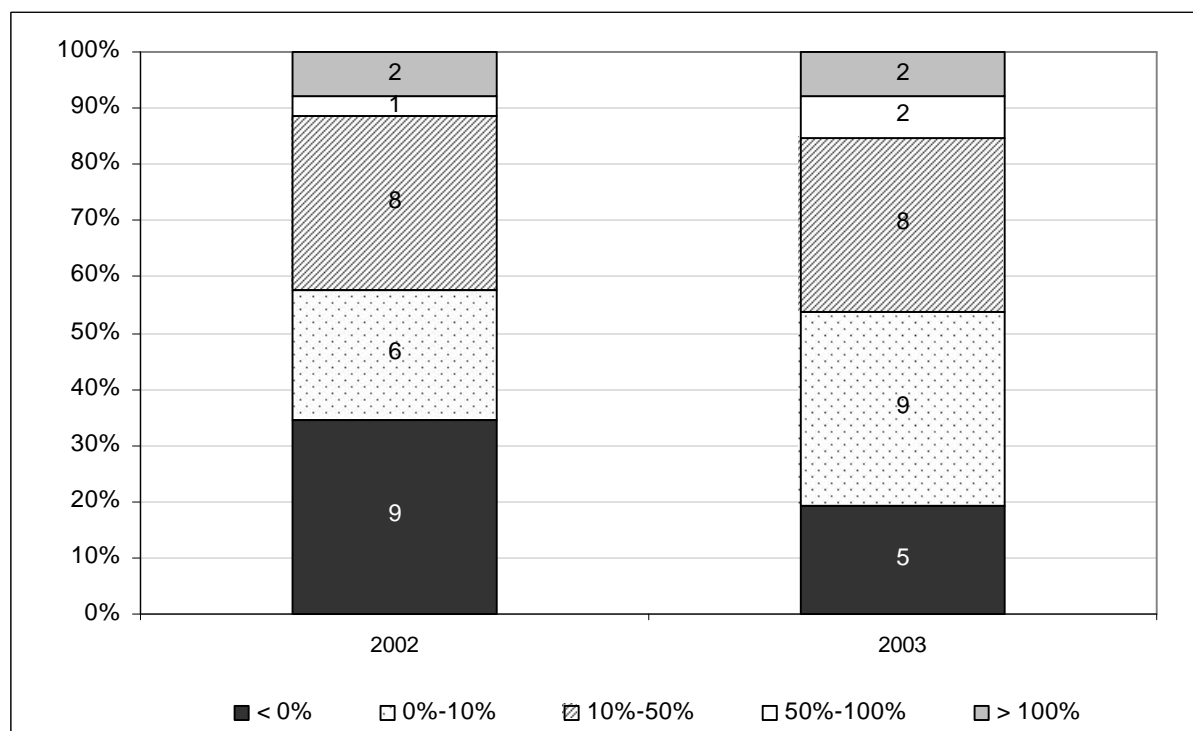
2.2.2 Rentabilité

Tableau 17 : Evolution des composantes de base du compte de résultats
(données en millions d'euros, sauf mention contraire)

	Grandes sociétés			Autres sociétés			Total des sociétés		
	2002	2003	Variation	2002	2003	Variation	2002	2003	Variation
Gestion discrétionnaire	509,0	670,5	32%	9,3	9,3	0%	518,4	679,8	31%
Conseil en placements	0,6	2,3	279%	0,5	0,5	12%	1,1	2,9	162%
Autres revenus de prestations	54,6	76,3	40%	7,3	6,6	-10%	61,9	2,9	-95%
Chiffre d'affaires	564,2	749,1	33%	17,2	16,5	-4%	581,4	765,6	32%
Charges d'exploitation	249,1	464,2	86%	17,8	15,7	-12%	266,9	479,9	80%
dont : frais de personnel	69,4	87,5	26%	5,8	5,3	-9%	75,3	92,9	23%
biens et services divers	167,7	368,9	120%	10,3	9,2	-10%	178,0	378,1	112%
Résultats d'exploitation	315,1	284,9	-10%	-0,7	0,8	-215%	314,5	285,7	-9%
Résultats financiers	25,3	19,2	-24%	0,0	1,2	-	25,3	20,4	-20%
Résultats exceptionnels	7,2	10,2	41%	-0,4	0,5	-	6,9	10,7	56%
Impôts	130,8	101,8	-22%	0,7	1,3	87%	131,5	103,1	-22%
Résultat net après impôts	216,9	212,5	-2%	-1,7	1,2	-	215,2	213,7	-1%

Source : CBFA

Graphique 11 : Répartition, à population constante, du rendement sur fonds propres des sociétés de gestion de fortune
(nombre de sociétés en pourcentages de la population totale)



Source : CBFA

3. COMPAGNIES D'ASSURANCES ET FONDS DE PENSION

3.1 Compagnies d'assurances

3.1.1 Vue d'ensemble

Tableau 18 : Evolution du nombre de compagnies d'assurances en Belgique

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
A. Selon la localisation du siège social								
Belgique ⁽¹⁾	158	153	150	137	130	125	123	118
E.E.E. ⁽²⁾	89	81	77	79	73	71	73	66
Hors E.E.E. ⁽³⁾	10	8	7	6	6	6	6	5
Total	257	242	234	222	209	202	202	189
Libre prestation de services ⁽⁴⁾	422	470	525	556	589	613	629	670
B. Selon la spécialisation ⁽⁵⁾								
Assurance vie	37	36	34	31	29	28	30	31
Assurance non-vie	177	165	160	154	145	140	140	127
Mixte	43	41	40	37	35	34	32	31
Total	257	242	234	222	209	202	202	189

(1) Les compagnies d'assurances de droit belge comprennent les filiales belges d'assureurs étrangers.

(2) Succursales belges des compagnies d'assurances ayant leur siège social dans un autre Etat membre de l'E.E.E.

(3) Succursales belges des compagnies d'assurances ayant leur siège social en dehors de l'E.E.E.

(4) Prestation de services d'assurance en Belgique sans établissement physique.

(5) Y compris les succursales belges des compagnies d'assurances étrangères.

Source : CBFA

3.1.2 Placements et autres actifs

Tableau 19 : Principaux éléments de l'actif des compagnies d'assurances ⁽¹⁾
(données sur base sociale; en milliards d'euros)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Placements	58	65,2	75	86	94,9	103,8	110,3
<i>Total des activités à l'exception de la branche 23</i>	<i>57,6</i>	<i>64</i>	<i>71,8</i>	<i>77,5</i>	<i>81,7</i>	<i>87,3</i>	<i>94,6</i>
Actions ⁽²⁾	5,7	8,4	11,8	13,9	15,7	18,1	15,8
Obligations	34,4	38,2	43,1	48,8	51,1	53,6	58,9
Biens immobiliers	2,2	2,3	2,3	2	1,9	2	2,4
Crédits hypothécaires	6	5,5	5,3	5	5	5,3	5,9
Placements dans des entreprises liées	6	6,1	6,5	4,8	4,9	5,1	7,4
Autres	3,3	3,5	2,8	2,9	3,1	3,2	4,2
<i>Branche 23</i>	<i>0,4</i>	<i>1,2</i>	<i>3,2</i>	<i>8,5</i>	<i>13,2</i>	<i>16,4</i>	<i>15,8</i>
Actions ⁽²⁾	0,1	0,7	2,3	7,5	11,9	14,5	13,1
Obligations	0,2	0,4	0,6	0,6	1	1,5	2,1
Autres	0,1	0,1	0,3	0,4	0,3	0,4	0,6
Part des réassureurs dans les provisions techniques	3,8	4	4,1	4,5	4,8	5,6	6
Créances et autres actifs	6,4	7	7,5	8,3	8,6	9	9,8
Total	68,2	76,2	86,6	98,8	108,3	118,4	126,1

(1) Compagnies d'assurances contrôlées par la CBFA, à savoir les compagnies d'assurances de droit belge et les succursales belges des compagnies d'assurances ayant leur siège social en dehors de l'E.E.E.

(2) Y compris les parts d'OPCs.

Source : CBFA

3.1.3 Provisions et autres passifs

Tableau 20 : Principaux éléments du passif des compagnies d'assurances ⁽¹⁾
(données sur base sociale; en milliards d'euros)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Fonds propres	7,0	8,0	8,5	7,5	8,1	8,6	7,9
Provisions techniques	54,9	61,3	69,1	81,5	89,9	99,4	107,8
Assurances vie (à l'exclusion de la branche 23)	35,1	39,5	44,7	50,3	52,5	57,0	64,8
Branche 23	0,4	1,2	3,2	8,5	13,2	16,6	16,0
Assurances non-vie	16,0	16,8	17,4	18,7	20,1	21,4	22,4
Autres provisions	3,4	3,9	3,8	3,9	4,1	4,4	4,6
Dépôts reçus des réassureurs	1,9	2,0	2,1	2,0	2,0	2,3	2,3
Dettes	3,7	4,0	5,7	6,3	6,9	6,7	6,9
Autres passifs	0,7	0,8	1,2	1,5	1,4	1,3	1,2
Total	68,2	76,2	86,6	98,8	108,3	118,4	126,1

(1) Compagnies d'assurances contrôlées par la CBFA, à savoir les compagnies d'assurances de droit belge et les succursales belges des compagnies d'assurances ayant leur siège social en dehors de l'E.E.E.

Source : CBFA

3.1.4 Valeurs représentatives

Tableau 21 : Valeurs représentatives des compagnies d'assurances pour l'ensemble des activités ^{(1) (2)}
(données sur base sociale, pourcentages du total des valeurs représentatives, sauf mention contraire)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Obligations	55,1	53,4	52,5	49,9	48,4	48,1	50,0	52,8
Actions	17,0	20,7	25,0	27,3	25,8	24,1	14,6	12,7
Biens immobiliers	5,2	4,9	4,3	3,3	3,0	2,8	3,1	2,8
Crédits	10,9	8,8	7,1	5,7	5,6	5,6	5,6	4,7
OPCs	0,7	1,1	1,5	4,5	8,0	10,2	15,6	15,6
Autres	11,2	11,1	9,7	9,3	9,2	9,3	11,1	11,3
Total (en milliards d' euros)	53,2	61,0	70,0	83,7	87,9	98,0	110,5	127,6

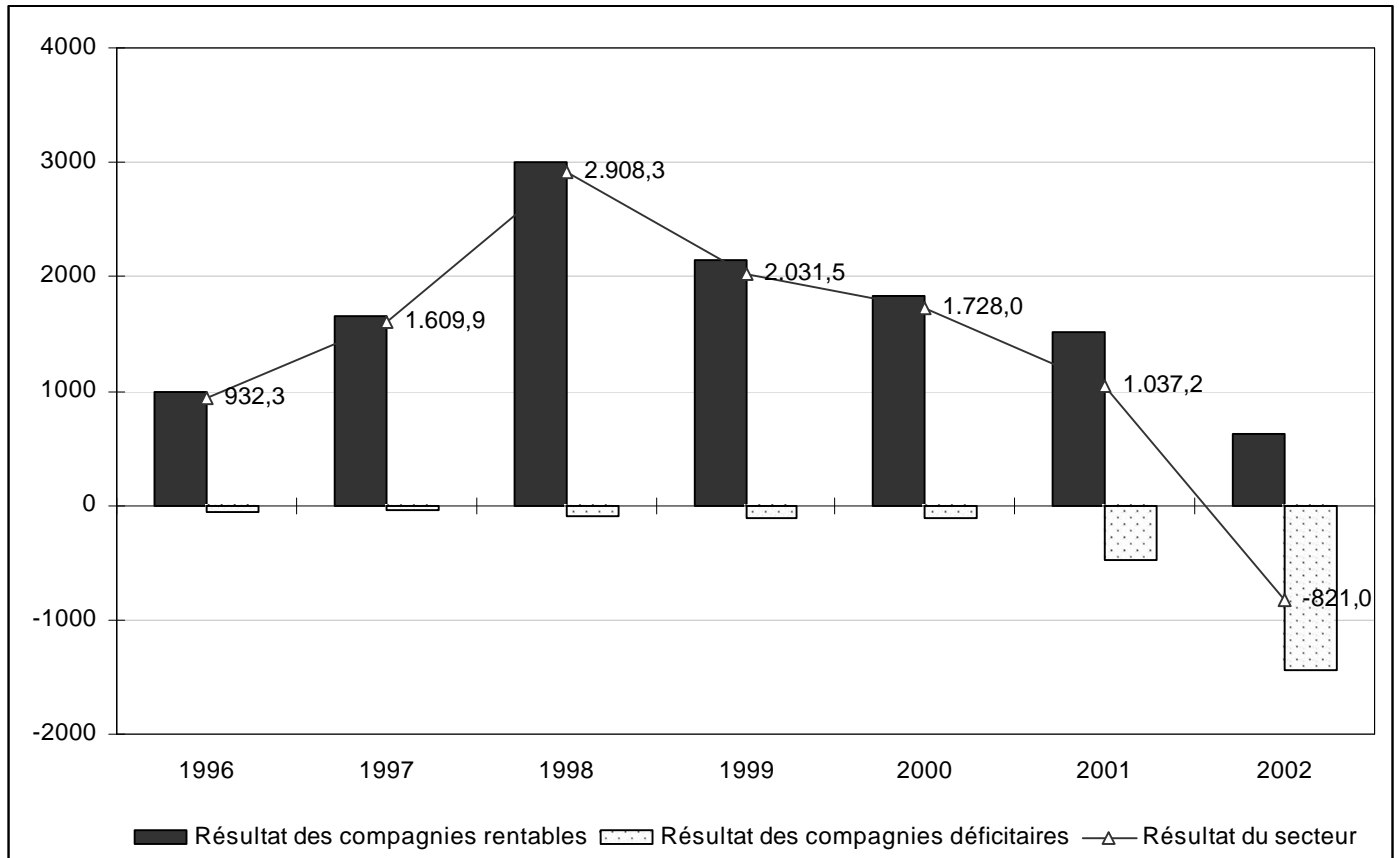
(1) Actifs accordés à une activité d'assurance spécifique, pour couverture des provisions techniques de cette activité. Ces valeurs représentatives sont valorisées à la "valeur d'affectation", qui correspond à la valeur de marché pour la plus grande partie des actifs, mais qui tient compte de la valeur à l'échéance pour les obligations émises par les gouvernements.

(2) Compagnies d'assurances contrôlées par la CBFA, à savoir les compagnies d'assurances de droit belge et les succursales belges des compagnies d'assurances ayant leur siège social en dehors de l'E.E.E.

Source : CBFA

3.1.5 Rentabilité

Graphique 12 : Résultats des compagnies d'assurances ⁽¹⁾
(données sur base sociale; en millions d'euros)



Source : CBFA

(1) Compagnies d'assurances contrôlées par la CBFA, à savoir les compagnies d'assurances de droit belge et les succursales belges des compagnies d'assurances ayant leur siège social en dehors de l'E.E.E.

Tableau 22 : Compte de pertes et profits des compagnies d'assurances ⁽¹⁾
(données sur base sociale; en milliards d'euros, sauf mention contraire)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
A. Compte technique d'assurance vie							
Primes acquises nettes	5,2	6,2	8,2	10,0	12,8	13,1	14,4
Montants payés nets (-)	3,0	3,4	3,8	4,3	4,8	5,4	6,9
Variation des provisions techniques (-)	3,6	4,5	7,2	8,3	9,1	7,8	6,4
Primes après frais d'assurance	-1,4	-1,7	-2,8	-2,7	-1,1	-0,1	1,2
Frais d'exploitation nets (-)	0,7	0,8	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1
Résultat avant revenus financiers	-2,1	-2,5	-3,6	-3,7	-2,2	-1,2	0,0
Revenu net de placements	2,5	3,1	4,7	4,8	3,2	2,0	-0,3
Résultat technique d'assurance vie	0,5	0,7	1,1	1,2	1,0	0,8	-0,2
B. Compte technique d'assurance non-vie							
Primes acquises nettes	6,4	6,5	6,7	7,0	7,3	7,8	8,5
Montants payés nets (-)	4,1	4,4	4,6	5,0	5,3	5,8	5,9
Variation des provisions techniques (-)	1,0	1,0	0,7	0,7	0,6	0,9	0,9
Primes après frais d'assurance	1,3	1,1	1,4	1,3	1,4	1,2	1,7
Frais d'exploitation nets (-)	2,1	2,2	2,3	2,4	2,3	2,5	2,7
Résultat avant revenus financiers	-0,8	-1,1	-0,9	-1,1	-0,9	-1,4	-1,0
Revenu net de placements	1,2	1,6	1,7	1,9	1,5	1,4	0,7
Résultat technique de l'assurance non-vie	0,4	0,5	0,9	0,8	0,6	0,0	-0,3
C. Compte non-technique							
Résultat technique total	0,8	1,2	2,0	2,0	1,6	0,8	-0,5
Autres revenus nets de placements	0,4	0,6	1,8	0,6	0,5	0,6	0,1
Autres résultats, résultats exceptionnels et impôts	-0,3	-0,1	-0,9	-0,5	-0,3	-0,4	-0,4
Résultat net de l'exercice	0,9	1,6	2,9	2,0	1,7	1,0	-0,8
p.m. rendement des fonds propres (en pourcentages)	13,4	20,1	34,2	26,9	21,5	12,1	-10,4

(1) Compagnies d'assurances contrôlées par la CBFA, à savoir les compagnies d'assurances de droit belge et les succursales belges des compagnies d'assurances ayant leur siège social en dehors de l'E.E.E.

Source : CBFA

3.1.6 Solvabilité

Tableau 23 : Niveau et composition de la marge de solvabilité constituée par les compagnies d'assurances ⁽¹⁾
(données sur base sociale; en millions d'euros, sauf mention contraire)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Marge explicite	6.929	7.983	8.361	7.717	7.953	8.555	8.238	10.143
<i>p.c. de la marge à constituer</i>	235	252	242	200	194	197	173	196
Marge implicite	1.798	1.900	2.664	2.585	2.894	3.454	3.853	3.302
Part des gains futurs ⁽²⁾	922	969	933	1.423	1.667	1.968	1.855	1.408
Plus-values non-réalisées	876	931	1.731	1.162	1.227	1.486	1.998	1.894
<i>p.c. de la marge à constituer</i>	61	60	77	67	71	79	81	64
Marge totale	8.727	9.884	11.025	10.302	10.847	12.008	12.091	13.445
<i>p.c. de la marge à constituer</i>	296	312	319	267	265	276	254	260

(1) Compagnies d'assurances contrôlées par la CBFA, à savoir les compagnies d'assurances de droit belge et les succursales belges des compagnies d'assurances ayant leur siège social en dehors de l'E.E.E.

(2) En assurances vie.

Source : CBFA

3.2 Fonds de pension

Tableau 24 : Evolution du nombre et de l'importance des fonds de pension

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Fonds de pension agréés	321	298	298	301	307	319	330	327
Fonds de pension en liquidation	8	9	6	9	5	5	6	3
Nombre total de fonds de pension	329	327	304	310	312	324	336	330
Total du bilan (en milliards d'euros)	8,9	10,7	12,7	14,4	14,6	14,4	13,5	n.a.
Primes reçues (en milliards d'euros)	1,5	1,5	1,3	1,2	1,6	1,3	1,9	n.a.

Source : CBFA

Tableau 25 : Composition des valeurs représentatives des fonds de pension
(en pourcentages du total des valeurs représentatives, sauf mention contraire)

	1996	1997	1998	1999 ⁽¹⁾	2000	2001	2002
Obligations	32,7	29,3	26,7	15,9	16,3	15,5	16,6
Actions	20,2	21,0	22,1	24,5	20,5	17,7	14,6
Biens immobiliers	3,3	3,3	3,1	1,3	1,3	1,2	1,1
Crédits	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,3
OPC's	33,9	35,4	38,5	49,2	52,9	55,1	56,2
Autres	9,8	10,9	9,6	9,0	9,0	10,5	11,1
Total (en milliards d'euros)	8,8	10,6	12,6	14,3	14,5	14,3	13,4
<i>en pourcentages des provisions techniques</i>	<i>100,8</i>	<i>100,8</i>	<i>101,0</i>	<i>100,7</i>	<i>100,6</i>	<i>100,1</i>	<i>98,9</i>

(1) En 1999, le système de "reporting" a été changé et a eu pour conséquence que les chiffres précédant 1999 ne sont pas parfaitement comparables avec ceux des années précédentes.

Source : CBFA

Tableau 26 : Evolution des provisions techniques et du patrimoine des fonds de pension
(en milliards d'euros, sauf mention contraire)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Provisions pour prestations constituées	5,26	5,95	6,22	7,78	8,35	9,32	10,27
Provision minimum	4,90	5,63	5,94	7,01	8,15	9,12	10,09
Autres provisions	0,36	0,31	0,27	0,78	0,20	0,20	0,18
Provisions pour prestations à régler	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,00
Provisions pour prestations à constituer	3,47	4,60	6,22	6,41	6,06	4,89	3,24
Total des provisions techniques	8,73	10,55	12,44	14,20	14,41	14,25	13,52
<i>Patrimoine en pourcentages des provisions pour prestations constituées</i>	<i>165,8</i>	<i>177,5</i>	<i>200,1</i>	<i>182,4</i>	<i>172,5</i>	<i>151,8</i>	<i>128,9</i>

Source : CBFA

4. EMISSIONS PUBLIQUES DE VALEURS MOBILIERES

4.1 Appel public au marché primaire des capitaux

Tableau 27 : Evolution des composantes importantes de l'appel public au marché primaire des capitaux ⁽¹⁾
(en millions d'euros)

	2001	2002	2003
1. Emissions d'actions			
<i>Sociétés belges</i>	188	350	352
<i>Sociétés étrangères ⁽²⁾</i>	62	123	33
Total	250	473	385
2. Emissions de warrants sur indice d'actions et sur devises	0 ^(*)	0 ^(*)	0 ^(*)
3. Emissions de titres de dette			
3.1 Obligations	64	381	1.229
<i>Sociétés belges</i>	4	8	50
<i>Sociétés étrangères</i>	60	373	1.179
3.2 Titres de dette avec un risque sur le capital	1.336	1.501	341
<i>Sociétés belges</i>	107	0	0
<i>Sociétés étrangères</i>	1.229	1.501	341
Total	1.400	1.882	1.570
4. Emissions de certificats subordonnés par les établissements de crédit ⁽³⁾	1.155	52	666
5. Emissions de bons de capitalisation au porteur	38	0	0
6. Emissions de certificats immobiliers	0	0	16
7. Emissions de parts et d'actions d'OPC			
<i>Organismes de placement collectif belges</i>	26.428	18.306	20.325
<i>Organismes de placement collectif étrangers</i>	11.132	12.394	12.174
<i>(dont SICAV)</i>	(11.081)	(12.079)	(12.142)
Total	37.560	30.700	32.499
8. Emissions d'obligations par les pouvoirs publics belges ⁽⁴⁾			
Emprunts d'Etat classiques ⁽⁵⁾	0	0	0
Bons d'Etat	1.042	1.298	1.284
(*) Cotation de warrants			
sur actions	3.684	250	424
sur indices	796	255	138
sur devises	305	333	298
Total	4.785	838	860

(1) Emissions brutes de valeurs mobilières en Belgique.

(2) Les données chiffrées ne tiennent pas compte des émissions de certificats représentatifs de valeurs étrangères.

(3) Depuis la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, un prospectus est requis pour les émissions continues de tels certificats.

(4) Non compris les émissions d'OLO qui ont atteint, en 2003, 23.277 millions d'euros.

(5) Y compris les émissions des pouvoirs régionaux.

Sources : Administration de la Trésorerie, CBFA

4.2 Organismes de placement collectif

Tableau 28 : Organismes de placement collectif de droit belge
(fin de période)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nombre d'organismes de droit belge à la fin de la période							
SICAV	79	90	96	103	108	108	105
Nombre de compartiments à la fin de la période	636	1.139	1.499	1.851	1.951	1.987	1.252
dont monétaires							16
Fonds commun de placement	6	12	12	14	16	16	16
Fonds d'épargne de pension ⁽¹⁾	13	12	12	11	10	10	11
Total	98	114	120	128	134	134	132
SICAFI ⁽²⁾	3	8	13	13	12	11	11
Organismes de placement en créances ⁽³⁾	7	9	9	9	9	10	10
Pricaf ⁽⁴⁾		1	1	1	2	2	2
Grand total	108	132	143	151	157	157	155
Evolution du capital (en millions d'euros)							
A. Valeur nette d'inventaire à la fin de l'année précédente							
SICAV	17.899,7	26.443,4	42.681,9	60.433,7	72.823,3	77.549,3	68.897,0
Fonds commun de placement	914,2	865,0	1.056,6	1.948,2	3.010,7	3.342,3	2.887,6
Fonds d'épargne pension	4.607,3	5.825,2	8.065,1	7.959,9	7.680,3	7.427,7	6.473,0
dont monétaires	23.421,2	33.133,6	51.803,6	70.341,8	83.514,3	88.319,3	78.257,6
							1.730,0
B. Souscriptions							
SICAV	11.590,3	19.205,9	22.931,1	31.704,1	25.118,2	17.359,5	18.898,4
Fonds commun de placement	143,5	276,6	947,3	1.464,4	832,5	495,1	975,4
Fonds d'épargne pension	314,5	436,1	402,8	484,0	477,4	451,7	450,8
dont monétaires	12.048,3	19.918,6	24.281,2	33.652,5	26.428,1	18.306,3	20.324,6
							1.031,6
C. Remboursements							
SICAV	6.177,8	7.954,9	10.831,8	15.730,9	13.738,4	14.077,6	16.135,6
Fonds commun de placement	257,3	177,3	163,6	356,1	289,5	439,7	423,0
Fonds d'épargne pension	229,1	317,5	344,4	489,1	504,3	353,8	297,1
dont monétaires	6.664,2	8.449,7	11.339,8	16.576,1	14.532,2	14.871,1	16.855,7
							724,4
D. Apports nets							
SICAV	5.412,5	11.251,0	12.099,3	15.973,2	11.379,8	3.281,9	2.762,8
Fonds commun de placement	-113,8	99,3	783,7	1.108,3	543,0	55,4	552,4
Fonds d'épargne pension	85,4	118,6	58,4	-5,1	-26,9	97,9	153,7
D = B - C	5.384,1	11.468,9	12.941,4	17.076,4	11.895,9	3.435,2	3.468,9
dont monétaires							307,2
E. Frais							
SICAV	297,7	466,6	639,0	999,6	976,8	902,8	885,9
Fonds commun de placement	12,1	12,5	11,8	21,8	28,5	18,4	33,2
Fonds d'épargne pension	58,5	74,9	75,7	63,2	58,3	65,2	69,1
dont monétaires	368,3	554,0	726,5	1.084,6	1.063,6	986,4	988,2
							14,5
F. Actifs gérés à la fin de la période							
SICAV	23.014,5	37.227,8	54.142,2	75.407,3	83.226,3	79.928,4	70.773,9
Fonds commun de placement	788,3	951,8	1.828,5	3.034,7	3.525,2	3.379,3	3.406,8
Fonds d'épargne pension	4.634,2	5.868,9	8.047,8	7.891,6	7.595,1	7.460,4	6.557,6
F = A + D - E	28.437,0	44.048,5	64.018,5	86.333,6	94.346,6	90.768,1	80.738,3
dont monétaires							2.022,7
G. Valeur nette d'inventaire à la fin de la période							
SICAV	26.443,4	42.681,9	60.433,7	72.823,3	77.549,3	68.897,0	74.091,4
Fonds commun de placement	865,0	1.056,6	1.948,2	3.010,7	3.342,3	2.887,6	3.510,2
Fonds d'épargne pension	5.825,2	8.065,1	7.959,9	7.680,3	7.427,7	6.473,0	7.447,0
dont monétaires	33.133,6	51.803,6	70.341,8	83.514,3	88.319,3	78.257,6	85.048,6
							1.886,0
H. Variation du capital							
SICAV	3.428,9	5.454,1	6.291,5	-2.584,0	-5.677,0	-11.031,4	3.317,5
Fonds commun de placement	76,7	104,8	119,7	-24,0	-182,9	-491,7	103,4
Fonds d'épargne pension	1.191,0	2.196,2	-87,9	-211,3	-167,4	-987,4	889,4
H = G - F	4.696,6	7.755,1	6.323,3	-2.819,3	-6.027,3	-12.510,5	4.310,3
dont monétaires							-136,7

(1) Fonds d'épargne pension reconnus en application de l'arrêté royal du 22 décembre 1986.

(2) Sociétés d'investissements qui investissent en biens immobiliers et agréées en application de l'arrêté royal du 10 avril 1995.

(3) Organismes de placement en créances agréés en application de l'arrêté royal du 29 novembre 1993.

(4) Sociétés d'investissement qui investissent dans des sociétés non cotées et dans des sociétés de croissance et agréées en application de l'arrêté royal du 18 avril 1997.

(5) La comparaison avec la période antérieure à 2000 donne une image épurée car d'autres critères sont appliqués. En effet, depuis octobre 2000, en raison d'un changement de pratique administrative, ce ne sont plus tous les compartiments constitués statutairement qui sont inscrits, mais uniquement ceux effectivement commercialisés. Il en résulte une diminution du nombre de compartiments inscrits à partir d'octobre 2000.

Les compartiments constitués statutairement d'OPC belges, qui avaient été inscrits avant octobre 2002, mais n'étaient pas commercialisés, ont été effectivement radiés de la liste en décembre 2003.

Les compartiments non commercialisés d'OPC étrangers ont été, à partir de fin 2000, radiés progressivement de la liste, en fonction de la mise à jour des dossiers.

Source : CBFA

Tableau 29 : Evolution des apports nets recueillis par les organismes de placement collectif étrangers dont les actions et parts sont émises publiquement en Belgique
(données à fin de période)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Nombre d'organismes						
selon la forme juridique						
Sicav	177	178	188	198	194	197
Fonds d'investissement	73	79	76	76	70	70
	250	257	264	274	264	267
<i>Nombre de compartiments à la fin de la période</i>	1.487	1.721	1.901	2.029	2.036	2.067
selon la catégorie						
Organismes disposant du passeport OPCVM	206	219	227	239	230	218
<i>compartiments</i>	1.282	1.530	1.732	1.880	1.891	1.925
Organismes ne disposant pas du passeport OPCVM	44	38	37	35	34	49
<i>compartiments</i>	205	191	169	149	145	142
	250	257	264	274	264	267
Apports nets (en millions d'euros)						
Souscriptions en Belgique						
Sicav	10.691,2	12.950,7	14.474,1	11.081,5	12.078,7	12.141,7
Fonds d'investissement	108,6	188,0	116,7	51,3	315,0	32,7
	10.799,8	13.138,7	14.590,8	11.132,8	12.393,7	12.174,4
Remboursements en Belgique						
Sicav	9.149,4	9.664,8	15.351,0	11.257,8	11.407,8	11.886,0
Fonds d'investissement	90,4	113,1	103,1	41,5	173,5	53,0
	9.239,8	9.777,9	15.454,1	11.299,3	11.581,3	11.939,0
Apports nets en Belgique						
Sicav	1.541,8	3.285,9	-876,9	-176,3	670,9	255,7
Fonds d'investissement	18,2	74,9	13,6	9,8	141,5	-20,3
	1.560,0	3.360,8	-863,3	-166,5	812,4	235,4

Source : CBFA

Tableau 30 : Organismes de placement collectif distribués en Belgique selon la politique d'investissement
(en milliards d'euros, sauf mention contraire)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Obligations	24,35	27,50	30,63	30,25	29,88	32,83	31,22	31,73
Placements à moyen terme	2,62	1,83	1,41	1,34	1,04	1,44	1,75	1,89
Placements monétaires	8,00	6,15	4,86	4,56	3,80	5,03	6,29	5,71
Actions	6,56	10,44	18,55	31,98	40,26	37,36	24,71	26,72
Indiciels assortis d'une protection du capital	4,01	9,95	19,77	27,01	27,63	29,20	31,77	35,90
Mixtes	4,81	7,33	12,30	17,76	24,65	27,00	21,95	22,85
Fonds d'épargne-pension	4,60	5,81	7,98	7,95	7,68	7,41	6,40	7,42
Immobilier	0,90	1,17	2,35	3,14	3,05	3,27	3,39	3,85
Pricaf	0,00	0,00	0,06	0,05	0,13	0,13	0,07	0,08
Divers	0,01	0,01	0,03	0,04	0,10	0,03	0,02	0,02
Total	55,86	70,19	97,94	124,08	138,22	143,70	127,57	136,17

Source : ABOPC