

COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

Rapport d'activités 1998
en matière de surveillance prudentielle
du secteur financier

Avril 1999

Luxembourg


PRÉFACE

Il peut sembler surprenant qu'une institution qui n'a commencé son activité que le 1^{er} janvier 1999 publie un rapport sur la surveillance du secteur financier en 1998. Comme il y a eu cependant en 1998 une continuité parfaite dans la structure et dans l'exercice de cette surveillance telle qu'elle était pratiquée par le passé, ceci malgré les changements institutionnels qui sont intervenus, il est justifié d'en faire rapport en tant que telle. En effet, pendant les cinq premiers mois de l'année 1998, l'Institut Monétaire Luxembourgeois a eu pour principale activité la surveillance tout en se préparant à devenir banque centrale. Et pendant les sept derniers mois de l'année 1998, la Banque centrale du Luxembourg s'est surtout efforcée de devenir un membre à part entière du Système européen des banques centrales en maintenant bien séparée la fonction de surveillance du secteur financier. Je pense donc qu'on peut légitimement rendre compte pour 1998 de cette fonction de surveillance qui désormais est de la compétence de la Commission de Surveillance du Secteur Financier.

Le rapport rend compte d'une expansion continue du secteur financier en 1998 et cela dans tous les domaines. L'esprit d'initiative et la créativité des acteurs de la place ont donné des résultats très satisfaisants. Du côté de la surveillance, cela a eu comme conséquence que le volume et la complexité du travail n'ont fait qu'augmenter. Et ce n'est que grâce à l'engagement et au dévouement du personnel que les travaux nécessaires ont pu être effectués. Sans collaborateurs expérimentés et engagés et cela en nombre suffisant, une surveillance efficace ne peut pas être accomplie. Pour montrer à quel point le personnel est un facteur essentiel pour le bon accomplissement de la mission de la Commission, le rapport 1998 a comme thème «le personnel» et contient une série d'informations sur la composition du personnel et sur ses qualifications. Il a de plus été jugé intéressant pour le lecteur de trouver dans le rapport des photographies pour davantage personnaliser les contacts avec la Commission.

Pour l'avenir la direction de la Commission de Surveillance du Secteur Financier a l'intention de continuer dans la tradition qui a fait ses preuves: fermeté et imagination. Les leçons apprises chez Monsieur Albert Dondelinger et Monsieur Pierre Jaans permettront, j'en suis sûr, aux trois membres du comité de direction de trouver les bonnes solutions aux nombreux problèmes que l'évolution et l'expansion de la place financière font naître.

C'est donc avec la conscience de faire un travail responsable que la direction a commencé ses fonctions qu'elle veut accomplir en étroite collaboration avec les acteurs de la place notamment à travers leurs associations.



Jean-Nicolas SCHAUS
Directeur général

Table des Matières

Préface		
Chapitre I	La Commission de Surveillance du Secteur Financier	07
	<i>1. L'organisation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier</i>	
	<i>2. La structure du personnel de la Commission</i>	
Chapitre II	Les thèmes saillants de l'année 1998	17
	<i>1. Le basculement vers l'euro</i>	
	<i>2. La place financière luxembourgeoise et le passage à l'an 2000</i>	
	<i>3. Le contrôle interne dans les banques et les autres professionnels du secteur financier</i>	
Chapitre III	La surveillance prudentielle des banques	25
	<i>1. L'évolution du secteur bancaire en 1998</i>	
	<i>2. L'évolution des fonds propres et du ratio de solvabilité</i>	
	<i>3. Le contrôle sur place auprès des banques</i>	
	<i>4. La dimension internationale de la surveillance des banques</i>	
	<i>5. L'expansion des activités des banques luxembourgeoises sur le plan international</i>	
	<i>6. L'analyse du profil des réclamations de la clientèle bancaire traitées en 1998 dans le cadre de l'article 58 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier</i>	
Chapitre IV	La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif	43
	<i>1. L'évolution du secteur des organismes de placement collectif en 1997</i>	
	<i>2. L'évolution du secteur des organismes de placement collectif en 1998</i>	
	<i>3. Développements sur le plan de l'organisation de la surveillance prudentielle des OPC</i>	
	<i>4. L'évolution des politiques et techniques de gestion</i>	
	<i>5. Aspects particuliers de la surveillance prudentielle des OPC</i>	
	<i>6. La protection des porteurs de parts</i>	
Chapitre V	La surveillance prudentielle des autres professionnels du secteur financier	61
	<i>1. L'évolution du secteur des PSF en 1998</i>	
	<i>2. Les PSF soumis à la surveillance de la Commission</i>	
	<i>3. Les PSF qui ne sont pas soumis à la surveillance de la Commission</i>	
	<i>4. La liberté d'établissement et la libre prestation de services au niveau des PSF</i>	

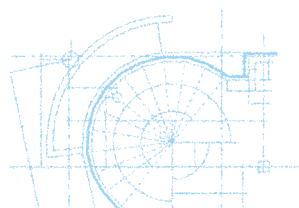
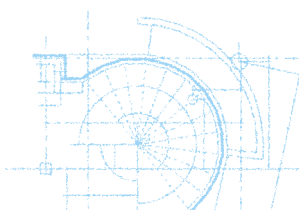


Table des Matières

Chapitre VI	La participation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier aux groupes internationaux	67
Chapitre VII	La législation et la réglementation bancaires et financières	77
	<i>1. Les principales directives européennes transposées en relation avec le secteur financier</i>	
	<i>2. Les directives en relation avec le secteur financier adoptées et pas encore transposées</i>	
	<i>3. Les propositions de directives en relation avec le secteur financier en cours de discussion</i>	
	<i>4. Les lois votées et les circulaires adoptées en 1998</i>	
	<i>5. Les circulaires en vigueur</i>	
Chapitre VII	Tableaux officiels des entreprises agréées au Luxembourg et soumises à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier	97
	<i>1. Tableau au 31 décembre 1998 des banques établies au Luxembourg conformément à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier</i>	
	<i>2. Liste officielle au 31 décembre 1998 des organismes de placement collectif soumis à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier conformément à la loi du 30 mars 1988</i>	
	<i>3. Liste officielle au 31 décembre 1998 des organismes de placement collectif soumis à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier conformément à la loi du 19 juillet 1991</i>	
	<i>4. Tableau au 31 décembre 1998 des professionnels du secteur financier autorisés à exercer leur activité et soumis à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier conformément à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier</i>	
Liste téléphonique		141

Abréviations utilisées dans le Rapport

- BCE *Banque centrale européenne*
- BCL *Banque centrale du Luxembourg*
- CE *Communauté européenne*
- CEE *Communauté économique européenne*
- EEE *Espace économique européen*
- IML *Institut Monétaire Luxembourgeois*
- LUF *Francs luxembourgeois*
- PSF *Professionnel du secteur financier*
- OPC *Organisme de placement collectif*
- OPCVM *Organisme de placement collectif en valeurs mobilières*
- UE *Union européenne*
- UEM *Union économique et monétaire*



COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

CHAPITRE I

La Commission de Surveillance du Secteur Financier

1. L'organisation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier
2. La structure du personnel de la Commission

La Commission de Surveillance du Secteur Financier

■ I.1 L'organisation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (situation au 1^{er} avril 1999)

Le Conseil

Président

Jean Guill Directeur du Trésor, Ministère des Finances

Vice-Président

Gaston Reinesch Administrateur Général, Ministère des Finances

Membres

Rafik Fischer Président de l'Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement

Jean Fuchs Président de l'Association Luxembourgeoise des Gestionnaires de Fortunes

Paul Meyers Président de l'Association des Banques et Banquiers, Luxembourg

Etienne Reuter Commissaire du Gouvernement auprès de la Banque Internationale à Luxembourg S.A., Ministère des Finances

Claude Wirion Membre du Comité de Direction du Commissariat aux Assurances

Secrétaire

Danielle Mander

La Direction

Directeur général

Jean-Nicolas Schaus

Directeurs

Arthur Philippe, Charles Kieffer



Comité de direction

de g. à dr.: Charles Kieffer, Jean-Nicolas Schaus, Arthur Philippe

Le Personnel

Secrétaires de direction

Marcelle Michels, Monique Reisdorffer, Joëlle Deloos,
Anne Sauer-Mayer

Audit interne

Marie-Anne Voltaire

Coordination de l'international et de la réglementation

Marc Weitzel

Litiges et autorisations

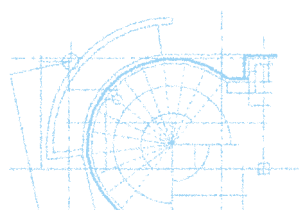
François Hentgen, Anne Conrath

Secrétariat général

Danielle Mander, Pascale Felten-Enders

Surveillance générale et méthodes

Pascale Damschen, Joëlle Martiny, Davy Reinard



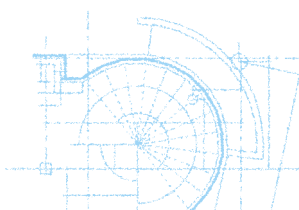
La Commission de Surveillance du Secteur Financier

■ Service Surveillance des Banques

Chef de service	Claude Simon
Chefs de service adjoints	Isabelle Goubin, Frank Bisdorff
➔	<i>Sections</i>
Chef de section	Marc Wilhelmus Marco Bausch, Jean Ley, Claude Reiser, Françoise Daleiden, Martine Wagner, Jean-Louis Beckers, Michèle Trierweiler
Chef de section	Ed. Englaro Joan De Ron, Nico Gaspard, Patrick Wagner, Claudine Tock, Isabelle Lahr, Claude Moes, Romain De Bortoli
Chef de section	Jean-Paul Steffen Jean Mersch, Marguy Mehling, Alain Weis, Luc Eicher, Christina Pinto, Marc Bordet
Attachés	Danièle Kamphaus-Goedert, Romain Stroock, Guy Haas, Eric Osch
Secrétaires	Elisabeth Demuth, Iwona Mastalska

■ Service Surveillance des Organismes de Placement Collectif

Chef de service	Charles Stuyck
Chef de service adjoint	Simone Delcourt
Conseiller	Irmine Greischer
➔	<i>Division Surveillance permanente</i>
Chef de division	Pierre Bodry
Chef de section	Charles Thilges Marc Siebenaler, Nicole Grosbusch, Francis Lippert, René Schott, Angela De Cillia, Dominique Herr, Claude Wagner
Chef de section	Vic Marbach Martine Kerger, Géraldine Appenzeller, Guy Morlak, Jean-Marc Goy, Fabio Ontano, Marc Decker, Carlo Pletschette
Chef de section	Ralph Gillen Joël Goffinet, Marc Racké, Carine Hoffmann, Géraldine Olivera, Roberto Montebusco, Luc Ricciardi
➔	<i>Division Informatique</i>
Chef de division	Nico Barthels



La Commission de Surveillance du Secteur Financier

Section Statistiques et Analyses Claude Steinbach, Eric Tanson, Marie-Louise Baritussio, Claude Krier,
Suzanne Wagner, Josiane Laux

Section Signalétique Jolanda Bos, Danielle Neumann, Claudine Thielen



Division Instructions

Chef de division

Francis Koepp

Christiane Campill, Pascale Schmit, Nadine Pleger, Francis Gasché,
Daniel Ciccarelli, Pierre Reding, Nathalie Reisdorff, Michèle Wilhelm,
Pascal Berchem, Marc Pauly, Geneviève Pescatore, Alain Kirsch

Attaché

Alain Strock

Secrétaires

Danièle Christophory, Karin Frantz

■ Service Surveillance des Activités d'Investissement

Chef de service Danièle Berna-Ost

Chef de section Sonny Bisdorff-Letsch

Denise Losch, Dany Kamphaus, Benoît Juncker, Mylène Hengen,
Claudia Miotto, Sylvie Mamer, Anne Marson, Martine Simon, Carmen Di Centa

Secrétaire Emilie Lauterbour

■ Service Administration et Finances

Chef de service Edmond Jungers

Personnel Georges Bechtold

Comptabilité Guy Lindé

Budget René Kremer

Huissier Fernand Roller

Les Comités internes



Comité consultatif de la réglementation prudentielle

Monsieur Jean Guill, Directeur du Trésor, a été nommé représentant du Ministre des Finances.

Membres désignés par arrêté ministériel du 17 mars 1999

Philippe de Broqueville, Rafik Fischer, Jean Fuchs, Michel Maquil,
Paul Meyers, Lucien Thiel

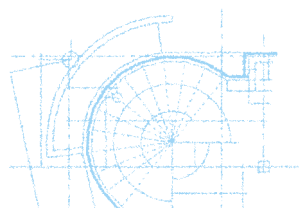
Membres désignés par la direction de la Commission de Surveillance du Secteur Financier

Arthur Philippe, Jean-Nicolas Schaus

En cas d'absence de Monsieur Guill, Monsieur Jean-Luc Kamphaus, Attaché de Gouvernement au Ministère des Finances, le remplacera au sein du Comité

Secrétaire

Pascale Felten-Enders



La Commission de Surveillance du Secteur Financier

➡ *Comité des Activités de Marché*

Président	Arthur Philippe
Membres	Fernand Grulms, Ernst Krause, Adrien Ney, Fernand Reiners, Jean-Nicolas Schaus, Claude Schon, Claude Simon, Jean Thill, Klaus-Michael Vogel
Secrétaire	Isabelle Goubin

➡ *Comité Autres Professionnels du Secteur Financier*

Président	Jean-Nicolas Schaus
Membres	Danièle Berna-Ost, Freddy Brausch, Jean Brucher, Jean Fuchs, Irmine Greischer, Marc-Hubert Henry, Charles Kieffer, Didier Mouget, Jacques Peters, Carl Scharffenorth
Secrétaire	Dany Kamphaus

➡ *Comité Banques*

Président	Arthur Philippe
Membres	Ernest Cravatte, Jean-Claude Finck, Isabelle Goubin, Pierre Krier, Jean-Noël Lequeue, Jacques Mangen, Paul Mousel, Adrien Ney, Jean-Nicolas Schaus, Claude Simon, Lucien Thiel, Etienne Verwilghen, Henri Wagner
Secrétaire	Martine Wagner

➡ *Comité Comptabilité Bancaire*

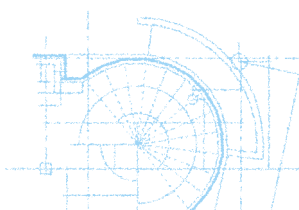
Président	Arthur Philippe
Membres	Jörg-Peter Bundrock, André-Marie Crelot, Eric Damotte, Doris Engel, Isabelle Goubin, Fernand Grulms, Jean-Pierre Isekin, Jean-Robert Lentz, Carlo Lessel, Vafa Moayed, Jean-Nicolas Schaus, Claude Simon, Alain Weber
Secrétaire	Danièle Kamphaus-Goedert

➡ *Comité Contrôle Interne*

Président	Jean-Nicolas Schaus
Membres	Bernard Caby, Luc Caytan, Paul Gaspar, Isabelle Goubin, Kenneth Hay, Jean-Noël Lequeue, Thierry Lopez, Arthur Philippe, Jean-Jacques Rommes, Alex Schmitt, Claude Simon, Marie-Anne Voltaire, Yves Wagner, Jean Wirtz
Secrétaire	Danielle Mander

➡ *Comité des Juristes*

Président	Jean-Nicolas Schaus
Membres	Maria Dennewald, Philippe Dupont, Marc Elvinger, André Hoffmann, Jacques Loesch, André Lutgen, Yves Prussen, Jean-Jacques Rommes, Alex Schmitt, Marc Weitzel
Secrétaire	Irmine Greischer



La Commission de Surveillance du Secteur Financier

➔ Comité Marché des Valeurs Mobilières

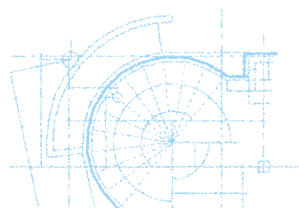
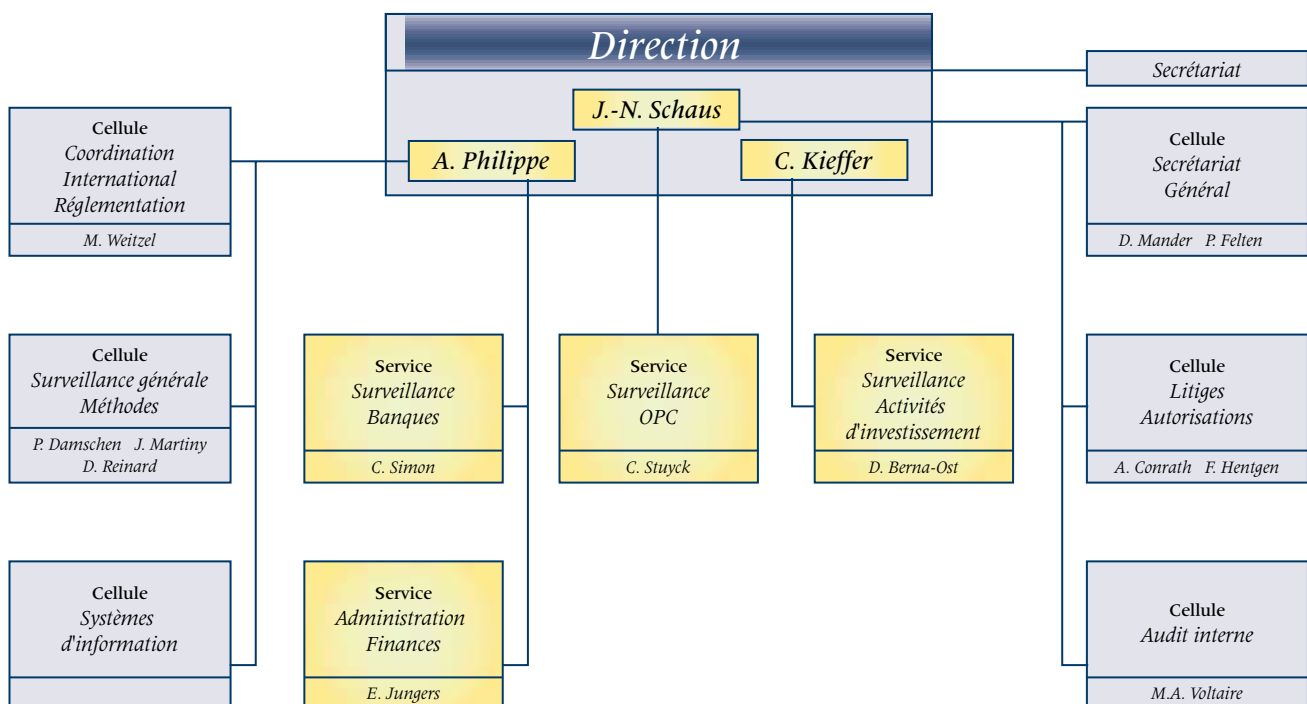
Président	Charles Kieffer
Membres	Danièle Berna-Ost, André Birget, Daniel Dax, Fernand De Jamblinne, Axel Forster, Giovanni Giallombardo, Irmine Greischer, Fernand Grulms, Jean Hoss, Claude Kremer, Michel Maquil, Gilles Reiter, Jean-Nicolas Schaus, Richard Schneider, Jacques Worré
Secrétaire	Benoît Juncker

➔ Comité Organismes de Placement Collectif

Président	Jean-Nicolas Schaus
Membres	Freddy Brausch, Marie-Jeanne Chèvremont, Simone Delcourt, Jacques Delvaux, Jacques Elvinger, Jean-Claude Finck, Rafik Fischer, Jean-Michel Gelhaye, Irmine Greischer, Manuel Hauser, Marc-Hubert Henry, Robert Hoffmann, Claude Kremer, Jean-Jacques Rommes, Henri Servais, Charles Stuyck, Patrick Zurstrassen
Secrétaire	Alain Stroock

Le réviseur aux comptes

PricewaterhouseCoopers



La Commission de Surveillance du Secteur Financier



Secrétariat général
de g. à dr.: Danielle Mander, Pascale Felten-Enders

L'organigramme

■ 1.2 La structure du personnel de la Commission

La surveillance du secteur financier ne se limite pas à l'existence d'un cadre réglementaire, si élaboré soit-il. La manière dont ce cadre est mis en application est déterminante pour son efficacité et pour son adaptation aux changements de l'environnement.

Le capital le plus important d'une institution comme la Commission de Surveillance du Secteur Financier est par conséquent la qualité de son personnel. La Commission a pour politique de recruter des personnes disposant de solides connaissances dans le domaine bancaire et financier, acquises lors d'études universitaires spécialisées et/ou lors d'une expérience professionnelle préalable. Les agents nouvellement recrutés reçoivent en plus une formation spécifique au sein de la Commission, axée sur l'accomplissement des missions de leur employeur. Par ailleurs, la Commission attache une importance croissante à la formation continue de ses agents, notamment par la participation à des cours, des séminaires ou des conférences sur des thèmes relevant de sa compétence.

Au 1^{er} janvier 1999, l'effectif total de la Commission s'élève à 124 agents (agents en congé de maternité ou en congé sans solde inclus).

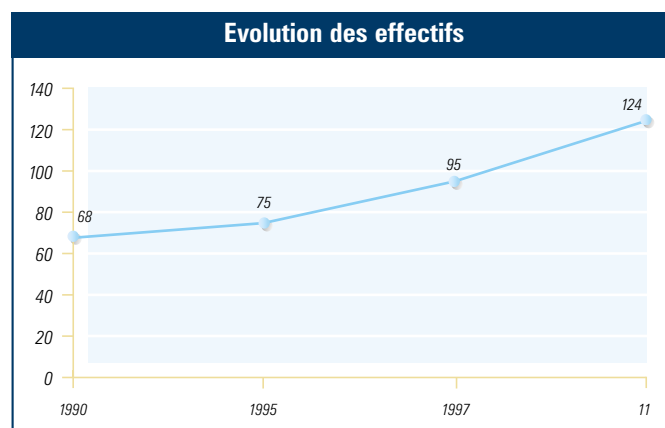
■ 1. L'évolution en nombre du personnel

Le nombre du personnel en charge de la surveillance prudentielle,

y inclus les fonctions de support administratives et techniques, est en nette augmentation depuis un certain nombre d'années. Cette évolution se justifie par:

- la complexité croissante du contrôle des acteurs,
- le développement de groupes bancaires et financiers à partir du Luxembourg,
- des marchés financiers de plus en plus sophistiqués,
- la multiplication des tâches au niveau international, et
- une industrie des fonds d'investissement en pleine croissance.

S'y ajoute depuis le 1^{er} janvier 1999 le contrôle des marchés des

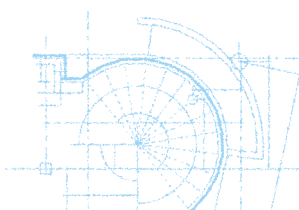
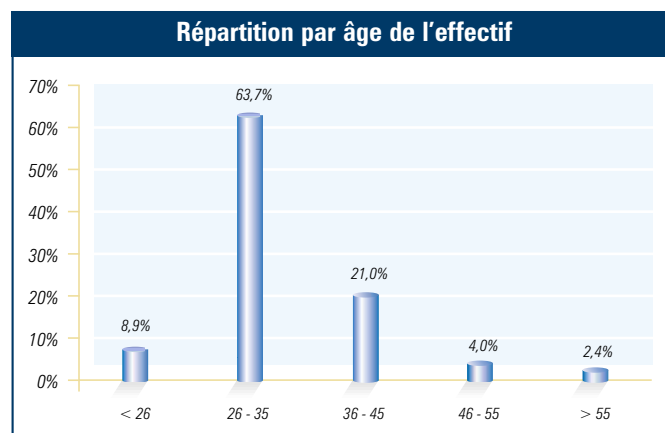


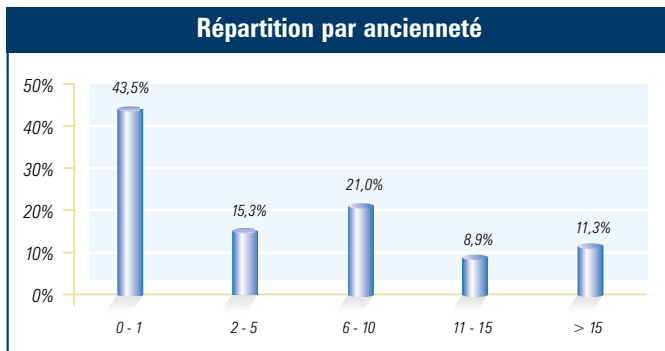
actifs financiers.

Les effectifs en personnel féminin et personnel masculin se tiennent l'équilibre; leurs parts respectives dans l'effectif total atteignent 50% au 1^{er} janvier 1999.

■ 2. Répartition par âge et ancienneté

Vu les efforts de recrutement réalisés au cours des dernières années, la moyenne d'âge du personnel en charge de la surveillance prudentielle est relativement basse et s'établit aux environs de 33 ans. La tranche d'âge la mieux représentée est celle des





26 à 35 ans, qui représente 63,7% de l'effectif total.

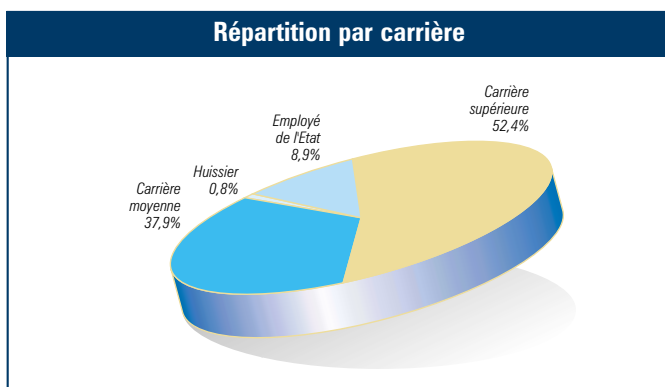
L'ancienneté des agents de la Commission s'étale de 0 an pour les stagiaires nouvellement engagés jusqu'à 30 années pour les agents les plus expérimentés. Toutes catégories confondues, l'ancienneté moyenne des agents est de 6 ans. Tout comme la moyenne d'âge, l'ancienneté moyenne est réduite par les récents recrutements massifs. En faisant abstraction des 32 agents encore en période de stage, l'ancienneté moyenne atteint 8,3 ans.

3. Répartition par carrière

L'effectif total se répartit par carrière de la manière suivante:

fonctionnaires:

- carrière supérieure: 65, soit 52,4% de l'effectif total;
- carrière moyenne: 47, soit 37,9% de l'effectif total;
- carrière de l'huissier: 1, soit 0,8% de l'effectif total;



employés de l'Etat: 11, soit 8,9% de l'effectif total.

Sous le statut d'employé de l'Etat figurent les secrétaires de direction et les secrétaires des différents services.

Dix agents de la carrière moyenne disposent d'un diplôme

d'études supérieures (en majorité le diplôme «cycle court» sanctionnant un cycle d'études supérieures de deux ans) qui ne leur permet cependant pas l'accès à la carrière supérieure, réservé aux titulaires d'un diplôme sanctionnant quatre années au moins d'études universitaires.

La répartition par service se présente de la manière suivante:

- **Service «Surveillance des banques»:**

31 agents carrière supérieure; 3 employés de l'Etat

- **Service «Surveillance des organismes de placement collectif»:**

15 agents carrière supérieure; 38 agents carrière moyenne; 3 employés de l'Etat

- **Service «Surveillance des activités d'investissement»:**

6 agents carrière supérieure; 6 agents carrière moyenne; 1 employé de l'Etat

- **Service «Administration et finances»:**

1 agent carrière supérieure; 3 agents carrière moyenne; 1 agent carrière de l'huissier

- **Cellules:**

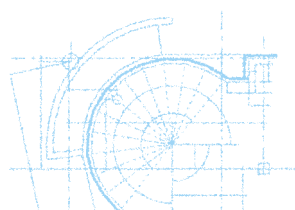
9 agents carrière supérieure

4. Répartition par études supérieures

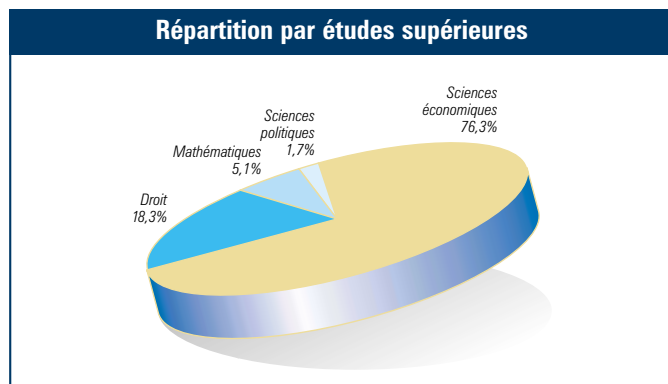
Les diplômés universitaires employés auprès de la Commission ont pour la plupart suivi des études de sciences économiques: ils sont 45 à avoir choisi cette spécialisation, y inclus ceux ayant étudié les sciences commerciales (5 agents), les sciences de gestion (2 agents), les sciences financières (1 agent) et la comptabilité (1 agent). S'y ajoute un agent diplômé en sciences politiques. La part importante des économistes dans l'effectif de la Commission reflète l'accent mis par la Commission dans son approche de la surveillance sur une analyse économique des risques, des marchés et des entreprises surveillées ainsi que sur une analyse macro-économique de l'environnement financier.

Les juristes arrivent en deuxième place avec 11 agents. Ils occupent des fonctions où l'élément juridique est déterminant, à savoir l'instruction des dossiers d'agrément, le traitement des réclamations de clients des personnes surveillées et des litiges, l'élaboration de la réglementation et législation bancaires et financières nationales ainsi que le suivi de certains travaux internationaux en matière de surveillance prudentielle.

La Commission a recruté récemment des universitaires mathématiciens (3 agents) pour disposer de spécialistes en méthodes



La Commission de Surveillance du Secteur Financier



quantitatives en vue de l'analyse des modèles quantitatifs dont les établissements de crédit peuvent se prévaloir notamment en matière de gestion des risques.

L'ensemble des diplômés universitaires ont poursuivi leurs études supérieures à l'étranger. Le pays de formation le plus représenté est la France (32 agents), suivi par la Belgique (20 agents), puis l'Allemagne (5 agents), la Suisse (2 agents) et le Royaume-Uni (1 agent). Cette diversité constitue un avantage pour la Commission dans la mesure où elle dispose parmi ses effectifs de personnes ayant des connaissances spécifiques sur les marchés financiers limitrophes.

A noter que plusieurs agents disposent d'un deuxième diplôme d'études supérieures dont notamment des études de réviseur d'entreprises.

5. Répartition par expérience professionnelle préalable dans le secteur financier

La Commission attache une grande importance au fait que les agents nouvellement recrutés ont déjà acquis une expérience professionnelle dans un des domaines du secteur financier.

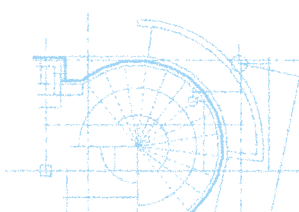
50 agents dans l'effectif total de 124 agents ont déjà eu une expérience professionnelle au moment de leur engagement à la Commission. La durée de cette expérience préalable varie en général entre 1 et 6 ans avec une moyenne d'années d'expérience de 4 ans 5 mois.

La plupart des agents concernés ont acquis leur expérience dans le domaine bancaire (34 agents). Les autres domaines sont notamment la révision externe et l'audit (9 agents), le secteur des assurances (2 agents) et la comptabilité (2 agents).

D'autres agents ont acquis une expérience professionnelle dans



Secrétaires de direction
de g. à dr.: Joëlle Deloos, Anne Sauer-Mayer, Marcelle Michels, Monique Reisdorffer



COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

CHAPITRE II

Les thèmes saillants de l'année 1998

1. Le basculement vers l'euro
2. La place financière luxembourgeoise et le passage à l'an 2000
3. Le contrôle interne dans les banques et les autres professionnels du secteur financier

L'année 1998 a été marquée par trois développements qui ont eu en commun qu'ils ont eu un impact significatif sur les systèmes des acteurs du marché financier.

■ Au 31 décembre 1998, l'euro a été introduit comme monnaie commune des onze pays de l'Union économique et monétaire. A la date de rédaction du présent rapport, on peut affirmer que l'adoption de cette nouvelle monnaie par les établissements financiers de la place et le lancement du nouveau système des paiements intra-UEM se sont passés sans perturbations au niveau des systèmes.

■ Malgré l'attention tournée vers l'introduction de l'euro, la place n'a pas manqué de se préparer activement – et avec succès – à la solution des problèmes liés au passage à l'an 2000. Deux étapes restent à être franchies: les tests et le développement de plans de secours et de continuité. La Commission de Surveillance du Secteur Financier surveillera de près l'évolution dans ces deux domaines.

■ Une circulaire de l'autorité de contrôle a explicité la notion de contrôle interne prévue à la loi relative au secteur financier et elle vise à promouvoir une culture généralisée du contrôle interne dans l'organisation des entreprises surveillées. Dans la conception de la Commission, le contrôle interne est à côté de la révision externe, du contrôle sur place effectué par les agents de la Commission et de la surveillance sur pièces, un des quatre piliers de la surveillance financière au Luxembourg.

■ II.1. Le basculement vers l'euro

■ 1. Le week-end de passage

Grâce à une préparation de longue date, les banques de la place ont opéré sans problème le basculement technique vers l'euro au cours du week-end suivant l'annonce le 31 décembre 1998 des taux de conversion irrévocables entre l'euro et les monnaies des pays participant à l'Union économique et monétaire. Les responsables et employés des départements concernés ainsi que les équipes d'informaticiens avaient été mobilisés pour réaliser l'intégration des taux de conversion dans les systèmes informatiques, le contrôle du fonctionnement opérationnel des applications, la redénomination en euros des titres libellés dans une monnaie participant à l'euro et la conversion en euros des positions «cash» correspondantes, la réconciliation des positions et finalement l'interface des différents systèmes.

Aussi, dès le lundi 4 janvier à 7.00 heures (H.E.C.), le Système européen de banques centrales a commencé avec succès à faire fonctionner le système TARGET dans lequel les quinze systèmes nationaux de l'UE de règlement brut en temps réel (RTGS) et le mécanisme de paiement de la BCE sont reliés entre eux pour traiter en temps réel et de manière sécurisée les transactions en euros dans l'UE. Au Luxembourg, le système de paiements RTGS est exploité par RTGS-L GIE, un groupement d'intérêt économique, qui a comme associés la Banque centrale du Luxembourg ainsi qu'un certain nombre de banques de la place.

■ 2. L'euro dans les comptes des banques de la place

Un certain nombre de banques de la place ont saisi l'occasion de la création de la nouvelle monnaie européenne pour adopter l'euro comme la monnaie dans laquelle sont désormais tenus leurs comptes.

Actuellement¹, 91 banques de la place, soit près de 45% des établissements de crédit de la place, ont opté pour ce changement de leur monnaie du capital.

Monnaie du capital avant la conversion	XEU	Monnaie IN ²	Monnaie OUT ³	TOTAL
	16	72	3	91

L'adoption de l'euro comme monnaie du capital s'est passée sans difficultés, sachant qu'il est une tradition de la place que les banques tiennent leur capital dans une monnaie différente de la mon-

naie nationale et qu'elles établissent leurs comptes selon la méthode multi-devises.

On peut assumer que d'autres banques convertiront leur monnaie du capital en euros avant le 1^{er} janvier 2002, date à laquelle le basculement en euro de la comptabilité tenue dans une monnaie d'un pays participant à l'UEM sera automatique. S'agissant des changements envisagés dans la période avant cette date, il n'est certainement pas indiqué que ces banques choisissent comme date de conversion la fin du millénaire, où toutes les ressources devront être utilisées pour garantir le succès du passage informatique à l'an 2000.

¹ état au 1^{er} mars 1999

² monnaie d'un pays participant à l'UEM

³ monnaie d'un pays ne participant pas à l'UEM

■ 3. Frais de basculement vers l'euro pour les banques de la place

Le coût du basculement vers l'euro est significatif, même pour une place aux structures internationales comme le Luxembourg. Il n'est pas aisé de mesurer ce coût qui se répercute sur une multitude de postes des comptes de charges; les provisions destinées à anticiper le coût donnent une idée sur l'ordre de grandeur.

Au 31 décembre 1997, le total des provisions constituées par les banques de la place, à charge des exercices 1996 et 1997, pour frais de basculement vers l'euro s'élève à 2,4 milliards de LUF. Ces provisions sont fiscalement déductibles (voir aussi ci-dessous).

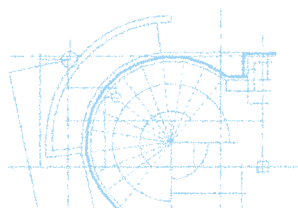
■ 4. Mesures réglementaires et législatives

luxembourgeoises ayant accompagné le passage à l'euro

a) Les circulaires IML 97/134 et BCL 98/151 ont défini le cadre réglementaire pour la couverture du coût de migration des systèmes des banques vers l'euro et pour les aspects comptables du basculement vers l'euro.

(i) La **circulaire IML 97/134** présente les deux régimes alternatifs de provisionnement des dépenses occasionnées par le processus d'introduction de l'euro, reconnus à partir du 31 décembre 1996 par l'Administration des Contributions, et précise leur traitement comptable respectif.

- Le **régime général** prévoit la constitution d'une provision pour les frais présumés occasionnés par le passage à la monnaie unique. Les frais doivent être nettement précisés. A cet effet, les frais couverts par la provision doivent faire l'objet d'une



planification détaillée des travaux à entreprendre, assortie d'une estimation précise des coûts.

Les frais présumés occasionnés jusqu'au basculement vers l'euro peuvent être étalés linéairement par le biais de dotations à effectuer à charge des exercices précédant l'exercice du changement définitif de la devise.

- Le *régime forfaitaire* permet la constitution d'une provision forfaitaire annuelle correspondant à 2% du montant des frais généraux administratifs pour les années d'imposition 1996, 1997 et 1998 parallèlement à la comptabilisation des frais réels, la provision forfaitaire totale constituée au 31 décembre 1998 devant être réintégrée dans le résultat imposable des années 1999, 2000, 2001 et 2002.

(ii) La **circulaire BCL 98/151** traite de la mise en œuvre comptable du basculement vers l'euro en précisant à partir de quelle date et de quelle manière les taux de conversion irrévocables doivent être répercutés dans la comptabilité, le reporting et les comptes publiés:

- La conversion de la monnaie du capital et donc le basculement de la tenue de la comptabilité et du reporting vers l'euro est possible à partir du 1^{er} janvier 1999 aux taux de conversion irrévocables publiés le 31 décembre 1998 et suivant les règles de conversion fixées par le règlement N° 1103/97 du Conseil de l'UE.
- Pour l'évaluation des opérations en monnaies participant à l'euro, il y a lieu d'appliquer les taux de conversion irrévocables et les règles de conversion fixées par le Conseil de l'UE dès le 31 décembre 1998.
- Le traitement comptable des résultats de change définitivement fixés apparaissant sur les opérations en monnaies participant à l'euro suit le traitement standard des résultats fixés, décrit dans le Recueil des instructions aux banques.
- Pour l'application de la réglementation prudentielle, dont le ratio d'adéquation des fonds propres, les positions en euros et dans les monnaies participant à l'euro sont traitées comme des positions nettes uniques dans l'euro à partir du 1^{er} janvier 1999.
- Les comptes annuels et consolidés légaux doivent être publiés dans la monnaie du capital. A titre d'information du public, et notamment pour les comptes clôturés au 31 décembre 1998, des comptes «pro forma» peuvent également être établis en euros.

b) Par la **loi du 10 décembre 1998**, le législateur luxembourgeois a introduit pour la période transitoire une procédure simplifiée pour la conversion en euros de la monnaie du capital exprimé dans une monnaie participant à l'euro.

La loi prévoit en particulier deux mesures:

- La conversion en euros du capital social, du capital autorisé et de tous autres montants figurant dans les statuts et exprimés dans l'une des monnaies participant à l'euro peut être effectuée sans recours à un acte notarié:

- soit directement par décision, actée sous seing privé, de l'assemblée générale,

- soit l'assemblée générale peut autoriser par décision, actée sous seing privé, le conseil d'administration à prendre la décision en question.

Dans les deux cas, l'assemblée générale statue à la majorité simple et sans conditions de représentation du capital social.

- Dans le cadre de cette conversion, il peut être procédé à une augmentation du capital par incorporation de réserves, de primes d'émission ou de bénéfices reportés, de maximum 1.000 euros ou de 4% du montant du capital souscrit. Le capital autorisé peut être augmenté dans les mêmes limites. Cette mesure permet d'avoir des montants de capital ronds.

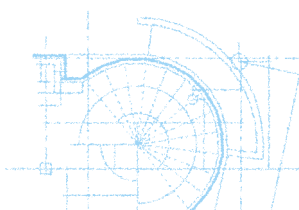
■ 5. Aspects spécifiques liés au basculement vers l'euro au niveau des OPC

Le passage à la monnaie unique a des incidences pour un grand nombre d'OPC luxembourgeois dont les documents constitutifs et prospectus font référence aux monnaies des Etats qui participent à l'Union économique et monétaire, soit qu'ils désignent l'une ou l'autre de ces monnaies comme étant la devise d'expression de leur capital ou de la valeur nette d'inventaire, soit qu'ils désignent une ou plusieurs de ces monnaies comme devise(s) d'expression de leurs investissements.

Pour refléter la nouvelle situation qui existe dès le 1^{er} janvier 1999, ces OPC peuvent remplacer dans leurs documents constitutifs et prospectus les références aux monnaies des Etats participants par une référence à l'euro.

En effet, le passage à la monnaie unique a notamment des implications pour les OPC ou compartiments d'OPC dans la mesure où l'introduction de l'euro risque de remettre en cause la coexistence de plusieurs OPC ou compartiments d'OPC ayant pour politique d'investissement le placement dans des actifs libellés dans des monnaies participantes à l'UEM.

C'est dans ce contexte que l'autorité de contrôle a émis en date du 7 avril 1998 une note concernant les procédures à suivre par les OPC luxembourgeois procédant à des modifications ou autres opérations suite à l'introduction de l'euro.





Surveillance générale et méthodes
Davy Reinard, Joëlle Martiny

■ II.2. La place financière luxembourgeoise et le passage à l'an 2000

■ 1. Le contexte général

Le passage à l'an 2000 est un événement qui touche toutes les entreprises et tous les secteurs de l'économie. Cependant, le passage au nouveau millénaire représente un défi particulier pour le secteur financier étant donné que d'une part l'industrie financière est fortement informatisée et d'autre part, vu les nombreuses relations nationales et internationales qui existent entre les professionnels du secteur financier, des défaillances, même limitées, dans les systèmes de quelques rares établissements pourraient avoir des incidences sur une large partie de la communauté financière.

Description du problème de l'an 2000

Le problème du passage à l'an 2000 résulte d'une utilisation abrégée de la désignation de l'année dans la définition et l'utilisation des dates dans les systèmes informatiques et techniques. Elle a ses origines dans les années 60 et 70 quand les programmeurs devaient économiser l'espace-mémoire des ordinateurs. L'utilisation d'une inscription abrégée de l'année sur deux places (99 au lieu de 1999 et 00 au lieu de 2000) peut avoir pour effet que les systèmes interprètent l'an 2000 comme étant l'an 1900, ce qui comporte des conséquences dommageables pour les calculs et comparaisons de dates.

Outre le 01/01/2000, il y a d'autres dates critiques dans le proche avenir. La date du 09/09/1999 représente un danger pour certains systèmes puisque les valeurs comme 9999 sont parfois utilisées à des fins très particulières (p.ex. comme date d'expiration théorique pour des données). En plus, bon nombre d'équipements informatiques et de logiciels ne tiennent pas compte du fait que l'an 2000 est une année bissextile.

■ 2. La mission de la Commission de Surveillance en relation avec le passage à l'an 2000

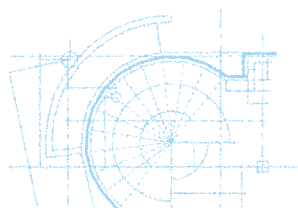
Dans la mesure où le passage à l'an 2000 est susceptible de perturber, voire de compromettre le bon fonctionnement du secteur financier, la Commission a suivi les travaux de préparation au passage à l'an 2000 auprès des établissements du secteur financier luxembourgeois en s'orientant en particulier aux recommandations du Comité de Bâle dans ce domaine.

■ 3. Les actions de la Commission de Surveillance en relation avec le problème de l'an 2000

- Par voie de la circulaire IML 97/139, l'autorité de contrôle a attiré en octobre 1997 l'attention des établissements du secteur financier sur la nécessité de vérifier leur environnement informatique en prévision du nouveau millénaire. La circulaire reprenait entre autres les recommandations du Comité de Bâle décrivant les six étapes par lesquelles chaque établissement doit passer pour se préparer adéquatement à l'an 2000. Les réviseurs d'entreprises ont été chargés de commenter les travaux de préparation dans le cadre de leurs comptes rendus analytiques relatifs aux comptes annuels et consolidés de l'exercice 1997.

Le Comité de Bâle a recommandé six étapes pour la préparation du passage à l'an 2000:

1. Acceptation du problème 2000 comme défi sérieux et développement d'une approche stratégique
2. Sensibilisation dans la banque et détermination des ressources estimées
3. Inventaire de l'environnement informatique et développement de plans détaillés
4. Adaptation des systèmes, applications et équipements
5. Validation des adaptations par tests détaillés
6. Mise en production des systèmes adaptés



- Suite à l'analyse de ces commentaires, l'autorité de contrôle a envoyé un questionnaire aux établissements luxembourgeois pour apprendre plus de détails sur leurs projets an 2000. Le questionnaire servait aussi comme moyen d'information et de sensibilisation et visait à rappeler les mesures ayant été recommandées dans la circulaire susmentionnée. Les banques ont été rendues attentives au risque de crédit en relation avec le problème an 2000. L'échec d'un de leurs clients, correspondants ou garants dans le passage à l'an 2000 pourrait avoir des conséquences défavorables en termes de solvabilité de cette contrepartie, fait qui se répercuterait négativement sur la valeur des créances des banques. Par conséquent, dans le cadre de leurs travaux préparatoires, les banques sont appelées à tenir compte également de ce risque.

- Une lettre-circulaire a insisté en octobre 1998 sur la nécessité d'exécuter des tests des systèmes critiques ainsi que des interfaces avec des systèmes externes, comme les systèmes de paiement ou les chambres de compensation. En annexe à cette lettre-circulaire figuraient les documents «Testing for Year 2000 Readiness» et «Scope and Impact of the Year 2000 Problem» du Comité de Bâle identifiant les éléments-clés dont il fallait tenir compte lors du testing.

- L'analyse des réponses au questionnaire a fait ressortir que:

- ➔ Les responsables des établissements de la place financière luxembourgeoise sont conscients de la problématique an 2000 et, partant, ont lancé des projets dédiés à la réalisation des travaux nécessaires pour passer sans problème au nouveau millénaire.

- ➔ Dans la mesure où bon nombre d'établissements au Luxembourg utilisent un logiciel bancaire ou financier standard (software package), le volume du travail d'adaptation des développements internes à réaliser auprès de ces établissements est plus limité, ce qui représente une économie de temps et de frais. En revanche, les établissements sont fortement dépendants de leurs fournisseurs. C'est la raison pour laquelle l'autorité de contrôle a demandé à tous les établissements financiers de soumettre leurs applications critiques à des tests intensifs même si elles sont déclarées compatibles à l'an 2000 par leurs fournisseurs.

- ➔ Jusqu'à la fin de l'année 1998, les établissements financiers avaient terminé leur phase d'inventaire et une grande partie de la phase d'adaptation de leurs systèmes. La plupart des établissements ont réservé le premier semestre 1999 pour l'exécution des tests, comme c'est également le cas pour la plupart des établissements établis dans d'autres pays. En ce qui concerne les

banques, la majorité prévoit être opérationnelle pour l'an 2000 dès mi-1999, date que le Comité de Bâle recommande comme date finale des travaux préparatoires.

- A la fin de l'année 1998, l'autorité de contrôle a distribué un deuxième questionnaire aux banques afin de recevoir des informations actualisées sur l'état d'avancement de leurs travaux et particulièrement des tests.

- ➔ Ce questionnaire traite également de l'élaboration de plans de secours puisque, malgré tous les efforts entrepris, il n'est pas exclu que des problèmes imprévus apparaissent. Ce plan de secours a pour objectif de permettre à un établissement de continuer ses activités sans interruption en cas de dysfonctionnement d'un élément de l'environnement technique causé par le passage à l'an 2000. Le plan de secours dédié au problème an 2000 diffère toutefois du plan de secours normal étant donné qu'en général, il ne suffit pas de migrer vers un autre site équipé du même matériel et du même logiciel. L'élaboration d'un plan de continuité des activités commence par une identification des processus vitaux et une classification en fonction de leur importance. Pour les systèmes critiques, il faut essayer de trouver des moyens alternatifs (allant jusqu'au traitement manuel). Il est nécessaire de les tester et de bien former le personnel sur les mesures de secours.

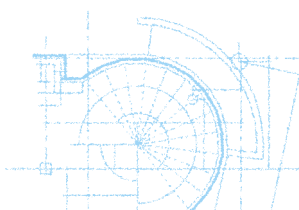
- ➔ Pour les jours correspondant à une échéance à risque, la disponibilité des équipes techniques et des fournisseurs doit être assurée et une cellule de crise devra être mise en place afin de déclencher, le cas échéant, le plan de secours et organiser les mesures nécessaires pour résoudre les problèmes rencontrés.

- ➔ Dans le contexte d'élaboration d'un plan de secours, le questionnaire soulève en plus la question des mesures envisagées par les banques pour augmenter leurs stocks de liquidités pour la fin de l'année 1999 au cas où un retrait accru de dépôts de tiers se manifesterait ou des entrées de fonds se retarderaient.

Le questionnaire est à compléter par les réviseurs externes. Dès que les réponses auront été fournies, la Commission procédera à leur analyse pour réagir sans délai au cas où l'état d'avancement des travaux an 2000 auprès d'une banque ne serait pas acceptable.

4. Le problème de l'an 2000 au niveau des organismes de placement collectif

Au courant du premier semestre de l'année 1998, l'autorité de contrôle a adressé à toutes les entités qui interviennent dans



l'administration d'OPC luxembourgeois une lettre-circulaire pour attirer leur attention sur la nécessité de veiller à ce que toutes les applications informatiques en place soient préparées en prévision de l'an 2000.

Il a été demandé aux entités concernées de développer un plan d'action pour convertir ou remplacer les applications informatiques utilisées et pour assurer leur fiabilité après le 1^{er} janvier 2000 et de répondre à un questionnaire spécialement développé pour obtenir des indications précises et concrètes sur l'organisation des travaux nécessaires pour assurer un passage sans entraves à l'an 2000. Finalement, il leur a été demandé de faire établir par leur réviseur d'entreprises un rapport qui fournit une description de leur plan d'action et du calendrier qui a été retenu pour la mise en œuvre de celui-ci.

Sur base des réponses au questionnaire et des indications fournies dans les rapports des réviseurs d'entreprises, la Commission a pu constater que les préparatifs en vue du passage à l'an 2000 sont en cours auprès de toutes les entités concernées. En l'état actuel de la situation, il est cependant prématuré de tirer des conclusions définitives des éléments d'information obtenus. C'est pourquoi la Commission continuera à suivre de près l'évolution auprès de chacune des entités en cause.

Sur base de l'évaluation faite dans le cadre de sa surveillance, la Commission peut conclure que jusqu'à cette date, aucune faiblesse significative n'est apparue dans les travaux préparatoires à l'an 2000 effectués par les banques et autres professionnels du secteur financier luxembourgeois.

Deux étapes importantes restent à franchir pour accomplir le processus:

- les tests des modifications apportées aux systèmes;
- le développement de plans de continuité et de secours.

La Commission accompagnera ces deux phases comme partie de sa mission de surveillance.

■ 5. La coopération internationale et le passage à l'an 2000

Dans le cadre de la coopération internationale, la Commission se concerta régulièrement avec les autorités de surveillance d'autres pays, notamment en participant aux conférences organisées par le «Joint Year 2000 Council» qui a été formé en avril 1998 par le Comité de Bâle, la «International Association of Insurance Supervisors», le «Committee on Payment and Settlement Systems» et la «International Organization of Securities Commissions».

■ II.3. Le contrôle interne dans les banques et les autres professionnels du secteur financier

Par voie de la circulaire IML 98/143 du 1^{er} avril 1998, l'autorité de contrôle luxembourgeoise a défini les règles fondamentales que les banques et les autres professionnels du secteur financier doivent observer en matière de contrôle interne. La circulaire en question est venue compléter les instructions prudentielles précisant le cadre fixé par la loi sur le secteur financier concernant l'administration centrale et l'infrastructure des établissements du secteur financier.

La circulaire en question est à lire conjointement avec la circulaire IML 95/120 concernant l'administration centrale et la circulaire IML 96/126 relative à l'organisation administrative et comptable.⁴

⁴ Les exigences en matière d'organisation et de contrôle interne concernant des domaines particuliers de l'activité d'une banque ou d'un PSF font l'objet de circulaires à part telles que les circulaires IML 93/101, IML 93/102 et IML 95/119 relatives à l'organisation et au contrôle interne de l'activité de marché et des activités sur instruments dérivés.

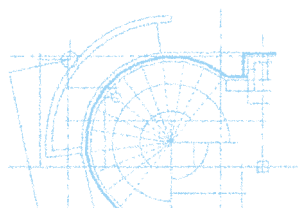
Par *contrôle interne*, on entend des mesures mises en place par la direction, y inclus les procédures et les contrôles en place au sein d'une banque ou d'un PSF, qui ont pour but d'assurer que:

- les objectifs posés par l'entreprise sont atteints,
- les ressources sont utilisées de façon économique et efficiente,
- les risques sont contrôlés adéquatement et le patrimoine est protégé,
- l'information financière et l'information de gestion sont complètes et fiables,
- les lois et réglementations ainsi que les politiques, les plans, les règles et les procédures internes sont respectés.

La circulaire IML 98/143 indique les principes devant nécessairement présider à la conception et au fonctionnement du contrôle interne. Il s'agit en particulier des principes généraux suivants:

■ 1. Responsabilité du conseil d'administration

Le conseil d'administration doit s'assurer, dans le cadre de sa mission de surveillance, que l'établissement de crédit ou le PSF dispose d'un système de contrôle interne adéquat. Il peut déléguer cette mission à un comité d'audit. Bien que la création d'un comité d'audit ne soit pas obligatoire, il est recommandé aux grands établissements d'y recourir.



Le comité d'audit est un comité qui peut être créé au sein du conseil d'administration. Il est composé d'administrateurs qui ne font pas partie de la direction ni du personnel et a pour objet d'assister le conseil dans l'exercice effectif de sa mission de surveillance.

■ 2. Responsabilité de la direction

La direction fixe par écrit le système de contrôle interne et procède régulièrement à son évaluation. Elle informe régulièrement le conseil d'administration ou, le cas échéant, le comité d'audit sur l'état du contrôle interne.

■ 3. Le système de contrôle interne

Le système doit:

- englober un système d'identification, de mesure, de limitation et d'information de tous les risques de l'établissement;
- comporter une fonction d'audit interne;
- prévoir des mécanismes de prévention et de détection des erreurs d'exécution et des fraudes.

Le système de contrôle interne comprend différents niveaux de contrôle:

- les contrôles quotidiens réalisés par les exécutants;
- les contrôles critiques continus;
- les contrôles réalisés par les membres de la direction sur les activités ou fonctions qui tombent sous leur responsabilité directe;
- les contrôles par le service d'audit interne.

■ 4. Audit interne

L'audit interne constitue à l'intérieur de l'établissement une fonction indépendante d'évaluation périodique des opérations afin d'assister la direction et les responsables de l'établissement et de leur permettre d'avoir la meilleure maîtrise de leurs activités.

Le service d'audit interne doit être *indépendant* des activités qu'il audite et être rattaché, d'un point de vue hiérarchique, à la direc-

tion et rapporter à elle. Mais, en cas de nécessité, il doit pouvoir s'adresser directement au conseil d'administration.

La fonction d'audit interne doit par ailleurs respecter les règles de permanence, d'objectivité, de compétence professionnelle, d'étendue des travaux, d'exécution des travaux définis dans la circulaire. Chaque établissement doit se doter d'une *charte d'audit* qui est un document dans lequel sont définis les objectifs, les pouvoirs et la responsabilité du service d'audit interne.

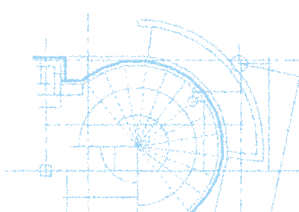
Seuls les établissements de taille réduite qui exercent une activité à faible risque peuvent renoncer à confier la fonction d'audit interne à un propre service et peuvent recourir à des experts externes en matière d'audit interne. Le recours à un expert externe en matière d'audit interne est soumis à l'accord préalable de la Commission et doit respecter des conditions très strictes de mandat et de suivi des travaux de l'expert externe. Les fonctions de révision externe et d'audit interne sont incompatibles dans le chef du réviseur d'entreprises qui exerce le contrôle légal des comptes auprès de l'établissement concerné.

Les travaux effectués par le service d'audit interne doivent couvrir l'ensemble des activités et fonctions de l'établissement, y compris, le cas échéant, celles des succursales et filiales de celui-ci. Les travaux d'audit doivent être exécutés selon un *plan d'audit pluri-annuel*, sur base d'un programme de mission et de documents de travail établis selon un schéma déterminé. Chaque mission d'audit doit faire l'objet d'un *rapport écrit*. Le service d'audit interne doit en outre établir, au moins une fois par an, un rapport de synthèse sur l'ensemble des contrôles effectués au cours de l'exercice. Le rapport de synthèse doit faire un inventaire des contrôles effectués et indiquer les principales insuffisances constatées, les mesures correctrices décidées ainsi que le suivi effectif de ces mesures.

Rapports à remettre à la Commission

A la fin de chaque exercice, les établissements doivent remettre deux rapports à la Commission, à savoir:

- un rapport écrit de la direction sur l'état du contrôle interne;
- une copie du rapport de synthèse sur les contrôles effectués par l'audit interne au cours de l'exercice écoulé.



COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

CHAPITRE III

La surveillance prudentielle des banques

1. L'évolution du secteur bancaire en 1998
2. L'évolution des fonds propres et du ratio de solvabilité
3. Le contrôle sur place auprès des banques
4. La dimension internationale de la surveillance des banques
5. Expansion des activités des banques luxembourgeoises sur le plan international
6. L'analyse du profil des réclamations de la clientèle bancaire traitées en 1998 dans le cadre de l'article 58 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier

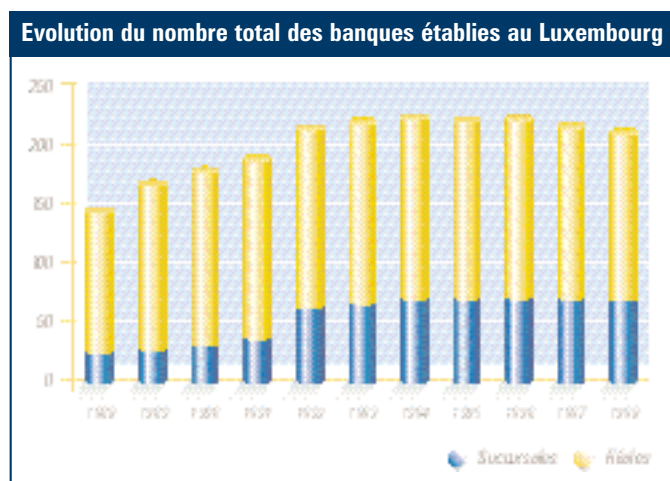


*Les dirigeants du Service Surveillance des Banques
Claude Simon, Isabelle Goubin*

III.1. L'évolution du secteur bancaire en 1998

1. L'évolution en nombre des établissements de crédit

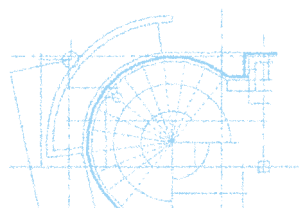
L'évolution du nombre total des établissements de crédit sur la place financière du Luxembourg montre une certaine stabilité depuis 1992, voire même une légère baisse depuis l'année record 1994. L'année 1998 est marquée par une baisse nette de six unités ramenant à 209 le nombre total de banques établies. Cette évolution appelle plusieurs commentaires.



Tout d'abord, l'année 1998 se démarque mondialement comme étant l'année record des fusions et acquisitions dans tous les secteurs économiques, dont le secteur financier et bancaire. Les grandes fusions et acquisitions du secteur bancaire marquent le développement au niveau géographique en dépassant les frontières nationales, ainsi qu'au niveau des services offerts (banque commerciale, banque d'investissement, assurance, ...), en donnant naissance à de grandes banques universelles, ou même des conglomérats financiers. Cette tendance de plus en plus intense vers la concentration des services financiers est motivée par la recherche de structures de coûts plus efficaces, de la diversification des produits et de la création d'une masse critique permettant aux banques d'affronter des marchés financiers globalisés. Au niveau européen, l'arrivée de l'Union monétaire, qui ajoute une nouvelle dimension d'intégration au marché unique, joue le rôle de catalyseur à cet égard.

La place financière luxembourgeoise, où sont représentées presque exclusivement des filiales et succursales de groupes bancaires étrangers, n'est bien évidemment pas à l'abri de ces mouvements de concentration. L'année 1998 a été marquée par les fusions, acquisitions et restructurations de groupes internationaux

Créations en 1998	Date d'inscription sur le tableau officiel des établissements de crédit
Banque Dewaay S.A., succursale de Luxembourg	2 janvier 1998
Banque Fédérative du Crédit Mutuel, succursale de Luxembourg	11 février 1998
Banque Delen Luxembourg	17 mars 1998
Banca Popolare Commercio e Industria International S.A.	31 juillet 1998
BFI Bank AG, Niederlassung Luxembourg	1 septembre 1998
Fideuram Bank (Luxembourg) S.A.	16 octobre 1998
Caisse de Dépôts et Consignations GmbH, succursale de Luxembourg	16 novembre 1998
Liquidations / fusions en 1998	Date de retrait du tableau officiel des établissements de crédit
Köpenicker Bank eG, Niederlassung Luxembourg	Fusion avec la Grundkreditbank, succursale, le 1 ^{er} mai 1998
SEOUL Bank of Luxembourg S.A.	Liquidation le 14 mai 1998
Cho Hung Bank, Luxembourg S.A.	Liquidation le 15 mai 1998
Société de Banque Suisse (Luxembourg) S.A.	Fusion avec UBS le 29 mai 1998
BR & Associés, Banquiers S.A.	Fusion avec la Cerabank le 15 septembre 1998
Vereinsbank International S.A.	Fusion avec la Hypobank International S.A. le 1 ^{er} novembre 1998
Préfilux – Société Luxembourgeoise de Prêts et Financements	Fusion avec la Banque Internationale à Luxembourg le 18 novembre 1998
C.M.B.L. Lux S.A.	Fusion avec la Chase Manhattan Bank S.A. le 1 ^{er} décembre 1998
Gemina Europe Bank S.A.	Fusion avec la Banca Popolare di Verona International S.A. le 11 décembre 1998
Banco Itaú Europa, S.A., succursale de Luxembourg	Absorption par le Banco Itaú Europa S.A. le 15 décembre 1998
Caisse Privée Banque, succursale	Liquidation le 24 décembre 1998
Schröder Münchmeyer Hengst & Cie, succursale	Reprise par l'UBS le 31 décembre 1998
MeesPierson (Luxembourg) S.A.	Transformation en PSF le 31 décembre 1998



touchant 11 établissements de crédit de la place, qui ont été fusionnés avec d'autres établissements de la place pour la majorité.

Parallèlement, on note deux liquidations d'établissements d'origine asiatique. La disparition de ces établissements est à voir dans le contexte de la restructuration de groupes financiers en proie avec des crises financières dans leur pays d'origine.

L'attrait de la place financière de Luxembourg est toutefois maintenu dans cet environnement de restructuration et de concurrence grandissante. L'arrivée de sept nouvelles banques en témoigne.

S'agissant de la ventilation suivant l'origine géographique des établissements de crédit, les banques allemandes restent les plus importantes en nombre avec 66 unités. Les autres origines sont la Belgique et le Luxembourg avec 26, l'Italie avec 22, la France avec 18, la Suisse avec 15, les pays scandinaves avec 11, le Japon avec 9, les Etats-Unis avec 7, ainsi que 14 autres pays avec 35 unités au total.

2. L'évolution de la somme des bilans

L'évolution de la somme des bilans connaît des variations relativement importantes depuis le début des années 1990. Après la forte montée des stocks bilantaires au début de la décennie, suivie d'une stabilisation au milieu de celle-ci, la somme des bilans a retrouvé son dynamisme au cours des deux derniers exercices. Bien que d'une ampleur moindre que l'année précédente, la croissance s'est élevée à 5.5% pour porter le total de bilan du secteur bancaire à 21.976 milliards de LUF contre 20.839 milliards de LUF pour la fin de l'exercice 1997.

➔ Bilan agrégé de la place

en milliards de LUF						
Actif	1997	1998	Passif	1997	1998	
Créances sur établissements de crédit	11.342	11.673	Dettes envers établissements de crédit	9.717	10.449	
Créances sur la clientèle	3.904	3.994	Dettes envers la clientèle	7.833	7.779	
Valeurs mobilières à revenu fixe	4.698	5.247	Dettes représentées par titres	1.447	1.658	
Valeurs mobilières à revenu variable	95	131	Postes divers	731	830	
Participations et parts dans entreprises liées	99	173	Moyens permanents (*)	1.111	1.259	
Postes immobilisés et divers	701	757	dont résultat de l'exercice	72	112	
Total	20.839	21.976	Total	20.839	21.976	

(*) Entre autres le capital, les réserves, les passifs subordonnés et les provisions.

Source: Base de données BCL - CSSF

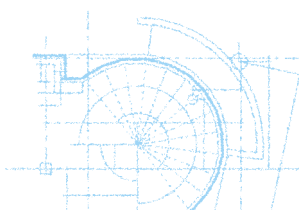
3. L'évolution de la structure du bilan agrégé

La structure du bilan a subi des transformations importantes depuis quelques années, reflétant la tendance vers une désintermédiation de plus en plus poussée entre les agents en surplus et ceux en besoin de financement, ainsi que les bonnes performances des marchés financiers et l'intérêt que les investisseurs de toute taille y ont porté.

Après une légère reprise en 1997, les dettes envers la clientèle ont diminué de 0.7% en 1998 pour atteindre un montant agrégé de 7.779 milliards de LUF, ramenant leur part relative dans le total du bilan à 35,4% contre 37,6% pour l'année 1997. La faible rémunération des placements sous forme de produits d'épargne classiques ainsi que l'accès de plus en plus large des particuliers aux opérations en bourse et aux investissements en produits de placement titrisés, notamment les fonds communs de placement, sont les causes majeures de cette régression des formes de placement traditionnelles.

En parallèle, le financement des établissements de crédit sous forme de titres s'est accru de manière remarquable depuis quelques années, avec des taux de croissance de 24,6% et 14,6% pour les années 1997 et 1998 respectivement. Leur part s'élève désormais à 7,5% du passif, soit un montant total de 1.658 milliards de LUF.

A l'actif, une évolution des postes tout à fait similaire à celle du passif est observée. On constate tout d'abord une augmentation significative des détentions pour compte propre en valeurs mobilières, que ce soit sous forme d'obligations ou d'autres valeurs mobilières à revenu fixe, en croissance de 11,7% pour atteindre



5.247 milliards de LUF, ou sous forme d'actions et autres valeurs mobilières à revenu variable telles que les parts de capital ou dans les fonds communs de placement. Cette dernière rubrique, qui ne comporte pas les valeurs revêtant un caractère de participations ou de parts dans les entreprises liées, connaît une croissance exceptionnelle de plus de 107,4% sur les deux dernières années, traduisant ainsi les évolutions favorables des marchés boursiers.

De plus, les détentions de participations, en baisse à la fin de l'exercice 1997, sont à nouveau en hausse (+74,7%, soit près de 0,8% du total des bilans). Cette évolution très importante s'explique essentiellement par les vagues de fusions et acquisitions aussi bien en amont qu'en aval dans le secteur. Un certain nombre de banques luxembourgeoises mènent en effet une politique d'expansion de leurs activités sur le plan international par le biais d'implantation d'établissements financiers en Europe, en Asie et aux Etats-Unis⁵. La valeur comptable agrégée des participations détenues s'élève actuellement à 173 milliards de LUF.

La croissance du portefeuille de titres dans le total du bilan se fait au détriment des crédits à la clientèle et des créances interbancaires. Ces postes toujours en légère hausse, constituent néanmoins encore les postes les plus importants de l'actif des établissements de crédit avec 53,1% et 18,2% du total du bilan respectivement.

⁵ Voir également le chapitre III.5 *L'expansion des activités des banques luxembourgeoises sur le plan international*

4. L'utilisation de divers instruments financiers dérivés

L'évolution de l'utilisation des instruments financiers dérivés par les banques de la place (à l'exclusion des succursales d'établissements de crédit d'origine communautaire) s'élève à 16.374 milliards de LUF en 1998 contre 15.061 milliards de LUF en 1997. La croissance a nettement fléchi en 1998 par rapport à 1997, en augmentant de 8,7% seulement contre 37% du total des volumes entre les clôtures de 1996 et 1997. Néanmoins, exprimés en termes relatifs par rapport à la somme des bilans, les produits dérivés restent en croissance pour atteindre 93,3% de la somme des bilans en 1998, contre 89,8% et 71,1% lors des années antérieures.

Ce sont les produits traités sur les marchés de gré à gré («over the counter») qui restent les plus importants tant en termes absolus (95% du volume total des produits dérivés, soit un montant total de 15.561 milliards de LUF) qu'en termes de croissance qui s'élève à 9,1% contre seulement 1,2% pour les produits traités sur des marchés organisés.

Dans le détail, les swaps de taux restent les plus importants en termes de montant notionnel avec 13.292 milliards de LUF, affichant une hausse de 9,4% et reflétant ainsi l'importance de la gestion des risques de taux sur la place financière. Mais la croissance la plus importante est observée pour les options traitées sur

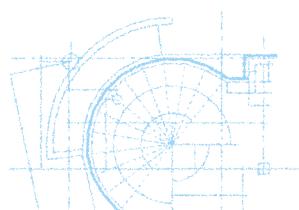
Evolution de l'utilisation de divers instruments financiers dérivés par les établissements

En fin de période	1996		1997		1998	
	milliards de LUF	en % de la somme des bilans	milliards de LUF	en % de la somme des bilans	milliards de LUF	en % de la somme des bilans
1. Interest rate swaps ²⁾	8.880,5	57,4	12.154,2	72,4	13.292,4	75,9
2. FRA	1.584,0	10,2	1.594,9	9,5	1.622,9	9,3
dont: over the counter	1.449,3	9,4	1.446,5	8,6	1.482,7	8,5
dont: marché organisé	134,7	0,9	148,4	0,9	140,2	0,8
3. Futures (devises, intérêts, autres cours)	128,8	0,8	587,7	3,5	440,2	2,5
4. Options (devises, intérêts, autres cours)	404,1	2,6	724,7	4,3	1.018,3	5,8
dont: over the counter	319,1	2,1	658,2	3,9	786,3	4,5
dont: marché organisé	85,0	0,5	66,5	0,4	232,0	1,3

¹⁾ A l'exclusion des succursales des établissements de crédit originaires d'un pays membre de l'Union européenne

²⁾ Comprend aussi les «cross currency interest swaps»

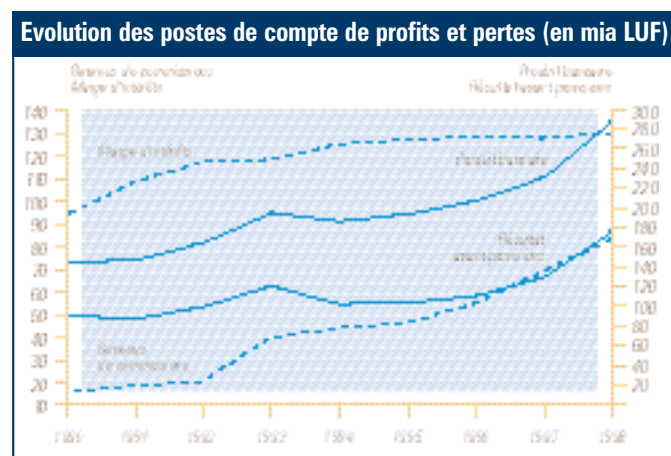
Source: Base de données BCL - CSSF



les marchés organisés. En effet, bien que d'un montant absolu négligeable (232 milliards de LUF) par rapport aux instruments du marché de gré à gré, ces produits standardisés connaissent une croissance de 249%.

5. L'évolution des comptes de profits et pertes des banques luxembourgeoises

A juger d'après les résultats nets des établissements de crédit, on constate que la place financière luxembourgeoise connaît une année 1998 exceptionnelle. En effet, les chiffres *provisoires* des bénéfices après impôts des activités bancaires au Luxembourg s'élèvent à 111 milliards de LUF et même à 112 milliards de LUF en y incluant le résultat des succursales à l'étranger; ils affichent par rapport à l'exercice précédent une croissance de 55%.



Le **produit bancaire** constitué de la marge d'intérêts et des revenus nets hors intérêts s'élève à 289 milliards de LUF, soit un taux de croissance de 24,8% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse spectaculaire doit être nuancée et nécessite un certain nombre de commentaires, reconnaissant qu'il s'agit en partie d'un résultat de nature non récurrente.

En ce qui concerne la **marge sur intérêts**, on constate une quasi-stagnation de la croissance (+ 1,8%). Cette rubrique comptable est constituée des revenus des activités dites traditionnelles d'une banque de type commercial, c'est-à-dire l'intermédiation entre agents en surplus et en besoin de financement. Depuis une bonne dizaine d'années, elle a connu un déclin constant en importance relative dans les bénéfices. Sa part dans le produit bancaire s'est réduite à 55,1% pour l'année 1997 pour tomber au niveau historiquement le plus bas de 44,9% en 1998.

Comme pour l'année précédente, l'identification des facteurs qui sont à l'origine de ces mouvements n'est guère aisée. Vu sur un

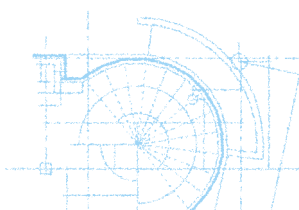
horizon de temps plus large, il est évident que les pressions concurrentielles provenant d'une globalisation des marchés ont conduit à une baisse relative des marges, notamment en ce qui concerne les marges sur les crédits auprès des clients non bancaires à caractère plus relationnel (*relationship lending*). Cet argument structurel n'est néanmoins pas suffisant pour pouvoir expliquer les fluctuations de type conjoncturel.

La légère hausse en termes absolus observée au niveau de la marge d'intérêts s'explique essentiellement par une augmentation des volumes. La marge relative calculée sur la somme mensuelle moyenne des bilans est en effet en baisse pour atteindre 59 points de base par rapport à 63 points de base pour l'exercice 1997. Elle est le reflet de la baisse des taux à long terme durant l'année écoulée, notamment au courant du dernier trimestre, diminuant ainsi la marge réalisée au moyen de la transformation des échéances sur les débiteurs de haute qualité. Cet effet de transformation est partiellement contrebalancé par l'augmentation des primes de risque et de liquidité sur les marchés au troisième trimestre suite aux crises asiatique et russe. Cette dernière évolution reste néanmoins faible étant donné qu'elle n'a des effets que pour les contrats renouvelés ou nouvellement conclus.

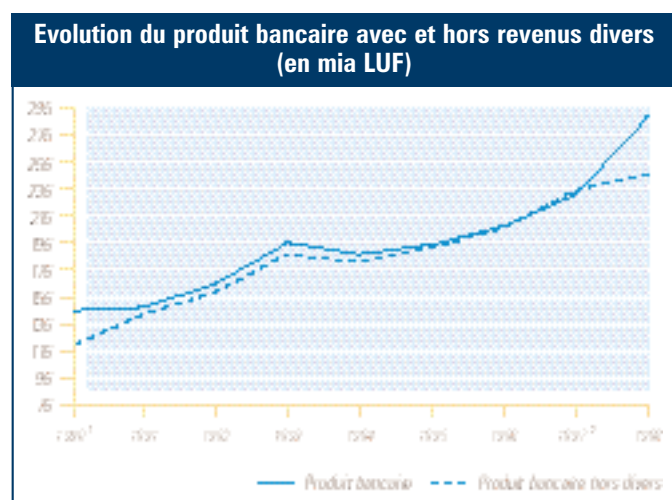
Dans le détail, on constate que ce sont les intérêts bonifiés qui ont connu la plus grande croissance. Cela s'explique davantage par la substitution d'une partie du financement par dépôts auprès de la clientèle par des opérations interbancaires et des dettes représentées par des titres que par la croissance générale des volumes.

Les **revenus hors intérêts** nets dépassent pour la première fois ceux provenant de la marge d'intérêts pour atteindre 156 milliards de LUF, soit un plus de 25%. Bien que cette tendance soit tout à fait en ligne avec l'évolution des activités de *private banking* observée depuis 1994, ce résultat est **exceptionnel** quant à son ampleur.

En effet, alors que l'année excellente au niveau des marchés des capitaux et en particulier des actions s'est traduite, sur la place financière luxembourgeoise, par une nouvelle hausse des revenus sur réalisation de titres de plus de 4 milliards de LUF, ce sont surtout les revenus nets divers qui progressent le plus significativement. L'augmentation des revenus divers de plus de 45 milliards de LUF par rapport à l'exercice 1997 s'explique presque intégralement par les plus-values réalisées en exemption d'impôts sur la cession de participations par plusieurs banques, entre autres les ventes des participations dans la Société Européenne des Satellites S.A. au moment de l'introduction de ce titre en bourse. Comme il s'agit d'opérations de nature exceptionnelle, il faut



nuancer l'interprétation des résultats de l'année et plus encore, il faut relativiser son extrapolation en tenant explicitement compte du caractère non récurrent des résultats. Cette hausse des ventes réalisées s'inscrit en effet dans la concentration et la restructuration dans le secteur financier lors de l'année 1998 dont on ne peut pas prévoir si elle va se reproduire avec la même ampleur. La baisse des revenus sur réalisation de titres pour les établissements de crédit incluant les succursales à l'étranger s'explique par un fait exceptionnel en 1997, à savoir que ces revenus y ont été particulièrement élevés suite à des opérations de trading sur actions et produits dérivés spécifiques à une banque.



¹ L'importance de la différence s'explique par une opération particulière de 18,6 milliards de LUF d'une seule banque.

² La différence négative s'explique par des opérations de trading sur actions et produits dérivés spécifiques à une banque largement compensée par les revenus nets sur réalisation de titres

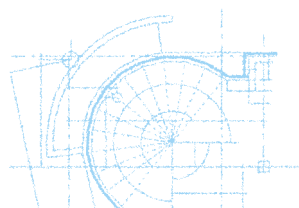
La dernière rubrique contribuant à l'envol de la part des revenus hors intérêts dans le produit bancaire est celle des commissions nettes qui affiche une hausse de près de 14 milliards pour atteindre les 83 milliards de LUF. L'intérêt croissant de la clientèle institutionnelle et privée pour les opérations en bourse, ainsi que les services de gestion de patrimoine et les activités de banque dépositaire pour les organismes de placement collectif a joué depuis plusieurs années le rôle de force motrice des changements intervenus dans la structure des revenus et des coûts de fonctionnement des établissements de crédit de la place financière. Cette source de revenus s'est montrée particulièrement stable en termes relatifs depuis le milieu de la décennie en oscillant entre 23% et 29%. Elle contribue positivement à la rentabilité du secteur bancaire luxembourgeois, étant dérivée d'une activité financièrement peu risquée. Il est important néanmoins de ne pas perdre de vue

les risques opérationnels associés à cette activité; l'autorité de contrôle n'a pas manqué d'insister sur la mise en place de systèmes et contrôles performants afin de cantonner ce risque.

Comme pour les années antérieures, l'augmentation des **coûts de fonctionnement** est principalement provoquée par la hausse de l'emploi net du secteur notamment dans les activités de private banking et sur le plan du personnel informatique. Bien que la croissance de la masse salariale dans le secteur reste maîtrisée, les banques recourent dans une proportion grandissante à des employés qualifiés et de formation universitaire, ce qui se traduit par une augmentation des frais de personnel de près de 3 milliards de LUF pour les porter à 54 milliards de LUF.

Mais ce sont les frais d'exploitation qui connaissent des taux de croissance plus élevés depuis trois ans, soit 9,4% en moyenne par an. Ces coûts comprennent notamment les dépenses dans les infrastructures immobilière, matérielle et technique en vue d'améliorer la qualité des opérations de conseil et de la gestion patrimoniale. Néanmoins, à côté du coût de ces investissements visant la recherche de gains de productivité, on retrouve une part grandissante de frais provenant du recours à des professionnels spécialisés, notamment dans le domaine de l'administration centrale des fonds d'investissements et de l'informatique, pour des services qui, auparavant, étaient produits au sein des banques mêmes. Notons à propos de cette dernière rubrique de frais ceux, non négligeables, en relation avec la conversion des systèmes en euro ainsi que ceux liés à la préparation du passage à l'an 2000.

Les résultats avant provisions atteignent ainsi un niveau record de 177 milliards de LUF, en hausse de 36,2%. Leur utilisation pour la constitution de provisions s'est sensiblement accrue sur les deux derniers exercices après avoir connu un niveau historiquement faible en 1996 et s'établit à près de 68 milliards de LUF, soit 38,3% du résultat avant provisions. Cette relance du provisionnement suit les turbulences financières dans les pays nouvellement industrialisés ou en transition et couvre ces risques-pays. De plus, une partie non négligeable de la hausse est à attribuer à la constitution de la provision forfaitaire. En effet, depuis l'exercice 1997, l'assiette de cette provision forfaitaire est élargie, incluant désormais tous les éléments des actifs à risques du bilan et du hors bilan. Notons également la hausse importante à concurrence de 16,7 milliards de LUF des dotations au fonds pour risques bancaires généraux. Cette croissance de près de 76% est à mettre en rapport avec le choix de certaines banques de doter cette réserve, faisant partie intégrante des fonds propres de base, du produit des plus-values de réalisation sur participations décrites ci-dessus.



La surveillance prudentielle des banques

➔ Compte de profits et pertes agrégé

		1997		1998 (*)	
en millions de LUF			Part relative		Part relative
1	Intérêts et dividendes perçus	1.368.937		1.580.371	
2	Intérêts bonifiés	1.241.477		1.450.574	
3	Marge d'intérêts (1-2)	127.460	55,05%	129.797	44,91%
4	Revenus sur réalisation de titres	26.958	11,64%	19.111	6,61%
5	Revenus de commissions	68.870	29,75%	82.938	28,70%
6	Revenus sur change	10.788	4,66%	14.744	5,10%
7	Revenus divers	-2.561	-1,11%	42.415	14,68%
8	Revenus hors intérêts (4+5+6+7)	104.055	44,95%	159.208	55,09%
9	Produit bancaire (3+8)	231.515	100,00%	289.005	100,00%
10	Frais de personnel	51.048	22,05%	53.823	18,62%
11	Frais d'exploitation	37.038	16,00%	43.785	15,15%
12	Impôts divers	3.095	1,34%	3.329	1,15%
13	Amortissements	10.371	4,48%	11.046	3,82%
14	Charges de fonctionnement (10+11+12+13)	101.552	43,86%	111.983	38,75%
15	Résultat avant provisions (9-14)	129.963	56,14%	177.022	61,25%
16	Constitution de provisions	51.808	22,38%	67.765	23,45%
17	Extourne de provisions	30.145	13,02%	30.643	10,60%
18	Constitution nette de provisions (16-17)	21.663	9,36%	37.122	12,84%
19	Résultat après provisions	108.300	46,78%	139.900	48,41%
20	Impôts sur revenus	36.415	15,73%	28.025	9,70%
21	Résultat net	71.885	31,05%	111.875	38,71%

(*) chiffres provisoires

Source: Base de données BCL-CSSF

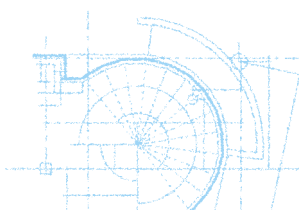
L'évolution décrite ci-dessus se traduit par une hausse sans précédent du **résultat après provisions**, qui s'établit à 139 milliards de LUF, soit une augmentation de plus de 31 milliards de LUF par rapport à 1997. Malgré cette dynamique, les impôts sur revenus et bénéfiques se trouvent en nette baisse pour atteindre 28 milliards de LUF, soit seulement 77% du niveau de l'exercice précédent.

Cette baisse peut être expliquée par une série de facteurs. 45 milliards de LUF, soit 25,4% des revenus avant provisions proviennent des plus-values de réalisations et des dividendes sur participations exempts d'impôts sur base de la législation fiscale luxembourgeoise («*Schachtelprivileg*»), dont 16 milliards ont déjà été affectés au fonds pour risques bancaires généraux. S'ajoute à ceci un ensemble de mesures fiscales nouvelles suite à la loi du 23 décembre 1997 qui visent le renforcement de la position compétitive du Grand-

Duché et qui ont pris effet dès janvier 1998. Notons tout d'abord la réduction du taux d'imposition sur le Revenu des Collectivités (I.R.C.) de 32% à 30% pour tout revenu imposable dépassant 600.000 LUF. La loi permet en outre de neutraliser la charge d'Impôt sur la Fortune (I.F.). Cette neutralisation peut être obtenue par un système d'imputation sur l'I.R.C. du montant de cet Impôt sur la Fortune pour autant qu'elle soit inscrite dans un poste de réserve à un montant correspondant au quintuple de l'imputation et que ce montant soit maintenu pour au moins 5 ans.

Le «Schachtelprivileg»

Pour éviter la double imposition économique des distributions de dividendes entre sociétés appartenant à un même groupe, la législation luxembourgeoise a institué plusieurs régimes particuliers. Selon l'article 166 de la loi des Impôts sur les



Revenus (LIR), les sociétés mères et filles bénéficient d'un régime d'exonération sur les plus-values réalisées sur les cessions de participations importantes détenues (versements des distributions des bénéfices par la société fille) dans une société de capitaux soumise au régime fiscal de droit communautaire pour autant que les conditions suivantes soient remplies:

- les deux sociétés doivent être entièrement sujettes aux régimes fiscaux respectifs;
- le société mère détient au moins 25% du capital de la société fille ou doit l'avoir acquise pour au moins 250 millions de LUF (détient directement ou indirectement 10% de la société distributrice);
- la participation doit être détenue pour une période d'au moins 12 mois.



Service Surveillance des Banques; Section 1

debout de g. à dr.: Marc Wilhelmus, Claude Reiser, Michèle Trierweiler
assis de g. à dr.: Jean-Louis Beckers, Martine Wagner, Françoise Daleiden

III.2. L'évolution des fonds propres et du ratio de solvabilité

1. Exigences de solvabilité à respecter

Jusqu'en 1996, le régime de solvabilité en vigueur au Luxembourg était défini par la circulaire IML 93/93 qui était une transposition pour l'essentiel des directives 89/299/CEE et 89/647/CEE. Le régime prescrivait une couverture permanente d'au moins 8% des actifs à risques pondérés par des fonds propres. Le ratio se limitait à exiger une couverture adéquate par des fonds propres du risque de crédit seulement.

Depuis la transposition de la directive 93/6/CEE sur l'adéquation des fonds propres dans la réglementation nationale par la circulaire IML 96/127 du 10 mai 1996, les banques doivent couvrir par

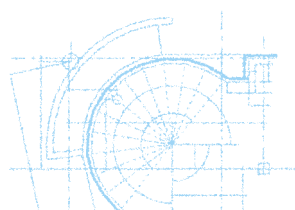
des fonds propres non seulement le risque de crédit, mais également le risque de change affectant l'ensemble des opérations ainsi que les risques de marché encourus sur les activités de négoce lorsque celles-ci dépassent certains seuils. Parallèlement, une troisième catégorie de fonds propres, appelée fonds propres supplémentaires (TIER 3), a été introduite qui peut servir exclusivement à couvrir le risque de change et les risques liés au portefeuille de négociation, les fonds propres de base (TIER 1) et les fonds propres complémentaires (TIER 2) pouvant être utilisés pour couvrir l'ensemble des risques.

Ainsi, tous les établissements de crédit de droit luxembourgeois⁶ doivent disposer en permanence sur une base individuelle, et consolidée le cas échéant, de fonds propres éligibles au moins égaux aux exigences en fonds propres applicables aux différents risques. Les fonds propres sont adéquats lorsqu'ils couvrent 100% des exigences de fonds propres. La nouvelle norme en matière de solvabilité peut également être exprimée en termes d'un ratio dont la norme à respecter est un minimum de 8%, à l'instar du régime qui était en vigueur dans le passé. L'application de la nouvelle norme sous forme de ratio s'obtient en multipliant l'exigence globale de fonds propres constituant le dénominateur par le facteur 12,5.

Le nouveau ratio de solvabilité est défini soit comme ratio intégré, soit comme ratio simplifié, en fonction de l'importance des activités de négociation de la banque. Lorsque ces activités dépassent certains seuils, la banque doit calculer un ratio intégré qui exige une couverture adéquate en fonds propres des risques liés au portefeuille de négociation, en sus de la couverture du risque de crédit concernant le portefeuille hors négociation, ainsi que du risque de change affectant l'ensemble des activités. Par contre, au cas où le portefeuille de négociation est négligeable, la banque n'a besoin de calculer qu'un ratio simplifié qui exige de couvrir seulement le risque de crédit et le risque de change encourus sur l'ensemble des activités.

Le **ratio simplifié** peut être calculé si les deux conditions suivantes sont respectées simultanément:

- le portefeuille de négociation d'une banque ne doit pas avoir dépassé en moyenne au cours des douze derniers mois 5% du total du bilan et du hors bilan. Il ne doit à aucun moment être supérieur à 6% de celui-ci;
- le total des positions du portefeuille de négociation n'a pas dépassé 15 mio euros en moyenne au cours des douze derniers mois et n'excède à aucun moment 20 mio euros.



⁶ Les succursales d'origine non communautaire doivent également respecter le ratio luxembourgeois lorsqu'elles ne sont pas incluses dans une surveillance équivalente de la part de l'autorité de contrôle de leur pays d'origine.

La surveillance prudentielle des banques

2. Nombre de banques devant calculer un ratio de solvabilité au 31 décembre 1998

Nombre de banques devant calculer un ratio de solvabilité	Ratio intégré	Ratio simplifié	Total
au niveau non consolidé	27	115	142
au niveau consolidé	21	-	21

Parmi les 142 banques qui doivent calculer un ratio de solvabilité non consolidé au 31 décembre 1998, 141 sont de droit luxembourgeois et une, soumise au régime du ratio intégré, est une succursale d'origine non communautaire.

Au niveau non consolidé, la majorité des banques de la place calculent un ratio simplifié dans la mesure où leurs activités de négociation sont négligeables.

Par contre, au niveau consolidé, l'ensemble des banques qui doivent respecter un ratio consolidé de solvabilité, calculent un ratio intégré. Parmi les 21 banques concernées, 10 calculent un ratio simplifié au niveau non consolidé.

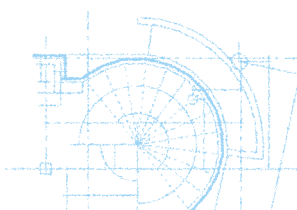
3. Evolution du ratio de solvabilité (au niveau non consolidé)

en millions de LUF

Numérateur	1996	1997	1998 ¹
Fonds propres de base avant déductions	488.387	503.612	617.725
capital libéré	207.698	208.345	208.108
nouveaux instruments	-	-	50.454
primes d'émission, réserves et bénéfices reportés	240.726	241.891	285.588
fonds pour risques bancaires généraux	30.146	40.457	59.489
bénéfice (audité) de l'exercice en cours	9.817	12.920	14.086
Eléments à déduire des fonds propres de base	-4.142	-1.922	-3.930
actions propres	-9	-3	-1
actifs incorporels	-1.730	-1.816	-2.141
pertes reportées et pertes de l'exercice en cours	-2.403	-103	-1.788
FONDS PROPRES DE BASE (TIER 1)	484.245	501.690	613.795
Fonds propres complémentaires avant plafonnement (*)	166.794	205.141	219.446
«upper TIER 2»	50.742	72.891	100.335
dont: actions préférentielles cumulatives sans échéance fixe	831	893	891
dont: titres subordonnés «upper TIER 2»	27.053	49.455	81.302
«lower TIER 2»	116.052	132.250	119.111
titres subordonnés «lower TIER 2» et actions préférentielles cumulatives à échéance fixe	116.052	132.250	119.111
FONDS PROPRES COMPLEMENTAIRES APRES PLAFONNEMENT (TIER 2) (*)	166.335	204.266	214.353
Fonds propres surcomplémentaires avant plafonnement (*)	-	1.265	1.490
FONDS PROPRES SURCOMPLEMENTAIRES APRES PLAFONNEMENT (TIER 3) (*)	-	27	878
FONDS PROPRES AVANT DEDUCTIONS (T1 + T2 + T3)	650.580	705.983	829.026
ELEMENTS A DEDUIRE DES FONDS PROPRES	36.465	31.471	61.866
• éléments de fonds propres d'autres établissements de crédit et d'établissements financiers dans lesquels la banque a une participation supérieure à 10% de leur capital	17.575	8.837	16.775
• éléments de fonds propres d'autres établissements de crédit et d'établissements financiers dans lesquels la banque a une participation inférieure ou égale à 10% de leur capital	18.890	22.634	45.091
FONDS PROPRES ELIGIBLES	614.115	674.512	767.160

Source: Base de données BCL-CSSF

^(*) Les fonds propres disponibles ne sont pas nécessairement tous éligibles pour le calcul du ratio de solvabilité en appliquant les plafonds définis par la circulaire IML 96/127.



¹ Les données de 1998 sont basées en partie sur des chiffres provisoires, les comptes annuels pour l'exercice 1998 n'étant pas encore définitivement arrêtés pour un certain nombre de banques de la place.

La surveillance prudentielle des banques

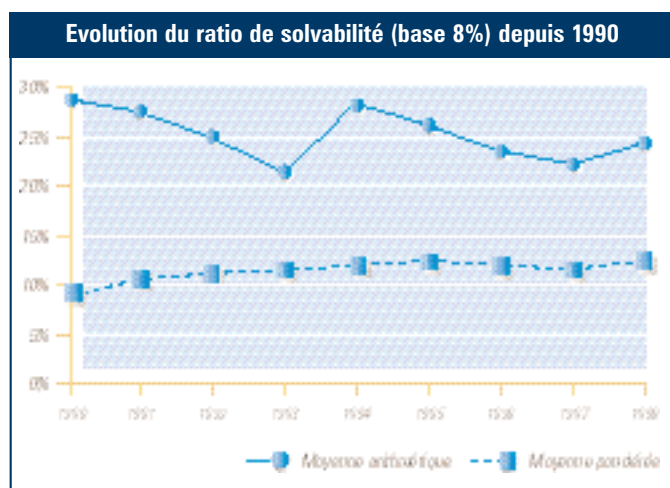
Dénominateur	1996	1997	1998'
EXIGENCE GLOBALE DE FONDS PROPRES	394.241	433.523	483.731
• EXIGENCE DE FONDS PROPRES pour la couverture du RISQUE DE CREDIT	394.241	418.713	463.623
• EXIGENCE DE FONDS PROPRES pour la couverture du RISQUE DE CHANGE	-	4.665	4.017
• EXIGENCE DE FONDS PROPRES pour la couverture des RISQUES DU PORTEFEUILLE DE NEGOCIATION	-	10.145	16.091

Ratio	1996	1997	1998'
RATIO DE SOLVABILITE (base 8%)²	12,5%	12,4%	12,7%
RATIO DE SOLVABILITE (base 100%)	155,8%	155,6%	158,6%

Source: Base de données BCL-CSSF

² (fonds propres éligibles/exigence globale de fonds propres) * 12,5

Le graphique ci-après visualise l'évolution du ratio de solvabilité (base 8%) depuis 1990. La moyenne pondérée correspond au rapport du total des fonds propres éligibles de la place par les risques pondérés totaux. Cette moyenne inclut tous les établissements de crédit en fonction de leur volume d'activités. La moyenne arithmétique correspond à la moyenne des ratios individuels de tous les établissements de crédit, indépendamment de leur volume d'activités.



Depuis fin 1997, les ratios sont calculés selon les nouvelles instructions de la circulaire IML 96/127. On constate que l'exigence nouvelle de couvrir par des fonds propres non seulement le risque de crédit, mais également le risque de change et les risques liés au portefeuille de négociation n'a guère eu d'impact sur le ratio de solvabilité, qui au contraire s'est encore légèrement accru en 1998. Ceci n'est guère étonnant dans la mesure où l'on sait que,

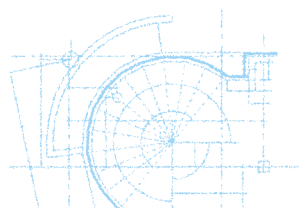
d'une part, la majorité des banques de la place n'ont qu'une activité de négociation négligeable (et sont de ce fait autorisées à calculer un ratio simplifié), et, d'autre part, les banques qui ont une activité de négociation plus développée et calculant un ratio intégré ont dans l'ensemble des positions à risques relativement réduites qui ne donnent pas lieu à des exigences de fonds propres importantes. En effet, les exigences de fonds propres pour la couverture des risques liés au portefeuille de négociation représentent seulement 3,3% de l'exigence globale de fonds propres au 31 décembre 1998 (2,3% fin 1997).

Par ailleurs, il y a lieu de relever que pour l'ensemble des banques de la place l'exigence de fonds propres au 31 décembre 1998 pour la couverture du risque de change est minime dans la mesure où elle ne représente que 0,8% de l'exigence globale (1,1% fin 1997).

L'accroissement de l'exigence globale de fonds propres de presque 12% de 1997 à 1998 a pu être absorbé par un renforcement considérable des fonds propres de base et des fonds propres complémentaires de qualité supérieure, et cela malgré une augmentation importante des éléments de fonds propres détenus dans d'autres banques ou établissements financiers, portés en déduction des fonds propres éligibles.

L'exigence de fonds propres pour la couverture du risque de crédit représente l'essentiel de l'exigence globale de fonds propres, à savoir 95,9% au 31 décembre 1998 (96,6% fin 1997).

Si on calculait le ratio de solvabilité moyen pondéré (base 8%) pour l'ensemble des banques en ne retenant que les fonds propres de base (Tier 1), on obtiendrait: 9,8% pour 1996, 9,3% pour 1997 et 10,15% pour 1998.



4. Evolution de la distribution du ratio de solvabilité (base 8%)

Distribution	Nombre de banques		
	1996	1997	1998
Ratio			
< 8%	0	0	0
8% - 9%	9	9	10
9% - 10%	17	16	10
10% - 11%	13	12	13
11% - 12%	9	21	12
12% - 13%	10	11	8
13% - 14%	9	10	15
14% - 15%	10	6	6
15% - 20%	30	26	29
> 20%	46	37	39
TOTAL	153	148	142

On constate qu'au 31 décembre 1998, seulement 20 banques sur un total de 142 ont un ratio de solvabilité inférieur à 10%.

5. Evolution des fonds propres

Les *fonds propres de base* ont été renforcés essentiellement par le recours à un nouveau type d'instruments de capital, par une augmentation du fonds pour risques bancaires généraux, ainsi que par une hausse des primes d'émission, réserves et bénéfices reportés.

Nouveaux instruments du noyau des fonds propres

Au cours de l'exercice 1998, l'autorité de contrôle a été confrontée à un certain nombre de demandes de la part de banques visant à renforcer leurs fonds propres de base sans recourir à une augmentation de leur capital social. Le but recherché est principalement de disposer d'instruments de capital qui ont un impact neutre sur les relations de pouvoir existant entre les actionnaires et qui génèrent pour l'émetteur des coûts moins élevés que les actions en raison notamment de la structure fiscale avantageuse de l'instrument. Concrètement ces demandes portaient sur des titres de participation qui ont le caractère de «Stille Gesellschaft» telle que définie dans le droit allemand.

L'autorité de contrôle bancaire a accepté que les instruments en question figurent dans les fonds propres de base dans la mesure où ils remplissent les conditions pour être éligibles comme «tier 1 capital». Les conditions essentielles que les instruments doivent remplir sont:

- ils doivent être subordonnés à tous les autres titres subordonnés «tier 2» et «tier 3»,
- le paiement d'une rémunération doit être subordonné à l'existence de résultats suffisants,
- ils doivent être non cumulatifs (les intérêts ne peuvent pas être récupérés en cas de non-paiement),
- ils doivent participer aux pertes de la banque en situation de going concern,
- ils doivent avoir une durée de dix ans au minimum.

Ces titres de participation peuvent en principe être repris dans les fonds propres consolidés des groupes auxquels appartiennent les banques luxembourgeoises qui les ont émis.

Le Comité de Bâle a arrêté en octobre 1998 les conditions à respecter pour permettre l'inclusion d'instruments de capital innovateurs dans le noyau des fonds propres. Sur le plan international, on constate que ces instruments peuvent prendre d'autres formes que la «Stille Gesellschaft».

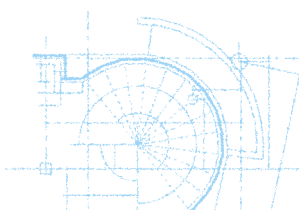
Les *fonds propres complémentaires* ont été essentiellement renforcés par des titres subordonnés de qualité supérieure («upper TIER 2»), alors que les titres subordonnés de qualité inférieure («lower TIER 2») ont même été réduits. Ainsi, fin 1998 les fonds propres complémentaires de qualité inférieure ne représentent plus que 54,3% des fonds propres complémentaires contractés, alors que fin 1996 et fin 1997, le «lower TIER 2» s'élevait encore à 69,6% et 64,5% respectivement du «TIER 2» total.

Dans la même logique de concentration sur les fonds propres de meilleure qualité, il y a eu un recours minimal seulement aux titres subordonnés de court terme faisant partie des *fonds propres sur-complémentaires*, qui représentent seulement 0,11% des fonds propres éligibles avant déductions au 31 décembre 1998.



Service Surveillance des Banques; Section 2

debout de g. à dr.: Ed. Englaro, Patrick Wagner, Nico Gaspard, Romain De Bortoli
assis de g. à dr.: Isabelle Lahr, Claude Moes, Claudine Tock



Composition des fonds propres avant déductions	1996	1997	1998
Fonds propres de base	74,43%	71,06%	74,04%
Fonds propres complémentaires	25,57%	28,93%	25,86%
Fonds propres surcomplémentaires	-	0,00%	0,11%

III.3. Le contrôle sur place auprès des banques

Les standards internationaux en matière de surveillance prudentielle prévoient aujourd'hui un recours accru aux contrôles sur place effectués par le personnel de l'autorité de contrôle prudentielle, à côté des moyens de contrôle traditionnellement utilisés, comme les rapports et les comptes rendus analytiques établis par les réviseurs externes ainsi que le reporting périodique. Le Luxembourg doit suivre cette tendance internationale afin de maintenir la qualité de la surveillance prudentielle exercée sur les acteurs de son secteur financier.

En vertu de la réglementation bancaire luxembourgeoise, les banques sont obligées de faire contrôler annuellement leurs activités par des réviseurs d'entreprises qui non seulement sont tenus d'émettre une opinion sur les comptes annuels et consolidés, mais également d'établir un compte rendu analytique de révision («long form report») qui doit contenir une description sur les différents types d'activités, la situation financière, l'organisation et le contrôle interne, les fonctions commerciales, ainsi que les risques bancaires. Le compte rendu analytique qui est à remettre à la Commission doit par ailleurs contenir une appréciation par le réviseur d'entreprises sur tous ces domaines notamment quant à leur conformité avec les lois, règlements, circulaires ainsi que les standards en la matière.

Le contrôle sur place est un moyen indispensable pour obtenir une image directe de l'état de l'organisation et du contrôle interne des banques par l'appréciation de ceux qui rapportent à l'autorité. Il rend possible un accès direct aux informations permettant d'évaluer les risques encourus et permet à l'autorité de contrôle de mieux comprendre la politique d'affaires conduite par les banques ainsi que leur approche en matière de risque, d'organisation et de contrôle interne.

Par ailleurs, le contrôle sur place permet de collecter des données pour une analyse à effectuer et il permet de compléter les informations contenues dans les rapports périodiques ou dans d'autres sources.

Afin de doter l'autorité de surveillance luxembourgeoise des ressources humaines accrues nécessaires pour effectuer les contrôles sur place, un effort de recrutement a été produit depuis l'année 1997, effort qui sera encore poursuivi à l'avenir par la Commission.

Depuis le deuxième semestre 1997 jusqu'à la fin 1998, treize contrôles sur place ont été effectués. Ces contrôles prennent généralement la forme d'une inspection de quelques jours effectuée par deux ou trois représentants de l'autorité.

Ces missions portaient sur des sujets de nature diverse; en général, on peut distinguer trois cas différents:

- analyse et appréciation de systèmes ou procédures nouvellement installés ou nécessitant une autorisation spécifique de l'autorité de contrôle (p. ex. Internet banking, modèles internes de gestion des risques);
- enquêtes approfondies sur les problèmes spécifiques pour lesquels il a été jugé nécessaire de procéder à un contrôle sur place;
- vérification de l'adéquation des procédures d'organisation interne des acteurs du secteur financier.

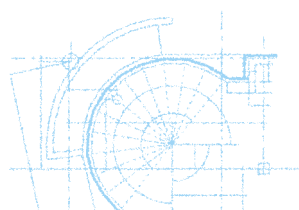
Les faiblesses en matière d'organisation interne qui ont été constatées au cours de ces contrôles ont été communiquées à la direction des banques concernées.

Une attention particulière a été portée sur l'application des procédures destinées à connaître l'arrière-fond économique des opérations et à détecter des transactions anormales. Un certain nombre d'observations ont été formulées à cet égard.

Complémentarité entre contrôle sur place, révision externe et audit interne

Le **contrôle sur place** permet à l'autorité de contrôle d'apprécier directement sur place les activités et le fonctionnement d'une banque. Ses missions sont spécifiques et bien déterminées. Le but poursuivi n'est pas de faire une revue exhaustive des activités d'un établissement surveillé. Les conclusions qu'une autorité peut dégager de son propre contrôle sur place ne sont donc que ponctuelles. En ce sens, le contrôle sur place ne fait pas double emploi avec la révision externe, ni avec l'audit interne.

Le contrôle sur place est complémentaire au contrôle effectué par les **réviseurs d'entreprises**. Les réviseurs sont des experts indépendants à la banque qui procèdent annuellement à une mission de contrôle qui comporte, additionnellement au contrôle des comptes annuels à publier en vue de leur



certification, la vérification et l'analyse de la situation financière et des systèmes d'une banque. Leurs travaux se matérialisent par des rapports et comptes rendus analytiques à remettre à l'autorité de contrôle. Ces rapports donnent une description et une appréciation par les experts en question sur les risques et l'organisation d'une banque en utilisant des standards de contrôle généralement reconnus en la matière.

Le contrôle sur place est également complémentaire aux contrôles effectués par le service d'**audit interne** des banques. L'audit interne est au sein d'une banque une fonction indépendante d'évaluation périodique des opérations effectuées par la banque (voir chapitre II.3. *Le contrôle interne dans les banques et les autres professionnels du secteur financier*). Les missions de contrôle conduites de façon continue tout au long de l'année et sur base de standards d'audit généralement reconnus en la matière donnent lieu à des rapports qui contiennent une appréciation de l'auditeur interne sur les risques et la qualité de l'organisation de la banque. Une copie du rapport de synthèse sur ces contrôles est à adresser à l'autorité de contrôle qui se réserve par ailleurs le droit de se faire envoyer les copies des rapports individuels.

Aussi bien les rapports produits par l'auditeur externe que ceux par l'auditeur interne constituent une source d'information indispensable à la mission de surveillance de la Commission, lui permettant d'avoir la vue la plus complète possible sur l'organisation et les risques d'une banque.

III.4 La dimension internationale de la surveillance des banques

1. Coopération avec les autorités de contrôle bancaire étrangères

Suite à l'introduction du passeport européen par la 2^e directive de coordination bancaire, la Commission de Surveillance du Secteur Financier a conclu des «memoranda of understanding» («MOU») avec les autorités de contrôle compétentes de la majeure partie des pays de l'UE en vue de préciser les modalités de la coopération avec ces autorités de contrôle.

Ces memoranda concernent le contrôle des établissements de crédit qui effectuent des opérations transfrontalières par voie de libre prestation de services ou par création de succursales.

Dans le cadre de cette coopération, la Commission tient également des réunions bilatérales annuelles avec les différentes autorités de contrôle bancaire, en vue d'un échange d'informations prudentielles sur les établissements contrôlés qui sont établis

Tableau des "memoranda of understanding" conclus

Pays	Autorité de contrôle
Allemagne	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
Belgique	Commission bancaire et financière
Espagne	Banco de España
Finlande	Rahoitustarkastus (Financial Supervision)
France	Commission bancaire
Irlande	Central Bank of Ireland
Italie	Banca d'Italia
Norvège	Kredittilsynet
Pays-Bas	De Nederlandsche Bank
Portugal	Banco de Portugal
Royaume-Uni	Financial Services Authority
Suède	Finansinspektionen

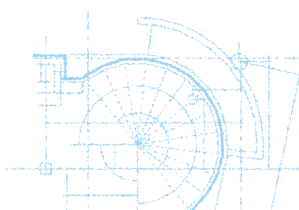
dans les deux pays concernés. Cet échange d'informations concerne également les établissements de crédit qui sont établis dans les deux pays par voie de filiale et qui tombent sous le contrôle consolidé de l'une des autorités de contrôle.

Etablissement de succursales dans l'UE au 31 décembre 1998

Pays	Succursales luxembourgeoises établies dans l'UE	Succursales de l'UE établies au Luxembourg
Allemagne	1	36
Belgique	0	1
France	1	6
Irlande	1	0
Italie	0	9
Portugal	0	2
Royaume-Uni	2	5
Suède	1	2
TOTAL	6	61



Service Surveillance des Banques; Section 3
debout de g. à dr.: Alain Weis, Marguy Mehling, Jean-Paul Steffen
assis de g. à dr.: Luc Eicher, Marc Bordet, Christina Pinto



➔ Libre prestation de services dans l'UE au 31 décembre 1998

Pays	Banques luxembourgeoises prestant des services dans l'UE	Banques de l'UE prestant des services au Luxembourg
Allemagne	34	17
Autriche	15	3
Belgique	42	14
Danemark	20	1
Espagne	28	2
Finlande	15	0
France	37	29
Grèce	19	0
Irlande	18	17
Italie	33	0
Pays-Bas	33	11
[Norvège] ¹	3	3
Portugal	21	6
Royaume-Uni	26	0
Suède	15	28
TOTAL des notifications	359	131
TOTAL des banques concernées	58	131

¹ Quoique la Norvège ne fasse pas partie de l'UE, elle a transposé et applique la 2^e directive.

■ 2. Surveillance sur une base consolidée

Au 31 décembre 1998, 24 banques de droit luxembourgeois ainsi que deux compagnies financières de droit luxembourgeois sont surveillées par la Commission sur une base consolidée.

Les conditions de soumission au contrôle consolidé, l'étendue, le contenu et les moyens du contrôle consolidé sont fixés dans le chapitre 3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les règles en question transposent la directive 92/30/CEE sur la surveillance des établissements de crédit sur une base consolidée.

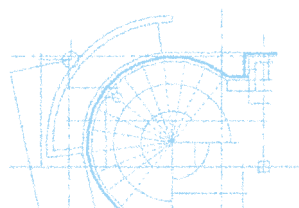
Les modalités pratiques des règles en matière de surveillance sur une base consolidée sont précisées dans la circulaire IML 96/125.

Font l'objet d'une surveillance sur une base consolidée les établissements de crédit de droit luxembourgeois qui ont pour filiale un établissement de crédit ou un établissement financier ou qui détiennent une participation dans de tels établissements. Sont également soumis au contrôle consolidé les groupes chapeautés par des compagnies financières et ayant des banques dans leur périmètre.



Service Surveillance des Banques
de g. à dr.: Guy Haas, Romain Stroock, Eric Osch, Danièle Kamphaus-Goedert

Nom	Statut
Artesia Bank Luxembourg S.A.	banque
Banco di Napoli International S.A.	banque
Banque Continentale du Luxembourg S.A.	banque
Banque de Luxembourg S.A.	banque
Banque Ferrier Lullin (Luxembourg) S.A.	banque
Banque Générale du Luxembourg S.A.	banque
Banque Internationale à Luxembourg S.A.	banque
Banque Paribas Luxembourg S.A.	banque
Banque Populaire du Luxembourg S.A.	banque
Bikuben Girobank International S.A.	banque
Caisse Centrale Raiffeisen	banque
Cedel International	compagnie financière
Commerzbank International S.A.	banque
Crédit Commercial de France (Luxembourg) S.A.	banque
Crédit Européen	banque
Den Danske Bank International S.A.	banque
Deutsche Bank Luxembourg S.A.	banque
Deutsche Girozentrale International S.A.	banque
DG Bank Luxembourg S.A.	banque
Dresdner Bank Luxembourg S.A.	banque
Europäische Hypothekenbank S.A.	banque
HypoVereinsbank Luxembourg S.A.	banque
Kreditbank S.A., Luxembourgeoise	banque
Safra Republic Holdings S.A.	compagnie financière
Sanpaolo Bank S.A.	banque
Société Générale Bank & Trust	banque



Une **compagnie financière** est un établissement financier dont le ou les entreprises filiales sont exclusivement ou principalement des établissements de crédit ou des établissements financiers, l'une au moins de ces filiales étant un établissement de crédit. Tombent notamment dans cette catégorie d'entreprise-mère les autres professionnels du secteur financier et les sociétés holding détenant exclusivement ou principalement des participations dans des établissements de crédit.

La législation luxembourgeoise exige que, pour les groupes contrôlés soit par un établissement de crédit luxembourgeois soit par une compagnie financière luxembourgeoise, la direction de l'ensemble des entreprises entrant dans la consolidation ainsi que l'organisation administrative et comptable centrale soient mises en place au Luxembourg, afin de garantir que la réalité économique des activités corresponde à la structure juridique du groupe.

La surveillance sur une base consolidée comprend le contrôle des grands risques ainsi que la surveillance de l'adéquation des fonds propres au risque de crédit, au risque de change et aux risques de marché. Par ailleurs, la soumission au contrôle consolidé exige une organisation adéquate du groupe, notamment au niveau de l'administration, de la comptabilité, du contrôle interne, de l'audit interne ainsi que de la structure du groupe en général. De plus, les normes luxembourgeoises relatives à la lutte contre le blanchiment et la prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment, qui sont définies dans la loi sur le secteur financier et précisées dans les circulaires IML 94/112 et BCL 98/153, sont également d'application dans le cadre de la surveillance sur une base consolidée.

■ III.5. L'expansion des activités des banques luxembourgeoises sur le plan international

Une évolution certainement favorable pour la place financière consiste dans la décision stratégique prise par certains groupes bancaires étrangers de faire de leur filiale luxembourgeoise le pôle de développement des activités de banque privée et de gestion de fonds sur le plan international.

Cette politique témoigne de la confiance de ces groupes dans la place financière, dans la qualité de son cadre réglementaire et les opportunités qu'il offre, ainsi que dans le savoir-faire et le professionnalisme dont ont fait preuve nos banques dans les domaines d'activités en question.

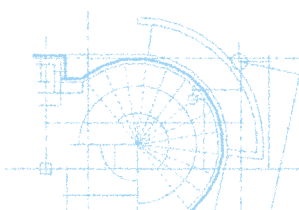
Dans le cadre de cette stratégie, les banques luxembourgeoises concernées ont mené une politique d'expansion des créneaux d'activités de gestion d'actifs pour compte de tiers par des implantations, des acquisitions et des prises de participations dans des établissements spécialisés non seulement en Europe (France, Allemagne, Espagne, Royaume-Uni, Suisse, République Tchèque, Monaco, Jersey et Guernesey), mais également en Asie et en Amérique.

Cette possibilité de pouvoir exporter les compétences acquises en matière de gestion d'actifs, que ce soit pour le compte de clients privés ou de clients institutionnels, permet non seulement aux banques concernées d'affirmer, voire de renforcer leur position au sein de leur groupe, mais contribue aussi à accroître la réputation de notre place financière au-delà des frontières. Dans un monde où la globalisation et l'internationalisation sont des phénomènes concrets dont la clientèle sait tirer profit, nos banques sont pratiquement contraintes de saisir les opportunités d'une croissance externe afin de garantir le développement futur de notre place financière.

Mais il faut se rendre à l'évidence que cette évolution exige des banques concernées qu'elles doivent s'adapter à leur nouveau rôle de tête de groupe avec tout ce qu'il comporte en matière d'organisation, de gestion et de contrôle. Elle pose aussi un défi pour l'autorité de contrôle bancaire en ce sens qu'elle se traduit par une responsabilité de surveillance accrue du fait de l'extension du périmètre de la surveillance, qui ne se limite plus à la seule



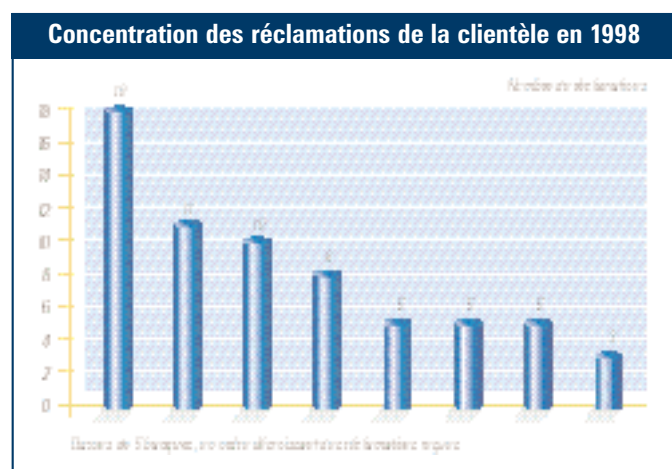
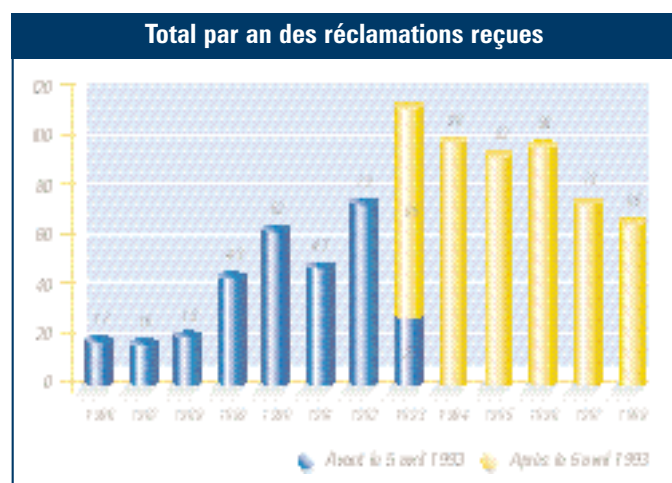
Service Surveillance des Banques: secrétariat
Elisabeth Demuth



maison-mère à Luxembourg, mais englobe ses filiales bancaires et financières à l'étranger. Bien que cette obligation de surveillance consolidée (voir chapitre III.4 *La dimension internationale de la surveillance des banques*) ne constitue pas une nouveauté pour l'autorité de surveillance bancaire, c'est l'envergure du développement international de certaines banques de droit luxembourgeois par des prises de participations dans des sociétés qu'on ne peut plus qualifier de taille réduite, qui exige que la Commission de Surveillance du Secteur Financier augmente ses ressources dans le domaine de la surveillance des établissements de crédits sur une base consolidée.

III.6. L'analyse du profil des réclamations de la clientèle bancaire traitées en 1998 dans le cadre de l'article 58 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier

Depuis l'entrée en vigueur de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la Commission de Surveillance du Secteur Financier a reçu 509 réclamations.

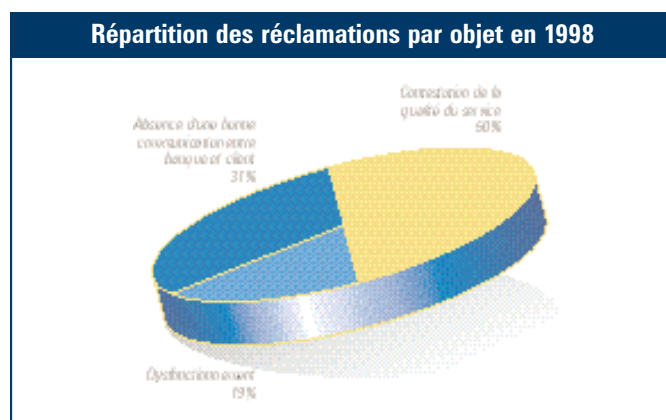


Parmi les réclamations reçues en 1998, 91% émanaient de particuliers et 9% de personnes morales.

Le nombre total des banques visées par les réclamations reste stable par rapport à la période précédente puisqu'il se monte à 38 en 1998 contre 39 en 1997.

On ne note pas de lien de proportionnalité entre le nombre de réclamations et la taille des banques. Le volume des réclamations suscité par l'activité d'une banque déterminée est en effet influencé non par le nombre de ses clients, mais par la qualité de son organisation interne et des services offerts.

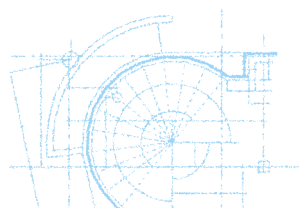
Une classification des réclamations selon leur objet est représentée dans le graphique ci-dessous étant entendu qu'une seule réclamation peut porter sur plusieurs objets.



Une analyse détaillée des réclamations montre que la majorité des conflits concerne une qualité des services qui ne répond pas aux attentes des clients: mauvaise exécution d'ordres, transparence insuffisante des conditions de banque, gestion insuffisamment performante, conseils erronés, etc.

L'inexpérience de certains clients est également à prendre en considération en tant que facteur pouvant aggraver les conflits: il arrive ainsi que les instructions reçues par les banques soient ambiguës et donc à l'origine d'une mauvaise exécution de la volonté du client.

Outre ces causes objectives entrent également en jeu des éléments subjectifs liés aux problèmes de communication pouvant survenir entre les banques et leurs clients. Au cours des dernières années, les services bancaires se sont dans le même temps popularisés et sophistiqués de sorte que les employés des banques se trouvent confrontés à un besoin croissant d'information de la clientèle. Après avoir dans un premier temps éprouvé des difficultés en la matière, les banques ont, semble-t-il, pris les mesures néces-



La surveillance prudentielle des banques

saires pour s'adapter à cette nouvelle demande. On note ainsi un net effort fait par les banques pour informer leur clientèle de leur politique tarifaire.

Cette évolution se traduit dans les faits par une diminution sensible du nombre de réclamations enregistrées par la Commission, évolution d'autant plus remarquable que la compétence de la Commission dans le cadre de l'article 58 étant largement connue du public, on aurait pu craindre le contraire.

Subsistent cependant certains problèmes: on note ainsi parmi les litiges traités au cours de l'année 1998 une augmentation des réclamations émanant des ayants droit de clients de banque décédés qui se heurtent au silence ou à la réticence des banques à fournir les informations demandées. Il est à cet égard utile de rappeler les principes juridiques applicables.

Les héritiers dans la mesure où ils sont réputés continuer la personne du client défunt sont en droit de se faire communiquer les renseignements sur les avoirs du de cujus auprès de la banque, lorsqu'ils sont nécessaires à la sauvegarde de leurs intérêts patrimoniaux.

Il convient de rappeler à cet égard que le banquier est légalement tenu de conserver les pièces comptables pendant dix ans à partir de la clôture de l'exercice auquel elles se rapportent. Il va de soi

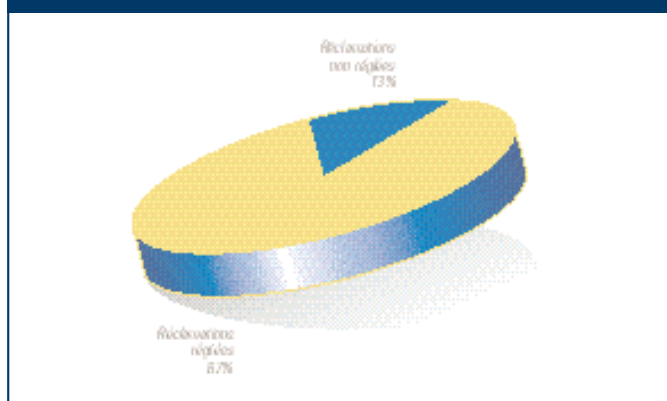
qu'au cas où la banque aurait conservé les pièces au-delà du minimum légal, elle resterait tenue de les fournir.

D'une façon générale, il serait souhaitable qu'une banque saisie de la demande de l'héritier d'une personne n'ayant pas été titulaire d'un compte auprès d'elle ne garde pas le silence, mais adresse une réponse négative au demandeur.

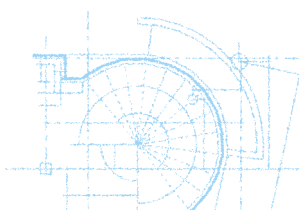
Du nombre de réclamations reçues durant la période sous rubrique, 44 ont pu être clôturées dont 87% par un règlement amiable. 21 dossiers sont encore en instance de traitement.

Parmi les réclamations réglées à l'amiable, 38 ont vu les clients accepter la position de la banque une fois celle-ci expliquée par la Commission, les huit restantes voyant les clients soit obtenir un dédommagement soit les documents demandés.

Résultats de l'intervention de la Commission



Litiges et autorisations
François Hentgen, Anne Conrath



COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

CHAPITRE IV

La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

1. L'évolution du secteur des organismes de placement collectif en 1997
2. L'évolution du secteur des organismes de placement collectif en 1998
3. Développements sur le plan de l'organisation de la surveillance prudentielle des OPC
4. L'évolution des politiques et techniques de gestion
5. Aspects particuliers de la surveillance prudentielle des OPC
6. La protection des porteurs de parts



Remarque préliminaire

La section du rapport annuel portant sur l'évolution du secteur des organismes de placement collectif comporte deux parties distinctes. La première partie couvre la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 1997 et fournit sur cette période des données statistiques qui n'ont pas encore pu être publiées jusqu'à présent en raison de problèmes techniques. La deuxième partie couvre l'année 1998.

*Les dirigeants du Service Surveillance des Organismes de Placement Collectif
de g. à dr.: Charles Stuyck, Irmine Greischer, Simone Delcourt*

La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

IV.1. Le secteur des organismes de placement collectif en 1997

1. L'évolution générale

Le secteur des organismes de placement collectif (OPC) a connu au cours de l'exercice 1997 une croissance modérée au niveau du

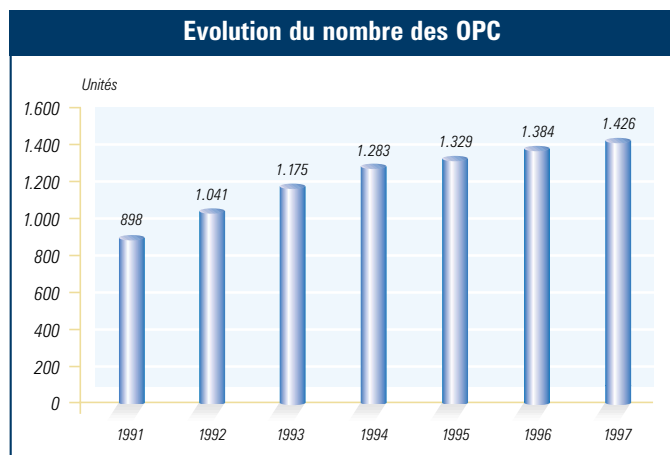
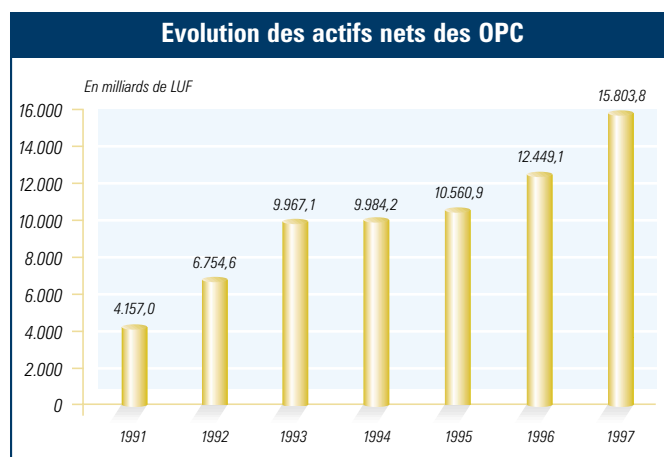
nombre d'OPC en activité et un développement dynamique au niveau des actifs nets gérés. Ainsi, 1.426 OPC étaient inscrits sur la liste officielle au 31 décembre 1997 contre 1.384 à la fin de l'année précédente (+3,0%) et les actifs nets gérés se sont élevés à 15.803,8 milliards de LUF en fin d'année contre 12.449,1 milliards de LUF douze mois plus tôt (+26,9%).

➔ Evolution du nombre et des actifs nets des OPC

en milliards de LUF

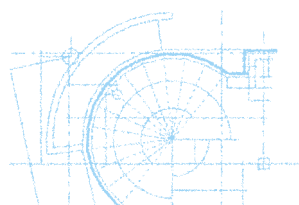
Année	Nombre d'OPC en fin de période	Inscriptions sur la liste	Retraits de la liste	Variation nette par période	en %	Actifs nets en fin de période	Emissions nettes par période	Variation des actifs nets par période	en %	Actifs nets moyens par OPC
1991	898	152	59	93	11,6	4.157,0	955,0	1.242,7	42,6	4,63
1992	1.041	209	66	143	15,9	6.754,6	2.318,9	2.597,6	62,5	6,49
1993	1.175	195	61	134	12,9	9.967,1	1.924,5	3.212,5	47,6	8,48
1994	1.283	200	92	108	9,2	9.984,2	958,5	17,1	0,2	7,78
1995	1.329	166	120	46	3,6	10.560,9	82,4	576,7	5,8	7,95
1996	1.384	182	127	55	4,1	12.449,1	906,4	1.888,2	17,9	9,00
1997	1.426	193	151	42	3,0	15.803,8	2.020,9	3.354,7	26,9	11,08

Avec 42 unités (+3,0%) de plus qu'à la fin de l'année 1996, le nombre d'OPC autorisés a connu une progression modérée au cours de l'année 1997. 193 OPC ont été inscrits sur la liste officielle en 1997, ce qui est comparable aux années précédentes. Le nombre de retraits a augmenté en raison de quelques restructurations et de la venue à échéance de 22 OPC à durée limitée. Depuis quelques années déjà, la création de nouvelles entités se fait plutôt par l'ouverture de nouveaux compartiments au sein de structures existantes que par le lancement de nouvelles entités juridiques. Ainsi, si l'on raisonne en termes de compartiments, l'augmentation pour 1997 est de 22%, ce qui rejoint les taux de progression les plus importants des années 90.



D'une manière générale, la faveur des investisseurs s'est déplacée des fonds monétaires et des fonds obligataires vers les fonds investis en actions. Le niveau relativement bas des taux d'intérêts à court terme et le climat boursier favorable, à l'exception des marchés financiers asiatiques, durant l'ensemble de l'année sont à la base de cette évolution. Par ailleurs, la demande des investisseurs pour des produits plus spéciaux («Laufzeitfonds», fonds à garantie, fonds de fonds, fonds investissant dans les marchés émergents, etc.) s'est confirmée.

Les actifs nets des OPC ont connu une évolution favorable au cours de l'exercice 1997. Le mouvement à la hausse s'est pour-



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

suivi du début de l'année jusqu'au mois de juillet. Ensuite, les actifs nets des OPC ont connu des mouvements alternés à la hausse et à la baisse pour s'établir finalement à 15.803,8 milliards de LUF en fin d'année, soit une augmentation de 3.354,7 milliards ou de 26,9% par rapport à la fin de l'année précédente.

Cette évolution est due au climat boursier favorable (exception faite des bourses asiatiques) et à un afflux régulier de nouveaux

capitaux vers les OPC luxembourgeois. Les émissions nettes, c'est-à-dire les émissions moins les rachats, ont été positives pendant tous les mois de l'année.

Sur l'ensemble de l'année, les émissions nettes s'élèvent à 2.020,9 milliards de LUF tandis que la variation due à l'évolution des marchés financiers intervient pour 1.333,8 milliards de LUF dans la variation des actifs nets.

► Ventilation des OPC selon leur forme juridique

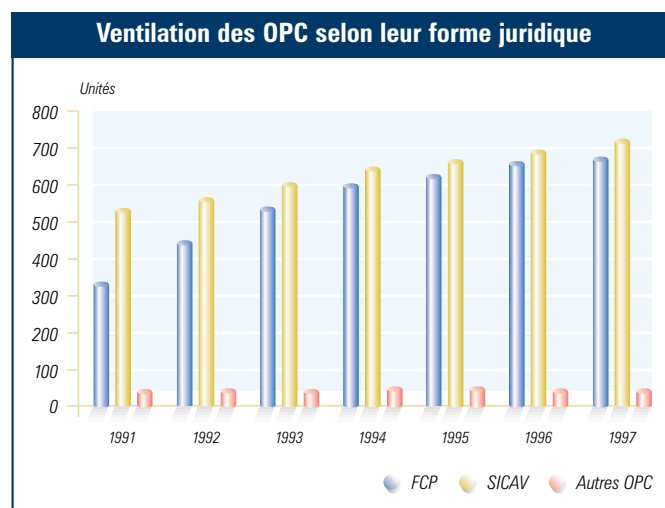
en milliards de LUF

En fin de période	FCP		SICAV		Autres OPC		Total	
	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets
1991	330	2.220,2	530	1.843,5	38	93,3	898	4.157,0
1992	442	4.248,6	559	2.419,4	40	86,6	1.041	6.754,6
1993	534	6.106,1	600	3.727,1	41	133,9	1.175	9.967,1
1994	596	6.218,2	642	3.636,5	45	129,5	1.283	9.984,2
1995	622	6.642,8	662	3.799,1	45	119,0	1.329	10.560,9
1996	656	7.560,7	688	4.754,9	40	133,5	1.384	12.449,1
1997	668	9.075,2	718	6.500,5	40	228,1	1.426	15.803,8

Pour ce qui est des devises d'évaluation utilisées, la plupart des unités sont toujours libellées en dollars américains (1.511 entités sur un total de 4.618), suivies du mark allemand (814 entités), de l'écu (310 entités) et du franc belge (296 entités). En termes d'actifs, les unités libellées en dollars américains regroupent 4.632,2 milliards de LUF du total des 15.803,8 milliards et devançant dans l'ordre celles exprimées en marks allemands, en francs suisses et en francs belges (4.346,8 milliards, 1.754,9 milliards et 821,1 milliards respectivement).

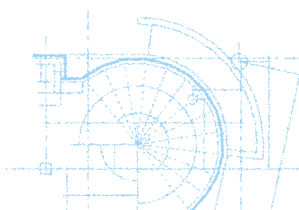
La ventilation des actifs nets des OPC entre fonds communs de placement (FCP), sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) et sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) fait apparaître qu'au 31 décembre 1997, la SICAV était toujours la forme la plus utilisée avec 718 entités sur l'ensemble des 1.426 OPC en activité. Comme le montre le graphique ci-après, les FCP se sont cependant développés beaucoup plus rapidement depuis 1990, leur proportion dans le total des OPC existants étant passée de 33% à 47% sur cette période.

Il semble cependant que l'origine de cette tendance soit à chercher plutôt dans la provenance des promoteurs que dans le succès d'une forme juridique au détriment de l'autre. En effet, les promoteurs choisissent traditionnellement la forme juridique pour leurs OPC qu'ils connaissent le mieux de par leur marché domestique. C'est ainsi que l'activité des promoteurs allemands et suisses pen-



dant les dernières années est à l'origine de la forte progression des FCP par rapport aux SICAV, car ces promoteurs ont presque exclusivement recours à la forme contractuelle pour la constitution de leurs OPC.

Comme les FCP réussissent généralement à collecter des volumes importants, leurs avoirs nets ont progressé parallèlement et dépassent ceux des SICAV en termes absolus pour se fixer à 9.075,2 milliards de LUF, soit 57,4% du total, à la fin de l'année 1997. Les avoirs des SICAV, qui se chiffraient à 6.500,5 milliards de LUF en fin d'année, ont toutefois connu un taux de croissance



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

largement supérieur à celui des FCP en 1997 (+36,7% contre +20,0%).

Les autres OPC, qui se caractérisent par la fixité de leur capital, ont confirmé leur mouvement à la baisse entamé depuis l'apparition des SICAV en 1983: au 31 décembre 1997, ils n'intervenaient plus que pour 2,8% dans le nombre des OPC en opération et pour 1,4%

dans le montant des actifs nets gérés. Aujourd'hui, cette forme juridique est avant tout utilisée si, pour des impératifs de gestion, il est souhaitable que le capital d'un OPC ne soit pas soumis aux fluctuations inhérentes à celles des FCP ou des SICAV. Tel peut par exemple être le cas pour des OPC qui investissent en capital à risque élevé («venture capital») ou en warrants.

➔ Ventilation des OPC selon les parties I et II de la loi et fonds spéciaux

en milliards de LUF

En fin de période	Partie I		Partie II		Fonds spéciaux	
	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets
1991	687	2.411,7	208	1.742,7	2	2,4
1992	796	4.215,7	233	2.523,1	12	15,8
1993	879	6.656,8	276	3.266,0	20	44,3
1994	946	6.667,7	303	3.260,5	34	56,0
1995	952	6.933,1	335	3.552,8	42	75,0
1996	988	8.440,6	353	3.878,3	43	130,2
1997	980	11.309,9	367	4.122,1	79	371,8

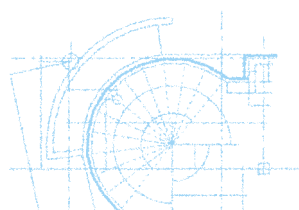
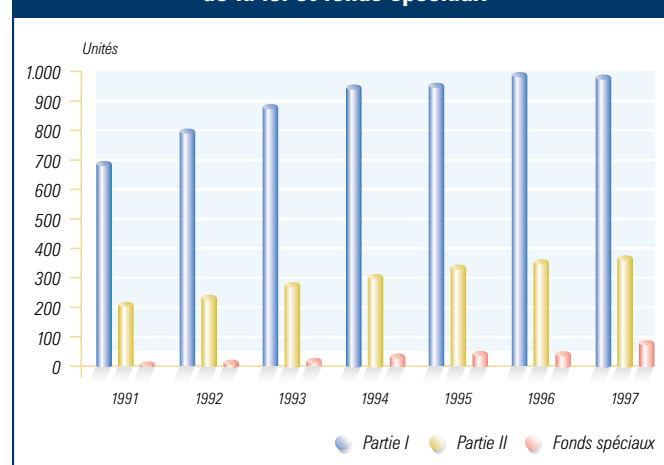
Le tableau ci-dessus reprend la répartition des OPC selon qu'ils tombent dans le champ d'application de la partie I ou II de la loi du 30 mars 1988 ou dans le champ d'application de la loi du 19 juillet 1991.

Les OPC qui relèvent de la partie I de la loi du 30 mars 1988 sont ceux qui se conforment aux dispositions de la directive communautaire relative aux OPCVM et qui peuvent de ce fait se prévaloir des facilités de commercialisation y prévues. La partie II englobe tous les autres OPC commercialisés publiquement tandis que les fonds spéciaux sont des OPC dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public. Du point de vue des dispositions réglementaires et notamment des restrictions en matière de politique de placement qui leur sont applicables, ils s'apparentent néanmoins fortement aux fonds soumis à la partie II de la loi de 1988.

qui veut offrir à ses clients une assurance vie adossée à un fonds d'investissement peuvent avoir intérêt à recourir à ce véhicule. Même sans avoir l'expérience, la compétence et les moyens pour une gestion efficace d'actifs financiers, des investisseurs institutionnels peuvent ainsi profiter d'un investissement géré par des spécialistes agissant dans un cadre réglementaire bien défini avec des responsabilités bien délimitées et offrant un produit adapté à leurs besoins.

Le véhicule du fonds spécial dont l'introduction dans la législation nationale date de juillet 1991 offre la possibilité à un ou plusieurs investisseurs institutionnels de soumettre certains de leurs actifs à la gestion collective et au régime juridique y afférent. Ainsi, par exemple, une entreprise qui se propose d'organiser un fonds de pension complémentaire pour ses salariés, une société qui cherche un moyen adéquat pour gérer ses excédents de trésorerie ou encore une compagnie d'assurance

Ventilation des OPC selon les parties I et II de la loi et fonds spéciaux



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

Bien que la part des fonds spéciaux dans le total des OPC soit encore relativement peu élevée, ils ont néanmoins connu un développement remarquable au courant de l'année 1997.

En effet, au 31 décembre 1997, 79 fonds spéciaux gérant des actifs nets de 371,8 milliards de LUF ont été inscrits sur la liste officielle. Le nombre de fonds spéciaux a ainsi augmenté de 36 unités par rapport aux 43 fonds spéciaux fin 1996, ce qui constitue une progression de 84%. Les actifs nets gérés se sont également accrus fortement (de 130,2 à 371,8 milliards de LUF, soit + 185%).

En ce qui concerne les OPC publics soumis à la loi du 30 mars 1988, on constate que la répartition entre fonds soumis à la partie I et fonds soumis à la partie II est restée assez stable en 1997. Ainsi, 68,7% de tous les OPC étaient des OPCVM communautaires régis par la partie I de la loi et 25,7% étaient d'autres OPC non admis directement à la libre commercialisation dans les autres pays de l'UE au 31 décembre 1997. Les actifs nets se répartissaient à raison de 71,6% et de 26,1% entre les fonds qui relèvent de la partie I et de la partie II respectivement.

2. L'évolution des OPC à compartiments multiples

À l'instar des années précédentes, les OPC à compartiments multiples ont poursuivi leur rythme de croissance élevée en 1997.

La structure des OPC à compartiments multiples, qui réunit à l'intérieur d'une même entité juridique plusieurs sous-fonds axés sur le placement dans une devise, une région géo-

graphique ou un secteur économique déterminé, permet à l'investisseur de changer l'orientation de son placement sans devoir passer à un autre OPC. Bon nombre de promoteurs offrent à l'intérieur d'une entité toute une panoplie de compartiments investissant en actions, en obligations, en titres du marché monétaire ou même parfois en warrants, permettant ainsi à l'investisseur de profiter des meilleures perspectives de rendement du moment. La structure des OPC à compartiments multiples permet également aux promoteurs de créer des compartiments et de faire bénéficier des avoirs d'une gestion collective qui n'étaient normalement pas assez élevés pour faire l'objet d'une gestion à part dans un fonds à structure classique.

Si le passage d'un compartiment à l'autre devait se faire en principe sans frais pour l'investisseur, il n'est cependant pas rare de voir que les frais effectifs d'un changement de compartiment soient mis à charge de l'investisseur ou même que soit prélevée une commission de conversion similaire à une commission d'entrée et/ou de sortie.

Comme en témoigne le tableau ci-dessous, l'expansion des OPC à compartiments multiples au détriment des OPC à structure classique s'est poursuivie tant en nombre qu'en actifs nets gérés au cours de l'exercice écoulé. La proportion des OPC à compartiments multiples par rapport au total des OPC a augmenté de 45,7% à 49,9% et celle des actifs nets gérés est passée de 71,9% à 75,6% durant l'année 1997.

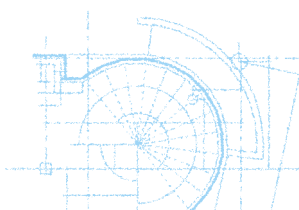
Les OPC à compartiments multiples

en milliards de LUF

En fin de période	Nombre total d'OPC	Nombre d'OPC à comp. multiples	En % du total	Nombre de comp.	Nombre moyen de comp. par OPC à comp. mult.	Nombre total d'unités	Actifs nets des OPC à comp. mult.	En % du total	Actifs nets par compartiment
1991	898	312	34,7	1.398	4,48	1.984	1.890,7	45,5	1,4
1992	1.041	364	35,0	1.660	4,56	2.337	3.100,2	45,9	1,9
1993	1.175	437	37,2	2.037	4,66	2.775	5.251,5	52,7	2,6
1994	1.283	511	39,8	2.490	4,87	3.262	6.117,1	61,3	2,5
1995	1.329	573	43,1	2.841	4,96	3.597	7.036,2	66,6	2,5
1996	1.384	632	45,7	3.187	5,04	3.939	8.954,7	71,9	2,8
1997	1.426	711	49,9	3.903	5,49	4.618	11.945,6	75,6	3,1

Au 31 décembre 1997, 711 OPC sur un total de 1.426 avaient adopté une structure pluri-compartimentale. Au cours de l'exercice 1997, le nombre d'OPC à structure classique a diminué de 752 à 715 unités tandis que le nombre de compartiments en opération

est passé de 3.187 à 3.903 unités. C'est ainsi qu'au 31 décembre 1997, un total de 4.618 unités économiques était en activité, soit 17,2% de plus qu'à la fin de l'année précédente.



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

Depuis la fin de l'année 1991, le nombre de compartiments est passé de 1.398 à 3.903 (+179%) tandis que le nombre total d'OPC n'a progressé «que» de 898 à 1.426 unités (+59%) dans le même laps de temps. Ceci montre bien l'attrait du concept des compartiments multiples qui est de plus en plus utilisé même par des promoteurs qui avaient plutôt l'habitude de recourir à la structure classique. Le nombre moyen de compartiments par organisme était de 5,49 au 31 décembre 1997, en augmentation constante par rapport aux années précédentes. Derrière ce chiffre se cache toutefois une dispersion très large entre les plus petits et les plus grands OPC: s'il en existe qui fonctionnent avec un seul compartiment ouvert, d'autres regroupent plus de 30 unités différentes.

Avec l'introduction de l'euro, il est à prévoir que le nombre de compartiments va diminuer du fait de regroupements d'entités qui sont axés sur le placement en obligations ou en instruments du marché monétaire libellés en devises de pays qui participent dès le départ à l'union monétaire.

Au 31 décembre 1997, les avoirs nets des OPC à compartiments multiples s'élevaient à 11.945,6 milliards de LUF, soit une augmentation de 2.990,9 milliards ou de 33,4% par rapport à la fin de l'année précédente. Pour comparaison, les actifs nets des OPC se sont accrus de 3.354,7 milliards (soit +26,9%) dans leur ensemble. Avec 3,1 milliards de LUF par compartiment, les avoirs nets moyens ont également augmenté par rapport à l'année précédente, mais se situent toujours largement en dessous de ceux des OPC à structure classique qui totalisaient 5,4 milliards de LUF par unité au 31 décembre 1997.

3. La politique d'investissement des OPC

La bonne tenue de la plupart des marchés financiers en dehors de la zone asiatique et le recul des intérêts à long terme ainsi que le niveau relativement bas des intérêts à court terme dans la plupart des pays industrialisés ont fait que les OPC investissant en actions ont de nouveau connu la faveur des investisseurs en 1997 au détriment des fonds monétaires et de liquidités.

C'est ainsi que les actifs nets des OPC investis en actions ont augmenté de 66% pour se fixer à 3.815,6 milliards de LUF en fin d'année. Les OPC qui suivent une politique d'investissement diversifiée ont progressé de 68% pour se chiffrer à 1.191,3 milliards de LUF au 31 décembre 1997. Les avoirs des fonds monétaires et de liquidités par contre ont baissé de 1,3%, ce qui contraste avec l'augmentation générale des actifs nets qui a été de 27% au cours de l'année 1997.

En chiffres absolus, les actifs nets gérés par les OPC ou les compartiments d'OPC investis en obligations restent les plus importants avec 7.298,3 milliards de LUF (soit 46% du total des actifs nets), suivis des fonds investis en actions (24%), des fonds monétaires et de liquidités (18%), des fonds diversifiés (7%) et des fonds investis en d'autres valeurs (5%). Ces derniers comprennent par exemple des fonds spécialisés dans le placement en des titres non cotés, des fonds immobiliers, des fonds investissant en des produits dérivés, des fonds investissant en des capitaux à risque élevé ou encore des fonds investissant en des parts d'autres OPC. Comme pour les années précédentes, ce sont les «fund of funds» qui ont connu le plus grand succès parmi les fonds de cette catégorie: leur nombre a augmenté de 111 à 154 unités et leurs avoirs sont passés de 99,7 à 184,7 milliards de LUF au cours de l'année passée.

Au niveau de l'évolution des unités (c'est-à-dire le nombre d'OPC à structure classique respectivement de compartiments d'OPC) en opération au cours de l'année 1997, on a pu observer les mêmes tendances que pour les actifs nets gérés: le nombre d'unités investissant en actions a augmenté de 19% en cours d'année, celui des fonds diversifiés a progressé de 30% tandis que le nombre d'unités qui placent leurs avoirs en instruments du marché monétaire ou en liquidités n'a augmenté que de 14% en 1997.

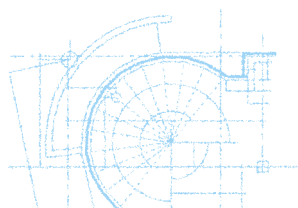
Relevons encore qu'au 31 décembre 1997, 376 unités gérant des avoirs de 2.638,9 milliards de LUF bénéficiaient du taux réduit de 0,02% de la taxe d'abonnement. Par rapport à la fin de l'année 1996, le nombre d'unités concernées est en augmentation de 15 unités tandis que le montant des avoirs gérés a augmenté de 22,2 milliards de LUF.

Fonds investissant dans l'économie luxembourgeoise

En vertu de la loi du 22 décembre 1993 ayant pour objet la relance de l'investissement dans l'intérêt du développement économique (auparavant «loi Rau»), les personnes physiques qui résident au Luxembourg se voient offrir certains avantages fiscaux lorsqu'elles investissent dans des OPC qui placent plus de 75% de leurs avoirs dans des sociétés de capitaux résidentes pleinement imposables.

Les contribuables personnes physiques résidents bénéficient d'un abattement de revenu imposable de 60.000 LUF par an, respectivement de 120.000 LUF par an en cas d'imposition collective, pour l'ensemble des titres acquis conformément à la loi précitée, à condition toutefois que ces titres soient détenus jusqu'à la fin de la 4^e année d'imposition suivant l'année d'acquisition.

Il est évident que de tels fonds ont été lancés ou sont distribués uniquement par les établissements qui ont une clientèle de rési-

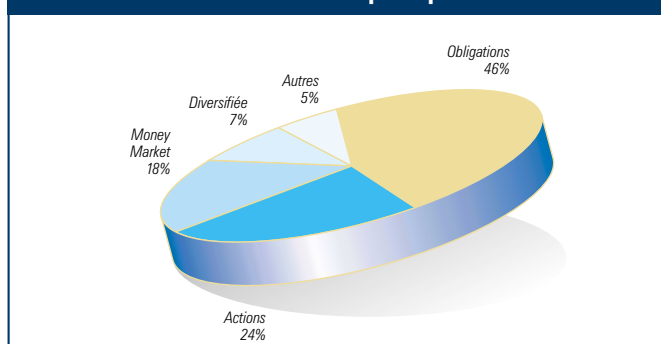


La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

dents luxembourgeois, donc pour l'essentiel les banques à guichet luxembourgeois.

A la fin de l'année 1997, les cinq fonds qui satisfaisaient aux conditions posées par la loi susmentionnée géraient des avoirs de 14,8 milliards de LUF. Par rapport à la fin de 1996, l'augmentation des actifs nets est de 6,1 milliards de LUF (+70%), ce qui témoigne de l'extraordinaire popularité de ces fonds à incitation fiscale auprès des résidents luxembourgeois.

Actifs nets des OPC selon leur politique d'investissement



➔ Politique d'investissement des OPC

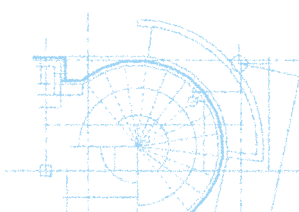
en milliards de LUF

Situation au 31 décembre 1997	Nombre d'unités	Actifs nets	Actifs nets (en %)
OPCVM soumis à la partie I			
- VM ¹ à revenu fixe	1.627	6.885,4	43,6
- VM à revenu variable	1.529	3.463,0	21,9
- VM diversifiées	430	961,5	6,1
OPCVM soumis à la partie II²			
- VM à revenu fixe	111	317,9	2,0
- VM à revenu variable	136	200,4	1,3
- VM diversifiées	57	169,4	1,1
OPCVM soumis à la partie II³			
- capitaux à risque élevé	14	12,9	0,1
- VM non cotées	34	289,5	1,8
- leveraged funds	7	57,9	0,4
- autres OPC du type ouvert	139	163,3	1,0
- instruments du marché monétaire + liquidités	191	2.437,2	15,4
- liquidités	148	345,9	2,2
Autres OPC soumis à la partie II			
- immobilier	8	110,3	0,7
- futures et/ou options	41	16,6	0,1
- autres valeurs	3	0,8	0,0
Fonds spéciaux			
- VM à revenu fixe	38	95,0	0,6
- VM à revenu variable	40	152,2	1,0
- VM diversifiées	30	60,4	0,4
- VM non cotées	4	3,2	0,0
- leveraged funds	2	21,1	0,1
- autres OPC de type ouvert	15	21,4	0,1
- immobilier	2	0,8	0,0
- futures et/ou options	10	14,2	0,1
- instruments du marché monétaire + liquidités	2	3,5	0,0
Total	4.618	15.803,8	100,0

¹ Valeurs mobilières

² Il s'agit des OPCVM exclus de la partie I de la loi du 30 mars 1988 en vertu de l'article 2 tirets 1 à 3, c.-à-d. d'OPCVM fermés au rachat, ne faisant pas de promotion dans l'UE ou dont la vente des parts est réservée au public de pays tiers à l'UE.

³ Il s'agit des OPCVM exclus de la partie I de la loi du 30 mars 1988 en vertu de l'article 2 tiret 4, c.-à-d. des OPCVM qui relèvent d'une des catégories fixées par la circulaire IML 91/75 en raison de leur politique de placement et d'emprunt.



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

4. L'évolution des OPC assortis d'une garantie

Face aux fluctuations inhérentes aux marchés financiers, les OPC assortis d'une garantie visent à offrir une plus grande sécurité aux investisseurs que ne peuvent le faire les produits traditionnels de gestion collective. Selon la politique d'investissement poursuivie par les fonds en question, la garantie donnée assure au souscripteur soit le remboursement d'une partie de son capital engagé, soit le remboursement intégral de sa mise, soit même un accroissement minimal de son placement au terme d'une ou de plusieurs périodes fixées d'avance.

Au cours de l'année 1997, le nombre d'OPC dotés d'une garantie est passé de 52 à 70 unités tandis que le nombre d'unités totales, c'est-à-dire le nombre d'OPC à structure classique et le nombre de compartiments assortis d'une garantie, a augmenté de 67 à 90 unités. En termes d'unités, cette augmentation résulte de 33 unités nouvellement lancées en 1997 contre 10 unités pour lesquelles la garantie donnée est venue à échéance et n'a plus été prolongée.

Ces 90 unités se répartissaient au 31 décembre 1997 en 20 unités qui assurent aux porteurs de parts une partie seulement de leur capital engagé, en 49 unités qui assurent la totalité du capital engagé («money-back guarantee») et en 21 unités qui offrent à leurs investisseurs un surplus par rapport au prix de souscription initial.

Les fonds assortis d'une garantie «money-back» restent donc dominants, mais on peut également observer l'existence d'un nombre important de fonds qui assurent à leurs investisseurs un surplus par rapport à leur mise: ces fonds suivent généralement l'évolution d'un indice boursier et, par le recours à des produits dérivés, sont en mesure de garantir à leurs investisseurs une certaine participation à l'évolution de cet indice.

➔ Evolution des OPC assortis d'une garantie

en milliards de LUF

En fin de période	Nombre d'OPC	Nombre d'unités économiques	Actifs nets
1991	19	19	267,2
1992	30	32	569,5
1993	32	34	177,8
1994	37	42	207,9
1995	43	54	225,1
1996	52	67	285,6
1997	70	90	462,6



Service Surveillance des Organismes de Placement Collectif; Division Surveillance permanente – section 1

debout de g. à dr.: Charles Thilges, Francis Lippert, René Schott, Marc Siebenaler
assis de g. à dr.: Karin Frantz, Claude Wagner, Angela De Cillia, Nicole Grosbusch, Dominique Herr

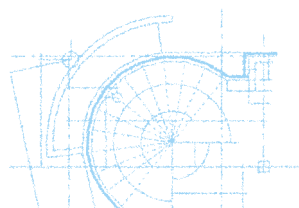
Les actifs nets des OPC garantis ont progressé de 285,6 milliards à 462,6 milliards de LUF en 1997, soit une augmentation de 62%, ce qui montre que ce type d'OPC connaît une forte demande de la part des investisseurs face à une volatilité croissante des marchés financiers. A remarquer que les OPC garantis créés par les promoteurs allemands regroupent à eux seuls 392,9 milliards de LUF, soit environ 85% des actifs nets totaux des fonds garantis.

5. Les promoteurs des OPC luxembourgeois

La ventilation des OPC luxembourgeois selon l'origine géographique de leurs promoteurs met en évidence la multitude de pays représentés sur la place: des promoteurs provenant de 36 pays différents sont en effet intervenus dans la constitution des 1.426 OPC en opération au 31 décembre 1997.

Les principaux pays actifs dans la promotion d'OPC au Luxembourg restent la Suisse, l'Allemagne et la Belgique, bien que leur part de marché en termes d'avoirs gérés a diminué de 69% à 63% entre fin 1996 et fin 1997. Si les avoirs gérés par les promoteurs suisses ont encore augmenté en parallèle à l'évolution générale des avoirs des OPC en 1997 (+24%), ceux des promoteurs belges (+11%) et allemands (+5%) ont connu des taux de progression largement inférieurs à la moyenne. A la fin de l'année 1997, les avoirs des OPC créés par les promoteurs suisses se chiffraient à 4.860,8 milliards de LUF (+944,3 milliards), ceux des promoteurs allemands à 3.212,3 milliards (+139,3 milliards) et ceux des promoteurs belges à 1.805 milliards (+187,8 milliards).

On remarquera d'autre part la nette progression des avoirs collectés par les promoteurs américains (de 1.024,1 à 1.755,2 milliards de LUF, soit +71%), britanniques (de 615,6 à 898,8 milliards, soit



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

+46%), italiens (de 296,8 à 576,9 milliards, soit +94%) et luxembourgeois (de 234,5 à 387,9 milliards, soit +65%).

Lorsqu'on considère le nombre d'OPC créés par pays d'origine des promoteurs, on observe surtout l'augmentation du nombre d'OPC lancés par les promoteurs allemands (+21) et la diminution du nombre de fonds ayant pour origine des promoteurs japonais (-17). Pour les promoteurs des autres pays, le nombre d'OPC en opération est à quelques exceptions près resté sensiblement égal à celui de fin 1996. Ce phénomène s'explique par le fait que les promoteurs allemands créent dans une large mesure des OPC à structure classique tandis que la plupart des promoteurs des autres pays préfèrent ajouter des compartiments à l'intérieur de fonds existants.

Le tableau ci-dessous reprend le nombre d'OPC créés par pays d'origine des promoteurs ainsi que les actifs nets respectifs. Au cas où plusieurs promoteurs de nationalités différentes sont intervenus dans la constitution d'un OPC, une répartition adéquate entre les divers pays impliqués a été effectuée.

► Origine des promoteurs des OPC luxembourgeois

en milliards de LUF

31.12.97	Actifs nets	en %	Nombre d'OPC	en %
Suisse	4.860,8	30,8%	141	9,9%
Allemagne	3.212,3	20,3%	384	26,9%
Belgique	1.805,0	11,4%	106	7,4%
Etats-Unis	1.755,2	11,1%	112	7,9%
France	902,8	5,7%	183	12,8%
Royaume-Uni	898,8	5,7%	110	7,7%
Italie	576,9	3,7%	32	2,3%
Suède	449,2	2,8%	26	1,8%
Luxembourg	387,9	2,4%	46	3,2%
Japon	295,1	1,9%	131	9,2%
Autres	659,8	4,2%	155	10,9%
Total	15.803,8	100,0%	1.426	100,0%

■ 6. La commercialisation des OPC luxembourgeois et la commercialisation d'OPC étrangers au Luxembourg

Il va de soi qu'en raison de la dimension réduite du marché domestique, la grande majorité des OPC luxembourgeois est commercialisée en dehors des frontières du Luxembourg. Pour ce faire, les OPC qui relèvent de la partie I de la loi du 30 mars 1988, appelés OPCVM communautaires, sont autorisés moyennant une attestation d'inscription de la part de l'autorité de contrôle luxembour-

geoise à commercialiser leurs parts dans les autres pays de l'UE sans devoir recourir à une nouvelle procédure d'agrément auprès des autorités compétentes. Les OPC qui tombent dans le champ d'application de la partie II de la loi de 1988 peuvent par contre être soumis à des conditions spécifiques de la part des autorités concernées avant de pouvoir entamer la distribution de leurs parts. Au cas où des OPCVM communautaires se proposent d'offrir leurs parts dans des pays tiers à l'UE, ils doivent bien entendu suivre les procédures d'agrément en vigueur dans ces pays.

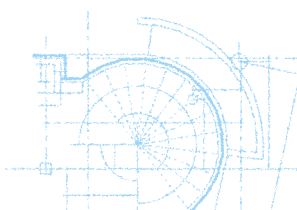
Au 31 décembre 1997, l'autorité de contrôle luxembourgeoise avait délivré pour les OPCVM inscrits sur la liste officielle à cette date au total 1.839 attestations de conformité à la directive destinées à la commercialisation dans les autres pays de l'UE, ce qui représente une augmentation de 97 unités par rapport à la fin de 1996. Les 1.839 attestations délivrées étaient destinées à 815 OPC différents, ce qui fait que 83% de tous les OPCVM communautaires avaient demandé une attestation au moins. Les principaux pays destinataires sont par ordre décroissant l'Allemagne (532 attestations), la France (211), l'Autriche (184), la Belgique (165), le Royaume-Uni (162), l'Italie (152) et l'Espagne (136).

Parmi les promoteurs de pays qui ne font pas partie de l'UE, les promoteurs suisses, américains et dans une moindre mesure aussi japonais ont le plus recours aux OPCVM communautaires de droit luxembourgeois pour avoir accès aux marchés des pays de l'UE.

En ce qui concerne les OPCVM étrangers commercialisés au Grand-Duché, on peut signaler que 133 OPCVM communautaires étrangers, 124 d'origine allemande, 6 d'origine belge et 3 d'origine française, se sont prévalus des facilités de commercialisation prévues par la directive pour offrir leurs parts au Luxembourg. Ce chiffre est en progression de 3 unités par rapport à l'année 1996 où 130 OPCVM communautaires étrangers, essentiellement allemands, distribuaient leurs parts au ou à partir du Luxembourg. Dans un souci de rationalisation, beaucoup de promoteurs allemands ont décidé d'offrir à leur clientèle à Luxembourg à côté de leurs fonds luxembourgeois un éventail de leur gamme de produits domestiques.

Notons aussi qu'au 31 décembre 1997, 11 OPC étrangers non communautaires étaient autorisés à commercialiser leurs parts au Grand-Duché en vertu de l'article 70 de la loi du 30 mars 1988.

Le tableau ci-après reprend le nombre d'OPC étrangers admis à la commercialisation au Luxembourg selon qu'il s'agit d'OPCVM communautaires admis en vertu de l'article 56 ou d'autres OPC admis en vertu de l'article 70 de la loi du 30 mars 1988.



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

Commercialisation d'OPC étrangers au Luxembourg

En fin de période	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<i>art. 56</i>						
<i>pays d'origine</i>						
Allemagne	78	102	108	114	123	124
Belgique	2	4	5	5	5	6
France	–	1	1	2	2	3
Sous-total	80	107	114	121	130	133
<i>art. 70</i>						
<i>pays d'origine</i>						
Allemagne	–	–	–	–	5	5
Suisse	–	–	–	–	6	5
Total	81	108	115	127	141	144

IV.2. Le secteur des organismes de placement collectif en 1998

1. L'évolution générale

Le secteur des organismes de placement collectif a connu au cours de l'exercice 1998 une croissance assez importante au niveau du nombre d'OPC en activité et un développement accentué au niveau des actifs nets gérés. Ainsi, 1.521 OPC étaient inscrits sur la liste officielle au 31 décembre 1998 contre 1.426 à la fin 1997 (+6,7%) et les actifs nets gérés se sont élevés à 19.639,2 milliards de LUF fin 1998 contre 15.803,8 milliards douze mois plus tôt (+24,3%).

Les actifs nets des OPC ont progressé de janvier à juillet pour atteindre un sommet de 19.217,5 milliards de LUF au 31 juillet 1998. Au cours des mois d'août et de septembre 1998, les actifs nets des OPC ont évolué vers le bas pour augmenter à partir d'octobre et atteindre un sommet absolu de 19.639,2 milliards de LUF au 31 décembre 1998.

Les émissions nettes, c'est-à-dire les émissions moins les rachats, ont été positives pour l'ensemble de l'année 1998, tandis que la variation des marchés financiers est intervenue positivement dans l'évolution des actifs nets des OPC pour les mois de janvier, février, mars, mai, juin, octobre ainsi que novembre 1998, les autres mois de l'année ayant eu des répercussions négatives sur les actifs nets.

Globalement, les émissions nettes se sont élevées à 3.391,6 milliards de LUF, alors que la variation due à l'évolution des marchés

financiers intervient au total pour 443,8 milliards de LUF dans la variation des actifs nets.

Au cours de l'année 1998, les fonds spéciaux ont continué leur progression entamée en 1997. En effet, au 31 décembre 1998, 113 fonds spéciaux gérant des actifs nets de 631,8 milliards de LUF ont été inscrits sur la liste officielle. Le nombre de fonds spéciaux a ainsi augmenté de 34 unités par rapport aux 79 fonds spéciaux fin 1997, ce qui constitue une progression de 43%. Les actifs nets gérés se sont également accrus considérablement (de 371,8 à 631,8 milliards de LUF, soit +70%).

En ce qui concerne les OPC publics soumis à la loi du 30 mars 1988, on constate que la répartition entre fonds soumis à la partie I et fonds soumis à la partie II est restée assez stable au cours de l'année 1998. Ainsi, 66,3% (1.008 entités) de tous les OPC étaient des OPCVM communautaires régis par la partie I de la loi et 26,3% (400 entités) étaient d'autres OPC non admis directement à la libre commercialisation dans les autres pays de l'UE au 31 décembre 1998. Les actifs nets se répartissaient à raison de 73,9% (14.530,5 milliards de LUF) et de 22,8% (4.476,9 milliards de LUF) entre les fonds qui relèvent de la partie I et de la partie II respectivement.

2. L'évolution des OPC à compartiments multiples

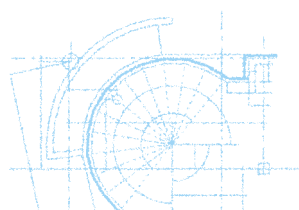
En ce qui concerne l'évolution des OPC à compartiments multiples au cours de l'année 1998, il y a lieu de constater que la proportion des OPC à compartiments multiples par rapport au total des OPC a de nouveau augmenté, à savoir de 49,9% à 52,4%, alors que celle des actifs nets gérés a été en hausse de 75,6% à 78,9%.

Fin 1998, 797 OPC sur un total de 1.521 avaient adopté une structure pluri-compartimentale. Au cours de l'année 1998, le nombre



Service Surveillance des Organismes de Placement Collectif; Division Surveillance permanente – section 2

debout de g. à dr.: Fabio Ontano, Guy Morlak, Victor Marbach
assis de g. à dr.: Carlo Pletschette, Géraldine Appenzeller, Marc Decker, Alain Strock



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

d'OPC à structure classique a augmenté de 715 à 724 unités tandis que le nombre de compartiments en opération est passé de 3.903 à 4.454 unités. C'est ainsi qu'au 31 décembre 1998, un total de 5.178 unités économiques étaient en activité, soit 12% de plus qu'à la fin de l'année précédente.

Au 31 décembre 1998, les avoirs nets des OPC à compartiments multiples s'élevaient à 15.502,3 milliards de LUF, soit une augmentation de 3.556,7 milliards ou de 29,7% par rapport à la fin de l'année précédente. Pour comparaison, les actifs nets des OPC se sont accrus de 3.835,4 milliards (soit +24,3%) dans leur ensemble.

3. Les devises d'évaluation utilisées

Pour ce qui est des devises d'évaluation utilisées, la plupart des unités sont toujours libellées en dollars américains (1.641 unités sur un total de 5.178), suivies du mark allemand (850 unités), de l'écu (481 unités), de la peseta espagnole (325 unités) et du franc belge (323 unités). En termes d'actifs, les unités libellées en dollars américains regroupent 5.650,8 milliards de LUF du total des 19.639,2 milliards et devancent dans l'ordre celles exprimées en marks allemands, en francs suisses et en écus (4.871,8 milliards, 1.962,6 milliards et 1.834,6 milliards respectivement).

4. Les promoteurs des OPC luxembourgeois

Les principaux pays actifs dans la promotion d'OPC au Luxembourg restent la Suisse et l'Allemagne, suivis maintenant des Etats-Unis qui succèdent à la Belgique comme troisième pays le plus important. Les avoirs gérés par les promoteurs suisses et allemands ont augmenté respectivement de 19% et de 9%, ce qui est inférieur à l'évolution générale des avoirs des OPC au cours de l'année 1998. Les avoirs gérés par les promoteurs américains par contre ont connu avec 42% un taux de progression supérieur à la moyenne. A la fin décembre 1998, les avoirs des OPC créés par les promoteurs suisses se chiffraient à 5.798,8 milliards de LUF (+9380 milliards), ceux des promoteurs allemands à 3.487,4 milliards (+275,1 milliards) et ceux des promoteurs américains à 2.494,3 milliards (+739,1 milliards).

On remarque d'autre part la nette progression des avoirs collectés par les promoteurs japonais (+82,1%), italiens (+67,9%) et luxembourgeois (+39,3%).

Le tableau ci-dessous reprend le nombre d'OPC créés par pays d'origine des promoteurs ainsi que les actifs nets respectifs. Au cas où plusieurs promoteurs de nationalités différentes sont intervenus dans la constitution d'un OPC, une répartition adéquate entre les divers pays impliqués a été effectuée.

Origine des promoteurs des OPC luxembourgeois

en milliards de LUF

31.12.98	Actifs nets	en %	Nombre d'OPC	en %
Suisse	5.798,8	29,5%	160	10,5%
Allemagne	3.487,4	17,8%	416	27,3%
Etats-Unis	2.494,3	12,7%	128	8,4%
Belgique	2.219,2	11,3%	113	7,4%
France	1.157,6	5,9%	181	11,9%
Royaume-Uni	1.006,7	5,1%	112	7,4%
Italie	968,5	4,9%	42	2,8%
Luxembourg	540,3	2,8%	50	3,3%
Japon	537,4	2,7%	124	8,2%
Suède	505,7	2,6%	30	2,0%
Autres	923,3	4,7%	165	10,8%
Total	19.639,2	100,0%	1.521	100,0%

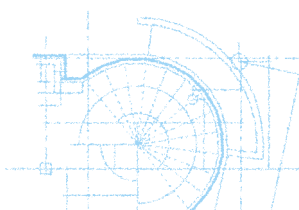
IV.3. Développements sur le plan de l'organisation de la surveillance prudentielle des OPC

1. L'utilisation de la Centrale de Communications Luxembourg S.A. («CCLux») pour la collecte des renseignements financiers émanant des OPC

Les OPC luxembourgeois doivent produire à l'intention de la Commission et du STATEC une série de renseignements financiers qui sont à établir sur une base mensuelle et annuelle respectivement et cela sur base de l'article 94(1) de la loi du 30 mars 1988 relative aux OPC. Ces renseignements financiers sont utilisés par la Commission à des fins statistiques et pour les besoins de sa surveillance sur les OPC concernés alors que le STATEC les utilise pour l'établissement des comptes nationaux et de la balance des paiements du Luxembourg.

Depuis 1998 (circulaire IML 97/136), CCLux est chargée de collecter *par voie électronique* les renseignements en question et de les transmettre par la suite à la Commission. Les administrations centrales des OPC transmettent les renseignements demandés, sous les formats définis par CCLux, soit directement, soit en utilisant le logiciel mis à disposition par CCLux. En vue de sécuriser la transmission des données, celles-ci peuvent être encryptées depuis l'émission par les administrations centrales jusqu'à leur arrivée à la Commission.

Le passage d'un mode de transmission à l'autre a été accompagné des inévitables problèmes techniques liés à un projet de cette envergure.



■ 2. Le concept d'Institution Financière Monétaire («IFM»)

Le Conseil de l'Institut Monétaire Européen a arrêté en 1996 le cadre général de la collecte des données statistiques rentrant dans le calcul des agrégats monétaires. Ces agrégats constituent un élément essentiel pour la conduite de la politique monétaire unique. C'est dans ce cadre qu'il a été demandé à chaque banque centrale nationale d'établir une liste des IFM établies sur le territoire national d'après un certain nombre de critères. Le secteur des IFM inclut trois groupes d'institutions: banques centrales, établissements de crédit et organismes de placement collectif monétaires.

Toutes les IFM sont soumises dès le début de la phase 3 de l'Union économique et monétaire, qui a commencé le 1^{er} janvier 1999, à une collecte statistique spécifique.

C'est dans ce contexte que la circulaire IML 98/144 s'adressant aux OPC monétaires a été élaborée. Dans le cadre de la collecte statistique organisée par la circulaire précitée, la Commission a contacté les OPC de droit luxembourgeois susceptibles d'être qualifiés d'OPC monétaires. Elle s'est chargée de l'établissement de la liste des OPC ou compartiments monétaires qui doivent figurer sur la liste des IFM. Cette liste a été transmise à l'Institut Monétaire Européen (la Banque centrale européenne depuis le 1^{er} juillet 1998) et publiée ensemble avec les listes des autres pays de l'UEM. Il est évident qu'un travail continu est nécessaire pour tenir à jour cette liste.

■ IV.4. L'évolution des politiques et techniques de gestion

■ 1. Nouveautés

La revue des 281 demandes d'inscription sur la liste officielle des OPC de l'année 1998 révèle une très grande diversité. Une tendance nouvelle, comme par exemple celle des OPC assortis d'une garantie fortement développés au milieu des années 1990 ou celle des OPC investissant dans des pays émergents, n'a pas pu être observée.

Mais la Commission a noté une certaine préférence des promoteurs pour des OPC investis en actions, due à l'envol des marchés des actions dans la plupart des pays industrialisés.

Enfin, le sujet des «hedge funds» a été très actuel en 1998, alors que les pertes importantes réalisées par le LTCM et sa quasi-défaillance ont été largement commentées dans la presse internationale.

Les «hedge funds»

Il n'existe pas de définition légale du terme «hedge funds» qui sont généralement considérés comme étant des fonds qui rassemblent des capitaux importants qu'ils recueillent auprès d'investisseurs fortunés qui sont prêts à y investir des sommes élevées. Comme ils ne font pas appel à l'épargne du public, les «hedge funds» ne sont généralement pas soumis dans leur juridiction d'origine aux règles qui y sont habituellement applicables aux OPC du type traditionnel. Contrairement aux OPC réglementés, ils font largement usage de techniques particulières, tels le «leverage», l'arbitrage-titres et la prise de positions ouvertes sur les marchés à terme et conditionnels. Ainsi, il s'agit d'un produit d'investissement à haut risque.

On constate qu'il existe très peu de «hedge funds» au Luxembourg. De plus, les OPC luxembourgeois n'ont pas non plus été touchés par les problèmes des «hedge funds», étant donné notamment que les titres émis par les «hedge funds» ne sont pas un produit éligible pour un OPCVM de la partie I et que la possibilité d'investissement dans ce genre de produit est limitée pour un OPC de la partie II.

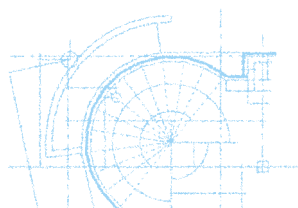
■ 2. Les concepts de cogestion, de «intra-fund pooling» et de «master/feeder fund»

- La technique de la *cogestion* est de plus en plus utilisée par les promoteurs d'OPC dans le but de globaliser la gestion de plusieurs OPC qui poursuivent les mêmes objectifs et politiques d'investissement.

Comme chaque OPC cogéré est lié par un contrat séparé au gestionnaire commun, la cogestion prend la forme d'une série de contrats parallèles ayant une teneur quasiment identique. Le contrat qui les lie au gestionnaire commun n'implique cependant pas que les OPC cogérés aient entre eux des relations contractuelles.

Dans le cadre de la cogestion, le gestionnaire commun prend de manière globale pour les OPC cogérés les décisions d'achat et de vente de titres et le portefeuille global est ventilé entre les différents OPC à raison de leur poids respectifs dans ce portefeuille. Cette ventilation proportionnelle, qui est réalisée par des moyens informatiques, s'applique à tous les investissements (lignes de portefeuille) détenus en cogestion.

L'application de la technique de cogestion n'aboutit pas à une mise en commun ou «pooling» des actifs cogérés. Ces actifs ne constituent en effet pas un portefeuille externe commun dès lors que



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

chaque OPC cogéré est en mesure d'individualiser les titres qu'il détient en propre dans le portefeuille global. Il est le propriétaire de ces titres et peut exercer les droits qui y sont attachés.

Pour que chaque OPC cogéré soit capable d'enregistrer dans ses propres comptes un portefeuille distinct de titres dans la proportion de ses droits sur l'ensemble des actifs cogérés, la banque dépositaire commune des OPC cogérés doit assurer à tout moment une ségrégation rigoureuse des actifs de chaque OPC cogéré par rapport aux avoirs des autres OPC cogérés.

- Une technique similaire, appelée «*intra-fund pooling*» est utilisée au niveau des différents compartiments d'un même OPC. Dans un but de gestion efficace, plusieurs compartiments d'un même OPC peuvent en effet mettre en commun leurs actifs, dans la mesure où leurs politiques d'investissement respectives le permettent, et les gérer comme un ensemble. Les «*pools*» ainsi constitués ne constituent rien d'autre que des portefeuilles internes, un moyen technique à la disposition du gestionnaire qui est sans influence sur la structure même de l'OPC. Ainsi un «*pool*» ne peut nullement constituer une entité juridique en lui-même.

Il reste que le problème de l'individualisation des actifs cogérés se pose de manière différente dans le cas d'une cogestion d'actifs qui sont attribués dans les comptes de l'OPC à compartiments multiples et dans celui où la cogestion se fait pour les actifs de deux entités juridiques différentes. La cogestion des actifs de deux entités distinctes implique la nécessité de procéder quotidiennement à l'attribution des actifs et passifs à chacune des entités pour assurer l'individualisation des actifs, notamment afin de soustraire les actifs d'une entité à l'emprise d'un créancier éventuel d'une autre entité. Ce risque n'existe pas pour les OPC à compartiments multiples, puisque de toute façon le titre de propriété sur l'actif appartient à une seule et même entité juridique.

- Dans le contexte des techniques de gestion, il peut être utile de faire mention des «*master/feeder funds*».

En effet, ce concept permet à un fonds (le «*feeder*») d'investir l'intégralité de ses actifs dans un autre fonds (le «*master*»). La structure présente un intérêt certain dans la mesure où elle a l'avantage de faire bénéficier plusieurs «*feeder*», dont chacun a été créé avec des caractéristiques spécifiques pour favoriser sa commercialisation dans un secteur de marché ou secteur géographique spécifique, des économies d'échelle en investissant dans un seul «*master*».

Relevons que dans le but de la protection des investisseurs et pour être consistant avec les derniers développements communau-

naires au niveau du renforcement de la surveillance prudentielle des institutions financières, l'autorité de contrôle soumet la structure «*master/feeder fund*» à l'obligation de l'unicité de juridiction, ce qui signifie notamment que si le «*feeder*» est à Luxembourg, le «*master*» doit aussi y être établi.

■ IV.5. Aspects particuliers de la surveillance prudentielle des OPC

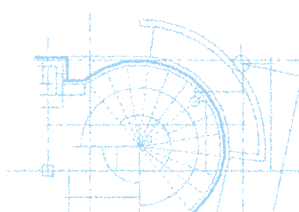
■ 1. La notion de promoteur et la composition des organes dirigeants d'un OPC

La politique de la Commission est d'exiger que le promoteur d'un OPC soit en principe représenté majoritairement dans les organes dirigeants de cet OPC, le terme «*promoteur*» désignant en l'espèce celui qui est à l'origine, qui donne l'impulsion et provoque la création de l'OPC, qui détermine l'orientation de son activité et qui bénéficie de sa réalisation. Cette exigence est essentiellement basée sur la considération qu'il importe que le promoteur d'un OPC soit en mesure de diriger son OPC, de le contrôler et de prendre toutes les décisions relatives à l'orientation de l'OPC, ce qui ne saurait en principe être assuré que par le biais d'une représentation majoritaire du promoteur dans les organes dirigeants de l'OPC.

Par dérogation au principe qui précède, la Commission peut renoncer dans le cas des sociétés de gestion de fonds communs de placement à l'exigence d'une majorité d'administrateurs en provenance du promoteur lorsque celui-ci est l'actionnaire majoritaire de la société de gestion. En effet, dans l'hypothèse visée, cette exigence n'est pas requise dès lors que la qualité d'actionnaire majoritaire de la société de gestion confère au promoteur le pou-



Service Surveillance des Organismes de Placement Collectif; Division Surveillance permanente – section 3
debout de g. à dr.: Joël Goffinet, Marc Racké, Ralph Gillen
assis de g. à dr.: Carine Hoffmann, Luc Ricciardi, Géraldine Olivera, Roberto Montebusco



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

voir de changer à bref délai la composition du conseil d'administration lorsque les circonstances rendent nécessaires un tel changement.

Dans le cas des sociétés de gestion de fonds communs de placement dont le promoteur n'est pas l'actionnaire majoritaire ainsi que dans celui des sociétés d'investissement, la Commission peut pareillement accepter sur la base d'une justification adéquate que le promoteur ne soit pas représenté majoritairement au conseil d'administration. Il est cependant entendu que le promoteur ne saurait pas se prévaloir de cette situation pour se dégager des responsabilités qui sont attachées à son rôle et qui comportent en particulier l'obligation de faire face, le cas échéant, à des demandes en réparation de dommages ayant pour origine d'éventuels manquements, irrégularités ou insuffisances constatés dans la gestion et l'administration de l'OPC.

Afin d'éviter a priori toute équivoque à ce sujet, la Commission se propose d'adresser une lettre à tout promoteur non représenté majoritairement dans les organes dirigeants de son OPC pour lui rappeler les responsabilités et obligations qui sont les siennes.

■ 2. Les prestataires de services luxembourgeois et les OPC étrangers

Au vu des différents problèmes rencontrés dans la pratique, la Commission a considéré qu'il est nécessaire de préciser les conditions dans lesquelles des prestataires de services luxembourgeois peuvent intervenir dans l'administration d'OPC étrangers qui ne sont pas soumis aux dispositions de la directive 85/611/CEE du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains



Service Surveillance des Organismes de Placement Collectif; Division Instructions
debout de g. à dr.: Alain Kirsch, Francis Koepp, Francis Gasché, Marc Pauly, Pascal Berchem, Pierre Reding
assis de g. à dr.: Daniel Ciccarelli, Christiane Campill, Nathalie Reisdorff, Geneviève Pescatore, Nadine Plegler, Pascale Schmit

organismes de placement collectif en valeurs mobilières. Les OPC visés ici sont désignés ci-après par les termes «OPC étrangers».

Les conditions qui doivent s'appliquer aux OPC concernés tiennent compte de la nature des interventions des prestataires de services luxembourgeois. Ainsi, il est distingué entre

- les interventions qui consistent dans la tenue de la comptabilité, le calcul de la valeur nette d'inventaire et la tenue du registre des parts, et
- les interventions dans le traitement des souscriptions/rachats.

a) Tenue de la comptabilité, calcul de la valeur nette d'inventaire et tenue du registre des parts (sans contact avec les investisseurs)

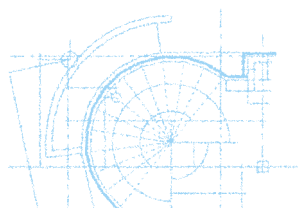
La Commission considère que la prestation par une entité luxembourgeoise (établissement de crédit ou autre professionnel du secteur financier, prestataire spécialisé) de services purement administratifs pour des OPC étrangers, tels que la tenue de la comptabilité, le calcul de la valeur nette d'inventaire et la tenue du registre des parts, n'entraîne pas l'application de l'article 70 de la loi du 30 mars 1988 relative aux OPC lorsque les parts des OPC en cause ne font pas l'objet d'une exposition, offre ou vente publiques dans le ou à partir du Luxembourg.

Il reste cependant que la tenue de la comptabilité, le calcul de la valeur nette d'inventaire et la tenue du registre des parts sont des tâches essentielles au fonctionnement des OPC concernés et constituent ainsi les éléments-clés de leur administration centrale. Ce fait, combiné à la publicité que le prospectus et autres documents de ces OPC donnent au rôle du prestataire de services luxembourgeois dans l'exécution de ces tâches, risque d'induire les investisseurs en erreur sur la nationalité des OPC en cause, dès lors qu'il fait naître l'impression que ceux-ci sont soumis au Luxembourg à une surveillance permanente exercée par l'autorité de contrôle.

A côté du risque d'induction en erreur des investisseurs concernés, pareille situation comporte également le risque évident de retombées négatives sur la réputation dont jouit la place financière de Luxembourg.

Dans le cas des OPC visés ici, se pose encore la question de savoir si l'accomplissement d'une ou de plusieurs tâches administratives par des prestataires de services luxembourgeois n'aboutit pas en réalité à un transfert du siège effectif de ces OPC à Luxembourg, ce qui aurait pour conséquence que les OPC en cause devraient se soumettre à l'ordre juridique luxembourgeois.

Pour éviter les risques auxquels il est fait référence ci-avant, et sous réserve que la question qui précède puisse être clarifiée de



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

cas en cas en accord avec la Commission, il incombe aux prestataires de services luxembourgeois de faire insérer de façon apparente dans les documents de commercialisation (prospectus d'émission et autres documents d'information et de publicité) des OPC étrangers auxquels ils rendent des services purement administratifs un avertissement duquel il ressort clairement que ces OPC ne sont ni soumis à la législation luxembourgeoise, ni soumis à une surveillance au Luxembourg.

b) Intervention dans le traitement des souscriptions/rachats

La Commission considère que le prestataire de services luxembourgeois qui reçoit des ordres de souscription et/ou de rachat en vue de leur traitement au Luxembourg participe à l'activité de distribution dont l'exercice est réservé en exclusivité aux établissements de crédit et aux distributeurs de parts d'OPC visés à l'article 28 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et donc soumis à la surveillance de la Commission.

Le fait de recevoir et de traiter au Luxembourg des ordres de souscription et/ou de rachat ne constitue cependant pas une offre publique entraînant l'application de l'article 70 de la loi du 30 mars 1988 puisque dans ces cas le prestataire de services luxembourgeois ne sollicite pas de façon directe et active les investisseurs desquels émanent les ordres en question.

A l'instar des activités qui sont visées au point 1 ci-dessus, l'activité consistant à recevoir et à traiter au Luxembourg des ordres de souscription et/ou de rachat portant sur des parts d'OPC étrangers comporte elle aussi le risque que les investisseurs soient induits en erreur sur la nationalité des OPC en cause. C'est pourquoi les prestataires de services luxembourgeois qui exercent une telle activité pour le compte d'OPC étrangers doivent pareillement prendre soin de faire insérer dans les documents de commercialisation de ces OPC l'avertissement que ceux-ci ne sont ni soumis à la législation luxembourgeoise, ni soumis à une surveillance au Luxembourg.

Ils doivent également faire figurer le même avertissement sur chaque pièce qu'ils adressent aux clients/investisseurs dont ils traitent les ordres de souscription et/ou de rachat.

■ 3. La société de gestion et les prises de participations

En vertu de la loi du 30 mars 1988, les sociétés de gestion doivent se limiter dans leurs activités à la gestion d'un ou de plusieurs OPC, l'administration de leurs propres avoirs ne devant avoir qu'un caractère accessoire.

Cette disposition, qui s'inspire de l'article 6 de la directive européenne 85/611/CEE, a pour but d'assurer la protection des investisseurs, car elle tend d'une part à garantir un niveau optimal de spécialisation dans le chef de la société de gestion et, d'autre part, à éviter tout risque de conflit d'intérêt avec d'autres activités que la société de gestion pourrait exercer.

La Commission a jugé que l'article 6 ne s'oppose pas à ce qu'une société de gestion luxembourgeoise prenne une participation dans une société de gestion étrangère afin de gérer des OPC dans un pays donné.

En effet, dans la mesure où une société de gestion luxembourgeoise pourrait, en vertu de son objet social, gérer directement des OPC établis dans d'autres pays, elle devrait, sous certaines conditions, également être autorisée pour ce faire à travers une participation dans une autre société de gestion. Une telle participation peut notamment s'avérer nécessaire lorsque la législation d'un pays donné exige la présence d'une société de gestion dans le pays pour pouvoir gérer des OPC.

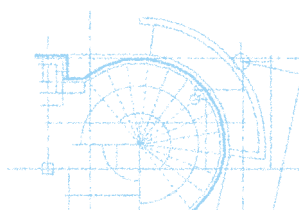
■ 4. La notion de marché réglementé

Tout OPCVM bénéficiant du passeport européen est soumis aux règles de la directive européenne 85/611/CEE qui concernent la politique de placement des OPCVM. En vertu de ces règles, ses placements doivent être constitués de:

- valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs,
- valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public,
- valeurs mobilières nouvellement émises qui répondent à certaines conditions, étant entendu cependant que des placements dans des valeurs mobilières autres que celles visées ci-avant sont autorisés à concurrence de 10% des actifs.

Dans ce contexte, la Commission estime qu'il incombe en principe aux dirigeants des OPC en cause de vérifier, de concert avec le dépositaire, si les critères de la circulaire IML 91/75, chapitre F, point III.1, sont effectivement vérifiés pour un marché donné. Les responsables de l'OPC doivent pouvoir donner a posteriori des justifications de leur choix, si la question leur est posée.

Ainsi, la Commission a retenu que le marché OTC Fixed Income américain peut être considéré comme étant un marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public.



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif



Service Surveillance des Organismes de Placement Collectif; Division Informatique
debout de g. à dr.: Claude Krier, Eric Tanson, Suzanne Wagner, Claude Steinbach, Nico Barthels
assis de g. à dr.: Claudine Thielen, Josiane Laux, Danielle Neumann, Jolanda Bos, Marie-Louise Baritussio

■ 5. L'éligibilité comme valeurs mobilières au sens de l'article 40 (1) de la loi du 30 mars 1988 relative aux OPC

• Le cas des warrants

Il résulte des discussions, qui ont eu lieu au niveau communautaire sur la question de la qualification qu'il faut donner dans le contexte de la directive européenne 85/611/CEE aux différents types de warrants qui existent sur le marché, que seuls les warrants qui confèrent le droit d'acquérir des nouvelles valeurs mobilières constituent des instruments éligibles au titre de l'article 40 (1) de la loi du 30 mars 1988 relative aux OPC, à condition qu'ils soient admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociés sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public.

Cette interprétation est justifiée dans la mesure où les warrants ne constituent pas, contrairement à des valeurs mobilières du type traditionnel, des valeurs autonomes, mais que leur qualification doit dépendre de la nature des actifs qui en constituent le sous-jacent.

Quant aux warrants portant sur des indices boursiers, la Commission les assimile à des instruments dérivés en raison des similitudes qu'ils ont avec les options ayant également comme sous-jacent des indices boursiers. Au même titre que les options et les contrats à terme, les OPCVM peuvent donc utiliser des warrants portant sur des indices boursiers dans le cadre d'une bonne gestion du portefeuille conformément à l'article 41 (1) de la loi du 30 mars 1988 et au chapitre H.I. de la circulaire IML 91/75.

Pour la même raison, la qualification d'instruments dérivés est également donnée aux warrants portant sur des devises. Les OPCVM peuvent donc recourir aux warrants de ce type pour couvrir les risques de change dans le cadre de la gestion de leur patrimoine, ceci conformément à l'article 41 (2) de la loi du 30 mars 1988 et au chapitre H.II. de la circulaire IML 91/75.

Bien qu'ils puissent avoir le caractère de valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs, les warrants portant sur l'or, le pétrole brut ou d'autres matières premières ne peuvent pas être qualifiés d'instruments éligibles au titre de l'article 40 (1) de la loi du 30 mars 1988 dès lors que les OPCVM ne sont pas autorisés à investir dans des actifs qui en constituent le sous-jacent.

Comme ces warrants n'ont pas pour objet des valeurs mobilières, ils ne peuvent pas non plus être utilisés par des OPCVM en vue d'une bonne gestion de portefeuille conformément à l'article 41 de la loi du 30 mars 1988. Le recours par des OPCVM à de tels warrants n'est par conséquent pas permis.

• Le cas des obligations enregistrées auprès de la SEC sous le paragraphe 230-144A du Securities Act de 1933 («rule 144A Securities»)

Les titres de type «rule 144A Securities» peuvent être éligibles en tant que valeurs mobilières au sens de l'article 40(1), à la condition expresse de réunir les caractéristiques suivantes:

1. être assortis d'une promesse d'échange («registration rights») enregistrée sous le Securities Act de 1933, et qui prévoit un droit d'échange contre des titres similaires, enregistrés et librement négociables sur le marché OTC Fixed Income américain;
2. l'échange sub. 1 doit avoir lieu endéans une période d'un an à partir de l'acquisition des titres soumis à la rule 144A, faute de quoi les titres cesseront d'être éligibles et seront sujets à la limite de l'article 40 (2) a) de la loi du 30 mars 1988.

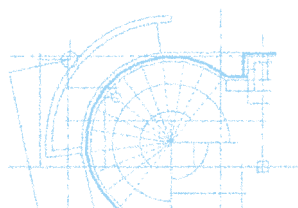
Les émissions d'obligations de type «rule 144A Securities» satisfaisant à ces critères peuvent ainsi être reconnues comme valeurs mobilières nouvellement émises au sens de l'article 40 (1) d) de la loi du 30 mars 1988.

Il peut être utile de relever que le marché des titres 144A pris comme un ensemble et concrétisé par le système informatique PORTAL ne remplit pas les conditions posées pour être reconnu comme marché réglementé, alors que la Commission a adopté en 1998 l'approche de reconnaître en tant que valeur mobilière le segment strictement délimité du marché décrit plus haut.

■ IV.6. La protection des porteurs de parts

■ 1. Changement d'un élément essentiel dans la structure ou dans la politique d'investissement

En cas de changement d'un élément essentiel relatif à un OPC inscrit sur la liste officielle, la Commission exige que les investis-



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

seurs en soient informés notamment par des publications dans la presse. Ces avis de presse doivent par ailleurs mentionner que les investisseurs auxquels ces modifications ne conviennent pas peuvent soumettre leurs parts au rachat. Le temps de réflexion à accorder aux investisseurs doit être une période minimale d'un mois. En principe, le rachat doit être effectué sans frais.

La Commission a fait application de cette politique dans les cas de changement du promoteur, de modification substantielle de la politique d'investissement, d'augmentation substantielle de la commission de gestion et de changement des modalités de rachat.

■ 2. La politique en matière d'indemnisation: différents cas de figure

• Erreur dans le calcul de la VNI

En 1997, 33 cas d'erreurs de calcul ont été signalés à la Commission. La politique de la Commission est d'exiger que les erreurs qui sont à l'origine d'une valeur nette d'inventaire inexacte soient redressées et que le préjudice en résultant pour les investisseurs et l'OPC concernés soit réparé.

Pour les besoins de cette réparation, il est distingué entre les cas suivants.

Cas où la valeur nette d'inventaire est sous-évaluée

Dans ce cas de figure, la Commission exige en principe que:

(i) les investisseurs, qui se sont fait racheter leurs parts à un prix inférieur au prix correct, soient dédommagés à concurrence de la différence entre le prix correct et le prix incorrect auquel les parts rachetées ont été décomptées;

(ii) les investisseurs, qui ont souscrit des parts à un prix inférieur au prix correct, versent dans l'OPC une somme égale à la différence entre le prix correct et le prix payé. Il reste cependant que pour des raisons commerciales, les promoteurs se substituent en règle générale aux investisseurs concernés pour régler à leur place les paiements supplémentaires dus à l'OPC au titre des souscriptions reçues par celui-ci sur la base d'un prix sous-évalué.

Cas où la valeur nette d'inventaire est surévaluée

Dans ce cas de figure, la Commission exige en principe que:

(i) les investisseurs, qui se sont fait racheter leurs parts à un prix supérieur au prix correct, procèdent au remboursement des sommes touchées de trop. Dans ce cas également, ce sont généralement les promoteurs qui reversent dans l'OPC les sommes en question en lieu et place des investisseurs concernés;

(ii) les investisseurs, qui ont souscrit des parts à un prix supérieur au prix correct, soient remboursés pour la différence qui leur revient.

Par dérogation à ce qui précède, la Commission accepte en règle générale qu'aucun dédommagement des investisseurs lésés n'est nécessaire dans les cas où le paiement auquel un investisseur individuel a droit risque d'être absorbé par les frais bancaires et autres qui sont prélevés à charge des investisseurs lésés.

Sous réserve de ce qui précède, la Commission n'a jusqu'à présent pas tenu compte d'un quelconque seuil de matérialité en dessous duquel aucune indemnisation n'est nécessaire. Cette politique est en train d'être revue. Il est fort probable qu'un seuil de matérialité sera introduit, comme il y en a déjà dans d'autres juridictions.

• Dépassement des limites d'investissement

Si un OPC a dépassé les limites d'investissement, la position de la Commission est d'exiger que les positions excédentaires soient réalisées.

Au cas où il en résulte une moins-value pour l'OPC, le responsable doit réparer le préjudice. La valeur nette d'inventaire est recalculée et les investisseurs sont indemnisés.

Au cas où il en résulte une plus-value pour l'OPC, cette plus-value reste acquise à l'OPC.

• Non-respect de la politique d'investissement

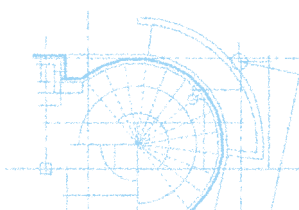
Si les avoirs d'un OPC ne sont pas investis conformément à la politique d'investissement fixée dans ses documents constitutifs et dans son prospectus, la position de la Commission est d'exiger que la situation soit aussitôt régularisée.

Il s'agit de neutraliser les effets résultant du non-respect de la politique d'investissement de façon à placer l'OPC concerné dans la situation qui aurait été la sienne, si les investissements non autorisés n'avaient pas été effectués.

La Commission ne peut pas accepter la méthode qui consisterait à déterminer la perte qui aurait été réalisée, si les montants hors politique d'investissement avaient subi les mêmes variations que le portefeuille investi selon la politique d'investissement définie dans les documents constitutifs et dans le prospectus.

■ 3. La suspension du calcul de la VNI et par conséquent des émissions et des rachats: cas concret

Le gouvernement de la Malaisie a imposé certaines restrictions monétaires concernant notamment les avoirs en Ringgit malais



La surveillance prudentielle des organismes de placement collectif

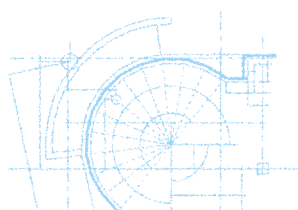
(MYR). Les avoirs libellés en cette devise ne peuvent être ni convertis en une autre devise, ni exportés de Malaisie pour une période de 12 mois à partir du 1^{er} septembre 1998.

Cette décision a posé des problèmes à une trentaine d'OPC luxembourgeois ayant investi en partie, voire même exclusivement en Malaisie. Ainsi, la plupart des OPC, dont le poids de la Malaisie représente un pourcentage substantiel des avoirs, ont pris la décision de suspendre les souscriptions et les rachats jusqu'à la levée des restrictions.

Parmi les OPC, dont le poids de la Malaisie représente un pourcentage plus limité, certains ont pris la décision d'appliquer une

décote (allant de 25% à 30%) pour l'évaluation de ces avoirs, mais ont pu continuer à fonctionner normalement par ailleurs. D'autres ont pris la décision d'apporter la totalité des actifs malais à un nouveau compartiment, quitte à suspendre le calcul de la VNI dans ce nouveau compartiment.

La Commission a été avertie de ces décisions et a généralement pu marquer son accord à la façon de procéder qui a été proposée dans les cas concrets et cela dans l'intérêt des investisseurs. Il va sans dire qu'elle a demandé aux OPC concernés d'en informer de manière adéquate aussi les autorités des pays auprès desquelles ils sont enregistrés ainsi que les investisseurs de ces OPC.



COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

CHAPITRE V

La surveillance prudentielle des autres professionnels du secteur financier

1. L'évolution du secteur des PSF en 1998
2. Les PSF soumis à la surveillance de la Commission
3. Les PSF qui ne sont pas soumis à la surveillance de la Commission
4. La liberté d'établissement et la libre prestation de services au niveau des PSF



*Service Surveillance des Activités d'Investissement; Chef de service
Danièle Berna-Ost*

La surveillance prudentielle des autres professionnels du secteur financier

■ V.1. L'évolution du secteur des PSF en 1998

A relever que les PSF non soumis à la surveillance permanente de la Commission ne seront pas repris au niveau des tableaux ci-dessous.

➔ 1. Evolution du nombre des autres professionnels du secteur financier

Catégories ¹	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Entreprises d'investissement:						
<i>Commissionnaires</i>						4
<i>(Courtiers et commissionnaires)</i>	16	15	14	14	14	/
<i>Gérants de fortunes</i>	27	31	33	36	34	37
<i>Professionnels intervenant pour leur propre compte</i>	15	17	18	18	20	15
<i>Distributeurs de parts d'OPC</i>	11	14	19	20	18	22
<i>Preneurs fermes</i>						1
<i>(Preneurs fermes et teneurs de marché)</i>	3	3	3	3	3	/
PSF autres que les entreprises d'investissement:						
<i>Conseillers en opérations financières</i>	6	7	6	6	7	9
<i>Courtiers</i>						10
<i>Teneurs de marché</i>						1
<i>Dépositaires professionnels de titres</i>	3	3	3	3	3	1
Total ²	66	74	78	82	80	83

¹ un même établissement peut être repris dans plusieurs catégories

² en raison du fait qu'une même société peut être active dans plusieurs secteurs d'activités, le total ne représente pas la somme arithmétique des rubriques des différentes catégories de PSF

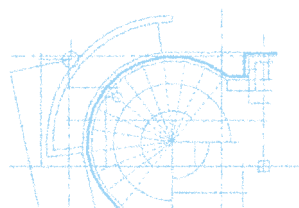
➔ 2. Ventilation des autres professionnels du secteur financier par origine géographique

Pays	1994	1995	1996	1997	1998
<i>Belgique</i>	26	26	29	27	25
<i>France</i>	11	9	11	10	10
<i>Royaume-Uni</i>	7	8	9	10	9
<i>Suisse</i>	8	6	5	6	4
<i>Luxembourg</i>	7	8	8	11	12
<i>Allemagne</i>	4	8	6	6	6
<i>Etats-Unis</i>	4	5	6	3	4
<i>Autres</i>	7	8	8	7	13
Total	74	78	82	80	83

➔ 3. Evolution de la somme des bilans et résultats nets des autres professionnels du secteur financier

Au 31 décembre 1998, la somme des bilans des PSF établis au Luxembourg s'élève à 25.683,9 millions de LUF contre 22.887,0 millions de LUF fin de l'année précédente, soit une augmentation de l'ordre de 12%. Les résultats nets des PSF ont également enregistré une augmentation au niveau de toutes les catégories et se chiffrent au 31 décembre 1998 à 4.208,7 millions de LUF, soit le triple de l'année 1997.

L'analyse du tableau montre que la somme des bilans et les résultats nets de l'ensemble des PSF sont exposés à des fluctuations sensibles. La raison principale réside dans le fait qu'il existe une



La surveillance prudentielle des autres professionnels du secteur financier

très forte concentration de la somme des bilans et des résultats nets sur quelques PSF seulement. Relevons, à titre d'exemple, qu'au 31 décembre 1998, huit sociétés seulement ont une somme

de bilan dépassant le demi milliard de LUF et concentrent à elles seules plus que 63% de la somme des bilans de tous les PSF. On peut ajouter que le nombre de PSF dont la somme de bilan

Catégorie ¹	Somme des bilans en mio de LUF				Résultats nets en mio de LUF			
	1995	1996	1997	1998 estimation	1995	1996	1997	1998 estimation
Entreprises d'investissement								
Commissionnaires (Courtiers et commissionnaires)	/	/	/	133,3	/	/		38,3
Gérants de fortunes	1.910,9	2.108,6	2.843,6	/	81,8	192,5	389,9	/
Professionnels intervenant pour leur propre compte	5.744,8	5.109,4	6.682,7	5.493,4	- 34,3	335,7	601,2	706,0
Distributeurs de parts d'OPC	6.119,1	4.375,9	5.415,8	3.418,5	187,0	259,7	543,6	416,4
Preneurs fermes (Preneurs fermes et teneurs de marché)	7.449,6	6.383,9	8.095,4	6.654,5	-74,6	175,1	756,1	1.075,6
	/	/	/	300,5	/	/	/	7,1
	3.261,5	2.460,2	2.590,4	/	56,6	54,7	115,2	/
PSF autres que les entreprises d'investissement								
Conseillers en opérations financières	1.851,7	2.078,2	6.906,9	8.672,6	7,4	40,8	52,3	1.981,2
Courtiers	/	/	/	2.848,1	/	/	/	615,0
Teneurs de marché	/	/	/	300,5	/	/	/	7,1
Dépositaires professionnels de titres ou d'autres instruments financiers	4.770,3	4.185,1	9.133,5	8.589,3	56,4	8,0	160,9	1.976, 2
Total ²	16.221,2	14.703,0	22.887,0	25.683,9	227,3	823,4	1.456,5	4.208,7

dépasse un milliard de LUF s'élève à 5 unités.

¹ un même établissement peut être repris dans plusieurs catégories

² en raison du fait qu'une même société peut être active dans plusieurs secteurs d'activités, le total ne représente pas la somme arithmétique des rubriques des différentes catégories de PSF

Les gérants de fortunes

Alors que la somme de bilan des gérants de fortunes a diminué, les bénéficiaires ont cependant enregistré une croissance sensible. Cette croissance se dessine auprès de la presque totalité des sociétés de gestion de portefeuille qui ne se trouvent plus dans la phase de démarrage de leurs activités. En effet, la phase de démarrage entraîne des frais administratifs et d'installation non négligeables qui ont une influence négative sur les résultats des établissements.

Les professionnels intervenant pour leur propre compte

La diminution de la somme de bilan et des résultats nets des professionnels intervenant pour leur propre compte s'explique en majeure partie par la diminution de leur nombre.

A l'exception d'une société, tous les autres établissements ont pu réaliser un bénéfice en 1998.

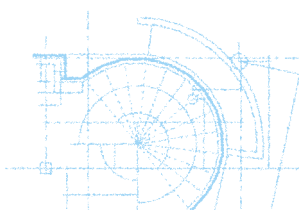
Les conseillers en opérations financières

La société Cedel International fait partie de cette catégorie de PSF et représente à elle seule 99% de la somme des bilans et la quasi-exclusivité des résultats nets.

■ soumis à la surveillance de la Commission

V.2. Les PSF

Au cours de l'année 1998, le nombre de PSF soumis à la surveil-



La surveillance prudentielle des autres professionnels du secteur financier

lance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier est passé de 80 à 83 unités.

16 sociétés nouvelles ont été agréées en 1998, alors que 11 implantations ont abandonné leur statut de PSF. 2 autres implantations se sont transformées en succursales européennes, et ne se trouvent en tant que telles plus incluses au niveau des statistiques relatives aux PSF. En effet, ces statistiques ne reprennent que les PSF soumis au contrôle prudentiel de la Commission de Surveillance du Secteur Financier, à savoir:

- les PSF de droit luxembourgeois,
- les succursales d'entreprises d'investissement originaires de pays tiers à l'UE,
- les succursales de PSF autres que les entreprises d'investissement originaires de l'UE ou de pays tiers à l'UE.

Les succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre Etat membre de l'UE tombent en effet sous le contrôle de leur Etat d'origine.

➔ 1. PSF de droit luxembourgeois agréés en 1998

Entreprises d'investissement

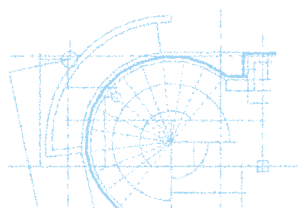
- 6 gérants de fortunes:
 - Insinger Asset Management S.A.
 - Dewaay Luxembourg S.A.
 - Fundamentum Asset Management S.A.
 - Fund Market S.A.
 - Kredietrust S.A.
 - Van Doorn International S.A. (ancienne succursale européenne transformée en société de droit luxembourgeois)
- 1 société agréée à la fois comme gérant de fortunes et distributeur de parts d'OPC:
 - Hagströmer & Qviberg
- 3 distributeurs de parts d'OPC admis à faire et à recevoir des paiements:
 - Templeton Global Strategic Services
 - Fastnet S.A.
 - Fimagen S.A.
- 1 distributeur de parts d'OPC non admis à recevoir ni à faire des paiements:
 - Ermitage Luxembourg S.A.
- 1 professionnel intervenant pour son propre compte:
 - Kaupthing Luxembourg S.A.

PSF autres que les entreprises d'investissement

- 2 conseillers en opérations financières:
 - Linde Partners S.A.
 - Investor Luxembourg S.A.
- 2 courtiers:
 - Tradition Eurobond
 - Warmoes Hirtz S.A.

➔ 2. Les 11 implantations qui ont abandonné leur statut de PSF

- 3 sociétés ont changé de secteur d'activités:
 - C.I.M. Société de Bourse a abandonné son statut de PSF et changé sa dénomination en C.I. S.A.;
 - Nicol Europe S.A. a abandonné son statut de PSF pour devenir une SOPARFI, et a changé sa dénomination en Fiduciaire Eyschen;
 - Euro Fonds Services a abandonné son statut de PSF et se livre actuellement à la prestation de services administratifs au groupe Union.
- 1 société a fait l'objet d'une scission:
 - Kredietrust S.A. a fait l'objet d'une scission qui a donné lieu à la création de deux nouvelles sociétés: la société Services Généraux de Gestion S.A., qui a repris les activités de domiciliation de sociétés, et la société Kredietrust Luxembourg S.A., qui a repris les activités du secteur financier exercées par Kredietrust S.A.
- 1 société a restructuré ses activités:
 - Dewaay Luxembourg S.A. a changé sa dénomination en Dewaay Luxembourg International et a fait apport à une nouvelle société Dewaay Luxembourg S.A. de tous les actifs composant l'activité de gestion de fortunes.
- 1 PSF s'est transformé en banque:
 - Delen & de Schaetzen, actuellement devenu Banque Delen.
- 2 PSF ont fusionné avec des sociétés relevant du secteur financier:
 - Nedee Luxembourg S.A. a fusionné avec la KBC Bank Luxembourg S.A.;
 - Trade and Finance Company S.A., en abrégé Tradefi, a été absorbée par la société de gestion de fortunes Hottinguer Gestion S.A.
- 3 sociétés ont procédé à leur liquidation:
 - J. Van Breda Asset Management
 - Winterthur Financial Services S.A.
 - BEC Asset Management S.A.



La surveillance prudentielle des autres professionnels du secteur financier

➔ 3. Succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement agréées dans un autre Etat membre de l'UE

En 1998, le nombre des succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre Etat membre de l'UE est passé de 1 à 4:

- 2 PSF de droit luxembourgeois qui se sont transformés en succursales européennes:
 - Cantor Fitzgerald International, Londres (Royaume-Uni)
 - Threadneedle Portfolio Services Ltd (Royaume-Uni)
- 1 nouvelle succursale européenne qui a été établie au Luxembourg:
 - Morgan Stanley Asset Management Ltd (Royaume-Uni)

➔ 4. Au cours de l'année 1998, différentes sociétés PSF ont changé de catégorie

- Le Comptoir Européen de Change et de Gestion a abandonné son statut de professionnel intervenant pour son propre compte pour adopter celui de gérant de fortunes, de distributeur de parts d'OPC et de bureau de change espèces;
- Louvre Gestion International a ajouté à son statut de professionnel intervenant pour son propre compte celui de distributeur de parts d'OPC sans accepter ni faire des paiements;
- Harlow Meyer a ajouté à son statut de courtier, celui de commissionnaire;
- Degroof Portabella a ajouté à son statut de gérant de fortunes celui de distributeur de parts d'OPC sans accepter ni faire des paiements;
- Corluy a ajouté à son statut de professionnel intervenant pour son propre compte celui de distributeur de parts d'OPC admis à faire et à recevoir des paiements.

➔ 5. Evolution au cours des premiers mois de l'année 1999

- 3 sociétés de droit luxembourgeois ont été autorisées comme PSF:
 - Mees Pierson S.A., ancienne banque transformée en entreprise d'investissement, et
 - Carmignac Gestion Luxembourg S.A.

Elles ont toutes les deux été agréées comme gérants de fortunes et distributeurs de parts d'OPC, le premier pouvant faire ou accepter des paiements, le deuxième ne le pouvant pas.

- Dexia Asset Management S.A., dont le capital est partagé entre la Banque Internationale à Luxembourg (51%) et le Crédit Communal de Belgique (49%), a été agréée en tant que gérant de fortunes.

- 1 société a abandonné son statut de courtier et a procédé à sa liquidation:

– Roussin (Luxembourg) S.A.

- 1 société a changé de catégorie:

– La société Capital at Work International est passée du statut de gérant de fortunes au statut de professionnel intervenant pour son propre compte.

■ V.3. Les PSF qui ne sont pas soumis à la surveillance de la Commission

Cette notion recouvre:

- les PSF autorisés sur base des dispositions générales prévues au chapitre 2 Partie I de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Sont visées notamment les activités de crédit, les activités de crédit-bail avec option d'achat, les activités d'affacturage et les activités de «bond lending»;
- les PSF exerçant une activité de recouvrement de créances de tiers;
- les PSF effectuant des opérations de change-espèces.

➔ 1. Les PSF qui sont autorisés sur base des dispositions générales

En 1998 un nouveau PSF «dispositions générales» a été agréé:

- Office Central du Prêt Hypothécaire. Filiale de la société belge Comptoir d'Escompte Européen, l'Office Central du Prêt Hypothécaire dispose d'une autorisation du Ministre des Finances pour accorder des crédits hypothécaires.

Un autre PSF «dispositions générales» a été agréé en février 1999:

- Paragon Mortgages S.A. Filiale de la société anglaise The Paragon Group of Companies Plc, cette société est autorisée par le Ministre des Finances à exercer une activité de crédit.

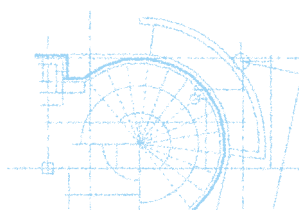
➔ 2. Les PSF exerçant une activité de recouvrement de créances de tiers

En 1998, une nouvelle société de recouvrement de créances de tiers a été agréée:

- Auxiliaire Générale d'Entreprises S.A.R.L., filiale de la Fiduciaire des PME et de la Mutualité d'Aide aux Artisans.

➔ 3. Personnes habilitées à effectuer une activité de change-espèces

Le nombre de ces PSF a diminué de 4 à 1 ce qui s'explique par l'avènement de l'euro.



La surveillance prudentielle des autres professionnels du secteur financier



Service Surveillance des Activités d'Investissement
debout de g. à dr.: Sylvie Mamer, Martine Simon, Mylène Hengen, Dany Kamphaus
assis de g. à dr.: Denise Losch, Emilie Lauterbour, Anne Marson, Benoît Juncker

V.4. Liberté d'établissement et libre prestation de services au niveau des PSF

• Liberté d'établissement

Jusqu'à présent, il y a une entreprise d'investissement de droit luxembourgeois, qui, sur base du principe de la liberté d'établissement, a établi une succursale dans un autre pays de l'UE. Il s'agit de la société Fleming Fund Management S.A. qui a établi une succursale en Suède.

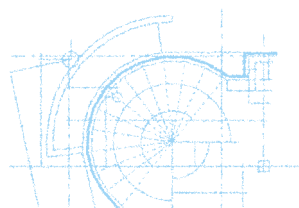
• Libre prestation de services

Trois entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ont demandé en 1998 l'autorisation de pouvoir effectuer une libre

prestation de services dans un ou plusieurs pays de l'UE.

En revanche, l'autorité de surveillance du secteur financier luxembourgeois a été saisie par 72 demandes de libre prestation de services d'entreprises d'investissement situées dans d'autres pays de l'UE. Les notifications en relation avec cette activité ont émané principalement des autorités britanniques suivies des autorités belge et française.

A noter que la gestion par un gérant de fortunes luxembourgeois de fonds déposés auprès d'une banque dépositaire dans un autre pays de l'UE n'est pas considérée par la Commission comme une libre prestation de services dans cet autre Etat membre de l'UE.



COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

CHAPITRE VI

La participation de la Commission de Surveillance
du Secteur Financier aux groupes internationaux

La participation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier aux groupes internationaux

L'article 3 de la loi du 23 décembre 1998 portant création de la Commission de Surveillance du Secteur Financier précise que la Commission a entre autres pour mission «de suivre les dossiers et de participer aux négociations, sur le plan communautaire et international, relatifs aux problèmes touchant le secteur financier». A ce titre, la Commission de Surveillance du Secteur Financier participe aux travaux des enceintes suivantes:

■ 1. Les groupes institués auprès de la Commission européenne

➔ Le Comité Consultatif Bancaire

Le Comité Consultatif Bancaire a été établi par l'article 11 de la première directive de coordination bancaire (77/780/CEE) et est composé de responsables au plus haut niveau des autorités de surveillance et de réglementation en matière bancaire de chacun des Etats membres. M. Norgren, directeur général de l'autorité de surveillance prudentielle suédoise, assure la présidence du comité jusqu'en juillet 2000 et M. Schaus, directeur général de la Commission de Surveillance du Secteur Financier, en est l'actuel vice-président. Le Comité a pour mission d'assister la Commission européenne pour la bonne application des directives et pour la préparation de nouvelles propositions de directive. En sus de ce rôle de nature consultative, le Comité assume un rôle de réglementation dans le cadre du pouvoir d'exécution de la Commission européenne lors de l'application de la procédure de comitologie. Le Comité n'est pas habilité à examiner des problèmes concrets relatifs à des établissements de crédit individuels.

Dans le courant de l'année 1998, le Comité a été consulté par la Commission européenne et a rendu son avis sur deux propositions de directive, à savoir la proposition de directive concernant la commercialisation à distance de services financiers et la proposition de directive relative à l'accès et à l'exercice de l'activité d'institutions de monnaie électronique. Il a en outre été consulté sur le projet de recommandation de la Commission européenne concernant la publication par les banques d'informations relatives à la juste valeur («fair value») des instruments financiers. La Commission européenne a présenté au Comité son second rapport sur la mise en œuvre dans la Communauté de la directive blanchiment de capitaux (91/308/CEE) avant de le soumettre au Conseil et au Parlement européen. Le Comité n'a pas été amené en 1998 à exercer son rôle de comité de la réglementation dans le cadre de la procédure de comitologie.

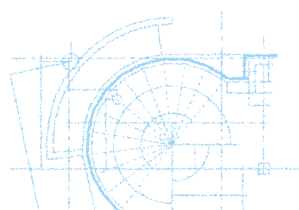
Le Comité a adopté une note interprétative définissant le régime de capital applicable, aux termes de la directive dite ratio de sol-

vabilité (89/647/CEE), aux établissements de crédit qui sont parties à des conventions de compensation multilatérales portant sur des instruments dérivés, y compris des contrats de change au comptant et à terme. Le Comité a accueilli favorablement la proposition de la Commission européenne de transférer la compétence pour la surveillance de la liquidité de l'Etat membre d'accueil vers l'Etat membre d'origine. La Commission européenne et le Comité Consultatif considèrent que cette dérogation au principe du contrôle par le pays d'origine retenue dans la seconde directive de coordination bancaire (89/646/CEE) n'est plus justifiée suite au passage à la monnaie unique.

L'article 8 de la directive contrôle consolidé des établissements bancaires (92/30/CEE) a prévu la conclusion d'accords-cadre entre la Communauté européenne et des pays tiers en vue de faciliter le contrôle consolidé des groupes bancaires opérant à l'échelle internationale. La Commission européenne qui a reçu le mandat du Conseil de l'UE de négocier pour compte de la Communauté un accord-cadre avec la Suisse, les Etats-Unis, le Canada et le Japon, a informé régulièrement le Comité de l'état des négociations. Le Comité a rendu son avis sur les projets d'accord-cadre que la Commission européenne envisage de signer prochainement avec les Etats-Unis et la Suisse. Lesdits accords-cadre ne seront pas juridiquement contraignants; il appartiendra aux Etats membres qui souhaitent mettre en œuvre l'accord-cadre, de conclure sur une base bilatérale des memoranda of understanding avec les autorités compétentes américaines et suisses, à l'instar de ce qui s'est fait au plan communautaire.

Le Comité s'est en outre penché sur les développements récents au niveau des pratiques bancaires et des marchés financiers, aux fins de déterminer s'il y a lieu d'adapter la réglementation bancaire. Parmi les sujets traités, l'on peut citer la titrisation, les dérivés du crédit, la collatéralisation ou encore le passage à l'an 2000. Les trois premiers sujets seront abordés dans le cadre de la réflexion générale sur une révision de la réglementation en matière de fonds propres que la Commission européenne et le Comité Consultatif ont engagée en 1998 en parallèle avec les travaux en cours dans l'enceinte du comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Le Comité a continué de suivre l'évolution de la solvabilité et de la rentabilité du secteur bancaire dans les Etats membres de la Communauté sur base des rapports annuels préparés par le groupe de contact.

La Commission européenne n'a pas manqué de tenir le Comité informé de la suite qu'elle a réservée à son plan d'action dans le domaine des services financiers. Le plan d'action que la



La participation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier aux groupes internationaux

Commission européenne a présenté au Conseil et au Parlement européen a pour objet d'informer sur l'état d'avancement de la réalisation du marché intérieur dans le secteur financier, à identifier d'éventuelles lacunes et à proposer, le cas échéant, des mesures pour y remédier. Le plan fixe entre autres les priorités des actions de la Commission européenne pour les années à venir. Parmi les priorités, l'on peut citer la libéralisation de l'activité de fonds de pension, la promotion du commerce électronique dans un cadre juridique sûr, une révision éventuelle du cadre réglementaire régissant les relations transfrontalières entre institutions financières et leurs clients, un allègement des procédures législatives en vue de permettre une adaptation rapide du droit communautaire aux développements du marché.

Comme par le passé, le Comité a suivi de près les travaux en cours dans d'autres enceintes internationales, susceptibles d'avoir une incidence sur le secteur bancaire communautaire.

➔ Le Comité des autorités de surveillance des marchés des valeurs mobilières

Créé en 1985 et composé des responsables au niveau le plus élevé des autorités de surveillance des marchés des valeurs mobilières, le Comité se réunit à intervalles réguliers en vue de jouer le rôle de comité consultatif de la Direction Générale des Marchés Financiers de la Commission européenne. Dans le cadre de cette mission, le Comité examine les problèmes concrets rencontrés lors de l'application des directives et aide la Commission européenne à définir les orientations à suivre et les initiatives à prendre en vue d'assurer le meilleur développement des marchés des valeurs mobilières dans l'UE.

En 1998, le Comité a notamment examiné certains problèmes d'interprétation relatifs aux dispositions de la directive sur les services d'investissement et a discuté l'opportunité de modifier les directives portant sur les prospectus d'offre publique et de cotation et d'harmoniser les règles du code de conduite applicables aux entreprises d'investissement.

➔ Le groupe de contact

Le groupe de contact créé en 1972 est à l'origine de la coopération informelle au niveau communautaire. Le dernier considérant de la première directive de coordination bancaire (77/780/CEE) mentionne le groupe sous le nom de «comité de contact» sans pour autant lui conférer un statut officiel. Le groupe qui se réunit trois fois par an, est composé de représentants à niveau de responsabilité élevé dans les

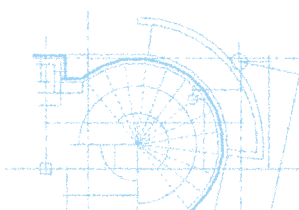
autorités de contrôle bancaire des Etats membres. La présidence du groupe de contact est assurée par M. Kjöllér de l'autorité de surveillance prudentielle danoise jusqu'en janvier de l'an 2000. Le groupe de contact constitue une enceinte appréciée pour les échanges informels concernant la situation d'établissements de crédit individuels et notamment des cas de problèmes. Le groupe suit l'évolution des réglementations nationales, discute des aspects pratiques de la surveillance prudentielle des établissements de crédit et conduit des études générales comparatives.

En 1998, le groupe de contact n'a pas manqué de faire le relevé des efforts déployés par l'industrie bancaire visant à préparer leurs systèmes informatiques à un passage sans heurts à l'an 2000. Le groupe s'est en outre attaché à examiner les implications tant au niveau de la réglementation qu'au niveau du contrôle prudentiel des importantes fusions et alliances transfrontalières dans le secteur bancaire en vue de l'introduction de la monnaie unique. Ces développements appellent pour le moins une coopération renforcée entre toutes les autorités de surveillance prudentielle concernées, coopération dont le principe est d'ailleurs d'ores et déjà établi à l'article 7 de la directive contrôle consolidé des groupes bancaires (92/30/CE).

Les crises financières dans le Sud-Est asiatique et en Russie et leurs répercussions sur les banques européennes ont également retenu l'attention du groupe. Les études comparatives menées en 1998 par le groupe de contact ont porté sur la mise en œuvre dans la pratique des memoranda of understanding conclus par les autorités de contrôle bancaire des Etats membres en application de la seconde directive de coordination bancaire, ainsi que sur les risques dans le chef des banques en relation avec les services prestés aux organismes de placement collectif. Le groupe a mené une enquête sur la manière dont les banques gèrent et contrôlent le risque de réputation auquel elles sont exposées de par leurs activités. Finalement, le groupe a établi à l'attention du comité consultatif bancaire les traditionnels rapports annuels sur la solvabilité et la liquidité du secteur bancaire dans les Etats membres.

➔ Le comité de contact blanchiment des capitaux

Le comité de contact est institué par l'article 13 de la directive 91/308/CEE relative à la prévention de l'utilisation du système financier à des fins de blanchiment de capitaux. Le comité est présidé par la Commission européenne. Chaque délégation nationale est composée de trois membres au maximum



La participation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier aux groupes internationaux

représentant le Ministère de la Justice, le Ministère des Finances et l'autorité de contrôle bancaire. Le comité a pour mission de faciliter une mise en œuvre harmonisée de la directive par une concertation régulière portant sur des problèmes d'application concrets. En outre, il conseille la Commission sur des modifications à apporter le cas échéant à la directive, notamment en ce qui concerne l'extension du champ d'application à des professions ou catégories d'entreprises non financières.

Le comité ne s'est pas réuni en 1998. La Commission européenne a consulté le comité dans le cadre d'une réunion début 1999 sur un projet de proposition de modification de la directive de 1991. La modification de la directive a pour objet tout d'abord d'étendre le champ d'application de la directive tant en termes d'infractions de base visées qu'en termes de personnes assujetties. Les modifications sont ensuite destinées à renforcer la coopération entre autorités chargées de la lutte contre le blanchiment de capitaux et à clarifier que les succursales sont tenues de faire les notifications de transactions suspectes aux autorités chargées de la lutte contre le blanchiment de capitaux dans l'Etat membre d'accueil. Le comité a également discuté des problèmes spécifiques liés à l'introduction de la monnaie unique. Les règles d'identification et de suivi des transactions suspectes définies dans la directive sont considérées être suffisantes pour faire face à l'accroissement prévisible des opérations de change de sorte qu'il n'est pas prévu de légiférer en la matière au niveau communautaire. De même, l'idée d'introduire un plafond pour les paiements en liquide n'a pas été retenue dans la mesure où ces plafonds risquent d'entraver la libre circulation des mouvements de capitaux.

➔ Le Comité de contact OPCVM

Le Comité de contact OPCVM institué par l'article 53 de la directive 85/611/CEE du 20 décembre 1985 relative à la coordination de certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières s'est réuni à deux reprises en 1998, la première fois les 31 mars et 1^{er} avril 1998 et la seconde fois le 18 novembre 1998.

L'ordre du jour de la première réunion a comporté un échange de vues sur les projets de deux propositions de directives révisées par la Commission européenne sur la base des discussions qui ont eu lieu les 13 et 14 novembre 1997. Ces propositions, qui sont destinées à compléter la directive de 1985, ont été formellement adoptées par la Commission européenne en juillet 1998.

Pour de plus amples précisions sur l'objet des deux propositions de directives présentées par la Commission européenne, il est renvoyé aux indications fournies à ce sujet au Chapitre VII.3.

Les propositions de directives en relation avec le secteur financier en cours de discussion.

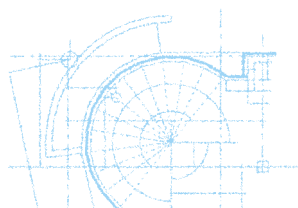
La deuxième réunion a essentiellement été consacrée à un échange de vues sur l'opportunité de prévoir une directive communautaire sur les «venture capital funds». En conclusion de ses discussions sur la question, le Comité de contact OPCVM a conclu qu'aucune action communautaire dans le domaine des «venture capital funds» ne serait nécessaire dès lors que les réglementations purement nationales ne semblent pas entraver le développement de ce type de fonds.

➔ Le groupe technique d'interprétation de l'application des directives bancaires (GTIAD)

Le groupe est une enceinte de consultation technique au service du Comité Consultatif Bancaire et de la Commission européenne; sa mission est d'examiner les questions d'interprétation qui peuvent se poser dans le cadre de la transposition des directives communautaires ou de leur application dans la pratique.

Le groupe s'est réuni à trois reprises en 1998. Les échanges de vues ont porté avant tout sur des questions relatives aux directives ratio de solvabilité et fonds propres. Ainsi, le GTIAD s'est penché sur le régime de pondération applicable aux parts d'organismes de placement collectif, ainsi qu'aux titres adossés à des actifs («asset-backed securities»). Un autre sujet à l'étude dans le GTIAD a été la pondération applicable aux créances et autres risques pris à l'égard d'entreprises d'investissement communautaires, d'entreprises d'investissement reconnues de pays tiers, de marchés réglementés et de chambres de compensation reconnus lorsque ces créances et risques relèvent du portefeuille bancaire. Le GTIAD a préparé en outre une note interprétative visant à préciser les modalités de calcul d'une exigence de fonds propres réduite pour couvrir le risque de crédit lié aux opérations sur instruments dérivés couvertes par des conventions de compensation multilatérales juridiquement valides et opposables aux tiers. L'opportunité d'inclure des intérêts minoritaires dans les fonds propres de base a également fait l'objet d'un échange de vues au sein du groupe.

La première directive de coordination bancaire oblige la Commission européenne à publier dans le Journal officiel des CE une liste des établissements de crédit agréés dans les Etats membres. L'expérience a montré que la liste est dépassée au moment de sa publication au Journal officiel. Le GTIAD a exploré différentes alternatives pour mettre à disposition des consommateurs une information fiable et à jour. Il est proposé de rendre disponible sur



La participation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier aux groupes internationaux

le site Internet de la Commission européenne une liste à jour des établissements de crédit agréés dans la Communauté.

➔ Les groupes techniques d'interprétation de la directive services d'investissement (93/22/CEE) et de la directive adéquation des fonds propres (93/6/CEE) respectivement

Les deux groupes sont restés en veilleuse au cours de l'exercice 1998.

➔ Le groupe conjoint d'experts sur les produits dérivés

Le groupe conjoint est composé de représentants des autorités de réglementation et de contrôle bancaire; le comité de contact comptable est associé aux travaux. Le groupe a pour mission d'élaborer des règles applicables aux établissements de crédit en matière d'évaluation et de comptabilisation des instruments dérivés et de publication d'informations relatives à leurs activités sur produits dérivés. Ces règles sont en principe destinées à compléter la directive relative aux comptes annuels et aux comptes consolidés des établissements de crédit (86/635/CEE) ou, à défaut, à faire l'objet de recommandations de la Commission européenne. L'instrument de la recommandation offre l'avantage d'une plus grande flexibilité pour d'éventuelles adaptations ultérieures.

Le groupe s'est réuni à plusieurs reprises en 1998. Les travaux ont abouti à un projet de recommandation de la Commission européenne concernant la publication d'informations relatives à l'activité sur instruments financiers des banques. Le projet de recommandation prévoit que les banques devront publier des informations relatives à la juste valeur des instruments financiers soit dans l'annexe aux comptes annuels, soit dans le rapport annuel. Le texte ne prescrit pas de règles d'évaluation et de comptabilisation des instruments financiers.

➔ Le groupe ad hoc des organismes chargés de recevoir les plaintes des consommateurs en matière de services financiers

Le groupe ad hoc s'est réuni une seule fois en 1998. Il a procédé à cette occasion à un échange de vues sur l'évolution du nombre et de la nature des plaintes reçues, ainsi que sur les travaux en cours pour renforcer la protection des consommateurs aux niveaux communautaire et national. Le groupe a examiné la communication de la Commission européenne sur la résolution extrajudiciaire des conflits de consommation, ainsi que la recommandation concernant les principes applicables aux organes responsables pour la résolution extrajudiciaire de ces conflits. Par ailleurs, la Commission européenne a informé le groupe sur le dialogue que

l'industrie financière a engagé avec les organisations européennes des consommateurs aux fins d'accroître la confiance des consommateurs dans les services financiers.

➔ Le groupe technique concernant l'application de la directive garantie de dépôts

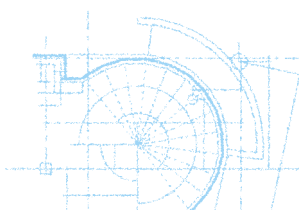
Le groupe s'est réuni une seule fois en 1998. La réunion a permis de faire le tour d'horizon des systèmes de garantie de dépôts en vigueur dans les Etats membres. La directive 94/19/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts se conforme au principe général de l'application des normes du pays d'origine; le système de garantie de l'Etat membre d'origine couvre tous les déposants auprès d'un établissement de crédit, y compris les déposants auprès des succursales de cet établissement situées dans d'autres Etats membres. La directive prévoit une dérogation temporaire à ce principe général. L'article 4.1. établit que, jusqu'au 31 décembre 1999, une succursale ne pourra pas offrir dans l'Etat membre d'accueil une couverture supérieure à celle offerte dans ce pays par les systèmes locaux. Le groupe a eu un échange de vues sur l'opportunité de proroger la clause de non-exportation prévue à l'article 4.1. de la directive.

➔ Le groupe ad hoc concernant l'application de la directive virements transfrontaliers et de la directive relative au caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres

Le groupe ad hoc, qui s'est réuni une seule fois en 1998, suit de près l'état d'avancement de la transposition de la directive virements transfrontaliers (97/5/CE) et de la directive concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et règlement des opérations sur titres (98/26/CE) dans le droit interne des Etats membres. Le groupe s'est également penché sur des questions d'interprétation qui se sont posées dans le cadre de la transposition desdites directives.

➔ Le groupe conglomerats financiers

Le groupe de travail est chargé d'examiner les problèmes pruden- tiels liés à la surveillance des conglomerats financiers et d'élabo- rer des propositions sur la manière de remédier à ses problèmes. Les travaux sont restés en veilleuse au cours de l'exercice 1998 en attendant que le Joint Forum sur les conglomerats financiers composé de représentants du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs et de l'International Association of Insurance Supervisors finalise ses réflexions en la matière.



La participation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier aux groupes internationaux

■ 2. Les groupes fonctionnant au niveau du Conseil de l'Union européenne

La Commission de Surveillance du Secteur Financier participe aux groupes qui traitent des propositions de directive touchant aux services financiers. Les groupes d'experts gouvernementaux se réunissant au niveau du Conseil jouent un rôle important dans le processus législatif communautaire puisqu'ils mettent en forme le texte de consensus, ne renvoyant que les difficultés politiques au Comité des Représentants permanents et au Conseil des ministres des Finances. Les groupes sont présidés par un représentant de l'Etat membre qui exerce la présidence du Conseil. Ainsi, la présidence a été assurée par le Royaume-Uni au cours du premier semestre de 1998 et par l'Autriche au cours du second semestre. La liste des directives en cours de négociation au niveau du Conseil et une brève description y afférente seront données par la suite (voir Chapitre VII.3 *Les propositions de directives en relation avec le secteur financier en cours de discussion*).

■ 3. Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

Les travaux du Comité de Bâle se sont concentrés en 1998 sur trois axes, à savoir la révision de la norme de solvabilité définie dans l'accord de Bâle de 1988, la définition de principes directeurs pour une saine gestion des risques dans les banques, ainsi que l'élaboration de recommandations concernant la publication d'informations par les banques et l'évaluation et la comptabilisation d'opérations bancaires.

Le Comité a engagé une réflexion en profondeur sur la mise à jour de l'accord de Bâle à la lumière des développements qui sont intervenus depuis 1988 sur les marchés financiers et de l'évolution dans les pratiques bancaires de gestion des risques. Le Comité envisage d'apporter des modifications au dispositif de pondération d'une part en affinant les catégories de risques et partant d'accroître leur nombre et d'autre part en explorant des critères d'allocation alternatifs tels que le recours aux notations accordées par des agences de notation reconnues. La compensation de postes bilantaires, le traitement prudentiel des dérivés du crédit, une révision du régime des sûretés réelles éligibles sont d'autres sujets à l'étude. La définition d'un régime de capital spécifique pour les opérations de titrisation est également en chantier.

Le Comité a entrepris une enquête sur les modèles internes de gestion du risque de crédit en place ou en cours de développement dans les grandes banques opérant à l'échelle internationale. L'enquête visait à déterminer si les modèles offrent des garanties suffisantes pour que les autorités de contrôle bancaire autorisent

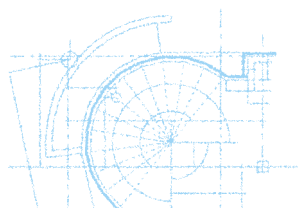
leur utilisation aux fins du calcul de l'exigence de fonds propres réglementaire afférente au risque de crédit. Les conclusions du Comité de Bâle figureront dans le document de consultation relatif à la révision de l'accord de Bâle, dont la publication est prévue pour début avril 1999.

Le Comité s'est également penché sur la définition des fonds propres éligibles pour couvrir les risques de crédit et de marché. Une note interprétative publiée en octobre 1998 définit les conditions sous lesquelles les banques peuvent inclure dans leurs fonds propres de base des instruments de capital dits «innovatifs».

Dans le cadre du second pilier d'activité, le Comité a continué les efforts des années précédentes. Ainsi, il a complété la série des documents définissant des lignes directrices pour une saine gestion des risques dans les banques par la publication en mars 1998 d'un document intitulé «Risk management for electronic banking and electronic money activities» et en septembre 1998 du document «Operational risk management». Le Comité envisage en outre de finaliser au cours du premier semestre 1999 un document de consultation sur la saine gestion du risque de crédit.

La défaillance du hedge fund LTCM a retenu toute l'attention du Comité. Les leçons à en tirer, de l'avis du Comité, tant au niveau de la direction des banques qu'au niveau des autorités de contrôle bancaire, sont résumées dans deux documents publiés en janvier 1999 et intitulés «Banks' interactions with highly leveraged institutions» et «Sound practices for banks' interactions with highly leveraged institutions». La finalisation du document définissant un cadre général pour la mise en place d'un contrôle interne efficace dans les banques s'inscrit également dans le second pilier des activités du comité. Le document final a été publié en septembre 1998 sous le titre de «Framework for internal control systems in banking organisations».

Les travaux portant sur le troisième axe ont abouti à la publication en septembre 1998 d'un document intitulé «Enhancing bank transparency». La publication par les banques d'informations pertinentes, fiables et à jour peut contribuer de manière significative au renforcement de la solidité financière d'établissements de crédit individuels et de la stabilité du système financier dans son ensemble. La transparence peut constituer en outre un complément utile à la surveillance exercée par les autorités prudentielles. Le Comité ne s'est pas limité en 1998 à publier, comme par le passé, les résultats de l'enquête annuelle relative aux activités de négociation des banques et entreprises d'investissement réalisée conjointement avec l'OICV (Organisation Internationale des Commissions de Valeurs), mais a procédé ensemble avec l'OICV à une mise à



La participation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier aux groupes internationaux

jour des recommandations concernant la publication d'informations en la matière. Les résultats de l'enquête annuelle ont été publiés en novembre 1998 dans le document intitulé «Survey of disclosures about trading and derivatives activities of banks and securities firms 1997». Les recommandations révisées ont été publiées en février 1999 dans un document de consultation à part intitulé «Recommendations for public disclosure of trading and derivatives activities of banks and securities firms». Le Comité a en outre entamé des travaux visant à élaborer des recommandations pour la publication d'informations relatives au risque de crédit associé à l'ensemble de l'activité bancaire, ainsi que pour la publication d'informations détaillées relatives aux composantes des fonds propres bancaires qui servent de couverture aux risques en application de la norme de solvabilité réglementaire.

Des règles comptables et d'évaluation adéquates sont une condition préalable à une gestion saine et prudente d'une banque et à un contrôle bancaire efficace. Cette constatation a amené le Comité de Bâle à faire de l'élaboration de normes comptables une de ses priorités pour les années à venir. Ainsi, le Comité a renforcé en 1998 sa collaboration avec l'IASC (International Accounting Standards Committee) et suit de près les discussions en cours entre l'IASC et l'OICV en vue de définir des normes comptables communes généralement acceptées et donnant accès à la cotation en bourse à travers le monde. Le Comité a en effet un intérêt dans ce débat dans la mesure où les normes reconnues par l'IASC et l'OICV seront également applicables aux banques qui souhaitent être cotées en bourse.

En outre, le Comité a entrepris une enquête sur les règles d'évaluation, de comptabilisation et de provisionnement des crédits en vigueur dans les pays membres. Les résultats de l'enquête ont servi de fondement à l'élaboration de recommandations en la matière. Ces recommandations figurent dans le document de consultation publié en octobre 1998 et intitulé «Sound practices for loan accounting, credit risk disclosure and related matters». Le Comité a en outre fait le relevé de la réglementation et de la pratique en matière de provisionnement risque-pays dans les pays membres.

Le Comité a par ailleurs suivi de près les efforts entrepris par le secteur financier en vue de se préparer au passage à l'an 2000. Le Joint Council on the Year 2000 qui est composé de représentants du Comité de Bâle, de l'OICV et de l'International Association of Insurance Supervisors, a publié dans le courant de l'année 1998 des recommandations sur les mesures à prendre par le secteur financier en vue de réduire dans la mesure du possible le risque opérationnel lié au passage au nouveau millénaire.

Le Comité n'a pas manqué de suivre la mise en œuvre des «Core principles for effective banking supervision» dans les pays à travers le monde. En collaboration avec des représentants du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale, le Comité de Bâle s'est attaché à développer des lignes directrices dont l'utilisation devrait permettre une appréciation cohérente de la mise en œuvre desdits principes au plan national.

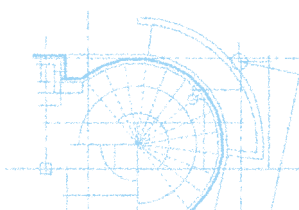
Finalement, le Comité s'est informé des travaux en cours dans d'autres enceintes internationales qui traitent de la surveillance prudentielle et de la stabilité du système financier, dont notamment le Joint Forum on Financial Conglomerates, le Groupe des Sept, le Groupe des 22 (Willard group), le Fonds Monétaire International et la Banque mondiale.

Le Comité s'est adjoint les services de groupes de travail pour l'assister dans l'accomplissement de ses travaux, à savoir le capital group, le risk management group, le transparency group, la models task force, l'accounting task force et la research task force.

■ 4. Le comité de la surveillance bancaire institué auprès de la Banque centrale européenne

Le sous-comité de la surveillance bancaire dont la dénomination a été changée en comité de la surveillance bancaire avec la création de la Banque centrale européenne au 1^{er} juillet 1998, est un comité composé de représentants au plus haut niveau des autorités de contrôle bancaire et des banques centrales des États membres. Le comité est présidé par M. Meister, membre du directoire de la Deutsche Bundesbank. Les missions que le Traité et les statuts de la Banque centrale européenne confient au SEBC (Système Européen de Banques Centrales) en matière de contrôle prudentiel, sont exercées par le comité de la surveillance bancaire pour compte du SEBC. Ces missions sont définies aux articles 105, par. 4 à 6 du Traité et à l'article 25, par. 1 des statuts de la Banque centrale européenne. L'article 105 (5) du Traité prévoit que «le SEBC contribue à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier». Le comité constitue une enceinte pour l'échange de vues sur les politiques et pratiques de surveillance dans les États membres. L'article 105 (4) du Traité confère en outre à la Banque centrale européenne un rôle de nature consultative. Ainsi, le comité est à consulter sur les propositions de directive et sur les projets de loi des États membres pour autant que ces textes traitent de domaines relevant de sa compétence.

Les crises financières dans le Sud-Est asiatique et en Russie ont fait l'objet en 1998 d'un échange de vues approfondi au sein du



La participation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier aux groupes internationaux

comité qui s'est préoccupé de la capacité du système bancaire européen à faire face à ces crises et a réfléchi aux enseignements que les autorités de réglementation et de surveillance bancaires peuvent en tirer. Le comité a conclu que les crises n'ont pas mis en danger la stabilité du système financier dans la Communauté. Les réflexions du comité sont résumées dans le document intitulé «The exposure of the EU banking systems towards countries in financial crisis: further analysis and assessment» et qui a été communiqué pour information à d'autres enceintes internationales de superviseurs bancaires.

Le comité a d'ailleurs décidé de systématiser l'analyse de données macro-économiques en vue d'identifier, dans la mesure du possible, à temps, les facteurs susceptibles de fragiliser les institutions financières dans leur ensemble et partant le système financier. Le «working group on macro-prudential analysis» qui prend la succession du «working group on financial fragility», a été chargé de faire le suivi de l'environnement macro-économique et de rapporter au comité les tendances et faits susceptibles de présenter un intérêt pour la surveillance prudentielle du secteur financier. Dans le même ordre d'idées, le comité a confirmé le mandat du «cooperative forum on early warning systems» qui fait le tour d'horizon des systèmes formalisés d'aide à l'analyse bancaire utilisés par les autorités de contrôle bancaire dans le cadre de l'exercice de leur mission.

Un autre point fort des activités du comité en 1998 a été l'étude des conséquences à moyen et long termes de l'introduction de la monnaie unique pour le secteur bancaire européen. Le «working group on developments in banking» a reçu pour mission d'examiner les développements dans le secteur financier, d'évaluer si ces développements sont susceptibles d'engendrer un risque systémique pour le système financier et de proposer le cas échéant des réponses prudentielles. Le groupe de travail a communiqué au comité les résultats de ses réflexions dans le rapport intitulé «Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term» qui a été publié sous une forme abrégée par la Banque centrale européenne en février 1999. Les défis à moyen et à long termes à relever par le secteur bancaire sont une concurrence accrue de la part d'intervenants non bancaires, les pressions sur la rentabilité bancaire, la diversification et l'internationalisation des activités et finalement une activité accrue de fusions et d'acquisitions dans le secteur financier.

Le comité s'est en outre intéressé à l'impact de l'innovation technologique sur l'activité bancaire à moyen et à long termes. La défaillance du hedge fund LTCM a également retenu l'attention du

comité. Une étude sur le risque systémique a été mise en chantier en 1998 et sera poursuivie en 1999. Le comité a été consulté en 1998 sur des propositions de directive, ainsi que sur divers projets de loi des Etats membres.

■ 5. L'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV)

► La XXIII^e Conférence annuelle de l'OICV

Le Commissariat aux Bourses, dont les compétences ont été reprises par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, a participé à la XXIII^e Conférence annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs qui s'est tenue à Nairobi du 12 au 18 septembre 1998. Les autorités de surveillance de 69 pays ont participé à cette réunion.

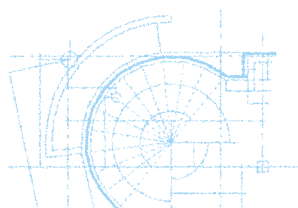
La Conférence, intervenant dans un contexte marqué par une forte volatilité des marchés, a été l'occasion de discuter des questions de régulation et de fonctionnement des marchés qui intéressent la communauté financière internationale et les autorités de contrôle.

Cette Conférence a marqué une étape importante concernant certains travaux de l'OICV, notamment:

- l'adoption par l'OICV des «Objectifs et principes de la régulation financière»;
- l'adoption des «Exigences d'information pour faciliter le placement et la cotation transfrontière des émetteurs multinationaux»;
- la publication d'un rapport sur l'utilisation de l'Internet sur le marché financier.

Le document intitulé «Objectifs et principes de la régulation financière» est l'un des documents les plus importants de l'histoire de l'OICV.

Ce document définit trente principes de régulation financière, découlant des trois objectifs fondamentaux visant respectivement à protéger les investisseurs, à garantir que les marchés soient équitables, efficaces et transparents et à réduire le risque systémique. Au rang de ces principes figurent notamment la nécessité de garantir à l'autorité de surveillance des marchés financiers l'indépendance vis-à-vis de toute interférence extérieure, qu'elle soit de nature politique ou commerciale, et le besoin de pourvoir cette autorité de ressources propres. Les membres de l'OICV, en adoptant ledit document, ont exprimé leur adhésion aux objectifs et aux principes qui y sont définis. Ils entendent faire tout ce qui est en leur pouvoir pour assurer le respect de ces principes dans leurs juridictions respectives.



La participation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier aux groupes internationaux

► Le Groupe de travail n° 1 de l'OICV

La Commission de Surveillance du Secteur Financier a pris la relève du Commissariat aux Bourses comme membre du Groupe de travail n° 1 dont l'objectif des travaux est d'établir des normes d'information internationales visant à offrir aux émetteurs multinationaux un cadre référentiel pour les prospectus en vue de faciliter le placement et la cotation dans plusieurs pays.

Les autres membres du Groupe sont les autorités de surveillance des marchés d'actifs financiers de l'Allemagne, de l'Autriche, de la Belgique, du Canada (Provinces du Québec et de l'Ontario), de l'Espagne, des Etats-Unis, de la France, du Hong Kong, de l'Italie, du Japon, du Mexique, des Pays-Bas, du Royaume-Uni et de la Suisse.

Le Groupe de travail a finalisé en 1998 les normes inscrites dans la «Résolution sur les exigences d'information pour le placement et la cotation transfrontière des émetteurs multinationaux» qui ont été adoptées par le Comité des Présidents lors de la Conférence annuelle de Nairobi. Par l'adoption de ces normes, il deviendra possible aux émetteurs multinationaux de préparer un prospectus unique donnant toutes les informations financières autres que comptables en vue d'effectuer le placement ou la cotation dans plusieurs pays. Les prospectus établis conformément à ces normes devront être approuvés par les autorités du pays d'accueil.

De plus, le Groupe a continué l'examen des projets de normes comptables IASC en vue de leur reconnaissance et de leur utilisation dans le cadre de placements frontaliers et de multicotations.

► Le Groupe de travail n° 5 de l'OICV

La Commission de Surveillance du Secteur Financier représente le Luxembourg dans le Groupe de travail n° 5 (avant la création de la Commission, le Luxembourg y a été représenté par le Commissariat aux Bourses et l'Institut Monétaire Luxembourgeois).

Ce Groupe de travail a pour mandat d'identifier:

- (i) le degré d'équivalence dans la réglementation des organismes de placement collectif dans le but d'éliminer les obstacles à une commercialisation transfrontalière; et
- (ii) les voies susceptibles de renforcer la coopération entre autorités de contrôle pour la surveillance des organismes de placement collectif et des professionnels qui sont impliqués dans leur gestion.

Le Groupe de travail n° 5 réunit les représentants des autorités de tutelle des marchés d'organismes de placement collectif les plus développés (Allemagne, Australie, Canada (Province de l'Ontario),

Espagne, Etats-Unis, France, Guernesey, Hong Kong, Isle of Man, Italie, Japon, Jersey, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse).

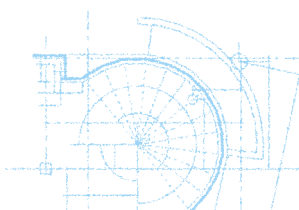
Le Groupe de travail n° 5 a finalisé en 1998 une étude comparative exclusivement accessible aux membres de l'OICV portant sur les techniques qui sont utilisées dans les différentes juridictions représentées en son sein pour la supervision des organismes de placement collectif qui y sont établis. Cette étude a plus particulièrement été entreprise dans le but d'identifier les techniques auxquelles les autorités de contrôle ont recours pour vérifier l'observation par les promoteurs d'organismes de placement collectif des principes qui sont énoncés dans le rapport que le Comité technique de l'OICV a publié en novembre 1997 sous l'intitulé «Principles for the Supervision of Operators of Collective Investment Schemes». Ces principes décrivent les normes de conduite qui devraient être suivies par les promoteurs d'organismes de placement collectif et dont le respect devrait être surveillé par les autorités de contrôle. Les normes en question portent plus particulièrement sur les transactions qui sont effectuées pour le compte d'un organisme de placement collectif, l'évaluation des actifs, la garde des actifs de l'organisme de placement et leur séparation de ceux du promoteur, la conformité des investissements avec la politique de placement et les restrictions d'investissement, les frais et dépenses à charge des investisseurs, les procédures et systèmes de contrôle interne, l'information à fournir aux investisseurs et la tenue des comptes de l'organisme de placement collectif.

Le Groupe de travail n° 5 a également procédé à une analyse détaillée des questions liées à l'offre des produits de gestion collective via Internet. Les conclusions de cette analyse ont été intégrées dans le rapport qui a été préparé par le Groupe de travail sur Internet mis en place par le Comité technique de l'OICV et dont le texte a été adopté à l'occasion de la Conférence annuelle de Nairobi.

Finalement, le Groupe de travail n° 5 a recueilli au moyen d'un questionnaire ad hoc les éléments nécessaires pour faire une étude comparative sur l'approche qui est suivie dans les juridictions membres pour l'évaluation des organismes de placement collectif et le calcul du prix qui est appliqué aux souscriptions et rachats de parts. Cette étude comparative sera finalisée en 1999.

■ 6. Les groupes institués par FESCO

Les présidents des commissions des valeurs mobilières de l'EEE qui avaient l'habitude de travailler ensemble depuis un certain nombre d'années, mais de manière informelle, ont décidé d'insti-



La participation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier aux groupes internationaux

tutionnaliser leur organisation. C'est ainsi que 17 autorités de régulation des marchés financiers de l'EEE (UE + Norvège + Islande) ont adopté en décembre 1997 une charte créant le «Forum of European Securities Commissions», appelé FESCO. Les membres de FESCO considèrent que la protection des investisseurs, l'efficacité, l'intégrité et la transparence des marchés et enfin la sécurité globale du système financier sont indispensables au bon fonctionnement et à la stabilité des marchés financiers.

Dès sa création, FESCO a mis en place deux groupes de travail. Le premier groupe appelé «Investor Protection» a pour mission d'établir des normes en matière de règles de conduite en se basant sur les règles de conduite prévues par la directive européenne «Services d'investissement». Le deuxième groupe appelé «Regulated markets» est chargé d'élaborer des normes relatives au fonctionnement des marchés réglementés.

Mais ce que FESCO a réalisé de plus important depuis sa création est l'établissement et la signature par les présidents des 17 autorités de régulation en février 1999 d'une convention multilatérale d'échange d'informations et de surveillance des activités financières. Cette convention vise à nouer entre les autorités de régulation des pays membres des liens étroits, à faciliter la conduite d'enquêtes transfrontalières et à assurer une surveillance renforcée des opérations effectuées sur l'ensemble des marchés de l'EEE. Elle couvre l'ensemble des fonctions de régulation.

La convention prévoit la mise en place d'un réseau de responsables des services d'inspection des différents régulateurs signataires, dénommé FESCOPOL, qui sera chargé de faciliter les

échanges d'informations et de coordonner l'organisation des enquêtes pour poursuivre les infractions boursières.

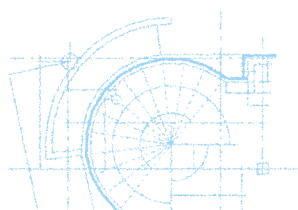
■ 7. Les groupes informels existant au niveau communautaire

► Le Groupe de contact informel élargi «Organismes de placement collectif»

La Commission de Surveillance du Secteur Financier a participé à la réunion annuelle du Groupe de contact informel élargi «Organismes de placement collectif» qui s'est tenue du 23 au 25 septembre 1998 à Berlin. Ce Groupe de contact a pour mission d'instituer une concertation régulière multinationale sur des problèmes qui se présentent dans le cadre de la réglementation et de la surveillance des organismes de placement collectif. Il réunit les autorités de contrôle de 26 juridictions différentes (Allemagne, Autriche, Belgique, Brésil, Canada (Provinces de l'Ontario et du Québec), Danemark, Espagne, Etats-Unis, Finlande, Grèce, Guernesey, Hong Kong, Irlande, Isle of Man, Italie, Japon, Jersey, Luxembourg, Mexique, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Suède et Suisse).

► Le Comité de contact informel des autorités boursières de l'UE

Le Comité a pour mission d'instituer une concertation régulière sur des problèmes qui se présentent dans le cadre de la transposition des directives européennes en matière boursière et de la surveillance des marchés. Il regroupe les autorités de contrôle des 15 Etats membres de l'UE et se réunit deux fois par an. La dernière réunion s'est tenue les 12 et 13 novembre 1998 à Madrid.



COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

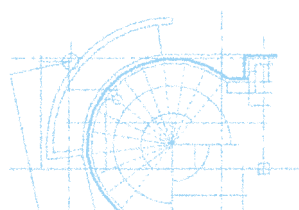
CHAPITRE VII

La législation et la réglementation bancaires et financières

1. Les principales directives européennes transposées en relation avec le secteur financier
2. Les directives en relation avec le secteur financier adoptées et pas encore transposées
3. Les propositions de directives en relation avec le secteur financier en cours de discussion
4. Les lois votées et les circulaires adoptées en 1998
5. Les circulaires en vigueur

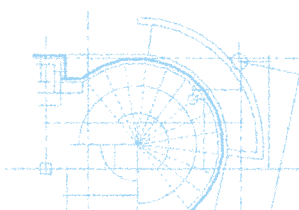
VII.1. Les principales directives européennes transposées en relation avec le secteur financier

<p>Directive 77/780/CEE du 12 décembre 1977 visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (première directive de coordination bancaire) (modifiée par les directives 85/345/CEE, 86/137/CEE, 86/524/CEE, 89/646/CEE, 95/26/CE, 96/13/CE et 98/33/CE)</p>	<p>Transposée par la loi du 23 avril 1981 qui a été intégrée dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier</p>
<p>Directive 79/279/CEE du 5 mars 1979 portant coordination des conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs (modifiée par la directive 82/148/CEE)</p>	<p>Transposée par le règlement d'ordre intérieur (ROI) de la Bourse de Luxembourg</p>
<p>Directive 80/390/CEE du 17 mars 1980 portant coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs (modifiée par les directives 82/148/CEE, 87/345/CEE, 90/211/CEE, 94/18/CE)</p>	<p>Transposée par le règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières</p>
<p>Directive 82/121/CEE du 15 février 1982 relative à l'information périodique à publier par les sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</p>	<p>Transposée par le règlement d'ordre intérieur (ROI) de la Bourse de Luxembourg</p>
<p>Directive 82/148/CEE du 3 mars 1982 modifiant les directives 79/279/CEE et 80/390/CEE</p>	<p>Transposée par le règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières</p>
<p>Directive 83/350/CEE du 13 juin 1983 relative à la surveillance des établissements de crédit sur une base consolidée (abrogée par la directive 92/30/CEE)</p>	<p>Transposée par la loi du 28 janvier 1986 qui a été intégrée dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (articles 48 à 51) Abrogée et remplacée par la loi du 3 mai 1994 (qui a transposé la directive 92/30/CEE du 6 avril 1992)</p>
<p>Directive 85/345/CEE du 8 juillet 1985 modifiant la directive 77/780/CEE</p>	<p>Aucune transposition n'a été nécessaire</p>
<p>Directive 85/611/CEE du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (modifiée par les directives 88/220/CEE et 95/26/CE)</p>	<p>Transposée par la loi du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif</p>
<p>Directive 86/137/CEE du 17 avril 1986 autorisant certains Etats membres à différer davantage l'application de la directive 77/780/CEE en ce qui concerne certains établissements de crédit</p>	<p>Aucune transposition n'a été nécessaire</p>
<p>Directive 86/524/CEE du 27 octobre 1986 modifiant la directive 77/780/CEE en ce qui concerne la liste des exclusions permanentes de certains établissements de crédit</p>	<p>Aucune transposition n'a été nécessaire</p>



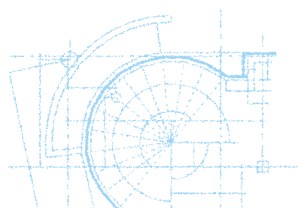
La législation et la réglementation bancaires et financières

Directive 86/635/CEE du 8 décembre 1986 concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers	Transposée par la loi du 17 juin 1992 relative aux comptes annuels et comptes consolidés des établissements de crédit de droit luxembourgeois ainsi qu'aux obligations en matière de publicité des documents comptables des succursales d'établissements de crédit et d'établissements financiers de droit étranger (cf. également circulaire IML 92/86)
Directive 87/102/CEE du 22 décembre 1986 relative au rapprochement des dispositions législatives, réglementaires et administratives des Etats membres en matière de crédit à la consommation (modifiée par la directive 90/88/CEE)	Transposée par la loi du 9 août 1993 réglementant le crédit à la consommation
Directive 87/345/CEE du 22 juin 1987 modifiant la directive 80/390/CEE	Transposée par le règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières
Directive 88/220/CEE du 22 mars 1988 modifiant, en ce qui concerne la politique d'investissement de certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), la directive 85/611/CEE	Transposée par la loi du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif
Directive 88/627/CEE du 12 décembre 1988 concernant les informations à publier lors de l'acquisition et de la cession d'une participation importante dans une société cotée en bourse	Transposée par la loi du 4 décembre 1992 sur les informations à publier lors de l'acquisition et de la cession d'une participation importante dans une société cotée en bourse
Directive 89/117/CEE du 13 février 1989 concernant les obligations en matière de publicité des documents comptables des succursales , établies dans un Etat membre, d'établissements de crédit et d'établissements financiers ayant leur siège social hors de cet Etat membre	Transposée par la loi du 17 juin 1992 relative aux comptes annuels et comptes consolidés des établissements de crédit de droit luxembourgeois ainsi qu'aux obligations en matière de publicité des documents comptables des succursales d'établissements de crédit et d'établissements financiers de droit étranger (cf. également circulaire IML 92/86)
Directive 89/298/CEE du 17 avril 1989 portant coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique de valeurs mobilières	Transposée par le règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières
Directive 89/299/CEE du 17 avril 1989 concernant les fonds propres des établissements de crédit (modifiée par les directives 91/633/CEE et 92/16/CEE)	Transposée, sur base de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par la circulaire IML 93/93 (qui a été abrogée et remplacée par la circulaire IML 96/127) (pour les établissements de crédit) Transposée, sur base de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par la circulaire IML 96/128 (pour les entreprises d'investissement)
Directive 89/592/CEE du 13 novembre 1989 concernant la coordination des réglementations relatives aux opérations d'initiés	Transposée par la loi du 3 mai 1991 sur les opérations d'initiés



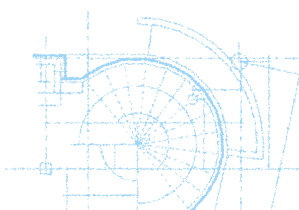
La législation et la réglementation bancaires et financières

Directive 89/646/CEE du 15 décembre 1989 visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice et modifiant la directive 77/780/CEE (seconde directive de coordination bancaire) (modifiée par les directives 92/30/CEE et 95/26/CE)	Transposée par la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier
Directive 89/647/CEE du 18 décembre 1989 relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit (modifiée par les directives 91/31/CEE, 92/30/CEE, 94/7/CE, 95/15/CE, 95/67/CE, 96/10/CE, 98/32/CE et 98/33/CE)	Transposée, sur base de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par la circulaire IML 93/93 (qui a été abrogée et remplacée par la circulaire IML 96/127) (pour les établissements de crédit) Transposée, sur base de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par la circulaire IML 96/128 (pour les entreprises d'investissement)
Directive 90/88/CEE du 22 février 1990 modifiant la directive 87/102/CEE	Transposée par le règlement grand-ducal du 26 août 1993 déterminant la méthode de calcul du taux annuel effectif global
Directive 90/211/CEE du 23 avril 1990 modifiant la directive 80/390/CEE en ce qui concerne la reconnaissance mutuelle du prospectus d'admission à la cote d'une bourse de valeurs	Transposée par le règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières
Directive 91/31/CEE du 19 décembre 1990 portant adaptation de la définition technique des banques multilatérales de développement figurant dans la directive 89/647/CEE relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit	Transposée, sur base de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par la circulaire IML 96/127 (pour les établissements de crédit) et par la circulaire IML 96/128 (pour les entreprises d'investissement)
Directive 91/308/CEE du 10 juin 1991 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux	Transposée par la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (cf. également la circulaire IML 94/112)
Directive 91/633/CEE du 3 décembre 1991 portant application de la directive 89/299/CEE concernant les fonds propres des établissements de crédit	Transposée, sur base de la loi modifiée du 5 avril 1993 sur le secteur financier, par la circulaire IML 96/127 (pour les établissements de crédit) et par la circulaire IML 96/128 (pour les entreprises d'investissement)
Directive 92/16/CEE du 16 mars 1992 modifiant la directive 89/299/CEE concernant les fonds propres des établissements de crédit	Transposée, sur base de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par la circulaire IML 96/127 (pour les établissements de crédit) et par la circulaire IML 96/128 (pour les entreprises d'investissement)
Directive 92/30/CEE du 6 avril 1992 sur la surveillance des établissements de crédit sur une base consolidée	Transposée par la loi du 3 mai 1994 qui a été intégrée dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (articles 48 à 51-1) (cf. également circulaire IML 96/125)
Directive 92/121/CEE du 21 décembre 1992 sur la surveillance et le contrôle des grands risques des établissements de crédit	Transposée, sur base de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par la circulaire IML 94/108 (qui a été abrogée et remplacée par la circulaire IML 96/127) (pour les établissements de crédit) Transposée, sur base de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par la circulaire IML 96/128 (pour les entreprises d'investissement)



La législation et la réglementation bancaires et financières

<p>Directive 93/6/CEE du 15 mars 1993 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit (modifiée par les directives 98/31/CE et 98/33/CE)</p>	<p>Transposée, sur base de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par les circulaires IML 96/127 (pour les établissements de crédit) et IML 96/128 (pour les entreprises d'investissement)</p>
<p>Directive 93/22/CEE du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières (modifiée par la directive 95/26/CE)</p>	<p>Transposée</p> <ul style="list-style-type: none"> • par la loi du 12 mars 1998 qui a été intégrée dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, en ce qui concerne l'accès à l'activité des entreprises d'investissement et son exercice • par la loi du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers, en ce qui concerne le volet règles de marché
<p>Directive 94/7/CE du 15 mars 1994 portant adaptation technique de la directive 89/647/CEE, en ce qui concerne la définition des banques multilatérales de développement</p>	<p>Transposée, sur base de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 sur le secteur financier, par la circulaire IML 96/127 (pour les établissements de crédit) et par la circulaire IML 96/128 (pour les entreprises d'investissement)</p>
<p>Directive 94/18/CE du 30 mai 1994 modifiant la directive 80/390/CEE au regard de l'obligation de publication du prospectus</p>	<p>Transposée par le règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières</p>
<p>Directive 94/19/CE du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts</p>	<p>Transposée par la loi du 11 juin 1997 qui a été intégrée dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (articles 62-1 à 62-10)</p>
<p>Directive 95/15/CE du 31 mai 1995 portant adaptation de la directive 89/647/CEE en ce qui concerne la définition technique de la «zone A» et la pondération des actifs constituant des créances expressément garanties par les Communautés européennes</p>	<p>Transposée, sur base de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par la circulaire IML 96/127 (pour les établissements de crédit) et par la circulaire IML 96/128 (pour les entreprises d'investissement)</p>
<p>Directive 95/26/CE du 29 juin 1995 visant à renforcer la surveillance prudentielle</p>	<p>Partiellement transposée par la loi modifiée du 5 avril 1993 (articles 5 (1) et 6 (2))</p>
<p>Directive 95/67/CE du 15 décembre 1995 portant adaptation technique de la directive 89/647/CEE en ce qui concerne la définition des banques multilatérales de développement</p>	<p>Transposée, sur base de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par la circulaire 96/127 (pour les établissements de crédit) et par la circulaire 96/128 (pour les entreprises d'investissement)</p>
<p>Directive 96/10/CE du 21 mars 1996 modifiant la directive 89/647/CEE en ce qui concerne la reconnaissance par les autorités compétentes des contrats de novation et des conventions de compensation (contractual netting)</p>	<p>Transposée sur base de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par la circulaire IML 96/127 (pour les établissements de crédit) et par la circulaire 96/128 (pour les entreprises d'investissement)</p>
<p>Directive 96/13/CE du 11 mars 1996 modifiant l'article 2 paragraphe 2 de la directive 77/780/CEE en ce qui concerne la liste des exclusions permanentes de certains établissements de crédit</p>	<p>Aucune transposition n'a été nécessaire</p>





Service Administration et Finances
de g. à dr.: Guy Lindé, Fernand Roller, Georges Bechtold

■ VII.2. Les directives en relation avec le secteur financier adoptées et pas encore transposées

La liste reprend les directives adoptées par le Conseil et le Parlement européen, qui font l'objet d'un projet de loi déposé à la Chambre de Députés, d'un avant-projet de loi en discussion dans les comités fonctionnant auprès de la Commission de Surveillance du Secteur Financier ou encore sont en voie de transposition par les soins des services de la Commission.

■ Directive 98/33/CE du 22 juin 1998 portant modification:

- de l'article 12 de la directive 77/780/CEE concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice
- des articles 2, 5, 6, 7 et 8 et des annexes II et III de la directive 89/647/CEE relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit
- de l'article 2 et de l'annexe II de la directive 93/6/CEE sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit

La directive, qui est parfois appelée directive matrice élargie, a pour objet tout d'abord un élargissement du tableau des facteurs de majoration aux fins d'améliorer la couverture en fonds propres du risque de contrepartie lié aux opérations sur instruments dérivés à échéances lointaines et lié à certaines catégories de produits dérivés peu liquides ou présentant une volatilité élevée tels que les contrats sur actions et indices boursiers, les contrats sur

métaux précieux et sur d'autres matières premières. Ce changement a pour effet de renforcer les exigences de fonds propres.

La directive vise ensuite à prendre en considération l'effet réducteur de la compensation bilatérale sur le risque de crédit potentiel futur associé aux opérations sur instruments dérivés. Ce second volet de la directive se traduira par un allègement des charges en fonds propres pour les opérations sur produits dérivés couvertes par des contrats de novation et des conventions de compensation bilatérales juridiquement valides.

La directive apporte finalement une modification au régime de l'échange d'informations avec les autorités de pays tiers.

Des travaux préparatoires sont en cours au niveau de la Commission de Surveillance du Secteur Financier en vue de la transposition des directives 98/31/CE (cf. ci-dessus), 98/32/CE (cf. ci-dessus) et 98/33/CE dans la réglementation luxembourgeoise. La transposition se fera par le biais d'une modification de la circulaire IML 96/127.

■ Directive 98/32/CE du 22 juin 1998 modifiant, notamment en ce qui concerne les hypothèques, la directive 89/647/CEE relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit

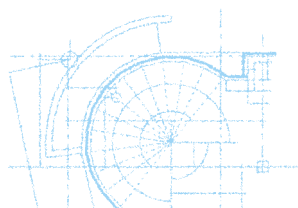
La directive, qui est parfois appelée directive crédit hypothécaire, comporte deux volets. Le premier volet a pour objet de définir les conditions sous lesquelles le taux de pondération applicable aux «mortgage-backed securities» peut être ramené de 100% à 50% pour les besoins du calcul du ratio de solvabilité. Le second volet étend, jusqu'au 31 décembre 2006, à l'ensemble des Etats membres de la Communauté le régime transitoire de l'article 11.4 de la directive 89/647/CEE permettant l'application de la pondération préférentielle de 50% aux crédits hypothécaires commerciaux.

Des travaux préparatoires sont en cours au niveau de la Commission de Surveillance du secteur financier en vue de la transposition de la directive (cf. supra).

■ Directive 98/31/CE du 22 juin 1998 modifiant la directive 93/6/CEE sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit

La directive, connue sous le sigle de CAD II, comporte plusieurs volets:

- elle complète tout d'abord le régime de capital par l'introduction d'exigences de fonds propres spécifiques pour couvrir le risque de position lié aux matières de base et instruments dérivés sur matières de base («commodities risk»);



La législation et la réglementation bancaires et financières

- elle permet ensuite aux banques et entreprises d'investissement d'utiliser leurs modèles internes de gestion des risques pour calculer les exigences de fonds propres en lieu et place de la méthode standard définie dans la directive 93/6/CEE;
- finalement, la directive apporte des changements ponctuels à la directive 93/6/CEE à la lumière des développements récents dans d'autres enceintes internationales et sur les marchés financiers.

Des travaux préparatoires sont en cours au niveau de la Commission de Surveillance du Secteur Financier en vue de la transposition de la directive (cf. supra).

■ **Directive 98/26/CE** du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres

La directive a pour objet de faciliter à la fois le bon fonctionnement des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres et une conduite ordonnée de la politique monétaire dans la phase III de l'UEM. Elle définit un cadre juridique minimal applicable aux systèmes de paiement et aux systèmes de règlement de titres dans un souci de réduire les risques juridique et systémique associés à la participation à ces systèmes. La directive établit plus particulièrement les principes de l'irrévocabilité des paiements, de la validité juridique et de l'opposabilité aux tiers de la compensation opérée dans les systèmes et du recouvrement des garanties constituées dans le cadre de la participation à des systèmes ou dans le cadre d'opérations de politique monétaire effectuées avec des banques centrales membres du SEBC.

Un avant-projet de loi portant transposition de la directive est actuellement en discussion dans différents comités fonctionnant auprès de la Commission de Surveillance du Secteur Financier.

■ **Directive 97/9/CE** du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs

La directive complète le système de garantie des dépôts en espèces en instituant en plus une garantie de restitution des titres et autres instruments financiers appartenant à des investisseurs et détenus, administrés ou gérés pour leur compte par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement. Les deux principes fondamentaux consacrés par la directive sont d'abord l'adhésion obligatoire de toutes les entreprises d'investissement et des établissements de crédit à un système de garantie des investisseurs et l'indemnisation des investisseurs des succursales européennes par le système du pays d'origine.

■ **Directive 97/5/CE** du 27 janvier 1997 concernant les virements transfrontaliers

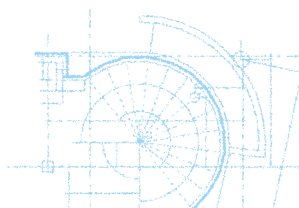
La directive définit des obligations minimales à respecter par les établissements de crédit et autres personnes physiques ou morales qui, dans le cadre de leurs activités, exécutent des virements transfrontaliers. A cet effet, elle définit des exigences minimales pour les informations à fournir aux clients et pour les délais dans lesquels les virements sont à effectuer, l'obligation d'effectuer les virements transfrontaliers conformément aux instructions figurant sur l'ordre de virement et l'obligation de remboursement du montant intégral majoré d'un intérêt et du montant des frais en cas de défaillance dans les virements. Tombent dans le champ d'application de la directive les virements transfrontaliers dont le montant ne dépasse pas 50.000 euros.

Le projet de loi n° 4478, qui a été déposé à la Chambre des Députés en date du 14 octobre 1998, porte transposition de la directive.

■ **Directive 95/26/CE** du 29 juin 1995 relative au renforcement de la surveillance prudentielle

La directive, connue sous le nom de directive post BCCI, a pour objet de compléter le régime de surveillance mis en place par les directives cadre dans le secteur financier et à renforcer la capacité des autorités de contrôle de surveiller de manière adéquate les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les entreprises d'assurance vie et non-vie. La directive fait de la transparence de la structure d'un groupe et de l'existence de l'administration centrale dans l'Etat membre où est situé le siège de l'entreprise financière des conditions d'agrément supplémentaires. La liste des organismes avec lesquels les autorités de surveillance prudentielle peuvent échanger des informations confidentielles en vue de faciliter l'exercice de leur mission de surveillance est allongée. La directive impose ensuite aux réviseurs d'entreprises l'obligation de signaler aux autorités de surveillance prudentielle tout fait qu'ils auraient constaté dans l'exercice de leur mission auprès d'une entreprise financière ou d'une entreprise liée par un lien de contrôle à cette entreprise financière, de nature à constituer une violation grave de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, à entraîner une qualification des comptes publiés ou encore à mettre en danger la continuité de l'exploitation de l'entreprise financière.

Le projet de loi n° 4370, qui a été déposé à la Chambre des Députés en date du 12 novembre 1997, porte transposition de la directive.



■ VII.3. Les propositions de directives en relation avec le secteur financier en cours de discussion

■ Proposition de directive **modifiant la directive 77/780/CEE** visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice

■ Proposition de directive concernant **l'accès à l'activité des institutions de monnaie électronique** et son exercice, ainsi que la surveillance prudentielle de ces institutions

Ces propositions de directive ont pour objet de définir des règles relatives à l'accès et à l'exercice de l'activité d'institutions de monnaie électronique dans la Communauté européenne.

Par monnaie électronique, on entend les cartes prépayées et la monnaie de réseau lorsque la valeur stockée électroniquement est acceptée comme moyen de paiement par des entreprises autres que l'institution émettrice.

Le cadre législatif envisagé est défini dans deux propositions de directives complémentaires.

- La première proposition de directive modifie la définition d'établissement de crédit figurant dans la première directive de coordination bancaire de manière à y inclure l'activité d'institution de monnaie électronique. Ce changement a pour conséquence d'une part de soumettre les institutions de monnaie électronique à l'ensemble du dispositif prudentiel communautaire applicable aux banques et partant de leur accorder le passeport européen et d'autre part d'assujettir ces institutions à l'exigence de réserve minimale de la Banque centrale européenne.

- La deuxième proposition de directive a pour objet d'adapter le dispositif réglementaire applicable aux banques au regard de la nature particulière des institutions de monnaie électronique. Les institutions de monnaie électronique sont soumises à des exigences allégées de capital initial et de fonds propres, doivent disposer de dirigeants honorables et compétents et peuvent exercer accessoirement d'autres activités limitativement énumérées. La proposition de directive définit des règles limitant les possibilités de placement des institutions de monnaie électronique; les fonds récoltés en contrepartie de la monnaie électronique émise ne pourront être investis que dans des actifs liquides et à faible risque. La proposition de directive prévoit la possibilité pour les Etats membres d'exclure, sous certaines conditions, des institutions de monnaie électronique de taille réduite du champ d'application.

■ Proposition de directive concernant la **commercialisation à distance** de services financiers auprès des consommateurs et modifiant les directives 90/619/CEE, 97/7/CE et 98/27/CE

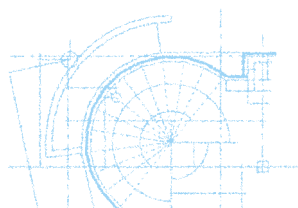
La Commission européenne a transmis au Conseil de l'UE en date du 19 novembre 1998 une proposition de directive concernant la commercialisation à distance des services financiers auprès des consommateurs. Cette initiative législative vise à suppléer la directive horizontale 97/7/CE du 20 mai 1997 concernant la protection des consommateurs en matière de contrats à distance, qui exclut les services financiers de son champ d'application. Elle donne suite à l'engagement pris par la Commission européenne au moment de l'adoption de la directive horizontale et confirmé par la suite dans la Communication de la Commission européenne du 26 juin 1997 intitulée «Services Financiers: renforcer la confiance des consommateurs» de réglementer également la commercialisation à distance de services financiers.

Le champ d'application *ratione personae* de la proposition de directive est constitué de tous les fournisseurs de services financiers. La notion de services financiers couvre les produits bancaires, les produits d'assurance et les services d'investissement. La directive traite exclusivement de la commercialisation à distance des services financiers, quel que soit le moyen de communication utilisé (voie électronique, courrier, télécopie ou encore téléphone).

L'objectif de la proposition de directive est de définir un cadre juridique harmonisé pour la conclusion à distance de contrats relatifs aux services financiers, de manière à établir un niveau de protection approprié des consommateurs dans tous les Etats membres et partant de favoriser le commerce transfrontalier des services et produits financiers.

A cet effet, la proposition de directive introduit tout d'abord dans le chef des fournisseurs de services financiers une obligation de fournir au consommateur des informations sur les éléments essentiels du contrat. Les consommateurs disposent à la fois d'un droit à un délai de réflexion avant la conclusion du contrat et, sous certaines conditions, d'un droit de rétractation après la conclusion du contrat qu'ils peuvent exercer sans frais et sans justification. La charge de la preuve du respect de l'obligation d'information du consommateur ainsi que du consentement du consommateur à la conclusion du contrat incombent aux fournisseurs des services financiers.

■ Proposition de directive **modifiant la directive 85/611/CEE** portant coordination des dispositions législatives, réglementaires



La législation et la réglementation bancaires et financières

et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)

La proposition de directive prévoit d'étendre le passeport européen à des organismes de placement collectif qui investissent dans des actifs financiers autres que les valeurs mobilières, tels que les parts d'autres organismes de placement collectif, les instruments du marché monétaire, les dépôts bancaires et les options et contrats financiers à terme standardisés.

Les discussions y relatives ont commencé en septembre 1998. A l'heure actuelle, il est encore difficile de savoir si elles pourront rapidement aboutir à l'adoption d'une position commune du Conseil.

■ Proposition de directive **modifiant la directive 85/611/CEE** portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) **en vue d'introduire une réglementation relative aux sociétés de gestion et aux prospectus simplifiés**

La proposition de directive se concentre sur l'introduction des principes suivants:

- l'alignement de la réglementation couvrant les sociétés de gestion sur les règles applicables aux autres opérateurs de services financiers (banques, entreprises d'investissement, sociétés d'assurance) de façon à leur permettre de créer des succursales dans d'autres Etats membres et d'opérer partout dans l'UE par la voie de la libre prestation de services;
- la possibilité pour les sociétés de gestion de fournir des services de gestion de portefeuilles appartenant à des clients individuels (particuliers ou investisseurs institutionnels du type des fonds de pension) ainsi que certains services auxiliaires spécifiques liés à l'activité principale;
- l'introduction des prospectus simplifiés.

Les discussions relatives à la proposition de directive en question ont débuté en septembre 1998. A l'heure actuelle, il est encore difficile de savoir si ces discussions pourront rapidement aboutir à l'adoption d'une position commune du Conseil.

■ Proposition de directive concernant l'**assainissement et la liquidation des établissements de crédit**

Les travaux portant sur la proposition modifiée de directive concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit sont restés en veilleuse au niveau du Conseil depuis le premier semestre 1996. La directive constitue le prolongement logique des première et deuxième directives de coordination ban-

caire. Alors que ces deux directives cadre traitent de l'accès à l'activité bancaire et de son exercice, la proposition modifiée de directive concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit traite des mesures à prendre en cas de problèmes de solvabilité d'une banque et en particulier de la coopération en situation de crise entre autorités de surveillance prudentielle de la Communauté dans de pareilles situations de crise. A l'instar des directives cadre, la proposition de directive retient le principe de la compétence des autorités du siège et de l'application des mesures de l'Etat membre d'origine.

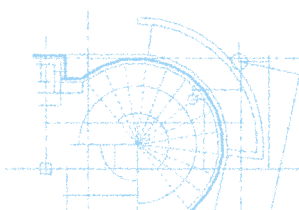
Le volet assainissement établit la compétence exclusive des autorités (prudentielles ou judiciaires) de l'Etat membre d'origine. Les mesures prises par les autorités du pays d'origine produisent leurs effets également sur le territoire des pays d'accueil concernés.

Le volet liquidation consacre le principe de l'unité et de l'universalité de la faillite. La directive vise à organiser la liquidation des établissements de crédit en établissant la compétence exclusive des juridictions du pays d'origine de l'établissement de crédit (avec application de la lex fori) et à permettre aux décisions prises par ces juridictions de produire tous leurs effets dans les autres Etats membres. L'ouverture de procédures de liquidation secondaires dans les Etats membres d'accueil, même si elles n'ont que des effets territoriaux, n'est pas possible. L'application du droit de la faillite du pays du siège a le mérite d'assurer l'égalité de traitement de tous les créanciers de l'établissement défaillant. La directive ne s'oppose pas à la nomination de plusieurs liquidateurs, même si la lex concursus ne le prévoit pas, en vue de faciliter, pour les déposants et créanciers locaux, les formalités à remplir pour participer à la liquidation.

■ Proposition de directive en matière de droit des sociétés concernant les **offres publiques d'acquisition**

La réglementation qui fait l'objet de cette proposition de directive doit être considérée dans le contexte de l'achèvement du marché intérieur et dans le cadre de l'harmonisation du droit des sociétés. Prévue dans le livre blanc de 1985, elle a été présentée par la Commission européenne le 19 janvier 1989, puis modifiée en 1990, enfin retirée et présentée à nouveau dans une forme modifiée.

La présente proposition de directive cadre a été élaborée en prenant en compte les résultats des consultations que la Commission européenne a eues avec les Etats membres, au cours desquelles ils ont exprimé, dans leur majorité, leur préférence pour une directive qui établirait des principes généraux régissant les



offres d'acquisition, sans tenter de réaliser une harmonisation détaillée comme le faisait le texte proposé à l'origine.

Les objectifs de la directive sont d'assurer un niveau suffisant de protection des actionnaires de l'UE et de définir des orientations minimales pour la conduite des offres publiques d'acquisition.

La directive cadre se borne en fait à fournir une structure qui permet de conserver les spécificités nationales actuelles à condition que ces différences ne soient pas de nature à remettre en cause l'application des principes et exigences communs énoncés par la directive au niveau communautaire.

La nouvelle proposition couvre pratiquement le même champ d'application que celle de 1990, mais d'une manière moins détaillée. Les Etats membres ont l'obligation de désigner une autorité de contrôle et de veiller, moyennant l'adoption de règles plus détaillées, à ce que les principes et exigences généraux définis dans la directive soient effectivement appliqués. Ces exigences portent essentiellement sur la protection des actionnaires minoritaires, sur le degré nécessaire d'information et de publicité pendant la procédure et sur le rôle que doit jouer l'organe d'administration ou de direction de la société visée au cours de l'offre.

La proposition impose donc l'adoption des règles nationales spécifiques garantissant la protection des intérêts des actionnaires minoritaires en cas d'acquisition de contrôle d'une société relevant du droit d'un Etat membre lorsque ses titres sont admis à être négociés sur un marché réglementé d'un ou de plusieurs Etats membres. Contrairement à la proposition précédente, l'offre obligatoire n'est plus considérée comme le seul moyen permettant de protéger les actionnaires minoritaires. Il s'agit là de l'innovation la plus importante de la présente proposition de directive cadre. Les Etats membres ne sont plus tenus de recourir à l'offre obligatoire s'ils prévoient d'autres moyens appropriés et au moins équivalents de protéger les actionnaires minoritaires.

Il appartient aux Etats membres de définir la notion de contrôle en termes de droits de vote, la directive ne fixant plus de seuil minimal.

La directive proposée impose aux Etats membres d'assurer un niveau minimum adéquat de publicité et d'information garantissant la transparence du déroulement de l'offre. C'est aux Etats membres eux-mêmes qu'il revient de déterminer la manière dont cette transparence sera assurée.

La directive proposée oblige les Etats membres de veiller à l'adoption des règles garantissant que pendant la période d'offre l'organe d'administration ou de direction de l'entreprise visée s'abstienne de toute action de nature à compromettre la réussite de l'offre.

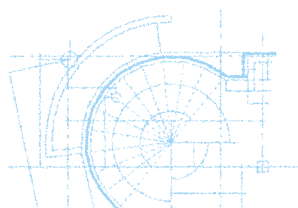
Ainsi, l'autorisation de l'assemblée générale pour adopter des mesures défensives est nécessaire pendant la période d'acceptation de l'offre pour permettre aux actionnaires de prendre leur décision en pleine connaissance des conditions d'une offre déterminée.

■ Proposition de directive concernant certains aspects juridiques du **commerce électronique** dans le marché intérieur

La Commission européenne a transmis au Conseil à la fin du second semestre 1998 la proposition de directive relative à certains aspects juridiques du commerce électronique. La proposition de directive a pour objet de définir un cadre juridique cohérent pour le développement du commerce électronique dans la Communauté. Elle accorde le passeport européen aux prestataires de services électroniques et retient le principe de l'application des règles du pays d'origine. Tombent dans le champ d'application de la proposition de directive les services, y compris des services financiers, fournis contre rémunération, par voie électronique et à la demande individuelle d'un client. L'approche retenue est celle d'une harmonisation minimale et essentielle portant notamment sur la définition du lieu d'établissement des opérateurs, la conclusion en ligne de contrats, la responsabilité des intermédiaires et le règlement des litiges. On entend par lieu d'établissement le lieu où se situe l'établissement stable à partir duquel l'opérateur exerce son activité économique, indépendamment de la localisation des sites web ou des serveurs utilisés par cet opérateur.

■ Proposition de directive concernant les **signatures électroniques**

La Commission européenne a présenté en 1998 une proposition de directive sur un cadre commun pour les signatures électroniques qui vise à mettre en place un cadre juridique minimal pour l'utilisation des signatures électroniques. La proposition de directive constitue un complément à la proposition de directive sur le commerce électronique. La signature électronique permet au destinataire de données transmises par voie électronique de déterminer l'origine de ces données et de contrôler si les données transmises n'ont pas été altérées. Le destinataire d'un message électronique peut vérifier l'identité de l'expéditeur lorsque le message est accompagné d'un certificat délivré par un prestataire de services de certification. L'objet de la proposition de directive est d'assurer la reconnaissance juridique de la signature électronique dans la Communauté européenne et d'établir, sous certaines conditions, son équivalence avec la signature manuscrite. La proposition de directive est neutre quant à la technologie de signatures numériques afin de ne pas freiner l'innovation technologique dans



La législation et la réglementation bancaires et financières

ce domaine. La prestation de services de certification ne nécessite pas une autorisation préalable afin de ne pas freiner l'essor de ce marché. Les Etats membres qui souhaitent garantir aux consommateurs un niveau de sécurité et de fiabilité élevé ont la faculté d'introduire un régime d'accréditation auquel les prestataires de services de certification pourront se soumettre sur une base volon-



Audit interne
Marie-Anne Voltaire

taire.

■ VII.4. Les lois votées et les circulaires adoptées en 1998

1. Lois

■ Loi du 12 mars 1998

– modifiant la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier aux fins de transposer la directive 93/22/CEE «services d'investissement», et

– modifiant l'article 113 du Code de Commerce

(Mémorial A – N° 23 du 25 mars 1998)

La loi du 12 mars 1998, intégrée dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, a introduit la notion d'entreprise d'investissement en droit luxembourgeois. Dès lors on distingue entre:

- les PSF qui sont des entreprises d'investissement, auxquelles la loi accorde le bénéfice du passeport européen, et
- les PSF autres que les entreprises d'investissement, qui eux ne

peuvent pas bénéficier du passeport européen.

En vertu du passeport européen, une entreprise d'investissement agréée par les autorités compétentes de son Etat membre d'origine est dispensée de toute procédure d'agrément pour la création de succursales ou pour procéder à la libre prestation de services dans un autre Etat membre de l'UE. Un agrément de la part des autorités de l'Etat d'accueil n'est plus requis. Il suffit en effet que l'entreprise d'investissement procède à la notification de son intention de créer une succursale ou de prêter ses services dans un autre Etat membre de l'UE à l'autorité de son Etat d'origine, qui la transmet à l'autorité compétente de l'Etat d'accueil.

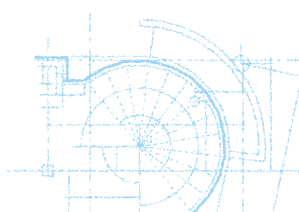
Ainsi, en vertu de l'article 30 de la loi modifiée relative au secteur financier, toute entreprise d'investissement originaire d'un pays membre de l'UE peut s'établir par voie de succursale au Luxembourg ou peut procéder à la libre prestation de services au Luxembourg après avoir accompli dans son pays d'origine la procédure de notification prévue aux articles 17 et 18 de la directive «services d'investissement».

A l'inverse, les entreprises d'investissement luxembourgeoises désirant établir une succursale dans un autre Etat membre de l'UE ou désirant prêter leurs services dans un autre Etat membre doivent préalablement notifier à la Commission de Surveillance du Secteur Financier leur intention de le faire, conformément aux articles 33 et 34 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

La directive «services d'investissement» modifie également la répartition des compétences en ce qui concerne la surveillance prudentielle des activités d'une entreprise d'investissement européenne dans d'autres pays membres de l'UE. La surveillance prudentielle incombe désormais à l'autorité compétente de l'Etat d'origine, qui a émis l'agrément unique sur base duquel l'entreprise d'investissement peut librement s'établir ou librement prêter ses services dans les autres Etats membres.

Suite à la loi du 12 mars 1998 ont été émises deux circulaires, à savoir les circulaires IML 98/147 et IML 98/148, destinées à fournir des détails supplémentaires sur la transposition dans la législation luxembourgeoise des principes du libre établissement et de la libre prestation de services des entreprises d'investissement.

Par ailleurs, la loi du 12 mars 1998 a également introduit des règles prudentielles et des règles de conduite du secteur financier applicables aux établissements de crédit et aux PSF. Ces règles



visent avant tout la protection des investisseurs et l'intégrité du marché.

■ Loi du 22 avril 1998

– portant modification des lois relatives à l'Institut Monétaire Luxembourgeois et au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg

(Mémorial A – N° 33 du 1^{er} mai 1998)

Il convient de noter que les lois en question, à savoir la loi modifiée du 15 mars 1979 relative au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg et la loi du 20 mai 1983 relative à l'Institut Monétaire Luxembourgeois, ont par la suite été abrogées par l'article 36 (1) de la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque Centrale du Luxembourg.

■ Loi du 11 août 1998

– portant introduction de l'incrimination des organisations criminelles et de l'infraction de blanchiment au code pénal, et

– modifiant diverses lois dont entre autres la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

(Mémorial A – N° 73 du 10 septembre 1998)

Le Grand-Duché de Luxembourg s'est préoccupé très tôt de la lutte contre le blanchiment. Déjà la loi du 7 juillet 1989 (Mémorial A – N° 50 du 19 juillet 1989) avait érigé en infraction pénale particulière le blanchiment d'argent provenant de la drogue en ajoutant un article 8-1 à la loi du 19 février 1973 concernant la vente de substances médicamenteuses et la lutte contre la toxicomanie. Le Luxembourg a ainsi été un des tout premiers pays au monde à se doter d'une loi destinée à lutter contre le blanchiment et en même temps un des premiers pays à avoir réussi à mettre en œuvre, en pratique, résultats à l'appui, cette législation. Depuis cette loi du 7 juillet 1989, les engagements internationaux auxquels notre pays se trouve lié ont cependant considérablement évolué et il est ainsi devenu nécessaire d'adapter notre législation qui n'était plus d'avant-garde. Il fallait en premier élargir la portée de l'infraction de blanchiment, restée confinée jusqu'alors au domaine du trafic des stupéfiants, pour couvrir également des catégories d'infractions primaires reliées au crime organisé autres que celles liées au trafic de la drogue.

La loi du 11 août 1998 poursuit essentiellement un double objectif, à savoir:

- étendre le champ d'application de l'infraction de blanchiment et

en même temps de l'obligation d'information des autorités;

- étendre le mécanisme de prévention et de détection du blanchiment, jusqu'ici limité au secteur financier, à d'autres professions qui, à côté des professionnels du secteur financier, sont susceptibles d'être impliqués dans des opérations de blanchiment ou confrontées à de telles opérations.

La loi du 11 août 1998 a introduit dans le code pénal une nouvelle section, spécialement consacrée à l'infraction de blanchiment. L'article 506-1 du code pénal donne une définition juridique de l'infraction de blanchiment tout en énumérant les faits constitutifs de ce délit et en spécifiant les catégories d'infractions primaires qui pourront donner lieu à ce délit.

La loi du 11 août 1998 élargit ainsi la catégorie d'infractions primaires visées, c'est-à-dire celles dont l'objet ou les produits peuvent faire l'objet d'une infraction au blanchiment au sens de l'article 506-1 du code pénal.

Les infractions primaires visées englobent:

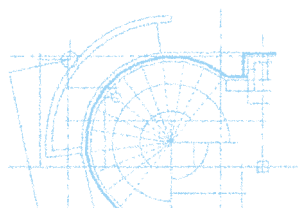
- les crimes ou délits commis dans le cadre ou en relation avec une association de malfaiteurs ou d'une organisation criminelle au sens des articles 324bis à 324ter du code pénal;
- l'enlèvement de mineurs (articles 368 à 370 du code pénal);
- l'infraction de proxénétisme (articles 379 et 379bis du code pénal);
- l'infraction à la législation sur les armes et munitions.

Donc, depuis la loi du 11 août 1998, constitue une infraction de blanchiment tout acte tel que défini aux articles 506-1 du code pénal et 8-1 de la loi modifiée du 19 février 1973 concernant la vente de substances médicamenteuses et la lutte contre la toxicomanie. Il y a lieu de relever que la loi stipule expressément que les infractions de blanchiment visées à l'article 506-1 et à l'article 8-1 (1) à (3) sont également punissables quand les infractions primaires ont été commises à l'étranger.

En ce qui concerne l'extension du champ d'application de l'obligation d'information des autorités, la loi du 11 août 1998 étend le devoir d'information des professionnels du secteur financier à l'égard des autorités à toutes les infractions de base énumérées à l'article 506-1 du code pénal en sus des infractions issues du trafic des stupéfiants.

La loi du 11 août 1998 fait ainsi coïncider le champ d'application de l'infraction du blanchiment et le champ d'application de l'obligation de déclaration à laquelle sont soumis les professionnels du secteur financier.

Finalement, la loi du 11 août 1998 modifie les sanctions pénales



La législation et la réglementation bancaires et financières

applicables.

Avant la loi du 11 août 1998, celui qui apportait son concours à une opération de blanchiment du produit d'une infraction de trafic de stupéfiants par méconnaissance de ses obligations professionnelles était placé à un niveau égal de responsabilité pénale que celui qui participait sciemment à une opération de blanchiment.

Depuis la loi du 11 août 1998, on fait une différence entre ces deux situations. Ainsi, continuent à être punis de peines d'emprisonnement et d'amendes pénales ceux qui ont sciemment ou en connaissance de cause commis un acte de blanchiment. Par contre, ceux qui concourent à une opération de blanchiment par simple méconnaissance de leurs obligations professionnelles ne se voient plus infliger une peine privative de liberté, mais continuent à être sanctionnés par une amende révisée à la hausse (LUF 50.000 à LUF 5 millions).

Il y a lieu encore de relever que sous peu la Commission européenne va proposer une proposition de directive ayant pour but de modifier la directive 91/308/CEE du 10 juin 1991 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux. L'objectif de cette proposition de directive sera le même que celui poursuivi par la loi du 11 août 1998, à savoir, entre autres, étendre le champ d'application de l'infraction de blanchiment et étendre le mécanisme de prévention et de détection de blanchiment à d'autres professions que les professionnels du secteur financier.

Alors qu'il est encore trop tôt pour prévoir quel sera le texte définitif de la proposition de directive, on peut néanmoins affirmer d'ores et déjà que la loi du 11 août 1998 a probablement déjà pris en compte l'essentiel sinon la totalité des modifications qui seront proposées dans cette directive, de sorte qu'une nouvelle modification de notre législation en matière de blanchiment concernant le secteur financier ne s'imposerait pas.

En résumé, on peut donc affirmer que la loi du 11 août 1998 portant introduction de l'incrimination des organisations criminelles et de l'infraction de blanchiment au code pénal et portant modification de plusieurs lois, dont la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, a considérablement renforcé l'arsenal législatif déjà en place au Luxembourg pour lutter efficacement contre le blanchiment, en anticipant les discussions actuellement en cours au niveau communautaire.

Actuellement, la législation et la réglementation luxembourgeoises en matière de blanchiment, qui sont parmi les plus strictes au monde, sont constituées des lois et documents suivants:

- loi du 7 juillet 1989 portant modification de la loi modifiée du

17 février 1973 concernant la vente des substances médicamenteuses et la lutte contre la toxicomanie;

- loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (articles 38 à 40 et 64(2));
- circulaire du 12 mai 1993 «déclarations de faits susceptibles d'être liés au blanchiment de biens provenant du trafic de stupéfiants» adressée par le Service Anti-Blanchiment du Parquet du Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg à tous les établissements de crédit et à tous les autres professionnels du secteur financier;
- circulaire IML 94/112 du 25 novembre 1994 «lutte contre le blanchiment et prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment»;
- loi du 11 août 1998 portant introduction de l'incrimination des organisations criminelles et de l'infraction de blanchiment dans le code pénal et modifiant entre autres la loi modifiée du 19 février 1973 concernant la vente de substances médicamenteuses et la lutte contre la toxicomanie et la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- circulaire BCL 98/153 du 24 novembre 1998 qui est un complément à la circulaire IML 94/112.

■ Loi du 23 décembre 1998

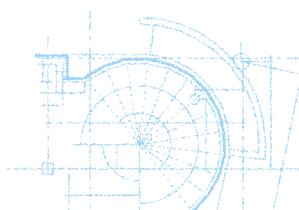
– portant création d'une commission de surveillance du secteur financier

(Mémorial A – N° 112 du 24 décembre 1998)

En vertu de la loi du 23 décembre 1998 portant sa création et entrée en vigueur le 1^{er} janvier 1999, la Commission de Surveillance du Secteur Financier a commencé son activité à cette date. La Commission est l'autorité compétente pour la surveillance prudentielle des établissements de crédit, des autres professionnels du secteur financier, des organismes de placement collectif et des bourses ainsi que pour la surveillance des marchés d'actifs financiers. Elle reprend et intègre les responsabilités du Commissariat aux Bourses et les compétences de surveillance prudentielle assumées par la Banque centrale du Luxembourg depuis le 1^{er} juin 1998 après la transformation de l'Institut Monétaire Luxembourgeois.

La loi sous rubrique répond à la décision prise par le Gouvernement à la suite de la création de la Banque centrale du Luxembourg de séparer les fonctions de banque centrale et de surveillance prudentielle et de regrouper les attributions du contrôle public sur certaines parties du secteur financier.

Le changement institutionnel de la structure de surveillance n'a pas d'incidence sur le cadre réglementaire afférent au secteur financier étant donné que la Commission nouvellement créée est



chargée de par la loi de l'application des textes de loi et des règlements existants aux différents domaines financiers concernés.

La Commission exerce ses attributions de surveillance prudentielle exclusivement dans l'intérêt public et veille au respect de l'exécution des conventions internationales et du droit de la Communauté européenne applicables au domaine de son attribution. Elle a le droit de demander à toute personne soumise à sa surveillance tout renseignement utile à la poursuite de sa mission.

La loi portant création de la Commission lui a en outre conféré la mission de représenter le Luxembourg au niveau international en ce qui concerne les domaines tombant sous sa compétence, à savoir la surveillance prudentielle du secteur financier.

■ Loi du 23 décembre 1998

– relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers

(Mémorial A – N° 112 du 24 décembre 1998)

La loi reprend d'un point de vue réglementaire toutes les dispositions contenues dans le projet de loi n° 4187 déposé à la Chambre des Députés en date du 16 juillet 1996. Ce projet de loi avait pour objet de modifier le Commissariat aux Bourses tel qu'institué par la loi du 21 septembre 1990 en vue de lui conférer le statut d'établissement public. Les missions qui avaient été confiées au Commissariat aux Bourses par la même loi étaient reprises pour l'essentiel dans le projet de loi en question, auxquelles venaient s'ajouter certaines autres.

Le projet de loi n° 4187 a été amendé et une version modifiée a été présentée à la Chambre des Députés en date du 6 août 1998, suite à la décision du Gouvernement de fusionner les différentes autorités de surveillance du secteur financier. Ainsi, sont réunies au sein d'une seule autorité les fonctions de surveillance prudentielle du secteur financier exercées par l'ancien Institut Monétaire Luxembourgeois et celles de surveillance des bourses et des marchés d'actifs financiers exercées par le Commissariat aux Bourses.

Les nouvelles dispositions introduites par la loi du 23 décembre 1998 ou les modifications opérées par rapport à celle du 21 septembre 1990 sont essentiellement les suivantes:

- La loi du 23 décembre 1998 a pour objet principal de transposer en droit national les dispositions de la directive 93/22/CEE du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, relatives à la surveillance des

marchés d'actifs financiers. Ces dispositions visent à régler à la fois l'accès des entreprises d'investissement aux marchés réglementés et le contrôle des transactions qu'elles opèrent, en bourse ou hors bourse, sur des titres cotés dans l'Espace Economique Européen.

C'est ainsi que la loi impose aux entreprises d'investissement l'obligation de déclarer à la Commission les transactions effectuées sur des titres visés ci-avant. Ces nouvelles exigences en matière de «reporting» sur valeurs mobilières s'appliquent également aux banques dans la mesure où elles exercent des activités dans le domaine du marché des actifs financiers.

- Une modification par rapport à la loi du 21 septembre 1990 réside dans le fait que le nouveau texte ne fait plus référence à une éventuelle interdiction de mentionner l'intervention de l'autorité de surveillance dans la publicité ou dans les documents relatifs à une offre publique non suivie de cotation.

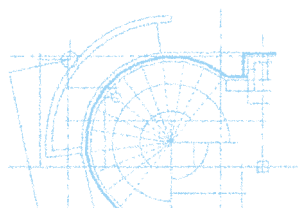
Le retrait de cette disposition s'explique par les problèmes qu'une telle exigence peut poser en cas de reconnaissance mutuelle du prospectus lorsqu'il y a offre publique en même temps à Luxembourg et dans un ou plusieurs autres Etats membres de l'UE. En effet, dans de nombreuses juridictions, une telle référence à l'autorité compétente dans les prospectus est requise.

- Une disposition nouvelle a été introduite dans la loi du 23 décembre 1998 concernant la révision externe des comptes annuels des sociétés de droit luxembourgeois cotées à la Bourse de Luxembourg. Les comptes annuels individuels ou consolidés de ces dernières doivent dès à présent faire l'objet d'un contrôle par un réviseur professionnel indépendant.

- La loi du 23 décembre 1998 comporte par ailleurs une disposition modificative de la loi du 4 décembre 1992 sur les informations à publier lors de l'acquisition et de la cession d'une participation importante dans une société cotée en bourse. La modification introduite a pour but d'élargir le champ d'application de la loi du 4 décembre 1992 afin de viser non seulement les sociétés de droit luxembourgeois dont les actions sont admises à la cote officielle d'une ou de plusieurs bourses de l'UE, mais également les titres représentatifs d'actions. Ce changement a été opéré suite à la cotation à la Bourse de Luxembourg des titres SES sous la forme de FDR (fiduciary depository receipts).

2. Circulaires

Au courant de l'année 1998, 17 circulaires ont été émises par



La législation et la réglementation bancaires et financières

l'Institut Monétaire Luxembourgeois, la Banque centrale du Luxembourg en matière de surveillance prudentielle et le Commissariat aux Bourses.

Parmi les nouvelles circulaires émises en 1998, il convient de relever tout particulièrement les circulaires suivantes:

Circulaires émises par l'Institut Monétaire Luxembourgeois

- IML 98/143 du 1^{er} avril 1998 concernant le contrôle interne.
- IML 98/147 du 14 mai 1998 concernant les dispositions relatives aux entreprises d'investissement d'origine communautaire exerçant leurs activités au Luxembourg par l'intermédiaire de succursales ou par voie de libre prestation de services.
- IML 98/148 du 14 mai 1998 concernant les dispositions relatives aux entreprises d'investissement luxembourgeoises désirant exercer leurs activités dans d'autres pays de la Communauté européenne par voie de l'établissement de succursales ou par libre prestation de services.

Circulaires émises par la Banque centrale du Luxembourg

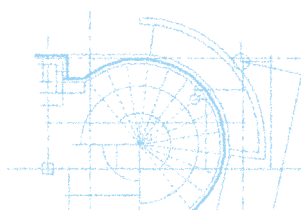
- BCL 98/150 du 24 août 1998 concernant le règlement du conseil

relatif au gel des avoirs détenus par les gouvernements de la République fédérale de Yougoslavie et de la République de Serbie.

- BCL 98/151 du 24 septembre 1998 concernant les aspects comptables du basculement vers l'euro.
- Lettre-circulaire du 28 octobre 1998 concernant le passage à l'an 2000.
- BCL 98/152 du 6 novembre 1998 concernant l'introduction d'un système de réserves obligatoires.
- Lettre circulaire du 19 novembre 1998 concernant les contrôles à réaliser par les réviseurs d'entreprises dans le cadre du passage à l'an 2000.
- BCL 98/153 du 24 novembre 1998 qui constitue un complément à la circulaire IML 94/112 relative à la lutte contre le blanchiment et la prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment.
- BCL 98/155 du 9 décembre 1998 concernant les obligations en matière de réserves obligatoires.

Circulaires émises par le Commissariat aux Bourses

- 98/6 du 24 septembre 1998 concernant les informations devant figurer dans le prospectus d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de certains emprunts obligataires dont le revenu et/ou le





Coordination de l'international et de la réglementation
Marc Weitzel

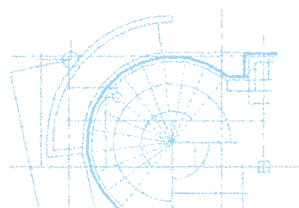
VII.5. Les circulaires en vigueur (situation au 1^{er} avril 1999)

■ 1. Circulaires émises par le Commissariat au Contrôle des Banques

Numéro	Date	Objet
5/75	11.02.1975	Publicité et publications
B 83/6	16.03.1983	Détention de participations par les établissements de crédit

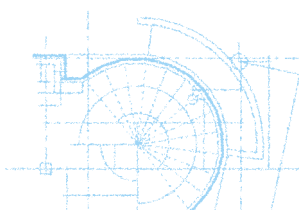
■ 2. Circulaires émises par l'Institut Monétaire Luxembourgeois

Numéro	Date	Objet
84/18	19.07.1984	Marchés à terme (loi du 21 juin 1984)
86/32	18.03.1986	Contrôle des documents comptables annuels des établissements de crédit
88/49	08.06.1988	Nouvelles dispositions légales sur les contrôles effectués par les réviseurs d'entreprises
89/60	14.12.1989	Règles pratiques concernant le contrôle des comptes annuels des établissements de crédit par les réviseurs d'entreprises
91/75	21.01.1991	Révision et refonte des règles auxquelles sont soumis les organismes luxembourgeois qui relèvent de la loi du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif
91/78	17.09.1991	Modalités d'application de l'article 60 de la loi modifiée du 27 novembre 1984 régissant les gérants de fortunes
92/85	19.06.1992	Nouveau Recueil des instructions aux banques
92/86	03.07.1992	Loi du 17 juin 1992 relative aux comptes des établissements de crédit
92/87	21.10.1992	Informations financières à fournir par les autres professionnels du secteur financier
92/88	30.11.1992	Certaines informations périodiques à fournir par les établissements de crédit de droit luxembourgeois et par les succursales de banques originaires d'un pays hors CEE
93/92	03.03.1993	Transmission des renseignements périodiques sur support informatique
93/94	30.04.1993	Entrée en vigueur pour les banques de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier
93/95	04.05.1993	Entrée en vigueur pour les autres professionnels du secteur financier de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier



La législation et la réglementation bancaires et financières

Numéro	Date	Objet
93/99	21.07.1993	Dispositions relatives aux établissements de crédit luxembourgeois désirant exercer des activités bancaires dans d'autres pays de la CEE par voie de l'établissement de succursales ou par libre prestation de services
93/100	21.07.1993	Dispositions relatives aux établissements de crédit d'origine communautaire exerçant des activités bancaires au Luxembourg par l'intermédiaire de succursales ou par voie de libre prestation de services
93/101	15.10.1993	Règles relatives à l'organisation et au contrôle interne de l'activité de marché des établissements de crédit
93/102	15.10.1993	Règles relatives à l'organisation et au contrôle interne de l'activité de courtier ou de commissionnaire exercée par les «autres professionnels du secteur financier»
93/104	13.12.1993	Définition d'un ratio de liquidité à observer par les établissements de crédit
93/105	13.12.1993	Introduction du tableau 4.5. «Composition de l'actionnariat»
94/109	08.03.1994	Détermination des responsabilités pour l'établissement des supports informatiques en vue de la transmission de données à l'IML
94/112	25.11.1994	Lutte contre le blanchiment et prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment
94/113	07.12.1994	Explications relatives à certaines questions comptables: traitement des agios et disagios sur valeurs mobilières, opérations de mise en pension, opérations «au comptant»/«à terme» et définition des «banques multilatérales de développement» Complément au Recueil des instructions aux banques
95/116	20.02.1995	Entrée en vigueur de: - la loi du 21 décembre 1994 modifiant certaines dispositions légales relatives au transfert des créances et au gage; - la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension effectuées par les établissements de crédit
95/118	05.04.1995	Le traitement des réclamations de la clientèle
95/119	21.06.1995	Règles relatives à la gestion des risques liés aux activités sur instruments dérivés
95/120	28.07.1995	Administration centrale
96/123	10.01.1996	Effectif du personnel (nouveau tableau S 2.9)
96/124	10.01.1996	Effectif du personnel (nouveau tableau S 2.9 pour PSF)
96/125	30.01.1996	Surveillance des établissements de crédit sur une base consolidée
96/126	11.04.1996	Organisation administrative et comptable
96/127	10.05.1996	Définition de ratios de fonds propres en application de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier
96/128	28.06.1996	Définition de ratios de fonds propres en application de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (application aux autres professionnels du secteur financier)
96/129	19.07.1996	La loi du 9 mai 1996 relative à la compensation des créances dans le secteur financier
96/130	29.11.1996	Calcul d'un ratio simplifié en application de la circulaire IML 96/127
96/132	04.12.1996	Désignation de responsables de certaines fonctions
97/134	17.03.1997	Provision pour le coût de migration des systèmes des banques vers l'euro
97/135	12.06.1997	Transmission des données prudentielles et statistiques par voie de télécommunication

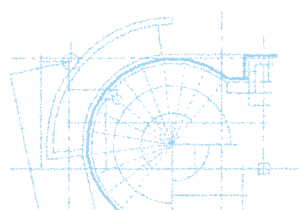


La législation et la réglementation bancaires et financières

Numéro	Date	Objet
97/136	13.06.1997	Renseignements financiers destinés à l'IML et au Statec
97/137	31.07.1997	Mise à jour du Recueil des instructions des banques Rapport 1.4: Ratio intégré / Ratio simplifié Rapport 3.2: Détails du calcul de l'exigence globale de fonds propres
97/138	25.09.1997	Nouvelle collecte de données statistiques en vue de l'Union économique et monétaire
97/139	01.10.1997	Le passage à l'euro
98/142	01.04.1998	Informations financières à remettre périodiquement à l'IML
98/143	01.04.1998	Contrôle interne
98/144	10.04.1998	Nouvelle collecte de données statistiques auprès des organismes de placement collectif monétaires en vue de l'Union économique et monétaire
98/145	14.04.1998	Recensement du marché global des changes et produits dérivés – printemps 1998
98/146	14.05.1998	Mise à jour du Recueil des instructions aux banques: Rapport 6.4: Ratio intégré consolidé / Ratio simplifié consolidé Rapport 7.3: Détails du calcul de l'exigence globale de fonds propres consolidée
98/147	14.05.1998	Dispositions relatives aux entreprises d'investissement d'origine communautaire exerçant leurs activités au Luxembourg par l'intermédiaire de succursales ou par voie de libre prestation de services
98/148	14.05.1998	Dispositions relatives aux entreprises d'investissement luxembourgeoises désirant exercer leurs activités dans d'autres pays de la Communauté européenne par voie de l'établissement de succursales ou par libre prestation de services
98/149	29.05.1998	Mise à jour du Recueil des instructions aux banques: Tableau S 1.2: Bilan statistique mensuel simplifié
Lettre-circ.	13.08.1998	Mise à jour des références du tableau B 1.5 pour les succursales d'origine communautaire

3. Circulaires émises par la Banque centrale du Luxembourg

Numéro	Date	Objet
98/150	24.08.1998	Règlement du conseil concernant le gel des avoirs détenus par les gouvernements de la République fédérale de Yougoslavie et de la République de Serbie
98/151	24.09.1998	Les aspects comptables du basculement vers l'euro
Lettre-circ.	28.10.1998	Le passage à l'an 2000
98/152	06.11.1998	Introduction d'un système de réserves obligatoires
Lettre-circ.	19.11.1998	Contrôles à réaliser par les réviseurs d'entreprises dans le cadre du passage à l'an 2000
98/153	24.11.1998	Complément à la circulaire IML 94/112 relative à la lutte contre le blanchiment et la prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment
98/154	09.12.1998	Statistiques sur les dépôts garantis au 31.12.1998
98/155	09.12.1998	Obligations en matière de réserves obligatoires
98/156	21.12.1998	Décomposition des corrections de valeur au 31.12.1998



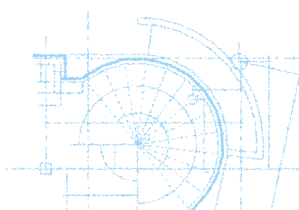
La législation et la réglementation bancaires et financières

4. Circulaires émises par le Commissariat aux Bourses

Numéro	Date	Objet
90/1	13.12.1990	Conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières
91/2	01.07.1991	Loi du 3 mai 1991 sur les opérations d'initiés
91/3	17.07.1991	Admission à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg d'organismes de placement collectif (OPC) étrangers
93/4	04.01.1993	Loi du 4 décembre 1992 sur les informations à publier lors de l'acquisition et de la cession d'une participation importante dans une société cotée en bourse
94/5	30.06.1994	Publication d'informations prévisionnelles dans le prospectus d'admission à la cote officielle
98/6	24.09.1998	Informations devant figurer dans le prospectus d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de certains emprunts obligataires dont le revenu et/ou le remboursement sont/est lié(s) à des actions sous-jacentes
98/7	15.10.1998	Informations devant figurer dans le prospectus d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de certaines catégories de warrants, de titres obligataires ainsi que de programmes d'émissions

5. Circulaires émises par la Commission de Surveillance du Secteur Financier

Numéro	Date	Objet
99/1	12.01.1999	Création de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (en annexe la liste des circulaires en vigueur)
Lettre-circ.	24.03.1999	L'établissement de plans de continuité des activités relatifs au passage à l'an 2000



COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

CHAPITRE VIII

Tableaux officiels des entreprises agréées au Luxembourg et soumises à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier

1. Tableau au 31 décembre 1998 des banques établies au Luxembourg conformément à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier
2. Liste officielle au 31 décembre 1998 des organismes de placement collectif soumis à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier conformément à la loi du 30 mars 1988
3. Liste officielle au 31 décembre 1998 des organismes de placement collectif soumis à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier conformément à la loi du 19 juillet 1991
4. Tableau au 31 décembre 1998 des professionnels du secteur financier autorisés à exercer leur activité et soumis à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier conformément à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

■ VIII.1. Tableau au 31 décembre 1998 des banques établies au Luxembourg conformément à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

I. Banques autorisées à exercer leur activité en application de l'article 2 de la loi modifiée du 5 avril 1993

A. Etablissements de droit public luxembourgeois (2)

Banque et Caisse d'Épargne de l'Etat, Luxembourg, 1, place de Metz, L-2954 LUXEMBOURG

Société Nationale de Crédit et d'Investissement, 7, rue du Saint-Esprit, B.P. 1207, L-1012 LUXEMBOURG

B. Sociétés anonymes de droit luxembourgeois (137)

ABN Amro Bank (Luxembourg) S.A., 4, rue Jean Monnet, B.P. 581, L-2015 LUXEMBOURG

Alcor Bank Luxembourg, 25C, boulevard Royal, B.P. 746, L-2017 LUXEMBOURG

Allgemeine Deutsche Direktbank International S.A., 7 Val Ste Croix, B.P. 41, L-2010 LUXEMBOURG

American Express Bank (Luxembourg) S.A., 34, avenue de la Porte-Neuve, B.P. 919, L-2019 LUXEMBOURG

Argentabank Luxembourg S.A., 27, boulevard du Prince Henri, L-1724 LUXEMBOURG

Artesia Bank Luxembourg S.A., 47, boulevard du Prince Henri, B.P. 11, L-2010 LUXEMBOURG

Banca di Roma International S.A., 26, boulevard Royal, B.P. 692, L-2016 LUXEMBOURG

Banca Nazionale del Lavoro International S.A., 51, rue des Glacis, B.P. 286, L-2012 LUXEMBOURG

Banca Popolare Commercio e Industria International S.A., 10-12, boulevard Roosevelt, L-2450 LUXEMBOURG

Banca Popolare dell'Emilia Romagna (Europe) International S.A., 30, boulevard Royal, B.P. 215, L-2012 LUXEMBOURG

Banca Popolare di Verona International S.A., 26, boulevard Royal, B.P. 555, L-2015 LUXEMBOURG

Banco di Napoli International S.A., 10-12, avenue Pasteur, B.P. 1301, L-1013 LUXEMBOURG

Banco di Sicilia International S.A., 14, avenue Marie-Thérèse, B.P. 903, L-2019 LUXEMBOURG

Banco Itaú Europa Luxembourg S.A., 29, avenue de la Porte-Neuve, L-2227 LUXEMBOURG

Banco Mello (Luxembourg) S.A., 10, rue de la Grève, B.P. 365, L-2013 LUXEMBOURG

Banco Mercantil de São Paulo International S.A., 5, boulevard Joseph II, B.P. 921, L-2019 LUXEMBOURG

Bank AnHyp Luxembourg S.A., 8, rue de la Grève, B.P. 1134, L-1011 LUXEMBOURG

Bank Handlowy International S.A., 7, rue du Saint-Esprit, B.P. 752, L-2017 LUXEMBOURG

Bank Leumi (Luxembourg) S.A., 6D, route de Trèves, L-2633 LUXEMBOURG

Bank of Bermuda (Luxembourg) S.A., 13, rue Goethe, B.P. 413, L-2014 LUXEMBOURG

Bank of China (Luxembourg) S.A., 9-11, Grand-Rue, B.P. 721, L-2017 LUXEMBOURG

Bank of Tokyo - Mitsubishi (Luxembourg) S.A., Centre Descartes, 287-289, route d'Arlon, B.P. 364, L-2013 LUXEMBOURG

Bankers Trust Luxembourg S.A., 14, boulevard F.D. Roosevelt, B.P. 807, L-2018 LUXEMBOURG

Bankgesellschaft Berlin International S.A., 30, boulevard Royal, B.P. 71, L-2010 LUXEMBOURG

Banque Audi (Luxembourg) S.A., 22, avenue Marie-Thérèse, L-2132 LUXEMBOURG

Banque Banespa International S.A., 3B, boulevard du Prince Henri, L-1724 LUXEMBOURG

Banque Baumann & Cie S.A., 36, rue Marie-Adelaide, B.P. 2214, L-1022 LUXEMBOURG

Banque Carnegie Luxembourg S.A., Centre Europe - 5, place de la Gare, B.P. 1141, L-1011 LUXEMBOURG

Banque Cogeba-Gonet S.A., Airport Center, 5, rue Heienhaff, B.P. 730, L-2017 LUXEMBOURG

Banque Colbert (Luxembourg) S.A., 1A, rue Thomas Edison, B.P. 736, L-2017 LUXEMBOURG

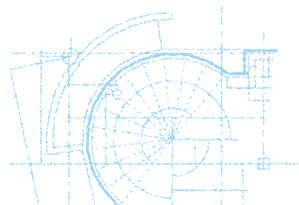
Banque Continentale du Luxembourg S.A., 2, boulevard Emmanuel Servais, B.P. 1405, L-1014 LUXEMBOURG

Banque de Gestion Edmond de Rothschild Luxembourg S.A., 20, boulevard Emmanuel Servais, B.P. 474, L-2014 LUXEMBOURG

Banque de Gestion Privée Luxembourg, 18, rue de l'Eau, L-1449 LUXEMBOURG

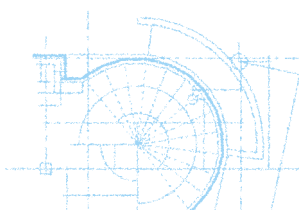
Banque de Luxembourg S.A., 14, boulevard Royal, B.P. 2221, L-1022 LUXEMBOURG

Banque Degroof Luxembourg S.A., 7, boulevard Joseph II, B.P. 902, L-2019 LUXEMBOURG



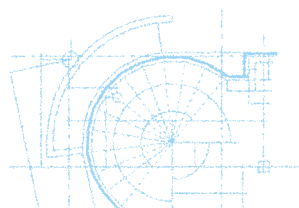
Tableaux officiels des entreprises agréées

Banque Delen Luxembourg, 287, route d'Arlon, L-1150 LUXEMBOURG
Banque Ferrier Lullin (Luxembourg) S.A., 26, avenue Monterey, B.P. 547, L-2015 LUXEMBOURG
Banque Générale du Luxembourg S.A., 50, avenue J.F. Kennedy, L-2951 LUXEMBOURG
Banque Hapoalim (Luxembourg) S.A., 18, boulevard Royal, B.P. 703, L-2017 LUXEMBOURG
Banque Internationale à Luxembourg S.A., 69, route d'Esch, L-2953 LUXEMBOURG
Banque Invik S.A., 7, avenue Pescatore, B.P. 285, L-2012 LUXEMBOURG
Banque Ippa et Associés, 15, boulevard de la Foire, B.P. 435, L-2014 LUXEMBOURG
Bank Labouchere (Luxembourg), 25, route d'Esch, B.P. 234, L-2012 LUXEMBOURG
Banque Leu (Luxembourg) S.A., 16, rue J. P. Brasseur, B.P. 718, L-2017 LUXEMBOURG
Banque Nagelmackers 1747 (Luxembourg) S.A., 124, boulevard de la Pétrusse, B.P. 168, L-2011 LUXEMBOURG
Banque Nationale de Paris (Luxembourg) S.A., 22-24, boulevard Royal, L-2952 LUXEMBOURG
Banque Pictet (Luxembourg) S.A., 1, boulevard Royal, B.P. 687, L-2016 LUXEMBOURG
Banque Populaire du Luxembourg S.A., 47, boulevard Royal, B.P. 753, L-2017 LUXEMBOURG
BANQUE pour l'EUROPE S.A. - EUROPA BANK A.G. - BANK for EUROPE LTD, 13, rue Beaumont, B.P. 734, L-2017 LUXEMBOURG
Banque Safra-Luxembourg S.A., 10A, boulevard Joseph II, B.P. 887, L-2018 LUXEMBOURG
Bayerische Landesbank International S.A., 3, rue Jean Monnet, B.P. 602, L-2016 LUXEMBOURG
BfG Bank Luxembourg S.A., 2, rue Jean Bertholet, B.P. 1123, L-1011 LUXEMBOURG
BHF-BANK International S.A., 283, route d'Arlon, B.P. 258, L-2012 LUXEMBOURG
Bikuben Girobank International S.A., 18-20 avenue Marie-Thérèse, B.P. 594, L-2015 LUXEMBOURG
Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A., 33, boulevard du Prince Henri, B.P. 403, L-2014 LUXEMBOURG
CAB International S.A., 35, boulevard du Prince Henri, B.P. 308, L-2013 LUXEMBOURG
Cariplo Bank International S.A., 12, rue Goethe, B.P. 2032, L-1020 LUXEMBOURG
Cedelbank, 67, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, B.P. 1006, L-1010 LUXEMBOURG
Chase Manhattan Bank Luxembourg S.A., 5, rue Plaetis, B.P. 240, L-2012 LUXEMBOURG
Chekiang First Bank (Luxembourg) S.A., 2, boulevard de la Foire, B.P. 836, L-2018 LUXEMBOURG
Citibank (Luxembourg) S.A., 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, B.P. 1373, L-1013 LUXEMBOURG
Commerzbank International S.A., 11, rue Notre-Dame, B.P. 303, L-2013 LUXEMBOURG
Cornèr Banque (Luxembourg) S.A., 10, rue Dicks, B.P. 1132, L-1011 LUXEMBOURG
Cortal Bank, 10, rue Adames, B.P. 390, L-2013 LUXEMBOURG
CREGEM International Bank S.A., 283, route d'Arlon, B.P. 1553, L-1015 LUXEMBOURG
Crédit Agricole Indosuez Luxembourg, 39, allée Scheffer, B.P. 1104, L-1011 LUXEMBOURG
Crédit Commercial de France (Luxembourg) S.A., 8, avenue Marie-Thérèse, B.P. 358, L-2013 LUXEMBOURG
Crédit Européen S.A., 52, route d'Esch, L-2965 LUXEMBOURG
Crédit Lyonnais Luxembourg S.A., 26A, boulevard Royal, B.P. 32, L-2010 LUXEMBOURG
Crédit Suisse (Luxembourg) S.A., 56, Grand-Rue, B.P. 40, L-2010 LUXEMBOURG
Crégélux - Crédit Général du Luxembourg S.A., 27, avenue Monterey, L-2951 LUXEMBOURG
Dai-Ichi Kangyo Bank (Luxembourg) S.A., 2, boulevard de la Foire, B.P. 43, L-2010 LUXEMBOURG
DekaBank (Luxembourg) S.A., 6C, route de Trèves, B.P. 504, L-2015 LUXEMBOURG
Den Danske Bank International S.A., 2, rue du Fossé, B.P. 173, L-2011 LUXEMBOURG
Deutsche Bank Luxembourg S.A., 2, boulevard Konrad Adenauer, L-2098 LUXEMBOURG
Deutsche Girozentrale International S.A., 16, boulevard Royal, B.P. 19, L-2010 LUXEMBOURG
Deutsche Postbank International S.A., Airport Center, 2, route de Trèves, L-2966 LUXEMBOURG
DG Bank Luxembourg S.A., 4, rue Thomas Edison, B.P. 661, L-2016 LUXEMBOURG
Discount Bank S.A., 18, boulevard Royal, B.P. 79, L-2010 LUXEMBOURG
Dresdner Bank Luxembourg S.A., 26, rue du Marché-aux-Herbes, L-2097 LUXEMBOURG
DSL Bank Luxembourg, Airport Center, 5, rue Heienhaff, B.P. 1921, L-1019 LUXEMBOURG



Tableaux officiels des entreprises agréées

East West United Bank S.A., 10, boulevard Joseph II, B.P. 34, L-2010 LUXEMBOURG
EFG Private Bank (Luxembourg) S.A., 5, rue Jean Monnet, B.P. 897, L-2018 LUXEMBOURG
Europäische Genossenschaftsbank S.A. - European Cooperative Bank S.A. - Banque Coopérative Européenne S.A., 4, rue Thomas Edison, B.P. 661, L-2016 LUXEMBOURG
Europäische Hypothekenbank S.A., 2, boulevard Konrad Adenauer, B.P. 911, L-2019 LUXEMBOURG
F. van Lanschot Bankiers (Luxembourg) S.A., 106, route d'Arlon, B.P. 673, L-2016 LUXEMBOURG
Fideuram Bank (Luxembourg) S.A., 8, avenue de la Liberté, L-1930 LUXEMBOURG
Fortis Bank Luxembourg S.A., 12-16, avenue Monterey, L-2959 LUXEMBOURG
Fuji Bank (Luxembourg) S.A., 29, avenue de la Porte-Neuve, B.P. 894, L-2018 LUXEMBOURG
Hauck & Aufhäuser Banquiers Luxembourg S.A., 6, boulevard Joseph II, B.P. 414, L-2014 LUXEMBOURG
HELABA LUXEMBOURG Landesbank Hessen-Thüringen International, 2, place de Paris, B.P. 1702, L-1017 LUXEMBOURG
HypoVereinsbank Luxembourg S.A., 4, rue Alphonse Weicker, L-2099 LUXEMBOURG
IKB International, 2, rue Jean Monnet, B.P. 771, L-2017 LUXEMBOURG
IMI Bank (Luxembourg) S.A., 8, avenue de la Liberté, B.P. 1022, L-1010 LUXEMBOURG
Industrial Bank of Korea Europe S.A., 29, avenue de la Porte-Neuve, L-2227 LUXEMBOURG
ING Bank (Luxembourg) S.A., 224, route d'Arlon, B.P. 1961, L-1019 LUXEMBOURG
KBC Bank Luxembourg S.A., 7, boulevard Royal, B.P. 47, L-2010 LUXEMBOURG
KOOKMIN Bank Luxembourg S.A., 11A, boulevard du Prince Henri, L-1724 LUXEMBOURG
Korea Exchange Bank Luxembourg S.A., 33, rue Notre-Dame, L-2240 LUXEMBOURG
Kredietbank S.A. Luxembourg, 43, boulevard Royal, L-2955 LUXEMBOURG
Lampesbank International S.A., 2, rue de l'Eau, B.P. 164, L-2011 LUXEMBOURG
Landesbank Rheinland-Pfalz International S.A., 10-12, boulevard F.D. Roosevelt, B.P. 84, L-2010 LUXEMBOURG
Landesbank Schleswig-Holstein International S.A., 2, rue Jean Monnet, B.P. 612, L-2016 LUXEMBOURG
M.M. Warburg & CO Luxembourg S.A., 2, place Dargent, B.P. 16, L-2010 LUXEMBOURG
MeritaNordbanken Luxembourg S.A., 189, avenue de la Faïencerie, B.P. 569, L-2015 LUXEMBOURG
Mutuel Bank Luxembourg S.A., 17, Côte d'Eich, B.P. 884, L-2018 LUXEMBOURG
Natexis Banque (Luxembourg) S.A., 28, avenue Marie-Thérèse, B.P. 541, L-2015 LUXEMBOURG
Nikko Bank (Luxembourg) S.A., 16, boulevard Royal, B.P. 14, L-2010 LUXEMBOURG
NOBIS Société des Banques Privées, 2, rue Jean Monnet, B.P. 183, L-2011 LUXEMBOURG
Nomura Bank (Luxembourg) S.A., 6, avenue Emile Reuter, B.P. 289, L-2012 LUXEMBOURG
Norddeutsche Landesbank Luxembourg S.A., 26, route d'Arlon, B.P. 121, L-2011 LUXEMBOURG
Paribas Luxembourg, 10A, boulevard Royal, L-2093 LUXEMBOURG
Rabobank Luxembourg S.A., 287-289, route d'Arlon, B.P. 1408, L-1014 LUXEMBOURG
Republic National Bank of New York (Luxembourg) S.A., 32, boulevard Royal, B.P. 733, L-2017 LUXEMBOURG
Robeco Bank (Luxembourg) S.A., 3, rue Thomas Edison, L-1445 LUXEMBOURG
S-E-Banken Luxembourg S.A., 16, boulevard Royal, B.P. 487, L-2014 LUXEMBOURG
Sakura Bank (Luxembourg) S.A., 33, boulevard du Prince Henri, B.P. 30, L-2010 LUXEMBOURG
Sal. Oppenheim Jr. & Cie Luxembourg S.A., 31, allée Scheffer, B.P. 714, L-2017 LUXEMBOURG
Sanpaolo Bank S.A., 12, avenue de la Liberté, B.P. 2062, L-1020 LUXEMBOURG
SGZ-Bank International S.A., 26B, rue des Muguets, B.P. 785, L-2017 LUXEMBOURG
Société Européenne de Banque S.A., 19-21, boulevard du Prince Henri, B.P. 21, L-2010 LUXEMBOURG
Société Générale Bank & Trust, 11, avenue Emile Reuter, B.P. 1271, L-1012 LUXEMBOURG
State Street Bank Luxembourg S.A., 47, boulevard Royal, B.P. 275, L-2012 LUXEMBOURG
Sumitomo Trust & Banking (Luxembourg) S.A., 18, boulevard Royal, B.P. 882, L-2018 LUXEMBOURG
Svenska Handelsbanken S.A., 146, boulevard de la Pétrusse, B.P. 678, L-2016 LUXEMBOURG
SWEDBANK (Luxembourg) S.A., 8-10, avenue de la Gare, B.P. 1305, L-1013 LUXEMBOURG
The Industrial Bank of Japan (Luxembourg) S.A., 6, rue Jean Monnet, B.P. 68, L-2010 LUXEMBOURG



Tableaux officiels des entreprises agréées

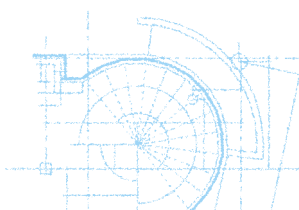
Trinkaus & Burkhardt (International) S.A., 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, B.P. 579, L-2015 LUXEMBOURG
UBS (Luxembourg) S.A., 36-38, Grand-Rue, B.P. 2, L-2010 LUXEMBOURG
Unibanco - União de Bancos Brasileiros (Luxembourg) S.A., 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 LUXEMBOURG
Unibank S.A., 672, rue de Neudorf, Findel, B.P. 562, L-2015 LUXEMBOURG
Union Bank of Norway International S.A., 22, rue J.P. Brasseur, B.P. 867, L-2018 LUXEMBOURG
United European Bank (Luxembourg) S.A., 3B, boulevard du Prince Henri, B.P. 830, L-2018 LUXEMBOURG
VP Bank (Luxembourg) S.A., 23, avenue de la Liberté, B.P. 923, L-2019 LUXEMBOURG
West LB International S.A., 32-34, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, B.P. 420, L-2014 LUXEMBOURG
WGZ-Bank Luxembourg S.A., 5, rue Jean Monnet, B.P. 220, L-2012 LUXEMBOURG
Yasuda Trust & Banking (Luxembourg) S.A., 13, rue Beaumont, B.P. 29, L-2010 LUXEMBOURG

C. Sociétés coopératives de droit luxembourgeois (2)

Caisse Centrale Raiffeisen, 28, boulevard Royal, B.P. 111, L-2011 LUXEMBOURG
Fortuna, société coopérative de crédit et d'épargne, 128-132, boulevard de la Pétrusse, B.P. 1203, L-1012 LUXEMBOURG

II. Caisses rurales (35)

Caisse Rurale Raiffeisen Bascharage-Clemency, 155, avenue de Luxembourg, L-4940 BASCHARAGE
Caisse Rurale Raiffeisen Bech/Kleinmacher-Schwebsange-Wellenstein, Route du Vin, L-5405 BECH/KLEINMACHER
Caisse Rurale Raiffeisen Beckerich, 37, rue de Diekirch, L-8550 NOERDANGE
Caisse Rurale Raiffeisen Bertrange-Leudelange, 2, rue des Champs, L-8053 BERTRANGE
Caisse Rurale Raiffeisen Bettborn-Grosbous-Wahl, 20A, rue Principale, L-8606 BETTBORN
Caisse Rurale Raiffeisen Bigonville-Perlé, 2, route d'Arlon, L-8825 PERLE
Caisse Rurale Raiffeisen Binsfeld, Maison 31, L-9946 BINSFELD
Caisse Rurale Raiffeisen Bous, 46, route de Luxembourg, L-5408 BOUS
Caisse Rurale Raiffeisen Burmerange, 55, route du Vin, L-5540 REMERSCHEN
Caisse Rurale Raiffeisen Canach-Greiveldange-Lenningen, 2, Blaigaass, L-5426 GREIVELDANGE
Caisse Rurale Raiffeisen Diekirch, 4, rue Saint Antoine, L-9205 DIEKIRCH
Caisse Rurale Raiffeisen Feulen, 30, rue Principale, L-9190 VICHTEN
Caisse Rurale Raiffeisen Gostingen-Flaxweiler, rue Bildgen, L-5424 GOSTINGEN
Caisse Rurale Raiffeisen Grevenmacher-Berbourg-Biwer-Machtum, 7, rue des Bateliers, L-6713 GREVENMACHER
Caisse Rurale Raiffeisen Hobscheid-Steinfort-Koerich, 6, rue de la Gare, L-8380 KLEINBETTINGEN
Caisse Rurale Raiffeisen Hoffelt, Maison 15, L-9960 HOFFELT
Caisse Rurale Raiffeisen Hostert/Luxembourg, 6, rue Principale, L-6990 HOSTERT
Caisse Rurale Raiffeisen Junglinster, 1, rue de Luxembourg, L-6130 JUNGLINSTER
Caisse Rurale Raiffeisen Kayl, 3, rue Joseph Muller, L-3651 KAYL
Caisse Rurale Raiffeisen Kehlen, 6, rue de Mamer, L-8280 KEHLEN
Caisse Rurale Raiffeisen Mamer, 3, rue des Maximins, L-8247 MAMER
Caisse Rurale Raiffeisen Mersch, 13, rue de la Gare, L-7535 MERSCH
Caisse Rurale Raiffeisen Mertert-Wasserbillig, 4, rue d'Echternach, L-6617 WASSERBILLIG
Caisse Rurale Raiffeisen Moersdorf-Rosport, 2, rue de Givenich, L-6691 MOERSDORF
Caisse Rurale Raiffeisen Niederanven/Syrdall, 130A, route de Trèves, L-6490 NIEDERANVEN
Caisse Rurale Raiffeisen Reckange/Mess, 77, rue des Trois Cantons, L-4980 RECKANGE/MESS
Caisse Rurale Raiffeisen Remerschen, 55, route du Vin, L-5540 REMERSCHEN
Caisse Rurale Raiffeisen Roeser/Uelzechtdall, 1, rue de Bettembourg, L-3326 CRAUTHEM
Caisse Rurale Raiffeisen Saeul, 1, rue de Mersch, L-7470 SAEUL



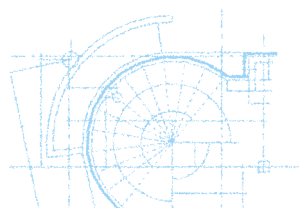
Caisse Rurale Raiffeisen Soleuvre-Mondercange, 5, rue du Knapp, L-4465 SOLEUVRE
Caisse Rurale Raiffeisen Steinsel, 4, montée Willy Goergen, L-7322 STEINSEL
Caisse Rurale Raiffeisen Useldange-Bissen, 18, route de Boevange, L-8707 USELDANGE
Caisse Rurale Raiffeisen Weiswampach, Maison 50, L-9990 WEISWAMPACH
Caisse Rurale Raiffeisen Wiltz, 9, rue Grande-Duchesse Charlotte, L-9515 WILTZ
Caisse Rurale Raiffeisen Wormeldange-Ehnen-Ahn-Niederdonven, 123, rue Principale, L-5480 WORMELDANGE

III. Succursales d'établissements de crédit d'origine non communautaire autorisées au Luxembourg sur base de l'article 35 de la loi modifiée du 5 avril 1993 (7)

Bank of China, Pékin (République Populaire de Chine), succursale de Luxembourg, 37-39, boulevard du Prince Henri, B.P. 114, L-2011 LUXEMBOURG
Banque de Commerce et de Placements S.A., Genève (Suisse), succursale de Luxembourg, 140, boulevard de la Pétrusse, L-2330 LUXEMBOURG
Banque du Gothard S.A., Lugano (Suisse), succursale de Luxembourg, 6, avenue Marie-Thérèse, B.P. 784, L-2017 LUXEMBOURG
Banque Hapoalim (Suisse) S.A., Zurich (Suisse), succursale de Luxembourg, 18, boulevard Royal, B.P. 703, L-2017 LUXEMBOURG
Banque Privée Edmond de Rothschild S.A., Genève (Suisse), succursale de Luxembourg, 20, boulevard Emmanuel Servais, B.P. 474, L-2014 LUXEMBOURG
Discount Bank & Trust Company, Genève (Suisse), succursale de Luxembourg, 18, boulevard Royal, B.P. 79, L-2010 LUXEMBOURG
Garanti Bank, Istanbul (Turquie), succursale de Luxembourg, 22-24, boulevard Royal, B.P. 213, L-2012 LUXEMBOURG

IV. Succursales d'établissements de crédit d'origine communautaire autorisées au Luxembourg sur base de l'article 33 de la loi modifiée du 5 avril 1993 (61)

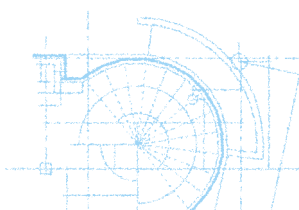
Banca Antoniana - Popolare Veneta, CSpA aRL, Padova (Italie), succursale de Luxembourg, 62, avenue Guillaume, L-1650 LUXEMBOURG
Banca Popolare dell'Emilia Romagna, Modena (Italie), succursale de Luxembourg, 30, boulevard Royal, B.P. 215, L-2012 LUXEMBOURG
Banca Popolare di Novara, Novara (Italie), succursale de Luxembourg, 9A, boulevard du Prince Henri, B.P. 540, L-2015 LUXEMBOURG
Banca Popolare di Verona - Banco S. Geminiano e S. Prospero s.c.à.r.l., Verona (Italie), succursale de Luxembourg, 22-24, boulevard Royal, B.P. 555, L-2015 LUXEMBOURG
Banca Sella S.p.A., Biella (Italie), succursale de Luxembourg, 3, boulevard Royal, L-2449 LUXEMBOURG
Banco Totta & Açores S.A., Lisboa (Portugal), succursale de Luxembourg, 27, avenue de la Liberté, B.P. 1853, L-1018 LUXEMBOURG
Bankhaus Hermann Lampe KG, Bielefeld (Allemagne), succursale de Luxembourg, 2, rue de l'Eau, B.P. 164, L-2011 LUXEMBOURG
Banque de l'Europe Méridionale, Paris (France), succursale de Luxembourg, 16, boulevard Royal, B.P. 534, L-2015 LUXEMBOURG
Banque Dewaay S.A., Bruxelles (Belgique), succursale de Luxembourg, 18, boulevard Royal, B.P. 863, L-2018 LUXEMBOURG
Banque Fédérative du Crédit Mutuel, Strasbourg (France), succursale de Luxembourg, 17, Côte d'Eich, B.P. 884, L-2018 LUXEMBOURG
Banque Nationale de Paris, Paris (France), succursale de Luxembourg, 22-24, boulevard Royal, L-2952 LUXEMBOURG
Bausparkasse Schwäbisch Hall A.G., Schwäbisch Hall (Allemagne), succursale de Luxembourg, 11, rue Beck, B.P. 760, L-2017 LUXEMBOURG
Bayerische Landesbank Girozentrale, München (Allemagne), succursale de Luxembourg, 3, rue Jean Monnet, B.P. 602, L-2016 LUXEMBOURG
Berliner Volksbank eG, Berlin (Allemagne), succursale de Luxembourg, 4, rue Thomas Edison, L-1445 LUXEMBOURG
BFI Bank AG, Dresden (Allemagne), succursale de Luxembourg, 3, rue du Fort Reinsheim, L-2419 LUXEMBOURG
BHW Allgemeine Bausparkasse AG, Hameln (Allemagne), succursale de Luxembourg, 5, rue Pierre d'Aspelt, B.P. 556, L-2015 LUXEMBOURG
BHW Bausparkasse Aktiengesellschaft, Hameln (Allemagne), succursale de Luxembourg, 5, rue Pierre d'Aspelt, B.P. 556, L-2015 LUXEMBOURG
CAB, società per Azioni, Brescia (Italie), succursale de Luxembourg, 35, boulevard du Prince Henri, B.P. 688, L-2016 LUXEMBOURG
Caisse de Dépôts et Consignations GmbH, Frankfurt (Allemagne), succursale de Luxembourg, 10, rue Heine, L-1720 LUXEMBOURG
Caixa Geral de Depósitos SA, Lisboa (Portugal), succursale de Luxembourg, 7, rue Goethe, L-1637 LUXEMBOURG
Cassa di Risparmio in Bologna, Bologna (Italie), succursale de Luxembourg, 25C, boulevard Royal, L-2449 LUXEMBOURG
Conrad Hinrich Donner Bank, Hamburg (Allemagne), succursale de Luxembourg, 18, boulevard de la Foire, L-1528 LUXEMBOURG
Credito Emiliano SpA, Reggio d'Emilia (Italie), succursale de Luxembourg, 7, rue du Marché-aux-Herbes, L-1728 LUXEMBOURG
Crédit Agricole Indosuez, Paris (France), succursale de Luxembourg, 39, allée Scheffer, B.P. 1104, L-1011 LUXEMBOURG
Crédit Industriel d'Alsace et de Lorraine S.A., Strasbourg (France), succursale de Luxembourg, 103, Grand-Rue, B.P. 124, L-2011 LUXEMBOURG



Tableaux officiels des entreprises agréées

Crédit Lyonnais, Lyon (France), succursale de Luxembourg, 26A, boulevard Royal, L-2094 LUXEMBOURG
Deutsche Bank A.G., Frankfurt (Allemagne), succursale de Luxembourg, 2, boulevard Konrad Adenauer, B.P. 586, L-2015 LUXEMBOURG
Deutsche Girozentrale-Deutsche Kommunalbank, Frankfurt (Allemagne), succursale de Luxembourg, 16, boulevard Royal, B.P. 848, L-2018 LUXEMBOURG
Deutsche Postbank AG, Bonn (Allemagne), succursale de Luxembourg, 2, route de Trèves, L-2633 LUXEMBOURG
Die Sparkasse in Bremen, Bremen (Allemagne), succursale de Luxembourg, 13, avenue de la Porte-Neuve, B.P. 614, L-2016 LUXEMBOURG
Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt (Allemagne), succursale de Luxembourg, 26, rue du Marché-aux-Herbes, B.P. 355, L-2013 LUXEMBOURG
DSL/Bank, Bonn (Allemagne), succursale de Luxembourg, Airport Center, 5, rue Heienhaff, B.P. 1921, L-1019 LUXEMBOURG
Frankfurter Sparkasse, Frankfurt (Allemagne), succursale de Luxembourg, 6D, route de Trèves, L-2633 LUXEMBOURG
Frankfurter Volksbank eG, Frankfurt (Allemagne), succursale de Luxembourg, 36, boulevard Joseph II, L-1840 LUXEMBOURG
Grundkreditbank eG-Köpenicker Bank, Berlin (Allemagne), succursale de Luxembourg, 4, rue Thomas Edison, L-1445 LUXEMBOURG
IKB Deutsche Industriebank A.G., Filiale Luxembourg, Düsseldorf et Berlin (Allemagne), succursale de Luxembourg, 2, rue Jean Monnet, B.P. 771, L-2017 LUXEMBOURG
Joh. Berenberg, Gossler & Co - Berenberg Bank -, Hamburg (Allemagne), succursale de Luxembourg, 8-12, rue Henri VII, L-1725 LUXEMBOURG
Kölner Bank von 1867 eG Volksbank, Köln (Allemagne), succursale de Luxembourg, 8, rue Zithe, B.P. 424, L-2014 LUXEMBOURG
LandesBank Berlin - Girozentrale, Berlin (Allemagne), succursale de Luxembourg, 30, boulevard Royal, B.P. 779, L-2017 LUXEMBOURG
Landesbank Rheinland-Pfalz Girozentrale, Mainz (Allemagne), succursale de Luxembourg, 6, rue de l'Ancien Athénée, B.P. 84, L-2010 LUXEMBOURG
Landesbank Saar Girozentrale, Saarbrücken (Allemagne), succursale de Luxembourg, 3, rue Jean Monnet, B.P. 2407, L-1024 LUXEMBOURG
Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale, Kiel (Allemagne), succursale de Luxembourg, 2, rue Jean Monnet, B.P. 612, L-2016 LUXEMBOURG
Lloyds Bank Plc, London (Royaume-Uni), succursale de Luxembourg, 1, rue Schiller, B.P. 1643, L-1016 LUXEMBOURG
M.M. Warburg & CO., Hamburg (Allemagne), succursale de Luxembourg, 2, place Dargent, B.P. 1671, L-1016 LUXEMBOURG
Merrill Lynch International Bank Limited, London (Royaume-Uni), succursale de Luxembourg, 68-70, boulevard de la Pétrusse, L-2320 LUXEMBOURG
Oldenburgische Landesbank A.G., Oldenburg (Allemagne), succursale de Luxembourg, 6A, route de Trèves, B.P. 2237, L-1022 LUXEMBOURG
Paribas, Paris (France), succursale de Luxembourg, 23-25, avenue de la Porte-Neuve, L-2093 LUXEMBOURG
Prudential-Bache International Bank Limited, London (Royaume-Uni), succursale de Luxembourg, 8, rue Beck, B.P. 161, L-2011 LUXEMBOURG
RBS Trust Bank Limited, London (Royaume-Uni), succursale de Luxembourg, 6D, route de Trèves, B.P. 1058, L-1010 LUXEMBOURG
Robert Fleming & Co Limited, London (Royaume-Uni), succursale de Luxembourg, 6H, route de Trèves, L-2888 LUXEMBOURG
Rolo Banca 1473 SpA, Bologna (Italie), succursale de Luxembourg, 16, rue des Bains, B.P. 770, L-2017 LUXEMBOURG
Sal. Oppenheim Jr. & Cie, Köln (Allemagne), succursale de Luxembourg, 31, allée Scheffer, B.P. 714, L-2017 LUXEMBOURG
SchmidtBank KGaA, Hof/Saale (Allemagne), succursale de Luxembourg, 14, allée Marconi, B.P. 265, L-2012 LUXEMBOURG
SGZ-Bank Südwestdeutsche Genossenschaftszentralbank A.G., Frankfurt (Allemagne), succursale de Luxembourg, 26B, rue des Muguets, B.P. 785, L-2017 LUXEMBOURG
Svenska Handelsbanken AB (Publ), Stockholm (Suède), succursale de Luxembourg, 146, boulevard de la Pétrusse, B.P. 678, L-2016 LUXEMBOURG
SWEDBANK, Stockholm (Suède), succursale de Luxembourg, 8-10, avenue de la Gare, B.P. 1305, L-1013 LUXEMBOURG
Vereins- und Westbank Aktiengesellschaft, Hamburg (Allemagne), succursale de Luxembourg, 38-40, avenue Monterey, B.P. 481, L-2014 LUXEMBOURG
Volksbank Hannover eG, Hannover (Allemagne), succursale de Luxembourg, 4, rue Thomas Edison, B.P. 661, L-2016 LUXEMBOURG
Volksbank Saar-West eG, Saarbrücken (Allemagne), succursale de Luxembourg, 56A, rue François Clement, L-5612 MONDORF-LES-BAINS
WGZ-Bank Westdeutsche Genossenschaftszentralbank, Düsseldorf (Allemagne), succursale de Luxembourg, 5, rue Jean Monnet, B.P. 881, L-2018 LUXEMBOURG
Wüstenrot Bausparkasse AG, Ludwigsburg (Allemagne), succursale de Luxembourg, 34, avenue Marie-Thérèse, B.P. 924, L-2019 LUXEMBOURG

Luxembourg, le 31 décembre 1998

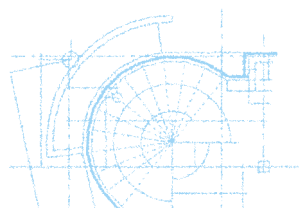


■ VIII.2. Liste officielle au 31 décembre 1998 des organismes de placement collectif soumis à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier conformément à la loi du 30 mars 1988: (1408)

I. ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF SOUMIS AUX DISPOSITIONS DE LA PARTIE I DE LA LOI DU 30 MARS 1988: (1008)

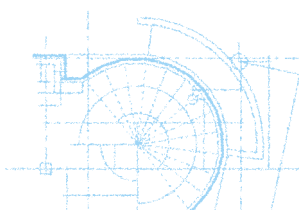
1. FONDS COMMUNS DE PLACEMENT: (506)

*A.L.S.A.-AKTIEN-EURO, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-AKTIEN-SCHWEIZ, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-ASIAN-TIGER, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-BETHMANN-VB-DM-RENTEN 1, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-BETHMANN-VB-DM-RENTEN 2, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-BETHMANN-VB-DM-RENTEN 3, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-BIT, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-CHF-LAUFZEITFONDS 31.1.2001, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-DM-CASH, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-DM-MEDIUM-RENTEN, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-DM-RENTEN, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-DM-RENTPLUS, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-EUROPA-LAUFZEITFONDS 30.3.2001, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-EUROSTRATEGIE, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-LAUFZEITFONDS 30.6.2000, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-LAUFZEITFONDS 30.9.2002, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-RENT, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-SYSTEM D 10/2002, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-SYSTEM D 3/2000, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-SYSTEM D 4/2000, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-SYSTEM D 5/2002, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-SYSTEM EUROPA 5/2003, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-SYSTEM JAPAN 2/2002, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-SYSTEM JAPAN 7/2000, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-SYSTEM WELT 10/2003, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-SYSTEM-90G JAPAN 2/2002, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
A.L.S.A.-US-DOLLAR-CASH, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
ABN AMRO PROFIL FUNDS: EUROPA, 4, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
ACM GLOBAL INVESTMENTS, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
ACM NEW-ALLIANCE, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
ADILUX, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
AEB-INTERNATIONAL PORTFOLIOS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
*AIRBAG EUROPA 03/2004, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
AKTIA INTEREST, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
AKTIEN-GLOBAL-FONDS, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
ALPHA FONDS, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
AMERICAN EXPRESS WORLDFOFOLIO FUNDS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
AMF ASSET MANAGEMENT FUNDS, 218, route de Longwy, L-1940 Luxembourg
APO 1ST BOND, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
APOAESCULAP, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen

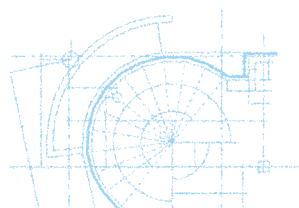


Tableaux officiels des entreprises agréées

APOCASH, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
ASIA EMERGING FUND, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
ASIA FUND, 15, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
ASIA NETWORK GROWTH FUND, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ASIA OCEANIA FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
ASIA POWERFUL FUND, 11, bd Grande-Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg
AUSTRAL DOLLAR RESERVE, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
AUSTRIA EQUITY FUND, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
BALANCED PORTFOLIO A 2/08, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
BALANCED PORTFOLIO B 2/08, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
BANCO ITAÚ EUROPA FUND, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
BANIF RENTA FIJA MULTIDIVISA, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
BAYERN LB, 3, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
BCH HORIZONS, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
BETA FONDS, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
BFG EUROPAFLEX, 6B, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
BFG EUROPARENT, 6B, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
BFG EUROQUADRO, 6B, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
BFG GARANT, 6B, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
BFG GLOBALRENT, 6B, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
BFG JAPANFONDS, 6B, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
BFG LIQUIRENT, 6B, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
BFG VIP FONDS, 6B, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
BHF-DEUTSCHLANDZINS «LUX», 283, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
BHF-DEUTSCHLANDZINS K «LUX», 283, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
BHF-EUROPAZINS «LUX», 283, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
BHF-PROTECTED GROWTH FUND «LUX», 283, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
BHF-RENDITE PLUS «LUX», 283, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
BHF-WELTZINS «LUX», 283, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
BOND TRUST OF THE WORLD, 15, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
BPI GLOBAL INVESTMENT FUND, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
BPM FUND, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
BREMEN-PORTFOLIO-I 9/2001, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
*CALCULUS FONDS, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
CALLANDER FUND, 14, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CAMCO FONDS, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
CAN DOLLAR RESERVE, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
CANADIAN HIGH INCOME FUND, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CANTRADE INVEST, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
CAPITAL GESTION, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
CARLSON FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
CARNEGIE FUND, 5, place de la Gare, L-1616 Luxembourg
CB EMERGING MARKETS FUND, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
*CB EUROPASELEKT, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
CB-LUX-PORTFOLIO, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
**CDC EURO OBLIGATIONS, 10, rue Heine, L-1720 Luxembourg

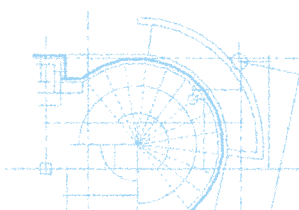


CF PRIVAT, 20, rue de la Poste, L-2346 Luxembourg
CITIBANK FONDS, 218, route de Longwy, L-1940 Luxembourg
CITICURRENCIES, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
CITIFONDS, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
CITIMARKETS, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
CITINVEST, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
CITIPLUS, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
CITIPORTFOLIOS, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
CITISELECT PORTFOLIOS, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
CONCEPT FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
CONTINENTAL STAR GARANTIE 9/2003, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
CREDIT SUISSE BOND FUND (LUX), 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
CREDIT SUISSE EQUITY FUND (LUX), 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
CREDIT SUISSE FOCUS FUND (LUX), 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
CREDIT SUISSE PORTFOLIO FUND (LUX), 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
CURSOR FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
DANSKE FUND, 2, rue du Fossé, L-1536 Luxembourg
DAX PROTEKTION MÄRZ '99, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DB CONVERT ASIA, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DB DRAGON BOND FUND, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DB EMERGING MARKETS BOND FUND, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DB EMERGING MARKETS EURO FUND, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DB FIRMENINVEST 1, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DB FIRMENINVEST 2, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DB INDIA FUND, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DB LATEINAMERIKA, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DB OSTEUROPA, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DB TIGER FUND, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DEKALOC, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
DEKALUX 1/96 (3 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX 1/97 (3 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX 1/98 (3 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX 10/95 (3 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX 10/96 (3 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX 10/97 (3 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX 4/96 (3 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX 4/97 (3 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX 4/98 (3 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX 7/96 (3 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX 7/97 (3 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX 7/98 (3 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-BOND, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-CASH, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-DEUTSCHLAND, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-EUROPA, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-EUROPAPROTECT 3/2003, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg

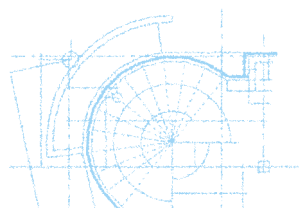


Tableaux officiels des entreprises agréées

DEKALUX-EUROPLUS 1/2000, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-EUROPLUS 1/99, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-EUROPLUS 1/99 (B), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-EUROPLUS 10/99, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-EUROPLUS 4/2000, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-EUROPLUS 4/99, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-EUROPLUS 7/99, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-FLEX, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
*DEKALUX-GLOBALVALUE, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-JAPAN, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-KAPITAL 1-3, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-KAPITAL 3-5, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-MIDCAP D, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-PAZIFIK, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-PORTFOLIO 1, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-PORTFOLIO 1/2000: DM, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-PORTFOLIO 1/2000: USD, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-PORTFOLIO 10/99: DM, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-PORTFOLIO 10/99: USD, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-PORTFOLIO 11/99: DM, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-PORTFOLIO 7/99: DM, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-PORTFOLIO 7/99: USD, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-PRO, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-USA, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-WACHSTUM 1/2000, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-WACHSTUM 1/2001, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DELTA FONDS, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DEMPSEY OPPORTUNITY FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
DEURO, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
DEUTSCHE EMERGING FUND, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
DEUTSCHLAND KONZEPT '99, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DG LUX PORTFOLIO, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
DH ELDON FINANCIAL EQUITIES, 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
DIT-LUX BONDSELECT CAN\$, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX BONDSELECT US\$, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX BONDSPEZIAL, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX BONDSPEZIAL EUROPA, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX CASH DM, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX DEUTSCHE RENTEN SK, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX DM GARANTIE, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX DM LAUFZEITFONDS '99, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX DM LAUFZEITFONDS 2000, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX DM LAUFZEITFONDS 2002, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX DM RENTENFONDS «T», 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX ECU GARANTIE, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX EURO RENTENFONDS «T», 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg

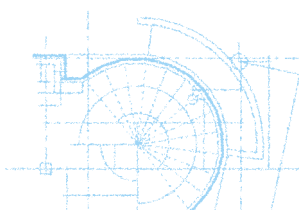


DIT-LUX EUROPA AKTIEN RB, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX EUROZINS «K», 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX INTERNATIONALER RENTENFONDS AF, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX JAPAN AKTIEN GARANTIE 6/2000, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX RENTEN 2006, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX STAATSANLEIHEN, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX ÜBERSEEISCHE RENTEN «K», 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX US\$ RENTEN 2005, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DIT-LUX ZEROBOND 2000, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DKB ALPINE GLOBAL FUND, 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
DM ECONOMIES FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
DM RESERVE FONDS, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DM-AKTIEN-FONDS, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
DM-BOND, 38-40, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
DM-EURO-ASSET, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
DM-WACHSTUM-FONDS, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
DOLLAR-RENTENFONDS, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
DOLLARRENTA, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DRACHMEN RESERVE, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DRESDNER RCM EUROPEAN BOND FUND, 33, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
DYNAMIC FLOORING FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
**EFG FUND, 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
EM FERNOST FONDS, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
EM LATEINAMERIKA FONDS, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
EM OSTEUROPA FONDS, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
EMERGING BOND, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
EMERGING MARKETS SELECT, 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
EMERGING-FUND, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
EQUITY-INVESTMENT FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
ESPIRITO SANTO, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
ETRURIA FUND, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
EUFI-PRIMA, 2, place de Metz, L-1930 Luxembourg
EUREKO FUND, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
EURO KONZEPT FONDS, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
EURO PORTFOLIO BREMEN 6/2002, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
EURO RESERVE, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
EURO-GLOBAL INVESTMENT FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
EURO-STRATEGIE-AKTIEN, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
EUROACTION, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
EUROLAND RENTA, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
EUROLAND SMALL CAP, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
EUROPA KONZEPT 2000, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
EUROPA KONZEPT 2002, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
EUROPA MANAGED ASSETS, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
EUROPA-BOND, 38-40, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
EUROPA-LUX D-GARANTIE 10/2000, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg

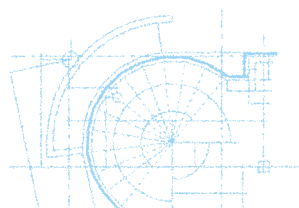


Tableaux officiels des entreprises agréées

EUROPA-LUX DMRENT 1-3, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
EUROPA-LUX DMRENT 3-6, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
EUROPE 1992, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
EUROPEAN 21ST CENTURY FUND, 50, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg
EUROPEAN AND ASIAN FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
EUROPHENIX FUND, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
EUROPLUS FUND, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
*EUROPOTENTIAL, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
EURORAS FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
EURORENTA, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
EUROWÄHRUNGSGARANT 3/2003, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
EXPERTA FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
F & V INTERNATIONAL INVESTMENT FUND, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
**FB INVESTMENT FUND, 8-10, avenue de la Gare, L-1610 Luxembourg
FF RESERVE, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
FI ALPHA, 14, allée Marconi, L-2120 Luxembourg
FI LUX, 14, allée Marconi, L-2120 Luxembourg
FIB INVESTMENT LUXEMBOURG, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
FINTER FUND, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
FLEMING AKTIEN STRATEGIE WELT, 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
FLORIS FUND, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
FONDILUX, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
FONDITALIA, 8, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg
FRANKREICH KONZEPT '99, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
GAMAX FUNDS, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
GEORGE V INVESTMENT BOND FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
GERLING LUXRENT, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
GESTION FINANCIERE INTERNATIONALE LUXEMBOURG-GFI LUXEMBOURG, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
GESTIVENETO, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
GLOBAL BOND FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
**GLOBERSEL, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
GROUPE INDOSUEZ FUNDS FCP, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
H & A LUX EM, 6, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
H & A LUX GS CONCEPT, 6, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
*H & Q FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
HANSEATIC FUND, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
HAUCK DM RENT, 6, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
HAUCK GEO RENT, 6, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
HAUCK TREND, 6, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
HNLUX-GARANT, 38-40, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
HOT GROWTH COMPANIES FUND, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
HYPO AMERICA, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO DEUTSCHLAND GARANTIE 03/2001, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO DEUTSCHLAND GARANTIE 12/1999, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO DM-BOND PLUS 99, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO DM-CASH PLUS, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg

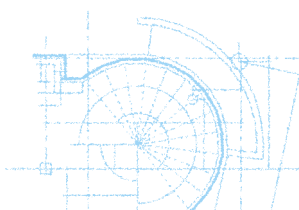


HYPO DM-KURZ, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO DM-PRO CASH 99, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO DM-RENT, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO DM-TECHNO-RENT, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO DM-THESAURENT, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO DOLLAR-BOND, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO DOLLAR-CASH, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO DOLLAR-SKYLINE, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO ECO TECH, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO EMERGING MARKETS GARANTIE 06/2001, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO EMERGING RENT, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO EMERGING RENT 12/2001, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO EURO-BOND, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO EUROTOP GARANTIE 10/2001, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO GREATER CHINA, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO JAPAN GARANTIE 06/2000, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO LUX CUMRENT 99, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO LUX INTERBOND, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO NEW HORIZON, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO NIPPON, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO OSTEUROPA, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO TELE-GLOBAL, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO TOP EUROPA, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO US-SKYLINE, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
IBJ CALLEVA FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
IBJ FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
**INDOCAM ASIAN GROWTH FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
INDOSUEZ LATIN AMERICA FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
INTERBOND, 38-40, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
INTERNATIONAL BOND TRUST, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
INTERNATIONAL CONVERTIBLE GROWTH FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
INTERNATIONAL MANAGEMENT INCOME FUND, 8, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg
INTERSPAR INTERNATIONALER SPARKASSEN-INVESTMENTFONDS, 2, place de Metz, L-1930 Luxembourg
**INVESCO EURO-STABIL BOND, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
IXOS MULTIFUND, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
JAPAN CHALLENGE 2000, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
JAPAN KONZEPT '99, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
JPM LUX, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
KAPITALFONDS L.K., 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
KAUPTHING FUND, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
KD FONDS, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
KOKUSAI JASDAQ FUND, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LEMANIA GLOBAL FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
LEO-FONDS, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
LEOPARD FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LILUX, 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg

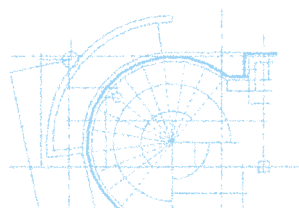


Tableaux officiels des entreprises agréées

LION OBLIG EURO, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LION-INTEROBLIG, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
**LO GLOBAL SMALL CAP FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
LRI-AKTIEFONDS, 10-12, boulevard F-D Roosevelt, L-2450 Luxembourg
LRI-DOLLARZINSFONDS, 10-12, boulevard F-D Roosevelt, L-2450 Luxembourg
LRI-EUROPA-AKTIEFONDS, 10-12, boulevard F-D Roosevelt, L-2450 Luxembourg
LRI-EUROZINSFONDS, 10-12, boulevard F-D Roosevelt, L-2450 Luxembourg
LRI-RENTENFONDS, 10-12, boulevard F-D Roosevelt, L-2450 Luxembourg
LRI-STRATEGIEPORTFOLIO, 10-12, boulevard F-D Roosevelt, L-2450 Luxembourg
LRI-WELTAKTIEFONDS, 10-12, boulevard F-D Roosevelt, L-2450 Luxembourg
LRI-WELTZINSFONDS, 10-12, boulevard F-D Roosevelt, L-2450 Luxembourg
LUX GLOBAL RE-INVEST, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
LUX-ARC, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
LUX-AWO, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
LUX-DIRECT, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
LUX-LINEA, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
*LUX-OPTIMA, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
LUX-PRIVAT, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
LUX-SELECT, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
LUXINVEST ÖKOLUX, 6B, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
LUXINVEST SECURARENT, 6B, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
M.M. WARBURG-LUXBOND, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
MANDARIN FONDS, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
MARSAN ASIA GROWTH FUND, 7, rue du Marché-aux-Herbes, L-1728 Luxembourg
MC FUND, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
MERCK FINCK INVEST, 50, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg
MK LUX, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
MONEY MANAGER, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
NESTOR-FONDS, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
NEW GLOBAL EMERGING MARKETS, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
NEWTON LUXEMBOURG, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
NIF-LUX, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
NIKKO CURRENCY FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
NOMURA FUNDS, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
NORD/LB INVESTMENTFONDS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
NORDBANKEN ASSET ALLOCATION FUND, 5, place de la Gare, L-1616 Luxembourg
NORDBANKEN INTERNATIONAL FUND, 5, place de la Gare, L-1616 Luxembourg
NORDLUX, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
OIM GLOBAL PORTFOLIO MEV, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
OIM VERMÖGENSAUFBAU-FONDS, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
ÖKOVISION, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
OP-INVEST CHF, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
OPPENHEIM AKTIEN PROTECT, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
OPPENHEIM DISPO-BOND, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
OPPENHEIM DISPO-CASH, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
OPPENHEIM DM-RENT 3/99, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

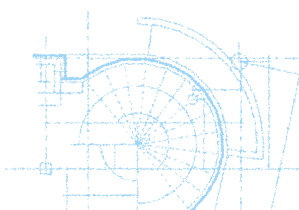


OPPENHEIM INTERLUX, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
OPPENHEIM PORTFOLIO G, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
OPTIGEST GLOBAL FUND, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
PHARMA/WHEALTH, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
PICTET ASIA GROWTH FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PICTET BALANCED FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PICTET GLOBAL SECTOR FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PICTET INSTITUTIONAL FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PICTET TARGETED FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PLURIFOND FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PLUS FUND, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
POSTBANK DYNAMIK, 2, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
POSTBANK RENDITE, 2, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
POSTIPANKKI CAPITAL FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
PREMIER FUND, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PRIBOND FUND, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
PRIEQUITY FUND, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
PRIME LIPPER EUROPE FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PUTNAM INTERNATIONAL GROWTH FUND, 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
QUELLE BANK FONDS, 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
R & S GARANT, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
RAINBOW FUND, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
RAND RESERVE, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
REIG GLOBAL FUND, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
RENDITE 1999, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
RENDITE 2000, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
RENDITE 2002, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
RENDITE 2004, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
RENDITE EXTRA EUROPA, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
RENDITE GARANT, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
ROMINVEST INTERNATIONAL FUND, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ROSENBERG ALPHA FUND GLOBAL, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
ROSENBERG ALPHA FUND U.S. JAPAN, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
ROSENBERG US SMALL CAP FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
S-E-BANKEN FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SANPAOLO INTERNATIONAL FUND, 12, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg
*SANTANDER EUROAKTIEN PROTECT, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
SBC BOND PORTFOLIO, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
SBC CORE PORTFOLIO, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
SBC COVER PORTFOLIO, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
SBC GOVERNMENT BOND PORTFOLIO, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
SBC SHORT-TERM BOND PORTFOLIO, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
SCHMIDTBANK RENDITEPLUS 2000, 14, allée Marconi, L-2120 Luxembourg
SCHMIDTBANK RENDITEPLUS 98, 14, allée Marconi, L-2120 Luxembourg
SCONTINVEST BOND FUND, 18, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SCONTINVEST EMERGING MARKETS FUND, 18, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg

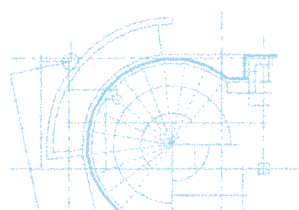


Tableaux officiels des entreprises agréées

SCONTINVEST EQUITY FUND, 18, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SCONTINVEST MIDDLE EAST FUND, 18, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SCOTTISH WORLD FUND, 15, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
SECU-LUXRENT, 30, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
SF RESERVE, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
SKANDIFOND BOND FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SKANDIFOND EQUITY FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SKANDIFOND FAR EAST, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SKANDIFOND SHORT BOND FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SMH-OPTIPLUS (LUX), 20, rue de la Poste, L-2346 Luxembourg
SMH-OPTIRENT (LUX), 20, rue de la Poste, L-2346 Luxembourg
SMH-PROFILUX I, 20, rue de la Poste, L-2346 Luxembourg
SMH-PROFILUX II, 20, rue de la Poste, L-2346 Luxembourg
SMH-SYSTEM 99 (LUX), 20, rue de la Poste, L-2346 Luxembourg
SPARDA IHS-FONDS UNION, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
STAR 1992, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
STERLING RESERVE FUND, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
STOREBRAND INTERNATIONAL INVESTMENT FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
SUPER ASIA FUND, 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
SWISSCA BOND INVEST, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
SWISSCA PORTFOLIO FUND, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
TALENTS INTERNATIONAL FUND, 11-13, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
TEMPLETON ASIA FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
TEMPLETON EMERGING MARKETS FUND, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
THE EUROPE FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
*THE PRIME LIPPER FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
THIEME FONDS, 2, place de Metz, L-1930 Luxembourg
THORNTON-LUX TIGER FUND, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
TITANO FUND, 12, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg
*TN INTERNATIONAL PORTFOLIO OP, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
TOP WELT-GARANTIE 04/2003, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
TOWER FUND, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
TRINKAUS ASIEN FONDS, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
TRINKAUS DM HIGH-YIELD, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
TRINKAUS LUXRENT EUROPA, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
TRINKAUS OPTIMA US EQUITIES, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
*TÜRKEI 75 PLUS, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
UBS (LUX) BOND INVEST, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
**UBS (LUX) DYNAMIC FLOOR FUND, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
**UBS (LUX) EQUITY FUND, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
UBS (LUX) LIMITED RISK FUND, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
UBS (LUX) MEDIUM TERM INVEST, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
UBS (LUX) PORTFOLIO INVEST, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
UBS (LUX) SHORT TERM INVEST, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
**UBS (LUX) STRATEGY FUND, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
UK EQUITY GROWTH FUND, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg



UNI 92/99, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNI 93/01, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNI 93/96 (LUX) LIQUID, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNI-VALEURS, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
UNIALPHA, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIASIA, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNICASH, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNICO INVESTMENT FUND, 218, route de Longwy, L-1940 Luxembourg
UNICONTROL1: EUROTOP100, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIDOLLARBOND, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIDYNAMICFONDS: EUROPA, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIDYNAMICFONDS: GLOBAL, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIEUROCASH, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIEUROKAPITAL-NET-, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIEUROPA, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIEUROPARENTA, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIEUROSTOXX 50, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNINEUEMÄRKTE, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIOPTIMA, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIOPTIMUS -NET-, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIPLUSKAPITAL DM, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIPLUSRENTA, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIPLUSZINS, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNISPORT 50PLUS, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UNIZERO 2000, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
US DOLLAR RESERVE, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
VB-EUROPA TOP 100 GARANTIE 1/2002, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
VB-TOP 12 GARANTIE 8/2001, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
VEREINS-LUX-PORTFOLIO, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
VIVLUX, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
VMR FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
WALSER AKTIEN INTERNATIONAL, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
WALSER DM AKTIEN SPEZIAL, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
WALSER DM CASH ERTRAG, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
WALSER DM CASH WACHSTUM, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
WALSER RENT DM, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
WALSER RENT DOLLAR, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
WALSER RENT GLOBAL, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
WALSER RENT INTERNATIONAL, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
WALSER US-DOLLAR CASH WACHSTUM, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
WALSER VALOR, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
WESTRENDIT, 30, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
WGZ, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
WILLERFUNDS, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
**WIN GLOBAL FUND, 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
WORLD INCOME & GROWTH FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg

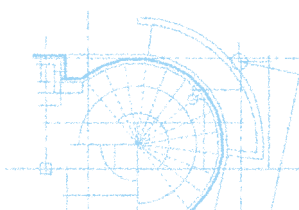


Tableaux officiels des entreprises agréées

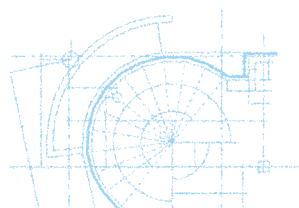
WÜSTENROT EUROPARENT, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
WÜSTENROT GLOBALRENT, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
**WÜSTENROT RENT PLUS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
XIOSINVEST, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
YOUNGWORLD, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
ZÜRICH LUXRENT, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg

2. SOCIETES D'INVESTISSEMENT A CAPITAL VARIABLE: (493)

ABB CAPITAL SELECTION, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
ABERDEEN ATLAS FUND, 4, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
**ABERDEEN GLOBAL, 21, avenue de la Liberté, L-1931 Luxembourg
ABN AMRO FUNDS, 4, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
ABN AMRO INTEREST GROWTH FUND, 4, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
ACE FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ACM INTERNATIONAL HEALTH CARE FUND, 33, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
ACM INTERNATIONAL TECHNOLOGY FUND, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
ACM U.S. REAL ESTATE INVESTMENT FUND, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
ACM/IBA EMERGING MARKETS UMBRELLA FUND, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
ACTIO, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
AD SICAV, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ADAMAS INVESTMENT FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
ADVANCE CAPITAL, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
ADVANTAGE, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
AEGON INTERNATIONAL SICAV, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
AETNA MASTER FUND, 21, avenue de la Liberté, L-1931 Luxembourg
AGEPASA FUND SICAV, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
AGF EUROINVEST, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
AGF WORLD FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
ALFRED BERG NORDEN, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
ALFRED BERG SICAV, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
ALTAE INTERNACIONAL SICAV, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ALUXIA, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
AMERICAN EXPRESS EPIC FUNDS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
*AMERICAN EXPRESS WORLD EXPRESS FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
AMERICAN PHOENIX INVESTMENT PORTFOLIOS, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
ARAGON SICAV, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
ARCALIA INTERNATIONAL, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
ARGENTA-FUND, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ARGENTINIAN INVESTMENT COMPANY, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ASIA PACIFIC PERFORMANCE, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
ASIA TIGER WARRANT FUND, 11, bd Grande-Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg
ASSET LIFE, 224, route d'Arlon, L-8010 Strassen
ASTROBAL, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
ATLANTAS SICAV, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
AXA EQUITIES, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg

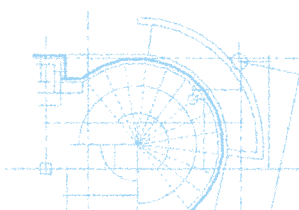


AXA WORLD FUNDS, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
AXIS CAPITAL, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
B.B.V. EQUILIBRIUM INVESTMENT FUND SICAV, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
B.C.H. INVERSIONES SICAV, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
BALZAC, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
BANESFONDO INTERNACIONAL, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BANK IPPA & ASSOCIATES GATEWAY FUND, 15, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
BANKINTER INTERNATIONAL FUND SICAV, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
BANKPYME MULTIEUROPE, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
BANQUE BELGE ASSET MANAGEMENT FUND, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
BARCLAYS DIVERSIFIED PORTFOLIO, 50, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg
*BARCLAYS EURO FUNDS, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
BARCLAYS INVESTMENT FUNDS (LUXEMBOURG), 26, place de la Gare, L-1616 Luxembourg
BASKINVEST, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
BAYERN LBZ INTERNATIONAL INVESTMENT FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
BB BONDS, 80, place de la Gare, L-1616 Luxembourg
BBL (L) INVEST, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BBL DYNAMIC, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BBL PATRIMONIAL, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BBL RENTA FUND, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BCILUX, 19-21, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
*BEC THEMA FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
BEC UNIVERSAL FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
BEL CANTO SICAV, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
BELICAV SICAV, 7, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
BELUBOND FUND, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
BEST, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
BESTINVER INTERNATIONAL FUND, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
BETA GLOBAL, 10, rue Antoine Jans, L-1820 Luxembourg
BETA INVEST, 10, rue Antoine Jans, L-1820 Luxembourg
BIG INVESTMENT FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
BIKUBEN SICAV, 18-20, avenue Marie-Thérèse, L-2132 Luxembourg
BIL ASIA PREMIER, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BIL BONDS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BIL EQUITIES, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BIL EURO RENT FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BIL EUROPE GROWTH FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BIL GREATER CHINA, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BILBAO VIZCAYA INTERNATIONAL FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
BL GLOBAL ASSET, 14, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
BNP INSTICASH FUND, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
BOLUX, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
BOND UNIVERSALIS, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
BOSTON INTERNATIONAL FUND I, SICAV, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BPER INTERNATIONAL SICAV, 30, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
BR & A PORTFOLIO, 4, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg

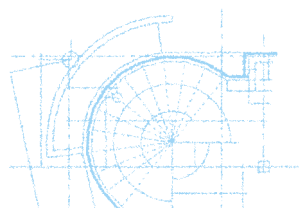


Tableaux officiels des entreprises agréées

BR FUND, 14, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
BRAZILIAN INVESTMENT COMPANY, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CAB LUX SICAV, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
CAIXA CATALUNYA FONCLIQUE, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
CAIXA FUNDS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
CAIXA LUXEMBURGO, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
CAMEROS SICAV, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CANTUESO SICAV, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CAPEL-CURE MYERS INTERNATIONAL FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
CAPITAL @ WORK UMBRELLA FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
CAPITAL INTERNATIONAL EMERGING COUNTRIES FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
**CAPITAL INTERNATIONAL FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
CAPITAL INTERNATIONAL GLOBAL BOND FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
CAPITAL MULTI STRATEGIES, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
CASTOR ET POLLUX, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
CDC INSTITUTIONS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
CDC MULTINATIONAL SERIES, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CHASE MANHATTAN VISTA FUNDS, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
CHINA VISION, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
CHRISTIANIA SICAV, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
CITIBOND, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
CITISELECT SICAV, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
CL EARTH FUND, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
COLBERT DOLLAR BOND, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
COLBERT EEC BOND, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
COLUMBUS, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
COM SELECTION, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
COMGEST ASIA, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
COMGEST EUROPE, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
COMMERCIAL UNION PRIVILEGE PORTFOLIO, 26, place de la Gare, L-1616 Luxembourg
COMPAGE GRUPPO MEDIOBANCA SICAV, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
**CORDIUS LUXINVEST, 47, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
COSMOS LUX INTERNATIONAL, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
**CPR UNIVERSE, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
CREDIT SUISSE CAPITAL TRUST (LUX), 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
CREDIT SUISSE EQUITY TRUST (LUX), 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
CREDITANSTALT GLOBAL MARKETS UMBRELLA FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
CREGEM BONDS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
CREGEM EQUITIES L, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
CREGEM FUND SICAV, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
CROSBY ASIA VISION, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
CSAM INTERNATIONAL FUND, 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
DAIWA JAPAN SMALL EQUITY FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
DANSKE BANK GLOBAL, 2, rue du Fossé, L-1536 Luxembourg
DEMETER, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
DEWAPLUS, 18, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg

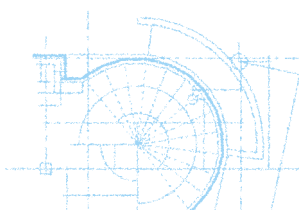


DG LUX MULTIMANAGER I SICAV, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
DICAM WORLD WIDE INVESTMENT FUND, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
*DIGITAL FUNDS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
DIVERSIFIED SECURITIES FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
DNB INVESTMENT FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
DOMINICK & DOMINICK LUXEMBOURG FUND, 36, avenue Marie-Thérèse, L-2132 Luxembourg
DOSSIER DE GESTION COLLECTIVE, D.G.C., 5, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
DRESDNER PORTFOLIO MANAGEMENT, 26, rue du Marché-aux-Herbes, L-1728 Luxembourg
DRESDNER RCM JAPANESE WARRANT FUND, 50, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg
DRESDNER RCM SELECT FUND, 50, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg
DREYFUS AMERICA FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
DURBANA SICAV, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
ECTOR, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ECUPAR, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ECUSCOR, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
EDM INTERNATIONAL, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
EFFICIENCY GROWTH FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ELGISTAN GLOBAL, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
ELYSEES MONETAIRE, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
ERMITAGE INTERNATIONAL BOND FUND, 17, rue des Bains, L-1212 Luxembourg
ERMITAGE STERLING BOND FUND, 17, rue des Bains, L-1212 Luxembourg
ESPRIT (EUROPEAN PARTNERS INVESTMENT TRUST), 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
ETOILE VALORISATION, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
ETRA GLOBAL SICAV, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
EUFI-CASH, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
EUFI-RENT, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
EUFINVEST, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
EURO-SPECIAL EQUITIES FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
EUROBC, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
EUROBRIDGE, 12, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
EUROCODE, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
EUROFEDERAL, 25c, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
EUROFONPROFIT, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
EUROMIX FUND, 224, route d'Arlon, L-8010 Strassen
EUROMUTUEL SICAV, 17, côte d'Eich, L-1450 Luxembourg
EUROPE INTER LUXEMBOURG, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
EUROPEAN INVESTMENT AND PENSION FUND, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
EUROPEAN MULTI INDEX FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
EUROPEAN SMALLER COMPANIES FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
EVOLUTION, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
EXATIS, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
EXPERTISE SICAV, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
FFTW FUNDS SELECTION, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
FIB-STRATEGY, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
FIDELITY FUNDS, place de l'Etoile, L-1479 Luxembourg
FIDELITY ORIENT FUND, place de l'Etoile, L-1479 Luxembourg



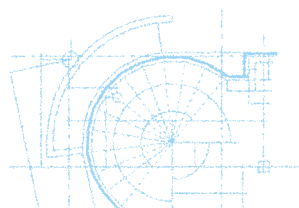
Tableaux officiels des entreprises agréées

FIXE, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
FIXED INCOME TRANSWORLD FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
FL TRUST ASIA, 26, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
FL TRUST SWITZERLAND, 26, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
FLEMING FLAGSHIP FUND, 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
FLEMING FLAGSHIP SERIES II, 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
FLEMING GUARANTEED FUND, 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
FMG MIR SICAV, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
FOKUS FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
FOREIGN & COLONIAL PORTFOLIOS FUND, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
FORTIS FUND, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
FP GLOBAL EMERGING, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
FRAMLINGTON INTERNATIONAL PORTFOLIOS, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
**FRANCE LUXEMBOURG INVEST, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
FRIULADRIA FUND, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
FRONTRUNNER I, 672, rue de Neudorf, L-2220 Luxembourg-Findel
FRUCTILUX, 8, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
G-DISTRIFIX, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
G-EQUITY FIX, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
G-RENTINFIX, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
GAMMAFUND, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
GARTLA, SICAV, 8, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg
GEM-WORLD, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
GEMINA EUROPE CAPITAL DOLLAR FUND, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
GEMINA EUROPE LIRE CAPITAL FUND, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
GEMINA EUROPE MULTICURRENCY GROWTH FUND, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
GENERAL MANAGEMENT, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
GENERALUX, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
GEO GLOBAL, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
GLOBAL ADVANTAGE FUNDS, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
GLOBAL EMERGING MARKETS INVESTMENT COMPANY, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
GLOBAL SELECT SICAV, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
*GLOBAL STRATEGY, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
GOLDMAN SACHS FUNDS, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
GREEN LINE FRANCE, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
*GROUPE DU SAVOY SICAV, 50, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg
GROUPE INDOSUEZ FUNDS SICAV, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
GT EUROPE FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
GT GLOBAL FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
GT INVESTMENT FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
GT US SMALL COMPANIES FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
HAGSTROEMER & QVIBERG, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
HAUCK RETURN, 6, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
HECTOR SICAV, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
HELVETIA SICAV, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
HENDERSON HORIZON FUND, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg



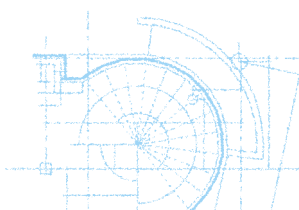
Tableaux officiels des entreprises agréées

HERITAM SICAV, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
HINDUJA-AMAS FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
HOTTINGER INTERNATIONAL FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS, 7, rue du Marché-aux-Herbes, L-1728 Luxembourg
HSBC INSTITUTIONAL CLIENT FUNDS SICAV, 7, rue du Marché-aux-Herbes, L-1728 Luxembourg
HYPO - TPA, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
HYPO KÄRNTEN INVESTMENT SELECTION SICAV, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
IBI FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
IDEAL INVEST SICAV, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
INDIA LIBERALISATION FUND, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
INDOCAM ASIAN PORTFOLIO, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
**INDOCAM MOSAÏS, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
INDOSUEZ EUROPEAN SMALL COMPANIES FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
INDOSUEZ FINANCIAL OPPORTUNITIES FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
INDOSUEZ HIGH YIELD BOND FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
INDOSUEZ MULTIMEDIA FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
ING INTERNATIONAL, 224, route d'Arlon, L-8010 Strassen
INSINGER GLOBAL ASSET SELECTION SICAV, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
INTER CASH, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
INTER MULTI INVESTMENT, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
INTER OPTIMUM, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
INTER STRATEGIE, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
INTER THEMA, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
INTERFUND, 8, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg
INTERMOBILIARE SICAV, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
INTERPORTFOLIO, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
INTERSELEX, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
INTERSELEX INTERNATIONAL, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
*INTESA EUROGLOBAL, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
INVESCO EUROPEAN WARRANT FUND, 11, bd Grande-Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg
INVESCO MAXIMUM INCOME FUND, 11, bd Grande-Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg
INVESCO PREMIER SELECT, 11, bd Grande-Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg
INVESCO TAIWAN GROWTH FUND, 11, bd Grande-Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg
INVESTISSEMENTS ATLANTIQUES SICAV, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
IPPA PORTFOLIO FUND, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
ISIS, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
ISRAEL 2000, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
ITALFORTUNE INTERNATIONAL FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
J. VAN BREDA BEHEERSFONDS, 26, place de la Gare, L-1616 Luxembourg
J.P. MORGAN INVESTMENT FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
J.P. MORGAN LUXEMBOURG FUNDS, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
JAPAN DYNAMIC FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
JAPAN PACIFIC FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
** JULIUS BAER MULTIBOND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
** JULIUS BAER MULTICASH, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
** JULIUS BAER MULTICOOPERATION, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg



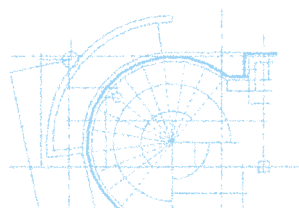
Tableaux officiels des entreprises agréées

**JULIUS BAER MULTISTOCK, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
JUPITER TYNDALL GLOBAL FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
KB DISTRICLICK, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
KB FIXOBLI, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
KB LUX BOND FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
KB LUX EQUITY FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
KB LUX INTEREQUITY, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
**KBC BONDS, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
**KBC RENTA, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
LAKE INTERTRUST, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LÄNSFÖRSÄKRINGAR FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LATIN AMERICAN INVESTMENT COMPANY, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LEICOM FUND, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
LEMANIK SICAV, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
**LIBERTY NEWPORT WORLD PORTFOLIO, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
LION CONVERTIBLE EURO, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LION INTERACTION, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LION OBLILUX, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LION-BELGIUM, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LION-FORTUNE, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LLOYDS INTERNATIONAL PORTFOLIO, 1, rue Schiller, L-2519 Luxembourg
LOMBARD ODIER INVEST, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
LOMBARD ODIER SELECTION, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
*LRM FUNDS, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
LUX INTERNATIONAL STRATEGY, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
LUX-CROISSANCE, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
LUX-EQUITY, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
LUX-EURO-STOCKS, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
LUX-GARANTIE, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
LUX-TOP 50, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
LUXBOND, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
LUXEMBOURG EUROPEAN AND AMERICAN FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
LUXICAV, 19-21, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
M-FUND SICAV, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
MAESTRO LUX, 4, rue de la Reine, L-2418 Luxembourg
MANULIFE GLOBAL FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
*MARTIN CURRIE GLOBAL FUNDS, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
MAXICAV, 8, rue de la Grève, L-1643 Luxembourg
MERCHBANC SICAV, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
MERCURY OFFSHORE STERLING TRUST, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
MERCURY SELECTED TRUST, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
MERCURY WORLD BOND FUND, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
MERITA, 189, avenue de la Faïencerie, L-1511 Luxembourg
MERRILL LYNCH EQUITY/CONVERTIBLE SERIES, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
MERRILL LYNCH GLOBAL CURRENCY BOND SERIES, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
MEXICAN INVESTMENT COMPANY, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg



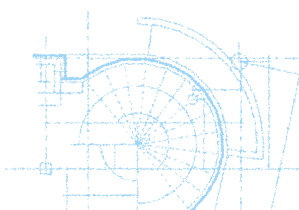
Tableaux officiels des entreprises agréées

MFI-MASTER FUND INTERNATIONAL, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
**MFS FUNDS, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
MILAN INTERNATIONAL FUNDS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
MIROBLIG, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
MLB (S) (LUX) INTERNATIONAL PORTFOLIOS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
MLB (S) SPECIALTY PORTFOLIOS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
MMW SECURITIES FUND, SICAV, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
MOBILINVEST, 14, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
MONCEAU EUROPE, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
MORGAN STANLEY NAVIGATOR FUNDS, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
MORGAN STANLEY SICAV, 6B, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
MULTI EUROPLACEMENT, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
**MULTIFONDS INVEST, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
MULTILINK, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
MULTISCOR, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
MURRAY UNIVERSAL, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
NATIONALE-NEDERLANDEN SICAV, 224, route d'Arlon, L-8010 Strassen
NAVIGATOR INTERNATIONAL FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
NEW YORK ADVISERS SICAV, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
NFZ INTERNATIONAL FUND, 189, avenue de la Faïencerie, L-1511 Luxembourg
NIKKO GLOBAL UMBRELLA FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
NIPPON WARRANT FUND, 11, bd Grande-Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg
NOBISPAR, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
NOMURA ASIAN INFRASTRUCTURE FUND, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
NOMURA GLOBAL FUND, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
NOMURA ROSENBERG ALPHA FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
NOVARA AQUILONE SICAV, 9A, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
OPPENHEIM UMBRELLA FUND, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
OPTIMUS, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
OREADES, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
OYSTER, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PANALPINA SICAV, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
PANDA SICAV, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PANELFUND, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
PARETURN, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PARIBAS INSTITUTIONAL DOLLAR BOND FUND, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PARIBAS INSTITUTIONS, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PARTNER EMERGING MARKETS UMBRELLA FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PARVEST, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PARWORLD, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
*PATRIARCH SICAV, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
PATRIMOINE CROISSANCE, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PECAP, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
PEH QUINTESSENZ SICAV, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
PERFORMA FUND, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
PH CAPITAL MANAGEMENT SICAV, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen



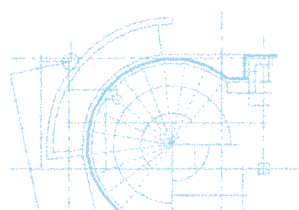
Tableaux officiels des entreprises agréées

PICTET COUNTRY FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PICTET FIXED INCOME FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PICTET INTERNATIONAL CAPITAL MANAGEMENT, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PICTET INTERNATIONAL EQUITY FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PLANETARIUM FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PLEIADE, 2, place de Metz, L-1930 Luxembourg
*PORTFOLIO B.P., 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
PREMIER INTERNATIONAL INVESTMENTS, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
PRESTIGE LUXEMBOURG, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
PRI-CHALLENGE SWISS SMALL AND MID-CAP FUND SICAV, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
PRICOA WORLDWIDE INVESTORS PORTFOLIO, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PRIME MULTIBOND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PRIME SICAV, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PRIMERUS, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
PRISMA FUND, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
**PRIVALUX BOND INVEST, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PRIVALUX GLOBAL INVEST, 43, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
PRIVAT/DEGROOF SICAV, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
PRO FONDS (LUX), 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PROJECT FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
PRONTOFUND, 19-21, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
**PRORENTA, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PUBLITOP, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PUILAETCO QUALITY FUND, 2, rue de l'Eau, L-1449 Luxembourg
PUTNAM EMERGING INFORMATION SCIENCES TRUST, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PUTNAM HIGH INCOME GNMA FUND S.A., 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
PUTNAM INTERNATIONAL FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
R.D.S. GLOBAL, 19-21, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
RABOBANK HOLLAND FUND, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
RAIFFEISEN SCHWEIZ (LUXEMBURG) FONDS, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
REGENT KOREA EMERGING GROWTH FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
RG CAPITAL GROWTH FUNDS, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
RG INTEREST PLUS FUNDS, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
*RINASCIMENTO SICAV, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
RMF UMBRELLA SICAV, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
ROBUR INTERNATIONAL, 8-10, avenue de la Gare, L-1610 Luxembourg
ROYAL & SUNALLIANCE GLOBAL INVESTMENT PORTFOLIO, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
SAFEI INVEST, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SAN MARINO INVESTMENT INTERNATIONAL, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
SANTANDER INTERNATIONAL FUND SICAV, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
SANTANDER INVESTMENT SICAV, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
SARASIN INVESTMENTFONDS, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
SCALA, 19-21, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
SCHILLING GARANT, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND, 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg
SCHRODER SPECIAL SITUATIONS FUND, 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg



Tableaux officiels des entreprises agréées

SCHRODERS ASIA PACIFIC GROWTH FUND, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
SCI-TECH, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
SCOTTISH EQUITABLE INTERNATIONAL FUND, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
SCUDDER GLOBAL OPPORTUNITIES FUNDS, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SECTOR FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
**SECURENTA, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SELIGMAN GLOBAL HORIZON FUNDS, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
*SELLA GLOBAL STRATEGY SICAV, 3, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
*SELLA SICAV LUX, 3, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SEN MON FUND, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
SHARE, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
SHORTFUND, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
SICAV ALCYON, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
SICAV PLACEURO, 16, rue d'Eprenay, L-1490 Luxembourg
SINCLAIR ALL ASIA FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
SINOPIA EMERGING MARKETS FUND, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
SINOPIA GLOBAL FUNDS, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
SINOPIA MULTI BOND FUND - SINOPIA M.B.F., 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
SINOPIA MULTI INDEX FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
SIRIUS FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
SKANDIFOND INTERNATIONAL, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SKWB-THESAURENT SICAV, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
SMALL CAP, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
SOCGEN INTERNATIONAL SICAV, 11-13, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
SOGELUX FUND, 15, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
SOGENAL EUROPE, 11, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
SOUTHERN INTERNATIONAL INVESTMENT FUND, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
STANDARD CHARTERED INVESTMENT FUND, 26, place de la Gare, L-1616 Luxembourg
STANDARD FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) UMBRELLA FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
STATE STREET RESEARCH, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
STRATEGIC FUND, 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg
STRATEGIC GLOBAL INVESTMENT, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
SUEZ LUX BONDS, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
SUN LIFE GLOBAL PORTFOLIO, 50, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg
SUPERFONDO SANTANDER IBEX 35, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
SVECIA SECURITIES SICAV N°3, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
SVENSKA SELECTION FUND, 146, boulevard de la Pétrusse, L-2330 Luxembourg
TARGET INTERNATIONAL GROWTH FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
TEMPLETON GLOBAL STRATEGY FUNDS, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
**THE ALGER AMERICAN ASSET GROWTH FUND, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
THE ASIAN TECHNOLOGY FUND, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
THE EMERGING MARKETS BREWERY FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
THE EMERGING MARKETS STRATEGIC FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
THE ESTABLISHMENT TRUST, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
THE EUROPE JAPAN FUND, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
THE EUROPEAN ASSET VALUE FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg

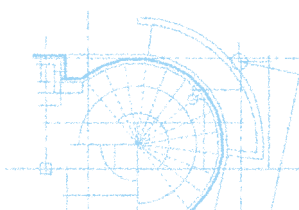


Tableaux officiels des entreprises agréées

**THE FIRST KOREA SMALLER COMPANIES FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
THE MANAGED CONVERTIBLE FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
THE NCM JAPAN FUND, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
THE OASIS FUND, 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
THE SAILOR'S FUND, 19-21, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
THE TURKISH GROWTH FUND, 33, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
THE WORLD EQUITY FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
THORNTON PACIFIC INVESTMENT FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
TMF SICAV, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
TREVISE FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
TÜRKISFUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
TWEEDY, BROWNE VALUE FUNDS, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
UBAM, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
UBS (LUX) BOND SICAV, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
UBS (LUX) EQUITY SICAV, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
**UBS (LUX) STRATEGY SICAV, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
UBS ITALIA SICAV, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
*UEB INVESTMENT FUND, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ULYSSES, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
UNI-GLOBAL, 14, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
UNICO EQUITY FUND, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
UNICO UMBRELLA FUND, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
UNIVERSAL INVEST, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
UNIVERSE, THE CMI GLOBAL NETWORK FUND, 166, route d'Arlon, L-8010 Strassen
**URBASA SICAV, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
URQUIJO FONDOS KBL, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
URQUIJO PREMIER SICAV, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
VALORIVE, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
VALUE STRATEGY FUND, 11-13, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
VAN LANSCHOT INVESTMENT PROGRESS FUND, 106, route d'Arlon, L-8210 Mamer
VANTAGE FUND, 23, avenue de la Liberté, L-1931 Luxembourg
VESPER, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
VETINVEST, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
VICTOIRE ARIANE, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
VIKING FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
VMS LUXINTER SICAV, 52-54, rue Charles Martel, L-2134 Luxembourg
VON ERNST GLOBAL PORTFOLIO, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
VONTOBEL FUND, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
W.F.M. ASIEN FONDS, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
W.S. FUND, 19-21, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
*WESTLB COMPASS FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
WORLD INVEST, 19-21, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg

3. AUTRES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF: (9)

**CA EUROPEAN BOND S.A., 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
CAPITAL ITALIA, 5, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg

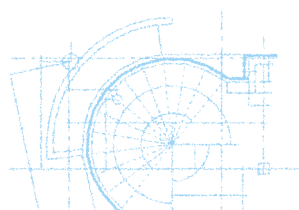


G & S SOCIETE ANONYME D'INVESTISSEMENT, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
INTERNATIONAL SECURITIES FUND, 8, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg
PROFIRENT S.A., 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PROFITRUST S.A., 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
TOKYO PACIFIC HOLDINGS S.A., 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
TRANSPACIFIC FUND, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
VIENNA INTERNATIONAL, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg

■ II. ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF SOUMIS AUX DISPOSITIONS DE LA PARTIE II DE LA LOI DU 30 MARS 1988: (400)

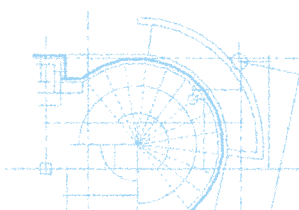
1. FONDS COMMUNS DE PLACEMENT: (150)

A.L.S.A.-PORTFOLIO, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
ACM LIBOR TRUST, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
ACM PRINCIPAL PROTECTION FUND, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
ACM STRATEGIC INVESTMENTS, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
ACM TECHNOLOGY HEDGE INVESTMENTS, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
AIG EURO BALANCED FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
AL-NUKHBA ASIA EQUITY FUND, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
ALTERNATIVE LEADERSHIP FUND, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
ALTERNATIVE OPEN, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
ASEAN OPEN 21 FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ASSET BACKED SECURITIES FUND, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
BFG OPTIMIX, 6B, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
*BI INVESTMENT FUNDS, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
BOND SELECT TRUST, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
BP LUX FUND, 8, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CAPITAL INVESTMENT, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
CB GELDMARKT DEUTSCHLAND I, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
CB-BASIS, 11, rue Notre-Dame, L-2240 Luxembourg
CB-LUX-STRATEGIE, 11, rue Notre-Dame, L-2240 Luxembourg
CENTURY EURASIA FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CITI ISLAMIC PORTFOLIOS, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
*CITIFUNDS INVESTMENT SERIES, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
CITILANDMARK, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
COMMERZBANK MONEY MARKET FUND, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
CREDIT SUISSE COMMODITY FUND (LUX), 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
*CREDIT SUISSE EURO BOND EXPRESS, 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
CREDIT SUISSE MONEY MARKET FUND (LUX), 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
CREDIT SUISSE MONEY PLUS FUND (LUX), 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
DAINANA-NATIONAL MUTUAL FUND, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
DB CASH USD, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DB PORTFOLIO, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
DEKALUX-MIX, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-MONEYMARKET:, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg

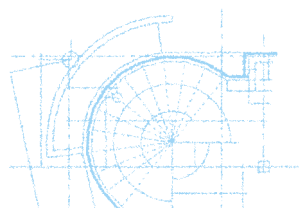


Tableaux officiels des entreprises agréées

DEKALUX-S RENDITE 1/98 (5 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-S RENDITE 1/99, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-S RENDITE 10/2000, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-S RENDITE 10/96 (5 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-S RENDITE 10/97 (5 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-S RENDITE 10/98 (5 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-S RENDITE 10/99, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-S RENDITE 4/2000, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-S RENDITE 4/98 (5 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-S RENDITE 4/99, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-S RENDITE 7/2000, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-S RENDITE 7/98 (5 JAHRE ROLL-OVER), 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-S RENDITE 7/99, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DEKALUX-TREASURY:, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DG LUX CASH, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
DG LUX CONCEPT, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
DIT-LUX MONEY MARKET US\$, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DOLLAR KONZEPT 2001, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
*DOUBLE FANTASY, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
DRESDNER HIGH YIELD INCOME FUND, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
DYNAMIC AUSTRALIA FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
EIGER FUND, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
EQUITY LOCK-IN FUND, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
EURO & CURRENCY OPEN, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
EURO BALANCED INVESTMENT OPEN, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
EUROPE INVESTISSEMENT PLACEMENT, 15, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
FINIBANCO PORTFOLIO FUND, 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
FLEMING FUND SERIES, 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
FOREX FUND, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
FRESH PACIFIC OPEN FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
FUND G.A.A., 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
FUNDSELECT, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
GAIKADATE MONEY MARKET FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
GIM FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
GLOBAL INCOME FUND, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
GLOBAL INVESTMENT STRATEGY, 6, avenue Marie-Thérèse, L-2132 Luxembourg
GLOBAL SERIES FUND II, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
GOLD PLUS, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
H & A LUX FONDS, 6, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
HAUCK CASH, 6, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
HIGH NOON, 11, rue Notre-Dame, L-2240 Luxembourg
HYPO-CLASSIC, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO-DYNAMIK, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
HYPO-SYSTEM, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
IHS FONDS 5 (LUX), 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
IHS FONDS 6 (LUX), 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen



IHS FONDS 7 (LUX), 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
IHSV GLOBAL RENT-PLUS (LUX), 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
INTERNATIONAL GLOBAL FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
INTERNATIONAL SOVEREIGN BOND FUND, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
ISLAMIC MULTI-INVESTMENT FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
LILUX II CONVERT, 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
MANSURII DORIIMU, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
MANSURII DORIIMU II, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
MERRILL LYNCH GLOBAL INVESTMENT SERIES, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
MIR GESTFUND, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
MIRROR FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
MONTHLY INCOME ABS INVESTMENT, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
MORGAN STANLEY MONEY MARKET FAMILY, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
MULTIADVISERS FUND, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
N.M.F.M. ASIA PACIFIC FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
NEW EUROPEAN BOND FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
NICAM ASIA-PACIFIC UMBRELLA FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
NIKKO EMERGING GROWTH FUND (ASIA/LATIN AMERICA), 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
NIKKO MONEY MARKET FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
NK CHALLENGER I, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
NK CHALLENGER II, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
NK DISCOVER I, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
NK DISCOVER II, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
NK FRONTIER, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
NM GLOBAL BALANCE, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
NOMURA GLOBAL SELECT TRUST, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
PAO SEVERANCE FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
*PARIBAS EURO BOND FUND, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PARIBAS NEUTRAL, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
*PICTET GLOBAL SELECTION FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PICTET TARGETED FUND 2, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
*PRITON FUND (JAPAN), 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
PROTECTION 108, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
PROTECTION II, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
RAM DYNAMISCH, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
RAM KONSERVATIV, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
RAM WACHSTUM, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
SAMBA LUXEMBOURG, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
SBC EMERGING ECONOMIES PORTFOLIO, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
SBC MONEY MARKET FUND, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
SG FONDS LUX, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
SHORT-TERM PROTECTION, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
SPARDA-BANKEN IHS FONDS 1, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
SWISSCA FLOOR FUND, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
SWISSCA MM FUND, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
SYNALFUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg

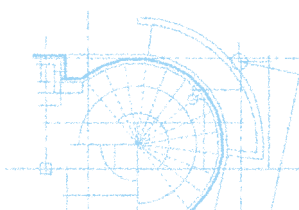


Tableaux officiels des entreprises agréées

T. ROWE PRICE LIFE PLAN INCOME FUND, 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
TECTUM FONDS SELECTION, 20, rue de la Poste, L-2346 Luxembourg
TEMPLETON EMERGING ASIA, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
THE A-B BOND FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
THE CARNEGIE-COWEN GLOBAL HEALTHCARE FUND, 5, place de la Gare, L-1616 Luxembourg
THE NEUTRAL, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
THE NEW MALAYSIA FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
THE NEW WORLD INCOME TRUST, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
UBS (LUX) MONEY MARKET INVEST, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
*UBS BRINSON PORTFOLIO, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
UI FLEXIO, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
UI MONEYMARKET, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
ULTIMO LIMIT, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
UNICAPITAL INVESTMENTS, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
UNITED ASSETS FUNDS, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
US MONEY INCOME FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
US MONEY MARKET FUND, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
*US SHORT TERM NOTE FUND 99-A, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
UTSUMIYA GLOBAL NATURAL RESOURCES STOCK FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
WACHSTUMSFONDS NR. 1, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
WELLINGTON MANAGEMENT PORTFOLIOS, 31-33, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
WGZ PORTFOLIO, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
WINNER FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
WORLD FRONTIER FUND, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
*YURORANDO INCOME FUND, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg

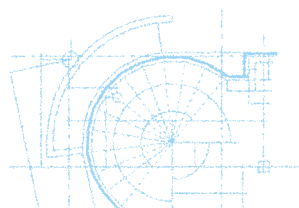
2. SOCIETES D'INVESTISSEMENT A CAPITAL VARIABLE: (226)

ABB CAPITAL GROWTH, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
ABINGWORTH BIOVENTURES, 231, Val des bons Malades, L-2121 Luxembourg-Kirchberg
ABINGWORTH BIOVENTURES II, 231, Val des bons Malades, L-2121 Luxembourg-Kirchberg
ABN AMRO CONSTELLATION SICAV, 4, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
ABN AMRO VALURENTE, 4, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
ACM U.S. GROWTH STRATEGIES FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
ADELAÏDE, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
AL DAR ISLAMIC FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ALBATROS PERFORMANCE, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
ALFI CONVERTIX, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
ALNUS FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ALTERNATIVE STRATEGY, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
**AMAS TRADEINVEST FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
AQUA, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
AQUA-REND, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
ARGUS FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ASIA BOND AND CURRENCY FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ASIA HIGH YIELD BOND FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg



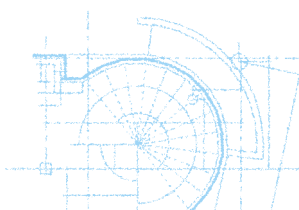
Tableaux officiels des entreprises agréées

ATAG SICAV, 8, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
**ATHENA II SICAV, 287, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
**ATHENA SICAV, 287, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
ATLANTIQUE FUTUR GESTION, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
AUSTRIAN FINANCIAL AND FUTURES TRUST, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
BANQUE WORMS MANAGEMENT COMMODITIES FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
BARCLAYS LIQUIDITY PORTFOLIO, 50, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg
BBL ALTERNATIVE STRATEGIES, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BBL CAPITAL CASH, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BBL PORTFOLIO, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BBL RENTA CASH, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BBL SELECTIS, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BBL TECHNIX, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BETA INTERNATIONAL, 10, rue Antoine Jans, L-1820 Luxembourg
BFO SICAV, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
BIA OPTIONS & FUTURES FUND, 10-12, boulevard F-D Roosevelt, L-2450 Luxembourg
BIL DELTA FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BIL EMERGING, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BIL LUXPART, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BIL MONEY MARKET FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BLAKENEY INVESTORS, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
BLUE DANUBE FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
BOSTON INTERNATIONAL FUND II, SICAV, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
CAPITAL INTERNATIONAL EMERGING MARKETS FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
CAPITAL INTERNATIONAL LATIN AMERICAN FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
CASH FUND, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CASH INVEST, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
CAT UMBRELLA SICAV, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
CB FUND INTERNATIONAL, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CDC ALTERNATIVE, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
CDC INVESTMENT FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
CENTRAL EUROPEAN YIELD FUND, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
CERA CASH FUND, 7, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CERA INVEST, 7, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CERA PORTFOLIO, 7, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CHICAGO FUTURES GESTION, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
CHINE INVESTISSEMENT 2000, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
CITITRUST, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
CLR SELECT, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
*COLOGNE FOREX FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
COLOMBIAN INVESTMENT COMPANY, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CONCERTO FUND, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CORLUY V.I.P., 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CREDIT LYONNAIS WORLD DERIVATIVES, 10-12, boulevard F-D Roosevelt, L-2450 Luxembourg
CREDITANSTALT CENTRAL AND EASTERN EUROPEAN TRUST, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
CREDITANSTALT DERIVATIVES TRUST, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg

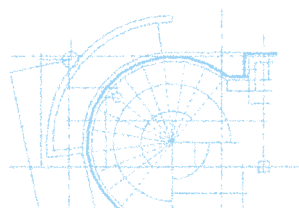


Tableaux officiels des entreprises agréées

CREGEM CASH, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
CREGEM IMMO, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
CREGEM LEVERAGED INVESTMENT, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
DEWAAY GLOBAL, 18, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
DEXIA MICRO-CREDIT FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
DG LUX MULTIMANAGER II SICAV, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
*DIAMOND BANK FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
DRESDNER EURO MONEY MANAGEMENT, 26, rue du Marché-aux-Herbes, L-1728 Luxembourg
DSB-LATIN BOND FUND, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
EASTERN EUROPE / CENTRAL ASIA INVESTMENT FUND, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
EMERGE CAPITAL, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
EMERGING AMERICA FUND, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
**EURO STILLHALTER SICAV, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
EUROCASH-FUND, 31, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
EUROMERCHANT BALKAN FUND, 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
EUROPEAN CAPITAL HOLDINGS, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
**EUROPEAN MONEY MARKET, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
EUROPEAN SICAV ALLIANCE, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
EVEREST FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
FLEMING FLAGSHIP PORTFOLIO FUND, 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
FLEMING FRONTIER FUND, 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
FLEXIFUND, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
FONDS GENERAL STRATEGIQUE, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
FORCE CASH, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
**FORTIS RENT-O-NET, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
FRAMLINGTON RUSSIAN INVESTMENT FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
*FRONTRUNNER II, 672, rue de Neudorf, L-2220 Luxembourg-Findel
G-SHORT TERM FUND, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
G-STRATEGY, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
GALILEE FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
GEFIP EUROPE QUANTITATIF, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
GENERALINVEST, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
GENERALPART, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
GLOBAL ART FUND, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
**GLOBAL CONSOLIDATED TRUST, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
GLOBAL FUND SELECTION SICAV, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
GONNORD INVESTMENTS, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
HARMONY FUND, 11-13, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
HEALTHCARE EMERGING GROWTH FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
HELIOS, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
HENDERSON INDEPENDENT FUND, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
HET ZONNESTELSEL, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
IC INVEST SICAV, 14, allée Marconi, L-2120 Luxembourg
IGNI, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
IMMO-CROISSANCE, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
IMMO-ROYAL, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg

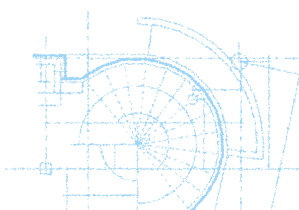


IMMOCORP, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
IMMOEUROPE, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
INDIA FOCUS FUND, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
INDIAN INVESTMENT COMPANY, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
INDOLUX PRIVATE PORTFOLIO, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
ING INTERNATIONAL (II), 224, route d'Arlon, L-8010 Strassen
**ING INTERNATIONAL CURRENCY MANAGEMENT FUND, 224, route d'Arlon, L-8010 Strassen
INTER CAPITAL GARANTI, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
INTER FUTURES, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
INTER GLOBAL FUND, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
INTERFIRST, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
INTERNATIONAL PROPERTY FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
INTERSELEX FUND OF FUNDS, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
INVERLAT INTERNATIONAL INVESTMENT COMPANY, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
INVERSUD INVESTMENT FUND, SICAV, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
INVESTPLUS, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
IRIS INDIA FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
ISOFIN, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
J. VAN BREDA PORTFOLIO, 26, place de la Gare, L-1616 Luxembourg
J.P. MORGAN CURRENCY STRATEGIES FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
J.P. MORGAN FRENCH FRANC LIQUID FUND, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
J.P. MORGAN MULTI-MANAGER STRATEGIES FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
JPM GLOBAL PORTFOLIO II, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
JULIUS BAER MULTIINVEST, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
KB LUX KEY FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
KB LUX MONEY MARKET FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
KB LUX SPECIAL OPPORTUNITIES FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
KB LUX-LUXINVEST, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
KBC INSTITUTIONAL CASH, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
**KBC MONEY, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
LION-EUROCASH, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LION-INTERGESTION, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LION-INTERINVEST, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
LLOYDS BRAZIL ASSET MANAGEMENT SICAV, 1, rue Schiller, L-2519 Luxembourg
LLOYDS INTERNATIONAL LIQUIDITY, 1, rue Schiller, L-2519 Luxembourg
LUX-AVANTAGE, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
*LUX-PORTFOLIO, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
LUX-WORLD FUND, 1, place de Metz, L-1930 Luxembourg
LUXCASH, 2, place de Metz, L-1930 Luxembourg
LUXIPRIVILEGE, 19-21, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
LUXIPRIVILEGE PLUS, 19-21, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
LUXUMBRELLA, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
MBS FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
MDB FUND, 19-21, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
MLIP MANAGEMENT, 33, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
MONEY PLUS, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg



Tableaux officiels des entreprises agréées

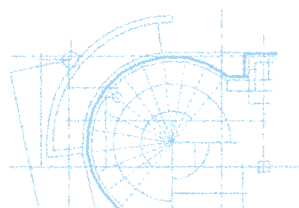
MONTEREY TRUST, 50, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg
MULTI-FUNDS, 224, route d'Arlon, L-8010 Strassen
MULTIGOLD, 19-21, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
NOBILIS INVESTMENT FUNDS, 4, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
OBLICIC, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
OLYMPIA AMERIQUE, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
OMEGA FUND, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
**OMNI-CASH, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PAN ASIA SPECIAL OPPORTUNITIES FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PARALLAX MONEY MARKET FUND-USD, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PATRIMOINE GLOBAL HEDGE, 14, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PATRIMOINE INVEST, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
PERUVIAN INVESTMENT COMPANY, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PETERCAM MONETA, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
PIGUET CONSISTENT GROWTH FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
POLISH INVESTMENT COMPANY, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
POLISH PRE-IPO FUND, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PORTEFEUILLE B.G., 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
PORTFOLIO SELECTION SICAV, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
POSTBANK (NL)-SICAV, 224, route d'Arlon, L-8010 Strassen
PPM FAR EAST DERIVATIVES FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PRIMUS, 15, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
**PRIVALUX, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PROTECTED CAPITAL, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PROVENTUS, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
PUBLICASH, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
PUBLIFUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
RABOBANK SELECT FUND, 6D, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
RG LUX-O-RENTE FUND, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
RUSSIAN INVESTMENT COMPANY, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SCHOELLERBANK FUNDS, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
SCHOELLERBANK INVESTMENT FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
SELECT INVEST FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
SICARO, 4, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SICAV EURO CONTINENTS, 16, rue d'Eprenay, L-1490 Luxembourg
SICAV FRANCE-LUXEMBOURG, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
SICAV PATRIMOINE INVESTISSEMENTS, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
SIGMA FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
SOGELUX FUND II, 11-13, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
SOTRECA, 18, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
STRATEGY SICAV, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
SUEZ LUX CASH, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
TAIWAN INVESTMENT COMPANY, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
TEMPLETON RUSSIAN AND EASTERN EUROPEAN DEBT FUND, 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
THE COX & KINGS OVERSEAS FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
THE EUROPEAN STRATEGIC INVESTMENTS FUND, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg



THE FRANCE AVENIR FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
THE GENESIS EMERGING MARKETS INVESTMENT COMPANY, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
**THE GRANIBERIA FUND, 14, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
THE LATIN AMERICAN EMERGING MARKETS FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
THE MC RUSSIAN MARKET FUND, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
THE U.S. HIGH YIELD FUND, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
THEMIS CONVERTIBLE, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
THREADNEEDLE CAPITAL ADVANTAGE, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
TOP TEN MULTIFONDS, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
*TOPSELECT, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
*UEB ALTERNATIVE FUND 1, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
*UEB ALTERNATIVE FUND 2, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
*UEB FUND OF FUNDS, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
*UEB INTERNATIONAL EQUITY FUND OF FUNDS, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
UNICORN INVESTMENT SICAV, 10, rue Antoine Jans, L-1820 Luxembourg
VALBONNE, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
VALORINVEST, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
VARIUS, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
W.P. STEWART GLOBAL GROWTH FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
WARDLEY ASIA PACIFIC INVESTMENTS LIMITED, 7, rue du Marché-aux-Herbes, L-1728 Luxembourg
WEST AFRICA GROWTH FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
WOOD & COMPANY SICAV, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
XENOS, 7, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
YOUNG, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg

3. AUTRES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF: (24)

ASIAN CAPITAL HOLDINGS FUND, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
BRUNSWICK RUSSIAN EMERGING EQUITIES TRUST, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CDC SP S.A., 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
EAST EUROPEAN FOOD FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
EUROPEAN MEDICAL VENTURES FUND, 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
EUROSUEZ (LUXEMBOURG) S.C.A., 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
FIRST NIS REGIONAL FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
FLEMING U.S. DISCOVERY FUND (II), 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
INDEPENDANCE ET EXPANSION S.C.A., 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
INTERNATIONAL AVIATION FUND, 52, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
LEBANON HOLDINGS, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
PAN-HOLDING, 7, place du Théâtre, L-2613 Luxembourg
PORTUGUESE SMALLER COMPANIES FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
SECURITY CAPITAL GLOBAL REALTY, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
SECURITY CAPITAL U.S. REALTY, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
SOCIETE GENERALE CENTRAL AND EASTERN EUROPEAN OPPORTUNITIES FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
SUEZ ASIA EQUITY ASSOCIATES S.C.A., 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
THE ARCHIPELAGO FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
THE ASIA SPECIALIST GROWTH FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg



THE EGYPT TRUST, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
THE NEW RUSSIA FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
THE NILE GROWTH COMPANY, 35, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
THE WORLD TRUST FUND, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
WORLD VALUE FUND, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg

Luxembourg, le 31 décembre 1998

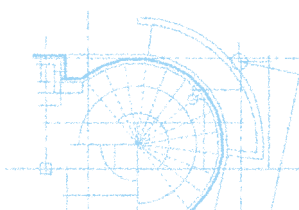
* OPC nouvellement inscrit

** changement concernant la dénomination, l'adresse, la partie et/ou la forme juridique

VIII.3. Liste officielle au 31 décembre 1998 des organismes de placement collectif soumis à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier conformément à la loi du 19 juillet 1991: (113)

1. FONDS COMMUNS DE PLACEMENT: (71)

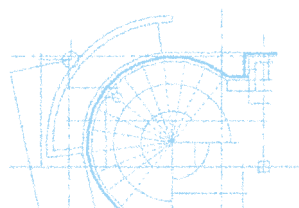
A.L.S.A.-WEV, 1a-1b, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
ACHMEA RE INVESTMENT FUND, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
AEVN-ASIEN-PAZIFIK, 1-7, rue Nina et Julien Lefèvre, L-1952 Luxembourg
AGAM FUND OF FUNDS INVESTMENT LUXEMBOURG, 12-16, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
AMERICA PLUS, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
ARROW FUND, 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
AUSTRALIA/NEW ZEALAND FUND, 287-289, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
BAEK FUND, 2, place Dargent, L-1413 Luxembourg
*BFG EUROPARENT SPEZIAL, 6B, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
BTM EUROPEAN FUND 97, 287-289, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
BTM GLOBAL PIONEER FUND, 1-3, rue du St Esprit, L-1475 Luxembourg
BTM PREMIER FUND, 287-289, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
BTM PREMIER FUND V, 287-289, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
BUFFALO FUND, 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
CAMCA RE FINANCE, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
CAPITAL INTERNATIONAL ALL COUNTRIES FUND, 33, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
CAPITAL INTERNATIONAL ASIA PACIFIC TRUST, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
CAPITAL INTERNATIONAL EUROPE FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
CAPITAL INTERNATIONAL GLOBAL SMALL CAP FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
CAPITAL INTERNATIONAL KOKUSAI FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
CGER ASSURANCES FUND, 74, Grand-rue, L-1660 Luxembourg
CIHAC FUND, 33, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
COPERNICUS UMBRELLA FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
DANICA FUNDS (LUXEMBOURG), 2, rue du Fossé, L-1536 Luxembourg
DEVELOPMENT PORTFOLIO FUND, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
DKA INTERNATIONAL FUND, 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
EMERGING MARKETS TRUST, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
EURO FLOOR, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
EUROGESTION, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
EUROPE NEW CENTURY FUND, 33, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
EUROPORTFOLIO FUND, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
EUROVALOR FUND, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen



FONDS INSTITUTIONNEL DE DEVELOPPEMENT, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
GANT NAVIGATOR TRUST, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
GF97 OPEN FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
GLOBAL ADVISORY NETWORK TRUST, 6, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
GLOBAL EQUITY FUND, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
GLOBAL EUROPEAN EQUITIES FUND, 6A, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
*GLOBAL FUND LUX, 33, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
GLOBAL STRATEGIC ALPHA TRUST, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
HELABA-LUX-SPEZIALFONDS, 6, rue de l'Ancien Athénée, L-1144 Luxembourg
HYPERION FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
IBJ ENDEAVOR GLOBAL FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
IBJ GAA FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
IBJI EMERGING MARKET FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
IE 96 OPEN FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
J.P. MORGAN JAPANESE INVESTOR FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
J.P. MORGAN TOKYO FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
LRI-SPEZIALFONDS, 10-12, boulevard F-D Roosevelt, L-2450 Luxembourg
LRP-SPEZIALFONDS (N 1), 10-12, boulevard F-D Roosevelt, L-2450 Luxembourg
MILLENNIUM FUND, 1-3, rue du St Esprit, L-1475 Luxembourg
OPPENHEIM AKTIEN EUROPA SELECT, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
PANTHER FUND, 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
PRIMERUS INSTITUTIONAL FUND, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
Q2-98 OPEN FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
R + V INTERNATIONAL BOND FUND, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
*SKANDIA LUXEMBOURG FUND, 287-289, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
SMH-LUX RMF-FONDS, 20, rue de la Poste, L-2346 Luxembourg
**TA SYMPHONY FUND, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
TAIWAN PRIVATE EQUITY FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
TERTIO, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
THE CORE ACTIVE FUND, 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
THE MEDLAR FUND, 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
THE NIMROD FUND, 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
THE YIELD SPREAD MANAGEMENT FUND, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
TOKIO MARINE MC UMBRELLA FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
TOTAL ALPHA GLOBAL TRUST, 16, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
U.S. VALUE BALANCED FUND, 47, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
UBS (LUX) GLOBAL EMERGING MARKETS PORTFOLIO, 291, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
UT97 OPEN FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg
*ZENSHINREN FUND, 6, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg-Kirchberg

2. SOCIETES D'INVESTISSEMENT A CAPITAL VARIABLE: (39)

AHV INTERNATIONAL PORTFOLIO, 26a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
ARAB INVESTOR-EASTERN EUROPEAN FUND, 1a, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
ARDI IMMO SICAV, 22, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
CAJAS ESPAÑOLAS DE AHORROS SICAV, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
CDC ATLANTE, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg



Tableaux officiels des entreprises agréées

CDC ATLANTE RESERVE, 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg-Kirchberg
CDC GLOBAL ASSET ALLOCATION SERIES, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
CDC MBS PLUS SERIES, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
*CGU INTERNATIONAL FUND, 26, place de la Gare, L-1616 Luxembourg
DANSKE INSTITUTIONAL, 2, rue du Fossé, L-1536 Luxembourg
DIM-SPEZIAL, 6C, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
EMERGING MARKETS INVESTMENT FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
EMMA DEBT FUND, 11-13, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
EPARGNE GLOBALE DIVERSIFIEE, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
EPARGNE MBS PLUS, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
EPARGNE OBLIGATAIRE GLOBALE, 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
EQUITY FUND OF LATIN AMERICA, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
EUROFUND '91, 10a, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
EUROPROPERTY, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
FONDS DE PENSION-DEPUTES AU PARLEMENT EUROPEEN, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
GENERALCORP, 14, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
GENESIS SMALLER COMPANIES, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
GREEN WAY GUARANTEED LIMITED II, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
HB INSTITUTIONAL INVESTMENT FUND, 146, boulevard de la Pétrusse, L-2330 Luxembourg
HILL SAMUEL ASSET MANAGEMENT SICAV, 1, rue Schiller, L-2519 Luxembourg
*INDEPENDENT MANAGEMENT FOR INSTITUTIONALS SICAV, 8, avenue de la Liberté, L-1930 Luxembourg
*INTERFINANCE, 25c, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
INVESTILUX, 50, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg
*LATOUR FUND, 11-13, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
LYXOR WINNER FUND, 11-13, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
M.M.C. TITRISATION, 8, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PHENIX MEZZANINE, 11, rue Aldringen, L-1118 Luxembourg
PLASSA 98-4 FUND, 11-13, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
PLASSA 98-7 FUND, 11-13, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
PRIMERUS FRANCE MINICAP, 39, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
RG SUB-LUX-O-RENTE FUND, 58, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
SOGELUX INVESTISSEMENT FUND, 11-13, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
SOUTHERN INTERNATIONAL SICAV, 20, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
WORLDWIDE SICAV, 1, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg

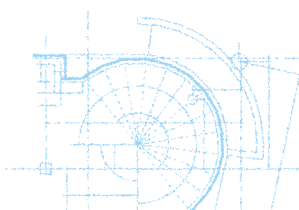
3. AUTRES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF: (3)

AUDLEY INVESTMENTS, 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
NEW EUROPE EAST INVESTMENT FUND, 5, rue Plaetis, L-2338 Luxembourg
PROLOGIS INTERNATIONAL FUND S.C.A., 69, route d'Esch, L-1470 Luxembourg

Luxembourg, le 31 décembre 1998

* OPC nouvellement inscrit

** changement concernant la dénomination



■ VIII.4. Tableau au 31 décembre 1998 des professionnels du secteur financier autorisés à exercer leur activité et soumis à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier conformément à l'article 42 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

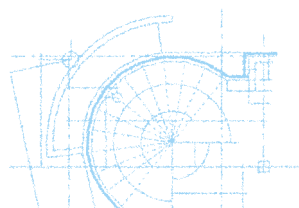
Nombre total: 83

Commissionnaires (article 24 A) nombre: 4

CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT FUND SERVICE (LUXEMBOURG) S.A., 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg
EUROBLIG, COMPAGNIE LUXEMBOURGEOISE D'INTERMEDIATION, 41, boulevard de la Pétrusse, L-2320 Luxembourg
HARLOW MEYER SAVAGE (LUXEMBOURG) S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg
RAYMOND JAMES BENELUX (LUXEMBOURG) S.A., 25, rue Notre-Dame, L-2240 Luxembourg

Gérants de fortunes (article 24 B) nombre: 37

ABERDEEN INVESTMENT SERVICES S.A., 21, avenue de la Liberté, L-1931 Luxembourg
ATAG ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A., 8, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
BBG LUXEMBOURG S.A., 5, rue Hohenhof, L-1736 Senningerberg
BBL TRUST SERVICES LUXEMBOURG, 50, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
BEARBULL (LUXEMBOURG) S.A., 8, boulevard Emmanuel Servais, L-2535 Luxembourg
CAPITAL @ WORK INTERNATIONAL, 111, route d'Arlon, L-8009 Strassen
CMI ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A., 166, route d'Arlon, L-8010 Strassen
COMPAGNIE FINANCIERE DE GESTION LUXEMBOURG S.A., 40, boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
COMPTOIR EUROPEEN DE CHANGE ET DE GESTION S.A., en abrégé «C.E.C.G.», 7, rue Federspiel, L-1512 Luxembourg
CREUTZ & PARTNERS, GLOBAL ASSET MANAGEMENT, 117, route de Stavelot, L-9991 Weiswampach
DEGROOF PORTABELLA S.A., 31, rue Notre-Dame, L-2240 Luxembourg
DE MAERTELAERE LUXEMBOURG S.A., 22, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
DEWAAY LUXEMBOURG S.A., 18, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
DIERICKX, LEYS LUXEMBOURG S.A., 247, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
DOMINICK & DOMINICK LUXEMBOURG S.A., 36, avenue Marie-Thérèse, L-2132 Luxembourg
DRIEGE & WEGHSTEEN INTERNATIONAL LUXEMBOURG S.A., 3, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
EUROFINANCIERE S.A., 8, rue Notre-Dame, L-2240 Luxembourg
FINANCE & CONSEIL S.A., 9B, Bd Prince Henri, L-1724 Luxembourg
FLEMING FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A., 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
FUNDAMENTUM ASSET MANAGEMENT S.A., 48, rue Charles Martel, L-2134 Luxembourg
FUND-MARKET S.A., 103, Grand-rue, L-1661 Luxembourg
GROSSBOETZL, SCHMITZ, LOMPARSKI & PARTNER INTERNATIONAL S.A R.L., 2, rue de l'Eau, L-1449 Luxembourg
HAGSTROMER & QVIBERG (Luxembourg) S.A., Centre Rosenstiel, 4-6, rue Philippe II, L-2340 Luxembourg
HAVAUX GESTION DE FORTUNE (LUXEMBOURG) S.A., 25, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
HOTTINGUER GESTION (LUXEMBOURG), 48, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1330 Luxembourg
HSBC INVESTMENT FUNDS LUXEMBOURG S.A., 7, rue du Marché-aux-Herbes, L-1728 Luxembourg
HYPOLUX PORTFOLIO MANAGEMENT S.A., 4, rue Alphonse Weicker, L-2721 Luxembourg
INSINGER ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A., 66, avenue Victor Hugo, L-1750 Luxembourg
INTERINVEST, 119, avenue de la Faiencerie, L-1511 Luxembourg
IRIS SECURITIES LUXEMBOURG, 25C, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
KREDIETRUST, 11, rue Aldringen, L-2960 Luxembourg
MERRILL LYNCH (LUXEMBOURG) S.A R.L., 68-70, boulevard de la Pétrusse, L-2320 Luxembourg



Tableaux officiels des entreprises agréées

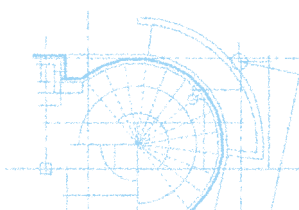
PARBEL GESTION S.A., 10, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
PRIVALUX MANAGEMENT S.A., 43, boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg
STEVENS, ZIMMER & LAWAISSE, 62, route d'Arlon, L-8008 Strassen
UNION INVESTMENT EUROMARKETING S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg
VAN DOORN TRUST INTERNATIONAL (LUXEMBOURG) S.A., 22-24, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg

Professionnels intervenant pour leur propre compte (article 24 C) nombre: 15

AUREA FINANCE COMPANY, 50, rue Basse, L-7307 Steinsel
BETA EUROPA MANAGEMENT S.A., 10, rue Antoine Jans, L-1820 Luxembourg
COMPAGNIE FINANCIERE ET BOURSIERE LUXEMBOURGEOISE S.A., en abrégé «COFIBOL», 16, rue d'Épernay, L-1490 Luxembourg
COMPTOIR D'AGENTS DE CHANGE DU BENELUX S.A., en abrégé «CODALUX S.A.», 48, rue de Bragance, L-1255 Luxembourg
CORLUX LUXEMBOURG S.A., 283, route d'Arlon, L-8011 Strassen
FLUXINTER S.A., 10, avenue Monterey, L-2163 Luxembourg
FOYER ASSET MANAGEMENT S.A., 6, rue Albert Borschette, L-1246 Luxembourg
GROUPE INDOSUEZ FUNDS INVESTMENT SERVICES (LUXEMBOURG) S.A., 39, rue Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
KAUPTHING LUXEMBOURG S.A., 12, rue Guillaume Schneider, L-2522 Luxembourg
L.G.I., LOUVRE GESTION INTERNATIONALE S.A., 8, avenue Marie-Thérèse, L-2132 Luxembourg
PETERCAM (LUXEMBOURG) S.A., 1A, rue Pierre d'Aspelt, L-1142 Luxembourg
PUILAETCO (LUXEMBOURG) S.A., 3, place Clairefontaine, L-1341 Luxembourg
SOGEN FINANCE LUXEMBOURG S.A., 15, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg
UNICO FINANCIAL SERVICES S.A., 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
VAN MOER SANTERRE LUXEMBOURG S.A., 52-54, rue Charles Martel, L-2134 Luxembourg

Distributeurs de parts d'OPC (article 24 D) nombre: 22

ABERDEEN INVESTMENT SERVICES S.A., 21, avenue de la Liberté, L-1931 Luxembourg
CMI ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A., 166, route d'Arlon, L-8010 Strassen
COMPTOIR EUROPEEN DE CHANGE ET DE GESTION S.A., en abrégé «C.E.C.G.», 7, rue Federspiel, L-1512 Luxembourg
CORLUX LUXEMBOURG S.A., 283, route d'Arlon, L-8011 Strassen
CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT FUND SERVICE (LUXEMBOURG) S.A., 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg
DEGROOF PORTABELLA S.A., 31, rue Notre-Dame, L-2240 Luxembourg
ERMITAGE LUXEMBOURG S.A., 17, rue des Bains, L-1212 Luxembourg
EUROPEAN FUND ADMINISTRATION S.A., 2, rue d'Alsace, L-1017 Luxembourg
FIDELITY INVESTMENTS LUXEMBOURG S.A., Kansallis House, Place de l'Etoile, L-1479 Luxembourg
FIMAGEN LUXEMBOURG, 5, rue Heienhaff, L-1736 Senningerberg
FIRST EUROPEAN TRANSFER AGENT S.A., 11, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg
FLEMING FUND MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A., 6H, route de Trèves, L-2633 Senningerberg
FUND ADMINISTRATION SERVICES & TECHNOLOGY NETWORK (LUXEMBOURG) S.A., en abrégé «FASTNET», 16, avenue Pasteur, L-2310 Luxembourg
GROUPE INDOSUEZ FUNDS INVESTMENT SERVICES (LUXEMBOURG) S.A., 39, rue Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
HAGSTROMER & QVIBERG (Luxembourg) S.A., Centre Rosenstiel, 4-6, rue Philippe II, L-2340 Luxembourg
HSBC INVESTMENT FUNDS LUXEMBOURG S.A., 7, rue du Marché-aux-Herbes, L-1728 Luxembourg
L.G.I., LOUVRE GESTION INTERNATIONALE S.A., 8, avenue Marie-Thérèse, L-2132 Luxembourg
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT (LUXEMBOURG) S.A., 5, rue Hohenhof, L-1736 Senningerberg
TEMPLETON GLOBAL STRATEGIC SERVICES S.A., 30, Grand-Rue, L-1660 Luxembourg
UBS FUND SERVICES (LUXEMBOURG) S.A., 291, route d'Arlon, L-1115 Luxembourg



UNICO FINANCIAL SERVICES S.A., 26, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
UNION INVESTMENT EUROMARKETING S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg

Preneurs ferme (article 24 E) nombre: 1

SOGEN FINANCE LUXEMBOURG S.A., 15, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg

Conseillers en opérations financières (article 25) nombre: 9

ASSETS & EQUITIES S.A., 25, route d'Arlon, L-8410 Steinfort
CEDEL INTERNATIONAL, 67, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg
GMI-CONSEIL EN VALEURS MOBILIERES INTERNATIONALES S.A., 50, route d'Esch, L-1470 Luxembourg
INVESTOR LUXEMBOURG S.A., 17, rue de Louvigny, L-1946 Luxembourg
KB CONSEIL-SERVICE S.A., 8-10, Avenue de la Gare, L-1610 Luxembourg
LINDE PARTNERS S.A., 206, route d'Arlon, L-8010 Strassen
MIDAS ASSET MANAGEMENT S.A., 37, Val St. André, L-1128 Luxembourg
SCHUMANN-LAVEDRINE FINANCE S.A., 1, rue Goethe, L-1637 Luxembourg
S.D.E.T. ADVISORS S.A., 2, rue Heine, L-1720 Luxembourg

Courtiers (article 26) nombre: 10

ARBITRAGE CHANGE S.A., 69, rue de Merl, L-2146 Luxembourg
CARL KLIEM S.A., 251, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
COMPAGNIE INTERNATIONALE DE RENTES S.A., 251, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
DESTREM LUXEMBOURG S.A., 2, rue de l'Eau, L-1449 Luxembourg
PREBON YAMANE (LUXEMBOURG) S.A., 2, rue Henri Schnadt, Zone d'activités Cloche d'Or, L-2530 Luxembourg
ROUSSIN (LUXEMBOURG) S.A., 25, boulevard Prince Henri, L-1724 Luxembourg
TRADITION EUROBOND, 30, Grand-rue, L-1660 Luxembourg
TRADITION S.A. (LAUSANNE) (Succursale de Luxembourg), Centre Neuberg, 30, Grand-rue, L-1660 Luxembourg
UBS FUND SERVICES (LUXEMBOURG) S.A., 291, route d'Arlon, L-1115 Luxembourg
WARMOES HIRTZ S.A., 11, Place d'Argent, L-1413 Luxembourg

Teneurs de marché (article 27) nombre: 1

SOGEN FINANCE LUXEMBOURG S.A., 15, avenue Emile Reuter, L-2420 Luxembourg

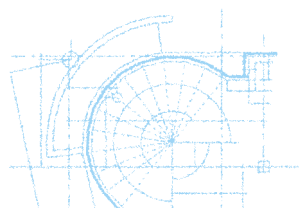
Dépositaires professionnels de titres ou d'autres instruments financiers (article 28) nombre: 1

CEDEL INTERNATIONAL, 67, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg

SUCCURSALES DE PROFESSIONNELS DU SECTEUR FINANCIER D'ORIGINE COMMUNAUTAIRE ETABLIES AU LUXEMBOURG

CANTOR FITZGERALD INTERNATIONAL, Londres (Royaume-Uni), succursale de Luxembourg, 76-78, Grand-rue, L-1660 Luxembourg
MORGAN STANLEY ASSET MANAGEMENT LTD, 6B, route de Trèves, L-2633 Luxembourg
PRUDENTIAL-BACHE INTERNATIONAL LIMITED, Londres (Royaume-Uni), succursale de Luxembourg, 9, rue Schiller, L-2519 Luxembourg
THREADNEEDLE PORTFOLIO SERVICES LTD, succursale de Luxembourg, 26, boulevard Royal (6^e étage), L-2449 Luxembourg

Luxembourg, le 31 décembre 1998



Liste téléphonique

Commission de Surveillance du Secteur Financier

63, avenue de la Liberté - L-2991 Luxembourg

Télécopieur: 49 21 80

e-mail: directioncssf@cssf.lu

banques@cssf.lu

opc@cssf.lu

psf@cssf.lu

Direction

- 402929-201 SCHAUS Jean-Nicolas, directeur général
- 202 PHILIPPE Arthur, directeur
- 200 KIEFFER Charles, directeur

- 203 MICHELS Marcelle, secrétaire de direction
- 204 REISDORFFER Monique, secrétaire de direction
- 205 DELOOS Joëlle, secrétaire de direction
- 478 2626 SAUER-MAYER Anne, secrétaire de direction

Audit Interne

- 402929-366 VOLTAIRE Marie-Anne, attaché-stagiaire

Coordination de l'International et de la Réglementation

- 402929-209 WEITZEL Marc, conseiller de direction

Litiges et Autorisations

- 402929-234 CONRATH Anne, conseiller de direction
- 226 HENTGEN François, conseiller de direction

Secrétariat Général

- 402929-297 MANDER Danielle, conseiller de direction
- 355 FELTEN-ENDERS Pascale, attaché

Surveillance Générale et Méthodes

- 402929-353 DAMSCHEN Pascale, attaché
- 352 MARTINY Joëlle, attaché
- 302 REINARD Davy, attaché-stagiaire

Service Surveillance des Banques

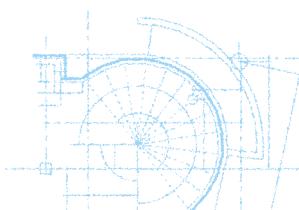
- 402929-222 SIMON Claude, conseiller de direction 1^{re} classe
- 207 GOUBIN Isabelle, conseiller de direction
- 235 BISDORFF Frank, conseiller de direction

- 218 BAUSCH Marco, conseiller de direction
- 224 DE RON Joan, conseiller de direction

- 229 ENGLARO Ed., conseiller de direction
- 219 GASPARD Nico, conseiller de direction
- 294 LEY Jean, conseiller de direction
- 214 MEHLING Marguy, conseiller de direction
- 233 MERSCH Jean, conseiller de direction
- 258 STEFFEN Jean-Paul, conseiller de direction
- 213 WILHELMUS Marc, conseiller de direction
- 217 KAMPHAUS-GOEDERT Danièle, attaché 1^{er} en rang
- 312 REISER Claude, attaché 1^{er} en rang
- 310 WAGNER Patrick, attaché 1^{er} en rang
- 262 BECKERS Jean-Louis, attaché
- 354 DALEIDEN Françoise, attaché
- 349 EICHER Luc, attaché
- 307 HAAS Guy, attaché
- 211 OSCH Eric, attaché
- 315 STROCK Romain, attaché
- 351 WAGNER Martine, attaché
- 309 WEIS Alain, attaché
- 265 BORDET Marc, attaché-stagiaire
- 215 DE BORTOLI Romain, attaché-stagiaire
- 324 LAHR Isabelle, attaché-stagiaire
- 328 MOES Claude, attaché-stagiaire
- 279 PINTO Christina, attaché-stagiaire
- 290 TOCK Claudine, attaché-stagiaire
- 367 TRIERWEILER Michèle, attaché-stagiaire
- 292 DEMUTH Elisabeth, secrétaire
- 221 MASTALSKA Iwona, secrétaire

Service Surveillance des Organismes de Placement Collectif

- 402929-250 STUYCK Charles, premier conseiller de direction
- 210 DELCOURT Simone, conseiller de direction 1^{re} classe
- 242 GREISCHER Irmine, conseiller de direction
- 240 BODRY Pierre, conseiller de direction
- 223 CAMPILL Christiane, conseiller de direction
- 320 STEINBACH Claude, attaché
- 321 STROCK Alain, attaché
- 249 BARTHELS Nico, inspecteur principal 1^{er} en rang
- 245 KOEPP Francis, inspecteur principal 1^{er} en rang
- 246 KERGER Martine, inspecteur
- 227 BOS Jolanda, chef de bureau adjoint
- 247 GILLEN Ralph, chef de bureau adjoint
- 254 GOFFINET Joël, chef de bureau adjoint
- 283 MARBACH Vic, chef de bureau adjoint
- 243 NEUMANN Danielle, chef de bureau adjoint
- 278 SCHMIT Pascale, chef de bureau adjoint



Liste téléphonique

-284 SIEBENALER Marc, chef de bureau adjoint
-269 THILGES Charles, chef de bureau adjoint
-253 GROSBUSCH Nicole, rédacteur principal
-305 PLEGER Nadine, rédacteur principal
-337 APPENZELLER Géraldine, rédacteur
-322 CICCARELLI Daniel, rédacteur
-241 GASCHE Francis, rédacteur
-338 HOFFMANN Carine, rédacteur
-256 LIPPERT Francis, rédacteur
-330 RACKE Marc, rédacteur
-341 REDING Pierre, rédacteur
-335 REISDORFF Nathalie, rédacteur
-339 SCHOTT René, rédacteur
-336 WILHELM Michèle, rédacteur
-343 BERCHEM Pascal, attaché-stagiaire
-381 DE CILLIA Angela, attaché-stagiaire
-342 GOY Jean-Marc, attaché-stagiaire
-380 OLIVERA Géraldine, attaché-stagiaire
-379 ONTANO Fabio, attaché-stagiaire
-344 PAULY Marc, attaché-stagiaire
-334 PESCATORE Geneviève, attaché-stagiaire
-345 TANSON Eric, attaché-stagiaire
-383 BARITUSSIO Marie-Louise, rédacteur-stagiaire
-387 DECKER Marc, rédacteur-stagiaire
-244 HERR Dominique, rédacteur-stagiaire
-364 KIRSCH Alain, rédacteur-stagiaire
-384 KRIER Claude, rédacteur-stagiaire
-382 LAUX Josiane, rédacteur-stagiaire
-340 MONTEBRUSCO Roberto, rédacteur-stagiaire
-331 MORLAK Guy, rédacteur-stagiaire

-378 PLETSCHETTE Carlo, rédacteur-stagiaire
-346 RICCIARDI Luc, rédacteur-stagiaire
-385 THIELEN Claudine, rédacteur-stagiaire
-282 WAGNER Claude, rédacteur-stagiaire
-333 WAGNER Suzanne, rédacteur-stagiaire
-236 CHRISTOPHORY Danièle, secrétaire
-332 FRANTZ Karin, secrétaire

Service Surveillance des Activités d'Investissement

402929-230 BERNA-OST Danièle, attaché 1^{er} en rang
-231 BILDORFF-LETSCH Sonny, conseiller de direction
478 2638 JUNCKER Benoît, attaché
402929-212 LOSCH Denise, conseiller de direction
-296 KAMPHAUS Dany, attaché 1^{er} en rang
-311 HENGEN Mylène, attaché
-285 MAMER Sylvie, chef de bureau adjoint
-208 MIOTTO Claudia, chef de bureau adjoint
-267 MARSON Anne, rédacteur principal
-362 DI CENTA Carmen, rédacteur-stagiaire
-286 SIMON Martine, rédacteur-stagiaire
-274 LAUTERBOUR Emilie, secrétaire

Service Administration et Finances

402929-255 JUNGERS Edmond, conseiller de direction
-259 BECHTOLD Georges, chef de bureau adjoint
-248 KREMER René, inspecteur
-287 LINDE Guy, inspecteur
-264 ROLLER Fernand, premier huissier principal

