COMMISSION de SURVEILLANCE
du SECTEUR FINANCIER

RAPPORT D'ACTIVITÉS

2004

COMMISSION de SURVEILLANCE
du SECTEUR FINANCIER

RAPPORT D'ACTIVITÉS

2004

Commission de Surveillance du Secteur Financier

110, route d'Arlon

L-2991 LUXEMBOURG

Tél. : (+352) 26 251-1

Fax : (+352) 26 251-601

E-mail : direction@cssf.lu

Internet : http://www.cssf.lu

Rédaction terminée le 1er mars 2005.

La reproduction du rapport d'activités est autorisée à condition d'en citer la source.

Conseil graphique : metaph

Impression : Victor Buck

PREFACE

Ainsi que je l'avais annoncé l'année passée, la reprise des activités qui s'est amorcée en 2003 a eu lieu bien que ses effets restent encore modestes. On assiste actuellement à une stabilisation de la place financière dans son ensemble due au fait que certains domaines d'activités se sont développés tandis que d'autres sont en régression. De plus, chaque entité a sa propre vie, ce qui fait qu'il n'y a pas de tendances généralisées pour l'ensemble du secteur financier.

Parmi les événements qui, en 2004, ont particulièrement influencé les activités sur la place financière, il y a lieu de relever les mesures fiscales prises par certains pays voisins. Toutefois, les répercussions de ces mesures qui se sont faites sentir sur la place financière de Luxembourg n'ont pas atteint un ordre de grandeur susceptible d'entraver son développement. En dépit des craintes, elles ont même eu un aspect positif pour le Luxembourg, puisque ce fut pour beaucoup de clients l'occasion de s'interroger sur l'organisation de la gestion de leur fortune à l'avenir. Le fait que la très grande majorité de ceux-ci ont décidé de continuer leurs relations avec les banques luxembourgeoises constitue un facteur très positif pour l'avenir de notre place financière. La confiance accordée aux banques luxembourgeoises prouve que les considérations fiscales ne sont plus les seuls critères pour planifier la gestion de fortune. Pour moi, il n'y a pas de doute que dans le domaine de la gestion de fortune, comme dans bien d'autres, la place financière a un avenir prometteur si elle s'efforce à améliorer les prestations de services aux clients dans des conditions attrayantes.

Le rapport annuel 2004 montre clairement que la place financière est en train de se diversifier davantage. Par la création d'instruments financiers nouveaux, le cadre légal luxembourgeois permet à ceux qui savent les utiliser de réaliser des opérations très intéressantes.

Je voudrais également souligner que le domaine international implique un travail de plus en plus important pour notre institution et les relations internationales demandent un effort grandissant aux collaborateurs pour réussir à suivre le rythme très exigeant des discussions sur les textes les plus divers.

Si l'on peut conclure que l'année 2004 a été bonne et que l'image positive de la place financière s'est consolidée, je voudrais cependant relever que nous avons constaté certains comportements d'acteurs de la place qui ne s'accordent pas avec cette image. Il ne s'agit pas de généraliser, mais à mon avis, il y a trop de cas dans lesquels des auteurs d'actes répréhensibles n'en subissent pas les conséquences en ce qui concerne la poursuite de leur activité professionnelle. Souvent, l'auteur de l'acte est simplement éloigné de la gestion tout en se voyant accorder des indemnités qui dépassent largement les attentes normales. Parfois, on a même l'impression que le crime paie ce qui a un effet néfaste pour la réputation d'un centre financier. De plus, on constate trop souvent que si de tels professionnels cherchent à reprendre un emploi, les nouveaux employeurs ont tendance à ne pas vouloir en savoir trop, tout en prenant sciemment le risque que les actes répréhensibles sont à nouveau perpétrés par les personnes concernées. Voilà pourquoi je tiens à souligner qu'à l'avenir, la CSSF insistera davantage à ce que les acteurs de la place financière veillent à faire preuve d'un comportement irréprochable correspondant à une éthique professionnelle intacte. Dans ce contexte, j'invite les acteurs du secteur financier à parler ouvertement entre eux, tout en observant évidemment les dispositions légales.

Pour finir, je ne voudrais pas manquer de rendre hommage à Monsieur Charles Kieffer qui a fait valoir ses droits à la retraite au 31 décembre 2004. Comme Directeur à la CSSF, il a été un collègue compétent, engagé et jovial à qui nous devons une part importante de la réussite de notre institution. Au cours de sa longue carrière dans le secteur public, mais également dans le secteur privé qui en fut le point de départ, il a contribué activement au développement de la place financière de Luxembourg.

Jean-Nicolas SCHAUS

Directeur général

TABLE DES MATIERES

Les organes dirigeants de la Commission de Surveillance du Secteur Financier 9

I **LA SURVEILLANCE DES BANQUES** **11**

1. L'évolution du secteur bancaire en 2004
2. L'évolution du cadre réglementaire
3. La pratique de la surveillance prudentielle

II **LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF** **45**

1. L'évolution du secteur des OPC en 2004
2. Les nouvelles unités agréées en 2004
3. Les unités fermées en 2004
4. L'évolution des OPC investissant principalement dans d'autres OPC
5. Les sociétés de gestion
6. L'évolution du cadre réglementaire
7. La pratique de la surveillance prudentielle

III **LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION** **83**

1. L'évolution du secteur des fonds de pension en 2004
2. L'évolution du cadre légal

IV **L'ENCADREMENT DES SICAR** **87**

1. Le cadre légal
2. La pratique de la surveillance prudentielle

V **LA SURVEILLANCE DES AUTRES PROFESSIONNELS DU SECTEUR FINANCIER** **91**

1. L'évolution en 2004 du secteur des autres professionnels du secteur financier (PSF)
2. La pratique de la surveillance prudentielle

VI **LA SURVEILLANCE DES MARCHES D'ACTIFS FINANCIERS** **115**

1. Les déclarations des transactions sur actifs financiers
2. Les enquêtes menées par la CSSF dans le cadre de la surveillance des marchés d'actifs financiers
3. La pratique de la surveillance

VII **LA SURVEILLANCE DES SYSTEMES D'INFORMATIONS** **125**

1. Les activités en 2004
2. La pratique de la surveillance

VIII LES MESURES DE SANCTION DE LA CSSF 133

1. Les mesures d'intervention de la CSSF
2. Les sanctions prononcées en 2004

IX LES RECLAMATIONS DE LA CLIENTELE 137

1. Les réclamations en 2004
2. L'analyse des réclamations traitées en 2004
3. Le réseau Fin-Net, le réseau transfrontalier extrajudiciaire de plaintes concernant les services financiers

X LA COOPERATION INTERNATIONALE : LA PARTICIPATION DE LA CSSF AUX GROUPES INTERNATIONAUX 147

1. La coopération au sein des institutions européennes
2. La coopération multilatérale

XI LA LEGISLATION ET LA REGLEMENTATION BANCAIRES ET FINANCIERES 173

1. Les directives en cours de négociation au niveau du Conseil de l'Union européenne
2. Les directives adoptées par le Conseil et le Parlement européen et qui n'ont pas encore été transposées au plan national
3. Les lois votées en 2004
4. Les circulaires émises en 2004
5. Les circulaires en vigueur

XII L'ORGANISATION INTERNE DE LA CSSF 191

1. Fonctionnement de la CSSF
2. Ressources humaines
3. Systèmes d'information
4. Composition du personnel
5. Comités internes

ANNEXES 205

1. Les communications en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et contre le financement du terrorisme
2. La CSSF en chiffres
3. La place financière en chiffres
4. Liste téléphonique

| Simone DELCOURT | Arthur PHILIPPE | Jean-Nicolas SCHAUS |

LES ORGANES DIRIGEANTS DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER

Le Conseil

Président	Jean GUILL *Directeur du Trésor, Ministère des Finances*
Vice-Président	Gaston REINESCH *Administrateur Général, Ministère des Finances*
Membres	Rafik FISCHER *Membre du Conseil d'administration de l'Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement*
	Jean FUCHS *Président de l'Association Luxembourgeoise des Professionnels du Patrimoine*
	François MOES *Président de l'Association des Banques et Banquiers, Luxembourg*
	Etienne REUTER *Premier Conseiller de Gouvernement, 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
	Simone DELCOURT (à partir du 1er janvier 2005)
	Charles KIEFFER (jusqu'au 31 décembre 2004)

CHAPITRE I

LA SURVEILLANCE DES BANQUES

1. L'évolution du secteur bancaire en 2004
2. L'évolution du cadre réglementaire
3. La pratique de la surveillance prudentielle

1. L'EVOLUTION DU SECTEUR BANCAIRE EN 2004

1.1. Caractéristiques du secteur bancaire luxembourgeois

La législation bancaire luxembourgeoise connaît trois types de licence bancaire, à savoir celle de banque universelle (159 établissements ont ce statut au 31 décembre 2004), celle de banque d'émission de lettres de gage (3 établissements ont ce statut au 31 décembre 2004) et celle d'établissement d'émission de moyens de paiement électronique (aucun établissement n'a ce statut au 31 décembre 2004).

Les banques se répartissent en trois catégories suivant leur statut juridique et leur origine géographique :

- les banques de droit luxembourgeois (nombre au 31 décembre 2004 : 116),
- les succursales de banques originaires d'un Etat membre de l'Union européenne (nombre au 31 décembre 2004 : 39),
- les succursales de banques originaires d'Etats non membres de l'Union européenne (nombre au 31 décembre 2004 : 7).

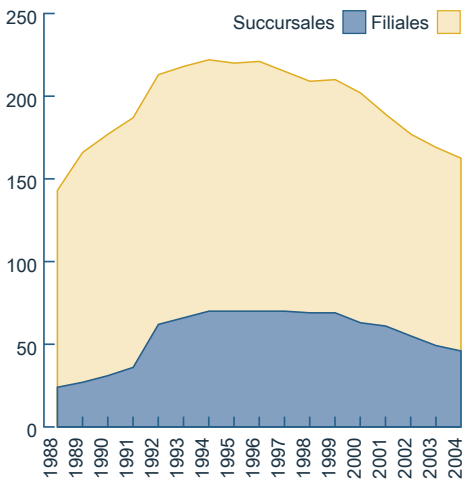
Un cas à part est formé par les caisses rurales (nombre au 31 décembre 2004 : 18) et leur établissement central, la Banque Raiffeisen, qui, de par la loi sur le secteur financier, est considéré comme un établissement de crédit unique.

1.2. Evolution du nombre des établissements de crédit

La tendance à la baisse du nombre des établissements de crédit établis au Luxembourg s'est confirmée en 2004, mais se ralentit par rapport aux années précédentes. Le nombre total des banques ne s'élève plus qu'à 162 à la clôture de l'exercice 2004 contre 169 au 31 décembre 2003. Parmi ces 162 entités, on compte désormais 116 banques de droit luxembourgeois (2003 : 119) et 46 succursales (2003 : 50).

Evolution du nombre total des banques établies au Luxembourg

Année	Nombre succursales	Nombre filiales	Nombre total
1988	24	119	143
1989	27	139	166
1990	31	146	177
1991	36	151	187
1992	62	151	213
1993	66	152	218
1994	70	152	222
1995	70	150	220
1996	70	151	221
1997	70	145	215
1998	69	140	209
1999	69	141	210
2000	63	139	202
2001	61	128	189
2002	55	122	177
2003	50	119	169
2004	46	116	162



L'évolution du nombre des établissements de crédit est notamment tributaire des phénomènes suivants.

- Les fusions qui trouvent généralement leur origine dans des restructurations des maisons mères à l'étranger affectent nécessairement les présences luxembourgeoises, même si le rythme des fusions s'est ralenti encore une fois au cours de l'exercice 2004 ; une seule banque a disparu pour cette raison en 2004, contre trois en 2003 et sept en 2002.
- Sept banques ont décidé d'arrêter leurs activités ; deux succursales ont transféré leur activité vers une banque de droit luxembourgeois nouvellement créée et une autre a renoncé à sa licence bancaire pour prendre le statut de PSF luxembourgeois.

Liquidations / fusions / changements de statut	Date du retrait du tableau officiel des établissements de crédit
Bank Corluy, succursale de Luxembourg	Transfert des activités à Banque Corluy Luxembourg S.A. le 01.01.2004
KOOKMIN Bank Luxembourg S.A.	Fermeture le 18.02.2004
Schmidtbank AG, Filiale Luxemburg	Fermeture le 31.03.2004
Chekiang First Bank (Luxembourg) S.A.	Fermeture le 30.04.2004
IMI Bank (Luxembourg) S.A.	Fusion avec Sanpaolo Bank S.A. le 01.09.2004
Unicredito Italiano Spa, succursale de Luxembourg	Transfert des activités à UniCredit International Bank (Luxembourg) S.A. le 29.10.2004
Banque Audi (Luxembourg) S.A.	Fermeture le 31.10.2004
BGL-MeesPierson Trust (Luxembourg) S.A.	Changement de statut en PSF le 16.11.2004
SWEDBANK, Stockholm (Suède), succursale de Luxembourg	Fermeture le 31.12.2004
Oldenburgische Landesbank A.G., Oldenburg (Allemagne), succursale de Luxembourg	Fermeture le 31.12.2004
Bankhaus Lampe KG, Bielefeld (Allemagne), succursale de Luxembourg	Fermeture le 31.12.2004

Quatre nouvelles banques ont commencé leurs activités en 2004.

Création	Date d'inscription sur le tableau officiel des établissements de crédit
Banque Corluy Luxembourg S.A.	1er janvier 2004
Hypo Real Estate Bank International, Dublin (Irlande), succursale de Luxembourg	12 janvier 2004
Northern Trust Global Services Ltd, London (Royaume-Uni), Luxembourg Branch	1er août 2004
UniCredit International Bank (Luxembourg) S.A.	29 octobre 2004

La ventilation des établissements de crédit selon leur origine géographique se voit modifiée de la façon suivante (les chiffres de 2003 figurent entre parenthèses). Les banques d'origine allemande restent les plus importantes en nombre avec 46 (49) unités, suivies par les banques provenant de Belgique et du Luxembourg et comptant 18 (19) unités. D'autres pays originaires sont la France avec 17 (17) unités, l'Italie avec 15 (16) unités, la Suisse avec 12 (13) unités, le Royaume-Uni avec 6 (5) unités, la Suède avec 6 (7) unités et les Etats-Unis avec 6 (6) unités.

Origine géographique des banques

Pays	Nombre
Allemagne	46
Belgique / Luxembourg	18
France	17
Italie	15
Suisse	12
Etats-Unis	6
Royaume-Uni	6
Suède	6
Japon	5
Portugal	4
Brésil	3
Chine	3
Israël	3
Pays-Bas	3
Danemark	2
Autres	13
Total	**162**

Outre les changements recensés au cours de l'année 2004, il y a lieu de noter le retrait de deux banques du tableau officiel à la date du 1er janvier 2005, à savoir la Banque Continentale du Luxembourg S.A. qui a été absorbée par la Kredietbank S.A. Luxembourgeoise et Cortal Consors Luxembourg S.A. qui a fusionné avec BNP Paribas Luxembourg. A la même date, deux nouvelles banques, Nord Europe Private Bank S.A. et CREDIT SUISSE, Zurich (Suisse), Luxembourg branch, ont été inscrites sur le tableau officiel.

1.3. Evolution des réseaux d'agences au Luxembourg

La tendance à la baisse des réseaux d'agences depuis les années 1990 s'est confirmée, mais ralentie, en 2004.

Afin de mieux rendre compte de la réalité de la présence commerciale bancaire telle que perçue par le grand public, les chiffres relatifs à l'exercice 2004 incluent pour la première fois les Caisses Rurales Raiffeisen affiliées à la Banque Raiffeisen, ainsi que les agences de ces Caisses Rurales. A base égale, c'est-à-dire en ne prenant en compte (comme pour les années précédentes) que les seules agences directes de la Banque Raiffeisen, le nombre total d'agences au Grand-Duché s'élève à 198 unités au 31 décembre 2004 contre 200 au 31 décembre 2003.

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Agences	262	260	254	240	231	226	225	214	207	200	253*
Banques concernées	11	11	11	11	11	10	9	9	8	8	9

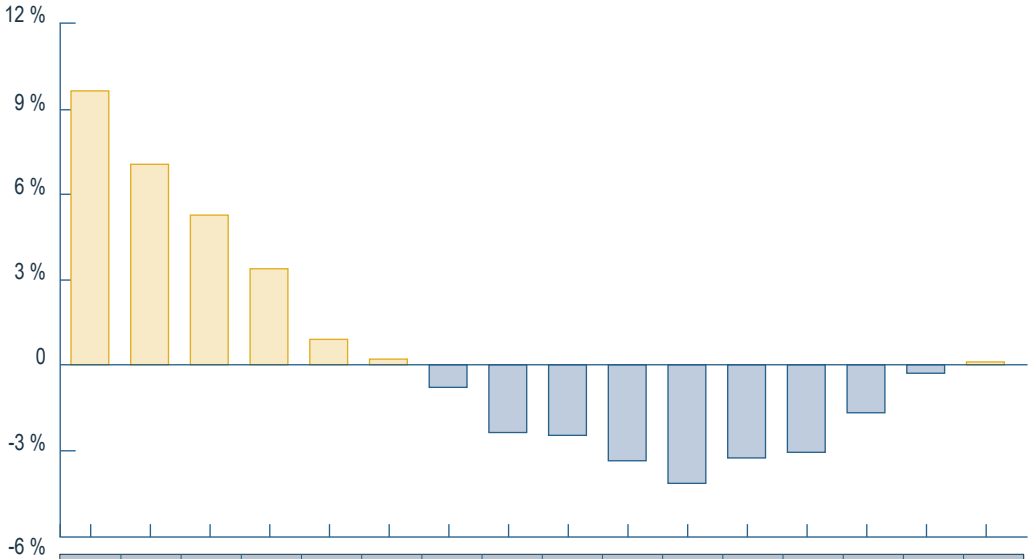
* y compris les Caisses Rurales Raiffeisen affiliées à la Banque Raiffeisen et les agences de ces Caisses Rurales ; à base égale, le nombre d'agences pour l'année 2004 s'élève à 198 unités.

1.4. Evolution de l'emploi dans le secteur bancaire

L'effectif total des établissements de crédit luxembourgeois s'élève à 22.554 unités au 31 décembre 2004. Ceci constitue une hausse de 25 unités (+0,1%) sur un an.

La stabilisation des effectifs bancaires au cours de l'exercice 2004 marque une césure nette avec les deux années précédentes. En effet, les exercices 2002 et 2003 s'étaient soldés par une régression substantielle de l'emploi bancaire (-561 postes, soit -2,4%, en 2002 et -771 postes, soit -3,3%, en 2003). Il est utile de rappeler que cette disparition de postes n'est pas toujours synonyme d'une perte d'emplois intérieurs. S'il est indéniable que le ralentissement économique et la consolidation européenne des activités bancaires entraînent des pertes d'emplois bancaires au Grand-Duché, il n'en reste pas moins que les fortes diminutions d'effectifs observées par le passé sont pour partie attribuables à un redéploiement de l'outil de production financier au sein de la place. Il en va ainsi des filialisations d'activités que les banques ont réalisées dans le cadre des nouvelles législations sur les sociétés de gestion[1] et sur les autres professionnels du secteur financier[2]. Dans ce contexte, des emplois autrefois bancaires se trouvent désormais comptabilisés dans les statistiques d'emploi d'autres professionnels du secteur financier.

Evolution trimestrielle du taux de croissance annuelle des effectifs bancaires



	1T01	2T01	3T01	4T01	1T02	2T02	3T02	4T02	1T03	2T03	3T03	4T03	1T04	2T04	3T04	4T04
Evolution	9,7%	7,1%	5,3%	3,4%	0,9%	0,2%	-0,8%	-2,4%	-2,5%	-3,4%	-4,2%	-3,3%	-3,1%	-1,7%	-0,3%	0,1%

[1] Loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

[2] Loi du 2 août 2003 concernant les professionnels du secteur financier.

Situation de l'emploi dans les établissements de crédit

	Total		Dirigeants			Employés			Ouvriers			Total du personnel		
	Luxemb.	Etrangers	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total
1994	8.116	9.522	2.308	384	2.692	7.086	7.700	14.786	47	113	160	9.441	8.197	17.638
1995	8.170	10.113	2.533	451	2.984	7.318	7.813	15.131	49	119	168	9.900	8.383	18.283
1996	8.113	10.469	2.658	490	3.148	7.476	7.809	15.285	48	101	149	10.182	8.400	18.582
1997	8.003	11.086	2.765	547	3.312	7.631	8.013	15.644	44	89	133	10.440	8.649	19.089
1998	7.829	12.005	2.900	577	3.477	7.846	8.377	16.223	47	87	134	10.793	9.041	19.834
1999	7.797	13.400	3.119	670	3.789	8.362	8.961	17.323	34	51	85	11.515	9.682	21.197
2000	7.836	15.232	3.371	783	4.154	9.030	9.801	18.831	35	48	83	12.436	10.632	23.068
2001	7.713	16.148	3.581	917	4.498	9.222	10.046	19.268	33	62	95	12.836	11.025	23.861
2002	7.402	15.898	3.654	977	4.631	8.941	9.657	18.598	25	46	71	12.620	10.680	23.300
2003	7.117	15.412	3.720	1.049	4.769	8.486	9.211	17.691	23	40	63	12.229	10.300	22.529
2004	7.001	15.553	3.801	1.111	4.912	8.451	9.138	17.589	19	34	53	12.271	10.283	22.554

La ventilation de l'emploi agrégé montre que la part des cadres dans l'effectif total continue à s'accroître. Elle passe de 21,2% à 21,8% au cours de l'exercice 2004. Cette croissance est le résultat d'une franche différence d'évolution entre catégories d'emplois. Alors que l'emploi des cadres a constamment augmenté de 3% au cours des trois dernières années, l'emploi moins qualifié a diminué.

Enfin, pour l'exercice 2004, le taux d'emploi des femmes régresse légèrement de 45,7% à 45,6%.

Distribution du nombre d'employés par banque

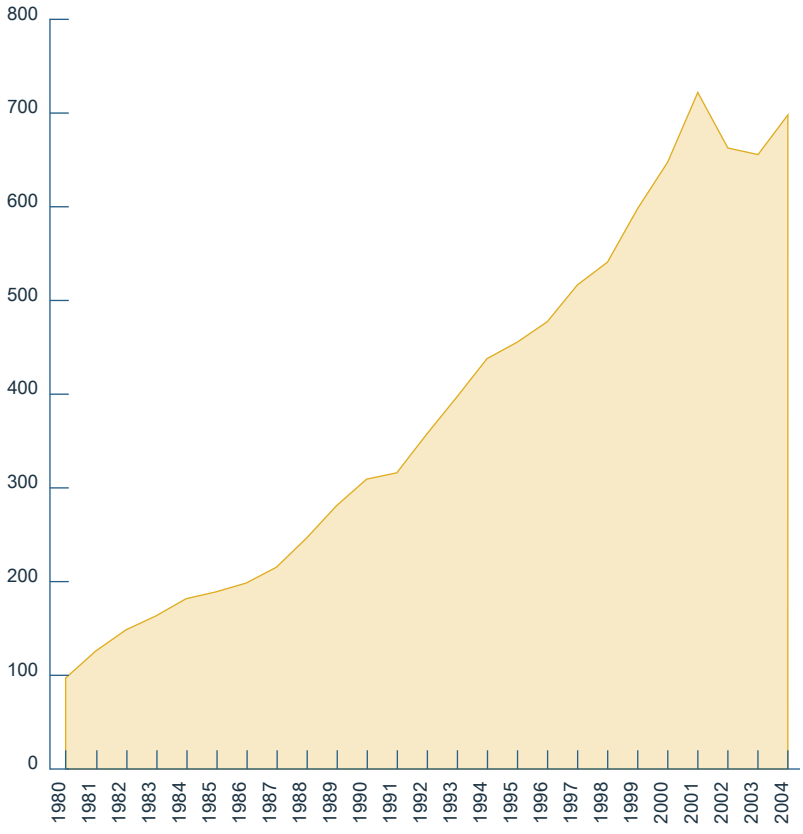
Nombre d'employés		>1.000	500 à 1.000	400 à 500	300 à 400	200 à 300	100 à 200	50 à 100	<50
Nombre de banques	2003	4	4	4	6	11	19	21	100
	2004	4	2	6	8	8	19	21	94

1.5. Evolution des bilans

La somme des bilans des établissements de crédit s'est établie à EUR 695.103 millions à la fin de l'exercice 2004 contre EUR 655.601 millions en fin d'année 2003, ce qui correspond à une hausse de 6,0% au cours de l'exercice 2004.

Evolution de la somme des bilans des établissements de crédit – en milliards d'EUR

1980	97,10
1981	125,95
1982	148,41
1983	163,41
1984	181,73
1985	189,09
1986	198,49
1987	215,32
1988	246,36
1989	281,04
1990	309,37
1991	316,09
1992	357,56
1993	397,15
1994	438,01
1995	455,47
1996	477,37
1997	516,59
1998	540,89
1999	598,01
2000	647,63
2001	721,98
2002	662,70
2003	655,77
2004	**695,10**



Bilan agrégé de la place - en millions d'EUR

ACTIF	2003	2004[3]	Variation en %	PASSIF	2003	2004[3]	Variation en %
Créances sur établissements de crédit	339.862	372.701	+9,7%	Dettes envers établissements de crédit	307.592	328.915	+6,9%
Créances sur la clientèle	117.482	121.127	+3,1%	Dettes envers la clientele	215.956	228.378	+5,8%
Valeurs mobilières à revenu fixe	145.610	145.436	-0,1%	Dettes représentées par titres	69.210	72.322	+4,5%
Valeurs mobilières à revenu variable	3.923	4.387	+11,8%	Postes divers	4.968	4.885	-1,7%
Participations et parts dans entreprises liées	6.979	6.924	-0,8%	Moyens permanents (*)	57.875	60.603	+4,7%
Poste immobilisés et divers	41.745	44.528	+6,7%	*dont résultat de l'exercice*	*2.869*	*2.884*	*+0,5%*
Total	**655.601**	**695.103**	**+6,0%**	**Total**	**655.601**	**695.103**	**+6,0%**

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

Actif

Du côté de l'actif, l'expansion du bilan bancaire résulte essentiellement d'une hausse notable des créances sur les établissements de crédit. Les créances sur la clientèle, les valeurs mobilières à revenu variable et les postes immobilisés et divers ont également évolué à la hausse. Les autres postes de l'actif bilantaire des banques ont connu une légère contraction par rapport à leur niveau de fin d'année 2003.

Les **créances sur établissements de crédit** ont progressé de 9,7% en 2004 pour atteindre un montant de EUR 372.701 millions. En 2003, ce même poste était encore orienté à la baisse (-0,8%). L'accroissement de ce poste en 2004 va de pair avec un renforcement du refinancement des banques au passif. La part des créances sur établissements de crédit a progressé pour atteindre 53,6% de la somme de bilan. Ce chiffre témoigne de l'importance des positions interbancaires pour la place financière luxembourgeoise.

[3] Chiffres provisoires pour fin 2004.

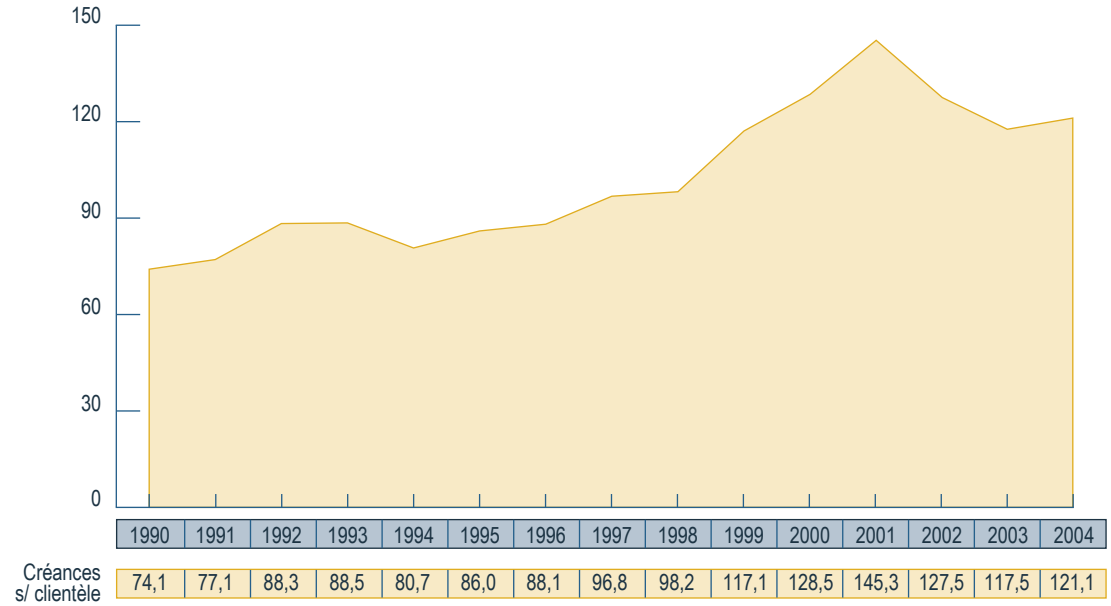
Ventilation qualitative de l'actif interbancaire

	2002	2003	2004
Banques centrales et multilatérales	0,30%	0,13%	0,15%
Banques zone A[4]	98,48%	98,27%	98,59%
Banques zone B[5]	1,23%	1,60%	1,26%

Cette ventilation montre que la quasi-totalité des créances sur les établissements de crédit est composée d'engagements sur des banques de la zone A, c'est-à-dire des banques de pays industrialisés. La distribution en termes relatifs est restée relativement constante sur les trois dernières années avec néanmoins une diminution sensible du volume des créances sur les banques centrales et multilatérales, faible déjà au demeurant.

Le poste des **créances sur la clientèle** a progressé de 3,1% et s'élève à EUR 121.127 millions, soit 17,4% du total en fin d'année 2004 contre EUR 117.482 millions une année plus tôt.

Evolution du poste des créances sur la clientèle – en milliards d'EUR



Ventilation des créances sur la clientèle

	2002	2003	2004
Administrations zone A	5,59%	6,77%	8,66%
Administrations zone B	0,19%	0,19%	0,09%
Clientèle privée & Etablissements financiers	94,17%	92,98%	91,19%
dont personnes morales	*54,96%*	*52,44%*	*50,51%*
dont personnes physiques	*21,32%*	*23,84%*	*24,30%*
dont établissements financiers	*23,66%*	*23,66%*	*25,13%*
Crédit bail	0,05%	0,06%	0,06%

[4] Pays zone A : Allemagne, Arabie Saoudite, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Corée du Sud, Danemark, Espagne, Etats-Unis, Finlande, France, Grèce, Hongrie, Irlande, Islande, Italie, Japon, Liechtenstein, Luxembourg, Mexique, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Pologne, Portugal, Royaume-Uni, Slovaquie, Suède, Suisse, Tchéquie, Turquie.

[5] Pays zone B : tous les pays autres que ceux de la zone A.

Le volume des créances sur personnes morales a chuté de 3% au cours de l'année 2004. Une politique de crédit plus restrictive des banques face à leur clientèle *corporate* non financière peut expliquer cette évolution, d'ailleurs encore plus clairement perceptible pour les positions sur certains secteurs à risque[6]. Le volume des créances sur personnes physiques et sur établissements financiers a par contre progressé respectivement de 2,7% et de 7%. Globalement, ces évolutions se sont traduites par une progression en termes relatifs des créances sur personnes physiques et sur établissements financiers et une régression des créances sur personnes morales. On remarque également que les crédits aux administrations ont continué leur progression en termes absolus et relatifs en 2004. Ces crédits restent cependant toujours peu représentés avec moins de 9% du total des créances sur la clientèle.

Ventilation qualitative des créances sur la clientèle privée et les établissements financiers

	2002	2003	2004
Gagé par des administrations centrales	3,97%	3,31%	3,00%
Gagé par des établissements de crédit	17,94%	16,64%	16,79%
Gagé par d'autres garanties réelles	31,56%	32,53%	31,61%
Non gagé	46,53%	47,52%	48,60%

La partie gagée des créances continue à baisser pour la troisième année consécutive.

Le portefeuille de **valeurs mobilières à revenu fixe** s'est légèrement contracté (-0,1%) après avoir connu une chute de l'ordre de 4% en 2002 et une hausse du même ordre de grandeur au cours de 2003. Ce poste atteint EUR 145.436 millions, soit 20,9% du total bilantaire en 2004. L'importance relative de ce poste continue de régresser.

Ventilation qualitative des valeurs mobilières à revenu fixe

	2002	2003	2004
Secteur public zone A	24,53%	23,63%	25,11%
Secteur public zone B	0,61%	0,69%	0,32%
Etablissements de crédit zone A	50,82%	51,32%	51,92%
Etablissements de crédit zone B	0,97%	0,80%	0,85%
Autres émetteurs zone A	18,73%	19,38%	17,92%
Autres émetteurs zone B	4,34%	4,18%	3,88%

Le volume du portefeuille des **valeurs mobilières à revenu variable**, c'est-à-dire des actions, reste marginal pour les banques luxembourgeoises, même si ce poste a connu une progression notable de 11,8% en 2004 pour s'établir à EUR 4.387 millions en fin d'année. Cette évolution reflète la progression des marchés boursiers en cours d'année.

Le poste des **participations et parts dans des entreprises liées** est resté quasiment stable à EUR 6.924 millions en 2004 (-0,8%) et ne représente plus que 1% du total bilantaire.

[6] Voir également Chapitre I, point 1.11. ayant trait aux positions à risque sectorielles.

Passif

Du côté du passif, on note une évolution à la hausse de tous les postes majeurs à l'exception des postes divers.

Les **dettes envers les établissements de crédit** ont progressé de 6,9% pour s'établir à EUR 328.915 millions. Le marché interbancaire est toujours, avec 47,3% des passifs, le principal poste au niveau du refinancement.

Les **dettes envers la clientèle**, qui représentent 32,9% du total des passifs, ont progressé de 5,8% pour se situer à EUR 228.378 millions en fin d'année 2004. Les dettes envers le secteur public diminuent (-7,2%) de même que les dettes envers les personnes physiques (-5,7%), alors que les dettes envers les personnes morales progressent notablement (+11,0%).

Ventilation des dettes envers la clientèle

	2002	2003	2004
Dettes envers le secteur public	2,84%	3,92%	3,44%
Dettes envers des personnes morales	66,22%	68,29%	71,76%
Dettes envers des personnes physiques	30,94%	27,79%	24,80%

Les **dettes représentées par des titres** ont progressé de 4,5% en termes absolus par rapport à 2003. Avec 10,4% du total bilantaire, ce mode de financement reste intéressant, notamment pour les banques d'émission de lettres de gage.

Les **moyens permanents**, qui englobent essentiellement le capital souscrit, les réserves, les corrections de valeur, les passifs subordonnés et les comptes de régularisation, ont progressé de 4,7% sur l'année pour se situer à EUR 60.603 millions en fin d'année 2004. Cette hausse est principalement attribuable à une progression du niveau des comptes de régularisation et des réserves.

1.6. Evolution du compte de profits et pertes

Le compte de profits et pertes agrégé des établissements de crédit luxembourgeois renseigne pour l'exercice 2004 un résultat net inchangé par rapport à l'année précédente.

Dans un climat d'affaires devenu progressivement plus serein, les banques de la place dégagent des revenus bruts atteignant EUR 7.380 millions. Contrairement aux années 2002 et 2003, ces revenus bancaires sont principalement le fruit d'opérations ordinaires récurrentes. Parallèlement, la poursuite de la reprise conjoncturelle exige moins de provisions pour risques. La constitution nette de provisions diminue ainsi de EUR 370 millions en un an. Or, l'absence de résultats extraordinaires fait que l'exercice 2004 se solde par un résultat net stable en comparaison annuelle.

Comptes de profits et pertes – en millions d'EUR

	2002	Part relative	2003	Part relative	2004[7]	Part relative
Intérêts et dividendes perçus	41.257		34.071		29.224	
Intérêts bonifiés	37.116		29.991		25.312	
Marge sur intérêts	**4.141**	**51%**	**4.080**	**54%**	**3.912**	**53%**
Revenus de commissions	2.615	32%	2.533	33%	2.779	38%
Résultat provenant d'opérations financières	261	3%	481	6%	571	8%
Revenus divers	1.044	13%	496	7%	118	2%
Produit bancaire	**8.061**	**100%**	**7.590**	**100%**	**7.380**	**100%**
Frais généraux administratifs	3.182	39%	3.095	41%	3.174	43%
dont: frais de personnel	*1.809*	*22%*	*1.752*	*23%*	*1.800*	*24%*
dont: autres frais administratifs	*1.373*	*17%*	*1.342*	*18%*	*1.373*	*19%*
Amortissements	308	4%	290	4%	287	4%
Résultat avant provisions	**4.571**	**57%**	**4.206**	**55%**	**3.919**	**53%**
Constitution de provisions	1.824	23%	1.389	18%	1.017	14%
Extourne de provisions	658	8%	751	10%	750	10%
Impôts	685	8%	694	9%	768	10%
Résultat de l'exercice	**2.720**	**34%**	**2.874**	**38%**	**2.884**	**39%**

Parmi les recettes ordinaires, les résultats d'activités de marché (EUR 571 millions) et les revenus de commissions (EUR 2.779 millions) sont en forte augmentation. La hausse des valorisations boursières et la vigueur des opérations en bourse profitent largement aux **revenus de commissions** qui progressent de 10% en moyenne. La hausse est particulièrement prononcée pour les commissions de change (+10%) ainsi que pour les commissions de détention et de gestion d'actifs (+11%) qui suivent la tendance à la hausse des avoirs de tiers (+8%). S'agissant d'activités de marché, la place dégage des **résultats sur opérations financières** de EUR 571 millions, en progression de 19% en comparaison annuelle.

La performance est plus médiocre pour la **marge sur intérêts** qui atteint EUR 3.912 millions. Alors que les banques de la place ont réussi à maintenir leurs dividendes de participations[8] à un niveau élevé, la persistance des taux de rendement monétaires à un niveau historiquement bas continue à déprimer les revenus d'intérêts. Ce constat s'applique avant tout aux importants moyens permanents dont disposent les banques de la place. La marge sur intérêts, qui comprend les revenus d'intérêts et de participations, diminue de 4% par rapport au 31 décembre 2003.

(en millions d'EUR)	2002	2003	2004[9]
Dividendes reçus de participations	499	628	643

[7] Chiffres provisoires pour fin 2004.

[8] Dividendes liés aux participations et parts dans des entreprises liées.

[9] Chiffres provisoires pour fin 2004.

Face à de solides revenus ordinaires, la baisse du **produit bancaire** (-3%) s'explique par des revenus divers moins importants. Ces revenus, qui sont généralement le fruit de plus-values non récurrentes, ont chuté de 76% en un an. Au 31 décembre 2004, ils ne représentent plus que EUR 118 millions, soit 2% du produit bancaire.

Du côté des dépenses, les **frais généraux administratifs** se trouvent en augmentation. Après deux années de baisse intervenant dans un contexte de ralentissement économique, les frais généraux augmentent de 3% au cours de l'exercice 2004. La hausse touche à la fois les frais administratifs (+2%) et les dépenses de personnel (+3%).

Entraîné par la baisse des résultats extraordinaires, le **résultat brut avant provisions** chute de 7% sur un an. Si l'on fait abstraction de l'influence des «résultats divers», le résultat avant provisions augmente de 2%. Ce chiffre témoigne de la capacité des banques de la place à générer de solides résultats ordinaires.

Alors que les extournes de provisions restent au niveau de l'exercice précédent, les nouvelles **constitutions de provisions** pour risques chutent de 27%. Cette diminution fait suite à l'amélioration de la conjoncture internationale qui s'accompagne d'un potentiel de risques moins prononcés. Elle intervient également dans le contexte de l'introduction des normes comptables IFRS qui force les banques à repenser la structure de leurs provisions dynamiques.

La hausse des **impôts** (+11%) témoigne pleinement de la vigueur des résultats ordinaires. Durant l'exercice 2003, les banques de la place avaient payé moins d'impôts sur base de revenus plus élevés mais comprenant davantage de plus-values bénéficiant d'une exonération fiscale.

Ratios structurels	2002	2003	2004
Rapport coûts / revenus	43,3%	44,6%	46,9%
Résultat avant impôts / actifs moyens	0,49%	0,54%	0,53%
Résultat avant impôts / actifs pondérés	21,3%	22,4%	24,0%
Résultat avant impôts / fonds propres de base	14,4%	15,1%	14,6%
Revenu hors intérêt / produit bancaire	48,6%	46,2%	47,0%
Corrections de valeur sur créances à la clientèle[10]	1,0%	0,9%	0,7%
Corrections de valeur sur participations et parts dans les entreprises liées[11]	11,8%	9,1%	16,9%

La diminution du produit bancaire et la hausse des frais de fonctionnement conduisent à une détérioration sensible du rapport coûts sur revenus (bruts) qui passe de 44,6% à 46,9%. La dégradation de la rentabilité est également perceptible dans l'optique des revenus nets qui prend en compte les constitutions nettes de provisions. Les indicateurs de rentabilité nette unitaire, qu'elle soit mesurée en termes d'actifs moyens ou de fonds propres, sont orientés à la baisse. Seule la profitabilité ajustée pour le risque augmente de 22,4% à 24,0%. Cette amélioration intervient malgré l'augmentation des exigences réglementaires de fonds propres (+0,6%), signifiant que le résultat avant impôts augmente plus rapidement que les actifs à risque.

[10] En % du montant brut.

[11] En % du montant brut.

Les corrections de valeur sur créances à la clientèle baissent de 17% en comparaison annuelle. Avec une progression de 3% du volume des créances à la clientèle, les corrections de valeur unitaires diminuent ainsi à 0,7% du montant brut. Cette diminution témoigne de l'amélioration de la qualité des portefeuilles de crédit de la place. L'évolution est opposée pour les participations et parts dans des entreprises liées. Or, la hausse conséquente des corrections de valeur unitaires ne traduit pas de tendance générale, mais reflète plutôt le cas spécifique de deux banques de la place.

Evolution de quelques indicateurs du compte de profits et pertes par personne employée

(en millions d'EUR)	**2002**	**2003**	**2004**
Produit bancaire / personne employée	0,346	0,337	0,327
Frais de personnel / personne employée	0,078	0,078	0,080

Vu la stabilisation de l'effectif bancaire durant l'année écoulée, l'évolution du produit bancaire et des frais de personnel par employé reflète exclusivement la variation du produit bancaire et des dépenses de personnel.

1.7. Eléments du hors-bilan et instruments financiers dérivés

Les banques de la place ont eu recours aux instruments financiers dérivés pour un montant nominal total de EUR 625,3 milliards en 2004 contre EUR 730,7 milliards en 2003. L'utilisation d'instruments financiers dérivés diminue ainsi de 14,4% par rapport à l'exercice 2003.

La diminution concerne toutes les catégories d'instruments dérivés : les *swaps* d'intérêts (-13,7%), les forward rate agreements (-40,5%) et les options (-39,6%). Seuls les futures affichent une progression notable de 110,9%. Leur utilisation reste pourtant marginale (2,8% du montant nominal total). Les *swaps* d'intérêts, utilisés principalement dans le cadre de la gestion actif/passif, restent l'instrument financier dérivé prédominant. Ils totalisent un volume de EUR 571,7 milliards en 2004, soit 91,4% du volume total.

Le ratio du volume des instruments dérivés par rapport à la somme des bilans s'élève désormais à 90% contre 111,5% en 2003.

Les instruments traités sur les marchés de gré à gré (over the counter) restent toujours les produits les plus utilisés (96,1% du total du nominal en 2004 contre 96,3% en 2003). Ils atteignent un volume de EUR 601,0 milliards contre EUR 703,9 milliards en 2003.

Utilisation de divers instruments financiers dérivés par les établissements de crédit

	2003		**2004**[12]	
	en milliards d'EUR	*en % de la somme des bilans*	*en milliards d'EUR*	*en % de la somme des bilans*
Interest rate swaps	662,1	101,0%	571,7	82,2%
Future ou forward rate agreements	29,5	4,5%	17,6	2,5%
dont: over the counter	*25,1*	*3,8%*	*14,1*	*2,0%*
dont: marché organisé	*4,5*	*0,7%*	*3,4*	*0,5%*
Futures (devises, intérêts, autres cours)	8,3	1,3%	17,4	2,5%
Options (devises, intérêts, autres cours)	30,9	4,7%	18,6	2,7%
dont: over the counter	*16,7*	*2,6%*	*15,2*	*2,2%*
dont: marché organisé	*14,1*	*2,2%*	*3,4*	*0,5%*

[12] Chiffres provisoires pour fin 2004.

Au cours de l'année 2003, la CSSF a affiné le reporting des avoirs de tiers détenus par les banques[13]. Alors qu'auparavant, cette rubrique comprenait l'ensemble des dépôts titres de la clientèle professionnelle et non professionnelle, ce montant est dorénavant ventilé sur les catégories suivantes :

- avoirs déposés par des OPC,
- avoirs déposés par des établissements de compensation ou de règlement,
- avoirs déposés par d'autres professionnels intervenant sur les marchés financiers,
- autres avoirs déposés.

La CSSF n'a jusqu'en 2003 pas publié le montant des dépôts titres en raison des difficultés d'interprétation de ce chiffre. En effet, le fonctionnement technique du dépôt titres dans le système bancaire implique que les mêmes titres peuvent être déposés et sous-déposés auprès de plusieurs intervenants, impliquant ainsi un double, voire un multiple comptage des mêmes titres ce qui peut induire des interprétations erronées du montant total des dépôts titres.

Ce risque de double comptage est désormais amoindri, mais pas totalement éliminé, pour les dépôts des seuls clients non bancaires, OPC et établissements de compensation ou de règlement, de sorte que la CSSF a estimé que ces montants peuvent dorénavant être publiés.

(en milliards d'EUR)	**2003**	**2004**
Avoirs déposés par des OPC	890,5	1.040,6
Avoirs déposés par des établissements de compensation ou de règlement	301,0	311,4
Autres avoirs déposés	335,3	361,4

1.8. Evolution des fonds propres et du ratio de solvabilité

1.8.1. Nombre de banques devant respecter un ratio de solvabilité

Au 31 décembre 2004, le nombre de banques devant respecter un ratio de solvabilité non consolidé s'élève à 117 dont 116 banques de droit luxembourgeois et une succursale d'origine non communautaire. Parmi ces entités, 93 banques exercent des activités de négociation restreintes et sont de ce fait autorisées à calculer un ratio simplifié. Les activités de négociation proprement dites restent cantonnées à un nombre limité de banques.

Nombre de banques devant respecter un ratio de solvabilité	**Ratio intégré**		**Ratio simplifié**		**Total**	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Au niveau non consolidé	25	24	95	93	120	117
Au niveau consolidé	14	14	14	14	28	28[14]

[13] Pour les établissements de crédit de droit luxembourgeois et les succursales originaires de pays tiers ; les succursales originaires de pays membres de l'Union européenne sont assujetties à un reporting allégé.

[14] Les banques dont les participations sont déduites des fonds propres sur base individuelle n'ont pas besoin de calculer un ratio consolidé.

1.8.2. Evolution du ratio de solvabilité

Les chiffres présentés ci-dessous sont basés sur les montants consolidés pour les banques devant calculer un ratio de solvabilité au niveau consolidé.

Le **ratio d'adéquation des fonds propres** se maintient fin 2004 à un niveau élevé suite à un déplacement parallèle de la base des fonds propres éligibles et des exigences en fonds propres. Ainsi, le ratio de solvabilité proprement dit se situe à hauteur de 16,5%, dépassant aisément le seuil minimum de 8% prescrit par la réglementation prudentielle en vigueur. En considérant uniquement les fonds propres de base (Tier 1), le ratio agrégé de la place passe de 12,7% au 31 décembre 2003 à 12,9% pour la situation provisoire fin 2004.

Les **exigences en fonds propres** pour la couverture du risque de crédit ont légèrement augmenté durant l'exercice 2004 (+0,6%). Le métier d'octroi de crédit continue néanmoins à consommer à lui seul la presque totalité des besoins de couverture en termes de fonds propres. Les besoins en fonds propres liés au portefeuille de négociation des banques, négligeables en termes de volume, augmentent de manière plus marquée par rapport aux exercices précédents (+39,3% par rapport à la situation fin 2003). Les besoins en fonds propres pour la couverture du risque de change restent à la marge, confirmant par ailleurs leur tendance à la baisse amorcée depuis l'année 2000.

Les **fonds propres éligibles** suivent leur évolution à la hausse des dernières années. Les fonds propres de base, qui représentent 80% du total des fonds propres éligibles, progressent de 2,1% sous l'impulsion du poste «Primes d'émissions, réserves et bénéfices reportés». Les fonds propres complémentaires (après plafonnement) confirment leur tendance à la baisse par rapport aux exercices précédents en affichant un volume provisoire de EUR 6.878 millions au 31 décembre 2004, soit -4,1% par rapport à fin 2003. On note par ailleurs l'utilisation marginale, comme durant les deux exercices précédents, de la catégorie des fonds propres surcomplémentaires. Enfin, les éléments à déduire des fonds propres suivent une évolution contrastée. En termes de volume, le niveau des éléments à déduire est passé de EUR 2.427 millions en 2002 à EUR 792 millions à la fin 2003 pour se situer à un montant provisoire de EUR 835 millions au 31 décembre 2004. La baisse observée en 2003 a pu s'expliquer en grande partie par un recentrage des participations non stratégiques dans d'autres établissements de crédit et financiers au niveau de certaines banques de la place. Durant l'exercice 2004, les participations dans d'autres établissements de crédit et financiers supérieures à 10% de leur capital sont à l'origine de la tendance à la hausse des éléments à déduire. L'impact sur le dénominateur du ratio de solvabilité est significatif puisque les participations visées sont à déduire intégralement des fonds propres éligibles.

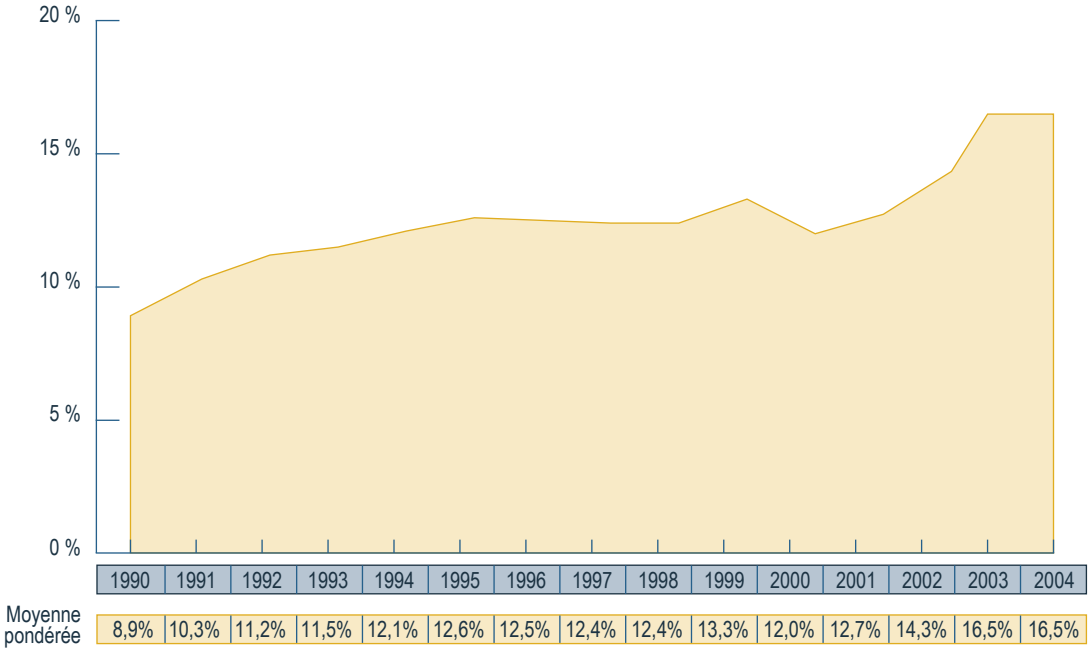
(en millions d'EUR)

Numérateur	2003 consolidé	2004 consolidé (provisoire)
Fonds propres de base avant déductions	***25.750***	***26.182***
Capital libéré	7.794	7.783
«Stille Beteiligung»	2.591	2.523
Primes d'émission, réserves et bénéfices reportés	12.887	13.155
Fonds pour risques bancaires généraux	1.824	1.837
Bénéfice de l'exercice en cours	292	494
Eléments propres à la consolidation	361	390
Eléments à déduire des fonds propres de base	***-796***	***-712***
Actions propres	-1	0
Actifs incorporels	-94	-99
Pertes reportées et perte de l'exercice en cours	-59	-50
Eléments propres à la consolidation	-642	-562
FONDS PROPRES DE BASE (TIER 1)	**24.954**	**25.470**
Fonds propres complémentaires avant plafonnement	***7.227***	***6.900***
Upper TIER 2	***3.039***	***3.197***
Dont : actions préférentielles cumulatives sans échéance fixe	22	27
Dont : titres subordonnés upper TIER 2	2.215	2.269
Lower TIER 2	***4.188***	***3.703***
Titres subordonnés lower TIER 2 et actions préférentielles cumulatives à échéance fixe	4.188	3.703
FONDS PROPRES COMPLEMENTAIRES APRES PLAFONNEMENT (TIER 2)	**7.170**	**6.878**
Fonds propres surcomplémentaires avant plafonnement	***115***	***69***
FONDS PROPRES SURCOMPLEMENTAIRES APRES PLAFONNEMENT (TIER 3)	**38**	**31**
FONDS PROPRES AVANT DEDUCTIONS (T1+T2+T3)	**32.162**	**32.379**
ELEMENTS A DEDUIRE DES FONDS PROPRES	**792**	**835**
Eléments 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	544	643
Eléments 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	248	192
FONDS PROPRES ELIGIBLES	**31.370**	**31.544**
Dénominateur	**2003**	**2004**
EXIGENCE GLOBALE DE FONDS PROPRES	**15.221**	**15.312**
Dont pour la couverture du risque de crédit	14.928	14.945
Dont pour la couverture du risque de change	59	41
Dont pour la couverture des risques du portefeuille de négociation	234	326
Ratio	**2003**	**2004**
RATIO DE SOLVABILITE (base 8%)[15]	**16,5%**	**16,5%**
RATIO DE SOLVABILITE (base 100%)	**206,1%**	**206,0%**

[15] Fonds propres éligibles/(Exigence globale de fonds propres * 12,5)

Le graphique suivant 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 le total des risques pondérés. Cette moyenne inclut tous les établissements de crédit en fonction de leur volume d'activités.

Evolution du ratio de solvabilité (base 8%) depuis 1990



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

Au niveau non consolidé, le ratio de solvabilité élevé du centre financier se traduit par un nombre restreint de banques dont le ratio se situe dans les bandes de moyenne capitalisation, c'est-à-dire en dessous de 11%. Ainsi, par exemple, au 31 décembre 2004, le pourcentage de banques dont le ratio de solvabilité ne dépasse pas le seuil des 10% est de 3,4%. A l'inverse, près de deux tiers des établissements de crédit de la place affichent un ratio de solvabilité dépassant les 15%.

Ratio	Nombre de banques		en % du total
	2003	2004	2004
<8%	0	0	0,0%
8%-9%	2	2	1,7%
9%-10%	6	2	1,7%
10%-11%	8	11	9,4%
11%-12%	7	7	6,0%
12%-13%	3	3	2,6%
13%-14%	7	5	4,3%
14%-15%	5	7	6,0%
15%-20%	29	26	22,2%
>20%	53	54	46,2%
Total	**120**	**117**	**100,0%**

1.9. Expansion internationale des banques luxembourgeoises

En 2004, les banques luxembourgeoises ont continué leur politique prudente en matière de développement des activités à l'étranger. Des stratégies de croissance externe et de croissance organique ne sont poursuivies que ponctuellement.

Trois banques ont étendu leur réseau international en 2004, soit par l'ouverture de succursales, soit par l'acquisition de sociétés existantes. Plusieurs banques au contraire se sont séparées d'entités étrangères, généralement faute d'intérêt stratégique.

Comme en 2003, la CSSF est obligée de constater que le bilan de la stratégie d'expansion est en général mitigé et que les résultats escomptés ne se sont pas encore réalisés. La CSSF continue donc à poursuivre une approche prudente en matière d'autorisation d'acquisitions.

Créations et acquisitions par des banques luxembourgeoises de filiales bancaires ou de PSF à l'étranger en 2004

Nom de la banque	Entité créée ou acquise
Pictet & Cie (Europe) S.A.	Ouverture d'une succursale à Paris
Kredietbank S.A. Luxembourgeoise	Acquisition de Puilaetco S.A. (Belgique)
Dexia Banque Internationale à Luxembourg S.A.	Acquisition de FMS Hoche, France

Fermetures et cessions par des banques luxembourgeoises de filiales bancaires ou de PSF à l'étranger en 2004

Nom de la banque	Entité cédée ou fermée
Sanpaolo Bank S.A.	Cession de sa filiale Sanpaolo Bank (Austria) S.A.
Dexia Banque Internationale à Luxembourg S.A.	Vente de la Société Monégasque de Banque Privée S.A.
Dexia Banque Internationale à Luxembourg S.A.	Vente de Kempen & Co NV, Pays-Bas
American Express Bank (Luxembourg) S.A.	Fermeture de la succursale à Londres

Etablissement de succursales dans l'UE/EEE au 31 décembre 2004

Pays d'origine	Succursales luxembourgeoises établies dans l'UE/EEE	Succursales de banques de l'UE/EEE établies au Luxembourg
Allemagne	1	17
Autriche	1	-
Belgique	1	1
Espagne	3	-
Finlande	-	1
France	1	6
Irlande	3	1
Islande	-	2
Italie	-	3
Portugal	2	2
Royaume-Uni	3	5
Suède	1	1
Total	**16**	**39**

Libre prestation de services dans l'UE/EEE au 31 décembre 2004

Pays	Banques luxembourgeoises prestant des services dans l'UE/EEE	Banques de l'UE/EEE prestant des services à Luxembourg
Allemagne	43	33
Autriche	24	12
Belgique	48	15
Chypre	1	-
Danemark	26	7
Espagne	33	4
Estonie	1	-
Finlande	20	3
France	49	54
Gibraltar	-	1
Grèce	22	-
Hongrie	1	1
Irlande	20	31
Islande	3	-
Italie	40	6
Lettonie	1	-
Liechtenstein	1	1
Lituanie	1	-
Malte	1	-
Norvège	8	3
Pays-Bas	39	25
Pologne	1	-
Portugal	26	8
République tchèque	1	-
Royaume-Uni	33	82
Slovaquie	1	-
Slovénie	1	-
Suède	20	3
Total des notifications	**465**	**289**
Total des banques concernées	**67**	**289**

1.10. Les banques d'émission de lettres de gage

Les banques d'émission de lettres de gage ont continué leur développement positif au cours de l'exercice 2004. En effet, au 31 décembre 2004, la somme bilantaire des trois banques d'émission de lettres de gage s'élève au total à EUR 30 milliards et le volume total des lettres de gage publiques émises (et en circulation) par ces trois banques s'élève à EUR 17,9 milliards par rapport à EUR 17,725 milliards à la clôture de l'exercice 2003.

Les émissions de lettres de gage sont garanties par des valeurs de couverture ordinaires et par des valeurs de couverture de remplacement. Les valeurs de couverture s'élèvent au 31 décembre 2004 à EUR 20,7 milliards ayant pour conséquence que les lettres de gage en circulation bénéficient fin 2004 d'une sur-couverture (valeur nominale) de EUR 2,8 milliards. La sur-couverture calculée selon la valeur nette actualisée est de EUR 2,6 milliards au 31 décembre 2004.

Les valeurs de couverture ordinaires des lettres de gage publiques des trois banques se décomposent comme suit :

- créances sur ou garanties par des collectivités de droit public : EUR 5,5 milliards,
- obligations émises par des collectivités de droit public : EUR 11,3 milliards,
- lettres de gage publiques d'autres émetteurs : EUR 975 millions,
- opérations sur produits dérivés : EUR 1,2 milliards.

A côté de ces valeurs de couverture ordinaires, les banques ont eu recours à des valeurs de remplacement pour un montant total s'élevant au 31 décembre 2004 à EUR 1,8 milliards.

En raison de la qualité irréprochable des investissements des banques spécialisées et de l'importance de la sur-couverture des valeurs de couverture par rapport aux lettres de gage émises, les lettres de gage publiques continuent à bénéficier d'un rating AAA de l'agence de notation Standard & Poor's.

A relever que depuis l'exercice 2004, les lettres de gage publiques émises par la EUROHYPO Europäische Hypothekenbank S.A. bénéficient également d'un rating d'une deuxième agence de notation, à savoir de FITCH IBCA. Le rating AAA attribué par cette agence est dû à la fois à la qualité de la masse de couverture et à l'importance de la sur-couverture qui est suffisante afin de résister à tous les *stress tests* réalisés par l'agence de notation. Par ailleurs, FITCH IBCA a également tenu compte de la capacité opérationnelle de la banque, de l'implication du réviseur spécial ainsi que du rôle de la CSSF.

Bien que la loi du 21 novembre 1997 permette aux banques d'émission de lettres de gage tant l'émission de lettres de gage publiques que l'émission de lettres de gage hypothécaires, les banques luxembourgeoises ont continué à limiter leurs activités principales en 2004 à l'émission de lettres de gage publiques qui sont garanties par des débiteurs souverains. Toutefois, il est probable que les premières lettres de gage hypothécaires soient émises au cours de l'exercice 2005.

1.11. Positions à risque sectorielles

Les vingt établissements de crédit les plus importants de la place ont été sollicités par la lettre-circulaire du 29 novembre 2001 de fournir des renseignements concernant leurs positions sur certains secteurs plus particulièrement touchés par l'environnement économique défavorable. Ils renseignent ainsi sur une base trimestrielle leurs positions sur les secteurs des télécommunications, médias et technologies, des transports, de l'aviation, du tourisme et des loisirs ainsi que des assurances. Ces vingt établissements de crédit couvrent 60% de la somme de bilan de la place fin 2004.

La CSSF a suivi de près en 2004 l'évolution des positions à risque renseignées. Le tableau suivant résume l'évolution récente du volume des crédits, nets de provisions spécifiques, effectivement utilisés par les différents secteurs. Les positions à risque reprises représentent globalement 1% de la somme de bilan des banques de la place en fin d'année 2004.

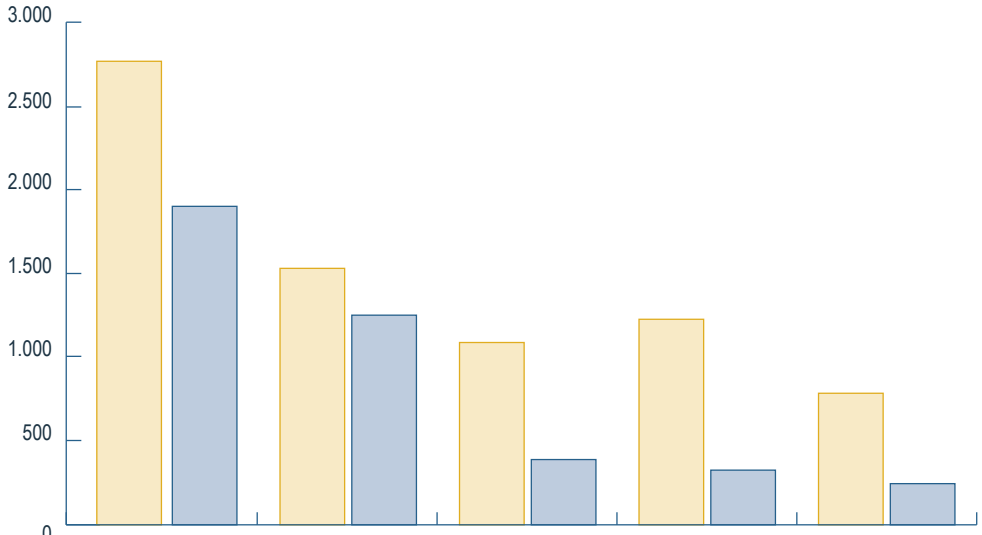
(en millions d'EUR)	**Exposition en fin d'année 2003**	**Exposition en fin d'année 2004**	**Variation en %**
Télécommunications, médias et technologies	2.829	2.713	-4%
Aviation	1.677	1.501	-11%
Assurances	1.165	1.067	-8 %
Transport	1.247	1.203	-4%
Tourisme et loisirs	736	770	+5%

On constate une baisse de 5,2% du volume global des positions à risque au cours de l'exercice 2004. Tous les secteurs à risque, à l'exception du secteur du tourisme et des loisirs, sont touchés par cette baisse. Les positions à risque sur le secteur de l'aviation ont connu la plus forte baisse avec moins EUR 176 millions sur l'année 2004, ce qui représente une baisse de 11%. Les positions sur les secteurs des télécommunications, médias et technologies et sur le secteur des assurances ainsi que, dans une moindre mesure, sur le secteur des transports se sont également repliées. Les banques ont par contre légèrement renforcé leurs positions sur le secteur du tourisme et des loisirs. Ce secteur représente désormais 10,6% du volume global des positions à risque.

L'évolution des positions sur les secteurs à risque est en nette opposition à l'évolution du volume des créances sur la clientèle qui a progressé de 3,1% sur l'année. Cette évolution divergente s'explique par une politique de crédit plus sélective des banques. Les banques ont ainsi adopté une approche plus prudente pour leurs positions dans certains secteurs à risque.

Le degré de couverture des positions à risque est illustré par le graphique suivant. Globalement, en 2004, les positions sont couvertes à quelque 56% par des garanties personnelles ou réelles, alors que le taux de couverture était de 52% en 2003. Le taux de couverture est le plus élevé pour le secteur de l'aviation (82%) et pour le secteur des télécommunications, médias et technologies (69%). La croissance du taux de couverture a été particulièrement marquée pour le secteur de l'aviation qui, en 2003, connaissait un taux de couverture de 66,9%.

Positions à risque en fin d'année 2004 : exposition et couverture – en millions d'EUR



	Télécommunications, médias et technologies	Aviation	Assurances	Transport	Tourisme et loisirs
Exposition	2.713	1.501	1.067	1.203	770
Garanties et collatéral	1.864	1.227	382	320	241

La CSSF applique des normes très strictes d'éligibilité à ces garanties. Ne sont retenues à des fins d'analyse interne que les garanties de qualité et de liquidité irréprochables. Dans certains cas, des déductions forfaitaires sont appliquées au montant brut des garanties. Elles prennent en compte le risque résiduel non couvert.

Le tableau suivant reprend les fonds propres des banques qui ont des engagements sur les secteurs à risque. Ce tableau donne également une idée du taux de couverture en fonds propres des positions à risque retenues pour l'analyse.

Secteur	Fonds propres des banques ayant pris des positions à risque *(en millions d'EUR)*	Rapport entre l'exposition et les fonds propres	
		Ratio le plus élevé pour les banques systémiques	Ratio pour les trois banques ayant les expositions les plus importantes
Télécommunications, médias et technologies	21.864	12%(*)	7%(*)
Aviation	23.024	27%	18%
Assurances	22.589	9%	7%
Transport	21.864	24%	14%
Tourisme et loisirs	20.825	8%	7%

(*) Ratio le plus élevé parmi ceux calculés séparément pour les secteurs de télécommunications, des médias et des technologies.

Un premier ratio analysé par la CSSF rapporte l'exposition sectorielle aux fonds propres des banques individuelles. Le tableau reprend pour chaque secteur le ratio le plus élevé relevé parmi les banques systémiques. Un deuxième ratio étudie le même rapport pour les trois banques de l'échantillon ayant les positions sectorielles les plus importantes. Aucun des deux indicateurs ne révèle une concentration hors norme. La concentration en risques des banques est la plus élevée pour le secteur de l'aviation. Le suivi des positions a néanmoins révélé une baisse très nette des positions sur ce secteur à risque depuis le troisième trimestre 2001.

La baisse des ratios rapportant l'exposition sur secteurs à risque aux fonds propres des banques a été particulièrement marquée au cours des deux années passées du fait de l'impact conjoint d'une politique de réduction des positions à risque et d'un renforcement de la position de fonds propres des banques.

Les réserves sous forme de provisions forfaitaires notamment permettent à la plupart des banques d'absorber des pertes éventuelles encourues sur les secteurs à risque sans que leurs fonds propres n'en soient directement affectés.

Les développements récents dans certains secteurs à risque suivis plus particulièrement par la CSSF sont peu encourageants. Certaines compagnies aériennes en particulier continuent à faire face à de graves problèmes financiers qui pourraient mettre en danger leur survie. D'autre part, les perspectives financières des grands acteurs du secteur des télécommunications ne se sont pas sensiblement améliorées au cours des années passées. Ces constats amènent la CSSF à continuer à suivre de près le développement des positions à risque sectorielles des banques.

L'analyse des chiffres récoltés au cours des quatre dernières années auprès des vingt établissements de crédit les plus importants de la place révèle néanmoins une amélioration de la situation des banques en ce qui concerne le risque sectoriel encouru. Les positions à risque ont ainsi continuellement baissé. Parallèlement, on note un renforcement sensible du degré de couverture des positions à risque.

Exposition en fin d'année *(en millions d'EUR)*	2001	2002	2003	2004
Télécommunications, médias et technologies	3.986	3.855	2.829	2.713
Aviation	2.566	2.107	1.677	1.501
Assurances	1.618	1.392	1.165	1.067
Transport	1.492	1.071	1.247	1.203
Tourisme et loisirs	656	734	736	770
Total positions à risque sectorielles	**10.318**	**9.159**	**7.654**	**7.254**
Variation (en %)		-11%	-16%	-5%
Garanties et collatéral (en % des positions à risque)	44%	58%	52%	56%
Bilan agrégé de la place *(en millions d'EUR)*	**721.978**	**662.700**	**655.601**	**695.103**
Variation (en %)		*-8%*	*-1%*	*+6%*

De nouveaux secteurs à risque se sont certes ajoutés à ceux suivis depuis quelques années par la CSSF. Le secteur de l'immobilier par exemple est fragilisé notamment par l'évolution du marché de l'immobilier non résidentiel national et international. Le nombre important de faillites de petites et moyennes entreprises est un autre sujet à préoccupation pour les banques actives dans le financement de ce secteur. En l'absence de problèmes majeurs rencontrés par les banques dans la gestion de leurs positions sur ces nouveaux secteurs à risque, la CSSF n'envisage cependant pas de suivi formalisé régulier de ces secteurs dans l'immédiat.

2. L'EVOLUTION DU CADRE REGLEMENTAIRE

2.1. Circulaire CSSF 04/155 concernant la fonction Compliance

Avec la publication de cette circulaire en date du 27 septembre 2004, la CSSF a émis une réglementation visant à renforcer la bonne organisation administrative et comptable imposée aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (ci-après appelés «établissements») en vertu de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

La circulaire, qui demande à chaque établissement la mise en place d'une fonction de contrôle de conformité – désignée, par convention, par fonction Compliance –, donne suite aux demandes de plus en plus nombreuses des établissements surveillés par la CSSF pour des lignes directrices en la matière et s'inscrit entièrement dans les développements qui ont lieu sur le plan international, et plus particulièrement au niveau du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire.

Avant d'énoncer les principes de fonctionnement de la fonction Compliance qui n'est pas une fonction inconnue pour une bonne partie des établissements de la place, la circulaire fournit des définitions conceptuelles et établit les responsabilités des organes dirigeants d'un établissement.

La CSSF s'est efforcée de concevoir des principes permettant d'atteindre les objectifs d'efficacité et de bonne performance sans pour autant prescrire en détail l'organisation de la fonction Compliance. Il s'ensuit que la circulaire offre suffisamment de flexibilité pour ne pas occasionner des changements importants ou coûteux dans des structures existantes. Cette flexibilité n'est pas limitée aux établissements de petite taille ou à risques moins élevés, qui peuvent par exemple bénéficier d'une dérogation pour créer un poste de *Compliance Officer* à plein temps. Même les établissements de taille disposent d'une marge en ce qui concerne l'organisation de la fonction du fait que certaines tâches peuvent être déléguées à d'autres services ou départements.

L'introduction de la circulaire, entrée en vigueur avec effet immédiat tout en accordant aux établissements un délai de mise en conformité jusqu'au 1er janvier 2006, ne revient pas à une mise

en place d'un niveau de contrôle supplémentaire ou à une charge réglementaire additionnelle. Il s'agit plutôt d'une coordination et d'une structuration de contrôles qui sont d'ores et déjà effectués en vertu d'autres réglementations en vigueur, mais qui sont à l'heure actuelle souvent répartis sur différents niveaux de l'organisation.

2.2. Mise en œuvre du nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres

Le service de la CSSF chargé de la surveillance des banques a mené en 2004 les premières missions d'information en ce qui concerne l'implémentation des dispositifs du Nouvel Accord de Bâle, respectivement de la directive européenne d'exigences en fonds propres, et envisage de poursuivre cet exercice en 2005 en étroite coopération avec le service «Surveillance Générale».

Les missions d'information spécifiques soit relèvent de l'initiative des établissements de crédit eux-mêmes ou de la CSSF, soit font suite aux premiers efforts de coordination entrepris avec les autorités de surveillance étrangères dans le cadre de la coopération home-host.

Les principaux objectifs des missions d'information sont dans une première phase

- la prise de connaissance par la CSSF de l'état d'avancement des établissements de crédit en matière d'implémentation de l'approche IRB, et
- la gestion du projet (budget, plan de déploiement, analyse d'écart - *gap analysis* - par rapport aux exigences réglementaires, etc.),

en tenant compte notamment de la gouvernance d'entreprise (rôle de la gestion des risques et de l'audit interne, processus de validation, *stress testing*, etc.) et des aspects organisationnels (séparation des tâches, aspects qualitatifs des données, etc.), des concepts (philosophie des notations internes, *Masterscale*, etc.) et méthodologies choisis (modèles d'experts, statistiques, causaux, etc.) ainsi que de l'encadrement opératio nnel (*use tests*). Dans une phase ultérieure, il est envisagé d'étendre le champ d'application de ces missions sur place à d'autres domaines, tels que le risque opérationnel ou le pilier II du nouveau dispositif.

Afin de préparer ces missions sur place et de permettre un dialogue structuré, la CSSF invite les banques à lui faire parvenir au préalable la documentation relative à un ordre du jour standard. De plus, d'autres éléments tels que les réponses à la lettre-circulaire de la CSSF du 17 décembre 2003 et les informations récoltées lors d'éventuels échanges de vues antérieures servent de base aux missions.

Dans un esprit proactif, la CSSF se réserve le droit de soulever des observations lorsqu'elle constate des non-conformités sur des points spécifiques, mais les réactions ne constituent pas une validation formelle de la part de la CSSF.

2.3. Mise en œuvre du référentiel IAS[16]

Alors que la transposition de la réglementation IAS dans la législation bancaire est en cours, un projet de loi y relatif ayant été déposé à la Chambre des Députés, la CSSF prévoit d'introduire à partir de janvier 2008 un reporting IAS uniforme obligatoire à la fois sur une base individuelle et consolidée. Ce reporting IAS couvrira toutes les exigences IAS en tenant compte également des soucis prudentiels propres à la CSSF[17].

Le reporting comptable IAS sera basé sur le schéma européen de reporting financier pour la surveillance prudentielle, développé sous l'égide du CEBS (Committee of European Banking Supervisors) et soumis à consultation publique fin mars 2005.

[16] International Accounting Standards ou International Financial Reporting Standards (IFRS) suivant la dénomination des nouvelles normes comptables internationales adoptées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

[17] Voir à ce sujet également le Rapport d'activités 2003 de la CSSF.

La stratégie de la CSSF vise à permettre aux banques de la place de ne produire qu'un seul jeu de comptes et de faire du référentiel IAS leur référentiel de base. En effet, la CSSF a jugé que ce pas est dans le meilleur intérêt de la place étant donné l'objectif de la Commission européenne de faire à moyen terme du référentiel IAS le standard comptable de référence en Europe et les différentes initiatives lancées à cet égard sur le plan communautaire. Cette optique a été confortée, d'une part, par le résultat d'une enquête lancée auprès des banques de la place en décembre 2002 dans le cadre de laquelle une large majorité des banques s'est exprimée en faveur d'une introduction des normes IAS pour les besoins prudentiels et, d'autre part, par l'accord de principe de l'Administration des Contributions directes d'accepter le référentiel IAS pour le bilan fiscal, compte tenu de certains retraitements à effectuer pour arriver du résultat commercial au résultat fiscal.

Finalement, le choix du référentiel IAS permet de répondre au souci majeur de la CSSF de ne disposer que d'un seul référentiel comptable qui soit proche de la gestion interne des risques des banques et qui assure pleine transparence et comparabilité pour les entités surveillées.

Les modalités concrètes de la mise en œuvre du reporting prudentiel sur base du référentiel IAS ainsi que les répercussions sur l'ensemble des tableaux de la CSSF et la détermination du ratio de solvabilité (CAD III) seront décrites dans une circulaire CSSF y relative.

3. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

3.1. Objectifs de la surveillance prudentielle

La surveillance des banques vise notamment à :

- assurer la sécurité de l'épargne du public en veillant à la solvabilité et à la gestion prudente des banques individuelles,
- assurer la stabilité financière et le bon fonctionnement du système bancaire dans son ensemble,
- protéger la réputation du secteur financier en sanctionnant des comportements déontologiquement inacceptables.

Pour atteindre ces objectifs d'intérêt public, la CSSF veille à l'application par les établissements de crédit des lois et règlements relatifs au secteur financier.

3.2. Contrôle des normes quantitatives

Les normes quantitatives, destinées à assurer la stabilité financière et la répartition des risques des établissements de crédit, portent sur :

- la justification d'un capital social minimal,
- un rapport maximum entre les fonds propres d'une part et les engagements à risque d'autre part,
- une limite pour la concentration des risques sur un même débiteur ou un même groupe de débiteurs liés,
- un ratio de liquidité,
- une limite pour les prises de participations qualifiées.

Durant l'année sous revue, la CSSF n'a pas dû intervenir pour des cas de violation du ratio de fonds propres et du ratio de liquidité. Elle est intervenue seize fois pour dépassement de la limite des grands risques. Ces dépassements résultaient souvent de difficultés d'interprétation de la réglementation et ont été régularisés promptement.

3.3. Contrôle des normes qualitatives

Pour apprécier la qualité de l'organisation des banques, la CSSF dispose de plusieurs instruments :

- les comptes rendus analytiques établis par les réviseurs d'entreprises,
- les lettres de recommandations et rapports similaires émis par les réviseurs d'entreprises,
- les contrôles effectués par les agents de la CSSF auprès des banques,
- les rapports rédigés par les auditeurs internes des banques.

Tous ces rapports sont traités d'après une méthodologie fixée dans les procédures internes de la CSSF. La réaction de la CSSF dépend du degré de gravité du problème soulevé et du caractère répétitif de ce dernier. Elle varie du simple suivi du problème sur base des rapports en passant par la rédaction de lettres d'observations jusqu'à la convocation de la direction de la banque ou au contrôle sur place effectué par les agents de la CSSF. Au besoin, la CSSF peut faire usage de ses pouvoirs formels d'injonction et de suspension.

Au cours de l'année 2004, la CSSF a envoyé 159 (132 en 2003) lettres d'observations à des banques en raison de faiblesses au niveau organisationnel.

Les problèmes les plus fréquemment soulevés concernent les points suivants :

- manuel de procédures (degré de précisions, mises à jour régulières),
- égalité des pouvoirs des dirigeants agréés,
- séparation adéquate des tâches,
- *disaster recovery plan* et *business continuity plan* insatisfaisants ou mal testés,
- audit interne (rattachement hiérarchique de l'audit interne, ressources, suivi des recommandations),
- système de surveillance des crédits lombards : fréquence des évaluations, prise en compte de l'ensemble des expositions (donc également des opérations à terme et assimilés), faiblesses dans la documentation juridique, procédure de déclenchement de la liquidation des actifs reçus en gage,
- sécurité informatique (contrôle des droits d'accès, encryptage des télécommunications),
- processus d'envoi et de remise du courrier,
- surveillance insuffisante des comptes internes,
- faiblesses en relation avec les règles de conduite telles que reprises dans la circulaire CSSF 2000/15 (absence d'avertissement écrit sur les risques en matière de produits dérivés, clients non adéquatement informés en cas de pertes significatives),
- reporting incorrect adressé à la CSSF.

3.4. Compte rendu analytique

Le compte rendu analytique rédigé par le réviseur d'entreprises est un des instruments les plus importants pour l'appréciation de la qualité de l'organisation et de l'exposition aux différents risques. La CSSF exige la production d'un compte rendu analytique sur base annuelle pour chaque établissement de crédit luxembourgeois ainsi que pour les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit originaires d'un pays non membre de l'Union européenne. Les établissements de crédit surveillés sur une base consolidée doivent en outre remettre annuellement un compte rendu analytique consolidé et des comptes rendus analytiques individuels de chaque filiale incluse dans la consolidation qui exerce une activité du secteur financier.

La production obligatoire des comptes rendus analytiques a été introduite en 1989 par la voie d'une circulaire. Cette circulaire a été réformée en 2001 (circulaire CSSF 01/27) pour tenir compte du développement du cadre réglementaire et prudentiel.

Au cours de l'année 2004, la CSSF a analysé 258 comptes rendus analytiques, dont 25 comptes rendus analytiques consolidés et 100 comptes rendus analytiques de filiales de banques luxembourgeoises.

3.5. Collaboration avec les réviseurs d'entreprises

L'article 54 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier règle les relations entre la CSSF et les réviseurs d'entreprises. Cet article confère à la CSSF le pouvoir de fixer les règles quant à la portée du mandat de révision et quant au contenu du rapport de révision. Tous les rapports produits par les réviseurs d'entreprises dans le cadre du contrôle des documents comptables sont à communiquer à la CSSF par les professionnels surveillés.

Par ailleurs, les réviseurs d'entreprises sont légalement obligés de signaler rapidement à la CSSF des faits graves, désignés plus spécifiquement à l'article 54(3) de la loi citée ci-dessus, découverts lors de leurs missions.

Pour l'exercice de sa surveillance, la CSSF se base donc dans une large mesure sur le travail des auditeurs externes et sur les rapports produits par ces derniers. C'est pourquoi elle organise annuellement, depuis l'année 2002, des réunions avec les grands cabinets d'audit afin de permettre un échange de vues sur des problèmes spécifiques rencontrés auprès des banques. Les discussions portent également sur la qualité des rapports produits et sur les résultats des inspections menées.

3.6. Contrôles sur place

La CSSF a encore intensifié ses efforts en matière de contrôles sur place en 2004. Ainsi, 76 contrôles et visites ont été effectués en 2004 contre 62 en 2003 et 47 en 2002.

Le plan des contrôles à réaliser pendant un exercice est établi en début d'année en fonction de l'évaluation des domaines à risque des différents établissements de crédit. L'objectif est d'une part de marquer une présence auprès des établissements importants et d'autre part de contrôler les autres établissements suivant un calendrier pluriannuel.

Les contrôles sont effectués par des agents de la CSSF généralement à l'aide de programmes de contrôle standards. Ils prennent la forme d'entretiens avec les responsables, d'évaluation des procédures et de vérification des dossiers et des systèmes.

Au cours de l'année sous revue, le contrôle du respect des règles contre le blanchiment était toujours un point d'attention majeur, bien que moins dominant que les années auparavant. Onze inspections portaient sur ce sujet contre vingt en 2003 (voir point 3.7. ci-après).

Un sujet d'attention particulier était le fonctionnement des organes des banques, notamment du conseil d'administration, avec onze inspections y relatives. Ont été contrôlés durant ces inspections la fréquence des réunions du conseil d'administration, les sujets évoqués, la fréquence des audits de la maison mère et le processus de prise de décision en relation avec les principaux risques de contrepartie et les relations d'affaires en général. Il a pu être constaté que les banques contrôlées sont généralement bien intégrées dans les processus de décision et de contrôle des maisons mères. Dans certains cas, la fréquence des contrôles effectués par l'audit interne du groupe peut être qualifiée d'insuffisante.

Comme la CSSF accompagne les banques dans leurs préparatifs en vue de l'instauration de la nouvelle réglementation sur les fonds propres («Bâle II»), trente visites sur place ont été effectuées à ce sujet auprès de onze banques (voir également à ce sujet le Chapitre X, point 2.1.1. ayant trait au nouveau régime d'adéquation des fonds propres).

Deux banques ont introduit une demande pour la validation de leur modèle interne pour la gestion du risque de marché ; ces demandes ont pu être acceptées.

Les autres contrôles sur place portaient sur l'activité de crédit, l'organisation du *private banking* et sur l'activité *asset liability management*.

3.7. La lutte contre le blanchiment

L'article 15 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme prévoit que la CSSF est l'autorité compétente pour assurer le respect des obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme par toute personne soumise à sa surveillance. Par contre, le non respect en connaissance de cause des obligations professionnelles reste répréhensible sur le plan pénal et les poursuites en sont donc de la compétence du Parquet.

Avant l'adoption de la loi précitée, le non respect des obligations professionnelles, même non intentionnel, était sujet à des sanctions pénales et le Parquet était par conséquent en charge de la poursuite de ces faits.

Les instruments utilisés pour contrôler le respect des règles en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme sont les contrôles sur place effectués par les agents de la CSSF, les rapports des réviseurs d'entreprises ainsi que les rapports des auditeurs internes.

Durant l'année sous revue, la CSSF a adressé 64 lettres d'observations aux banques en relation avec des déficiences en matière de blanchiment. Ces lettres, rédigées suite aux contrôles sur place de la CSSF et suite aux rapports des réviseurs externes ou internes, énumèrent les déficiences relevées et demandent les actions correctrices envisagées.

En 2004, la CSSF a effectué onze missions de contrôle des règles en matière de blanchiment. Les banques contrôlées ont été choisies d'après le volume et le type d'activité ainsi qu'en fonction de l'origine de la clientèle. Les résultats ont été globalement satisfaisants en ce qui concerne l'identification des clients. De même, une forte sensibilisation des responsables a pu être notée.

Le compte rendu analytique établi annuellement par les réviseurs d'entreprises doit couvrir spécifiquement le respect des obligations légales et la bonne application des procédures internes pour la prévention du blanchiment. Les différents types de déficiences constatées rejoignent généralement celles constatées par la CSSF.

La loi exige que les banques détenant des succursales ou filiales à l'étranger veillent au respect par ces entités des obligations professionnelles luxembourgeoises. La loi du 12 novembre 2004 a apporté une précision importante et utile à cette exigence. Ainsi, l'obligation de respecter les obligations professionnelles luxembourgeoises ne s'applique pas lorsque la filiale ou succursale à l'étranger est soumise à des obligations professionnelles équivalentes par les lois applicables au lieu de son établissement. Le respect de cette exigence est contrôlé par la CSSF au moyen des comptes rendus analytiques des réviseurs externes qui doivent être produits pour chaque filiale qui exerce une activité du secteur financier. Par ailleurs, la CSSF exige que l'audit interne de la maison mère luxembourgeoise vérifie périodiquement le respect des directives anti-blanchiment du groupe auprès des filiales et succursales à l'étranger. Le résultat de ces inspections doit être rapporté dans le rapport de synthèse que la CSSF reçoit annuellement.

3.8. Lettres de recommandations

Les lettres de recommandations rédigées par les réviseurs d'entreprises à l'attention de la direction des banques constituent une source importante d'informations sur la qualité de l'organisation des établissements de crédit. Les réviseurs externes y mentionnent notamment les faiblesses du système de contrôle interne qu'ils constatent au cours de leur mission. Au cours de l'année 2004, la CSSF a analysé 99 lettres de recommandations.

3.9. Entrevues

La CSSF a régulièrement des entrevues avec les dirigeants des banques afin de discuter de la marche des affaires et d'éventuels problèmes. Elle tient par ailleurs à être informée sans tarder par les banques dès qu'un problème grave se présente.

183 entrevues ont eu lieu en 2004 entre les représentants de la CSSF et des dirigeants de banques.

3.10. Contrôles spécifiques

Conformément à l'article 54(2) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a le droit de demander à un réviseur d'entreprises d'effectuer un contrôle spécifique auprès d'un établissement. La CSSF a utilisé une fois cette faculté durant l'année sous revue dans le cas d'une banque victime d'agissements présumés criminels de la part de ses deux dirigeants autorisés.

Par ailleurs, il a été demandé à deux reprises à des banques de mandater spécifiquement leur réviseur d'entreprises pour contrôler des aspects particuliers de l'activité.

3.11. Rapports de l'audit interne

La CSSF tient compte du travail de l'audit interne lors de l'évaluation de la qualité de l'organisation et de la gestion des risques en analysant le rapport de synthèse que l'auditeur interne doit rédiger chaque année. En 2004, la CSSF a ainsi analysé 125 rapports de synthèse. Elle a en outre demandé 70 rapports particuliers de l'audit interne afin de disposer d'informations plus détaillées sur des sujets déterminés.

3.12. Surveillance sur une base consolidée

Au 31 décembre 2004, 31 banques de droit luxembourgeois[18] (contre 33 à la fin 2003) ainsi qu'une compagnie financière de droit luxembourgeois[19] (idem en 2003) sont surveillées par la CSSF sur une base consolidée.

Les conditions de soumission au contrôle consolidé, l'étendue, le contenu et les moyens du contrôle consolidé sont fixés dans la partie III, 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.

[18] ABN Amro Bank (Luxembourg) S.A., Banca Popolare di Verona e Novara (Luxembourg) S.A., Banque Delen Luxembourg, Banque de Luxembourg S.A., Banque Degroof Luxembourg S.A., Banque Générale du Luxembourg S.A., Banque Safra-Luxembourg S.A., BHF-BANK International S.A., BNP Paribas Luxembourg, Credem International (Lux), Crédit Agricole Indosuez Luxembourg, Crédit Agricole Investor Services Bank Luxembourg, Danske Bank International S.A., DekaBank Deutsche Girozentrale Luxembourg S.A., Deutsche Bank Luxembourg S.A., Dexia Banque Internationale à Luxembourg, Dresdner Bank Luxembourg S.A., DZ Bank International S.A., Fideuram Bank (Luxembourg) S.A., HSH Nordbank International S.A., IKB International, ING Luxembourg S.A., John Deere Bank S.A., Kredietbank S.A. Luxembourgeoise, Natexis Private Banking Luxembourg S.A., Norddeutsche Landesbank Luxembourg S.A., Nordea Bank S.A., Sanpaolo Bank S.A., Société Générale Bank & Trust, UBS (Luxembourg) S.A., West LB International S.A.

[19] Clearstream International

A noter que la CSSF accorde une attention particulière à la fonction «tête de groupe» mise en place auprès de l'établissement luxembourgeois tombant sous sa surveillance consolidée. Ainsi, la CSSF veille plus particulièrement à la manière dont l'entreprise mère luxembourgeoise communique ses politiques et stratégies à ses filiales ainsi qu'aux contrôles mis en place au niveau de la maison mère à Luxembourg en vue de suivre l'organisation et les activités des filiales ainsi que les risques encourus par celles-ci.

Les moyens à disposition de la CSSF pour exercer sa surveillance sur une base consolidée sont multiples :

- La CSSF requiert un reporting périodique reflétant la situation financière et les risques consolidés du groupe soumis à sa surveillance consolidée.
- Une autre source d'information sont les rapports des réviseurs externes. La circulaire CSSF 01/27 précisant la mission du réviseur d'entreprises exige l'établissement annuel d'un compte rendu analytique consolidé d'un groupe soumis à la surveillance consolidée de la CSSF. Ce compte rendu consolidé a pour objectif de procurer à la CSSF une vue d'ensemble sur la situation du groupe et de donner des indications sur la gestion et la structure des risques du groupe.
- La CSSF exige pour chaque filiale importante l'établissement d'un compte rendu analytique individuel.
- En vertu de la circulaire IML 98/143 relative au contrôle interne, un rapport de synthèse sur l'activité exercée par le département d'audit interne au cours d'un exercice est à transmettre annuellement à la CSSF. La CSSF exige que le champ d'intervention du service d'audit interne de la maison mère luxembourgeoise s'étende également sur les filiales à Luxembourg et à l'étranger. Le rapport de synthèse doit mentionner les contrôles effectués auprès des filiales et le résultat de ces contrôles.
- Les informations de la CSSF sont enrichies par les multiples contacts, les échanges de correspondance et les réunions avec les autorités de contrôle des pays d'accueil des filiales. A noter que dans le cadre de sa mission de surveillance sur une base consolidée, la CSSF s'attend à obtenir systématiquement de la part des banques luxembourgeoises soumises à un contrôle consolidé les informations relatives aux éventuelles interventions des autorités de contrôle des pays d'accueil auprès de filiales, lorsque ces interventions portent sur le non respect de réglementations locales et sur des aspects d'organisation ou de risques de ces filiales.
- Pour les groupes disposant d'un important réseau de filiales, la CSSF veille à suivre l'évolution de la situation financière et des risques des filiales incluses dans sa surveillance consolidée sur base de réunions régulières avec la direction de l'établissement de crédit luxembourgeois faisant l'objet d'une surveillance consolidée.

Jusqu'à présent, la CSSF n'a pas effectué elle-même des contrôles sur place auprès des filiales étrangères des banques luxembourgeoises.

La CSSF est également amenée à instruire les dossiers de prise de participation indirecte des banques soumises à sa surveillance consolidée conformément aux dispositions de la circulaire IML 96/125.

3.13. Coopération internationale en matière de contrôle bancaire

La CSSF a conclu des *memoranda of understanding* avec les autorités de contrôle bancaire de la majeure partie des pays de l'Espace économique européen[20] en vue de préciser les modalités de la coopération. Ces *memoranda* concernent en particulier le contrôle des établissements de crédit qui effectuent des opérations transfrontalières par voie de libre prestation de services ou par création de succursales.

[20] A savoir l'Allemagne, la Belgique, l'Espagne, la Finlande, la France, l'Irlande, l'Italie, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni et la Suède.

En plus, en accord avec les dispositions légales en vigueur, la CSSF coopère et échange des informations sur une base informelle avec nombre d'autorités homologues.

En 2004, la CSSF a tenu cinq réunions bilatérales avec différentes autorités de contrôle bancaire en vue d'un échange d'informations prudentielles sur les établissements contrôlés qui disposent de présences dans les deux pays.

A côté des consultations requises par les directives européennes, la CSSF informe les autorités concernées de tout fait important concernant la surveillance. La CSSF consulte notamment les autorités concernées lors d'importantes prises de participation et lors de restructurations de l'actionnariat.

En 2000, la CSSF avait signé un *memorandum of understanding* avec les autorités belge et française portant sur la surveillance du groupe DEXIA. En 2001, un accord similaire, portant cette fois sur la surveillance des activités bancaires du groupe FORTIS, a été signé entre la CSSF et les autorités belge et néerlandaise.

Dans le sillon de la reprise du groupe Clearstream par le groupe Deutsche Boerse AG, les autorités allemande et luxembourgeoise ont signé au début de l'année 2004 un *memorandum* fixant les modalités de la coopération des deux autorités pour les besoins de la surveillance du groupe Clearstream.

Les autorités ont estimé que les nouvelles structures de ces groupes, instaurant une organisation décentralisée des centres de direction opérationnels et des centres de compétence, rendent nécessaire une adaptation des modalités d'exercice du contrôle prudentiel des activités de ces groupes. Dès lors, l'objectif fondamental de ces coopérations entre les autorités consiste à assurer qu'un contrôle adéquat soit exercé sur l'ensemble des activités bancaires de ces groupes. Dans ce but, les autorités veillent tout particulièrement à ce que l'application des différentes réglementations se fasse de manière harmonisée afin d'éviter des distorsions de traitement à l'intérieur des groupes.

La coopération entre autorités se concrétise ainsi à plusieurs niveaux :

- une concertation intensive entre les autorités en vue de coordonner et de rapprocher leur démarche prudentielle de surveillance,
- un échange continu et systématique d'informations concernant tout événement significatif susceptible d'influencer la situation du groupe ou de ses principales composantes,
- une concertation périodique dans le but prioritairement d'actualiser l'inventaire des points d'attention des autorités à l'égard de ces groupes, de coordonner l'élaboration de leurs plans de contrôle et, enfin, d'examiner l'opportunité de contrôles à exercer sur place par l'autorité compétente en étroite association avec les autres autorités concernées.

Outre de fréquents échanges d'informations entre les personnes directement en charge des entités surveillées auprès de chaque autorité concernée, la CSSF a participé en 2004 à vingt-cinq réunions dans le cadre de cette coopération. Un certain nombre de ces réunions entre autorités concernaient exclusivement leur coopération dans le cadre de la mise en place par divers groupes bancaires de nouveaux modèles de gestion des risques en vue de se préparer à la future réglementation Bâle II.

La CSSF estime que cette forme de coopération permet d'accroître l'efficacité de la surveillance de groupes bancaires transfrontaliers et elle a la conviction que ces groupes peuvent être surveillés parfaitement par des autorités nationales qui s'organisent, par la voie de ces *memoranda*, de manière à couvrir les activités de ces groupes dans toutes leurs dimensions. La CSSF se voit ainsi réconfortée dans son avis qu'il n'est nullement besoin de recourir à une surveillance centralisée des groupes transfrontaliers au niveau de la Communauté européenne.

| ***Service Surveillance des Banques***

Première rangée de gauche à droite :
Monica CECCARELLI | Marina SARMENTO | Jean-Louis DUARTE | Claudine WANDERSCHEID

Deuxième rangée de gauche à droite :
Steve HUMBERT | Jean-Louis BECKERS | Frank BISDORFF | Christina PINTO | Michèle DELAGARDELLE

Troisième rangée de gauche à droite :
Claude REISER | Patrick WAGNER | Romain DE BORTOLI | Nico GASPARD

Absents :
Marc BORDET | Claude MOES | Steve POLFER

| ***Service Surveillance des Banques***

Première rangée de gauche à droite :
Carlos AZEVEDO PEREIRA | Françoise DALEIDEN | Claudine TOCK

Deuxième rangée de gauche à droite :
Joan DE RON | Michèle TRIERWEILER | Anouk DONDELINGER | Isabelle LAHR

Troisième rangée de gauche à droite :
Yves SIMON | Jacques STREWELER | Jean-Paul STEFFEN | Ed. ENGLARO | Marc WILHELMUS

Absents :
Marco BAUSCH | Gilles JANK | Jean LEY | Jean MERSCH | Alain WEIS

CHAPITRE II

LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

1. L'évolution du secteur des OPC en 2004
2. Les nouvelles unités agréées en 2004
3. Les unités fermées en 2004
4. L'évolution des OPC investissant principalement dans d'autres OPC
5. Les sociétés de gestion
6. L'évolution du cadre réglementaire
7. La pratique de la surveillance prudentielle

1. L'EVOLUTION DU SECTEUR DES OPC EN 2004

1.1. Tendances marquantes

En 2004, le secteur des organismes de placement collectif (OPC) a connu une évolution positive tant au niveau du nombre d'OPC inscrits sur la liste officielle qu'au niveau des actifs nets gérés. 1.968 OPC étaient inscrits sur la liste officielle au 31 décembre 2004 contre 1.870 à la fin de l'année précédente (+5,2%). Les actifs nets gérés se sont élevés en fin d'année à EUR 1.106,2 milliards contre EUR 953,3 milliards douze mois plus tôt (+16,0%).

Evolution du nombre et des actifs nets des OPC

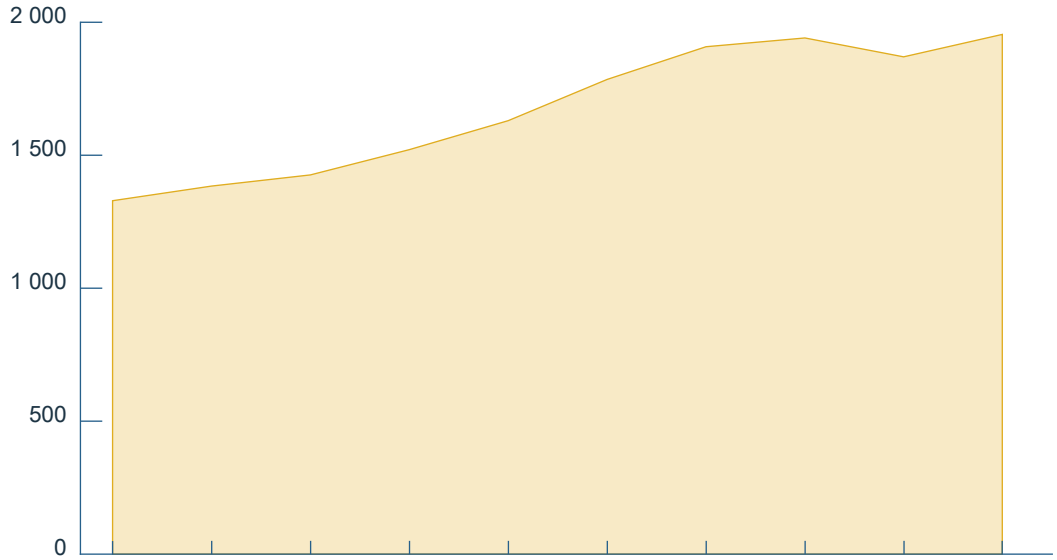
en milliards d'EUR

Année	Nombre d'OPC	Inscriptions sur la liste	Retraits de la liste	Variation nette	En %	Actifs nets	Emissions nettes	Variation des actifs nets	En %	Actifs nets moyens par OPC
1995	1.329	166	120	46	3,6	261,8	2,0	14,3	5,8	0,197
1996	1.384	182	127	55	4,1	308,6	22,5	46,8	17,9	0,223
1997	1.426	193	151	42	3,0	391,8	50,1	83,2	26,9	0,275
1998	1.521	234	139	95	6,7	486,8	84,1	95,0	24,3	0,320
1999	1.630	265	156	109	7,2	734,5	140,1	247,7	50,9	0,451
2000	1.785	278	123	155	9,5	874,6	168,1	140,1	19,1	0,490
2001	1.908	299	176	123	6,9	928,4	121,7	53,8	6,2	0,487
2002	1.941	222	189	33	1,7	844,5	57,3	-83,9	-9,0	0,435
2003	1.870	175	246	-71	-3,7	953,3	82,6	108,8	12,9	0,510
2004	1.968	202	104	98	5,2	1.106,2	113,7	152,9	16,0	0,562

Après les années 2002 et 2003 au cours desquelles l'évolution des principaux marchés financiers et l'économie mondiale demandaient une grande capacité de réorientation et d'anticipation de la part des promoteurs d'OPC, l'année 2004 s'est caractérisée par la relance d'un certain nombre de produits d'OPC.

Ainsi, le nombre d'OPC inscrits sur la liste officielle a augmenté de 98 entités. D'un côté, le nombre d'OPC nouvellement inscrits est de nouveau à la hausse avec 202 OPC. D'un autre côté, le nombre de retraits s'élève seulement à 104 entités ce qui correspond au plus petit nombre de retraits enregistrés depuis des années. En effet, les grandes restructurations et réorganisations semblent être terminées. Parmi ces 104 OPC, 88 OPC ont été liquidés et 16 OPC ont disparu à la suite d'une absorption par voie de fusion.

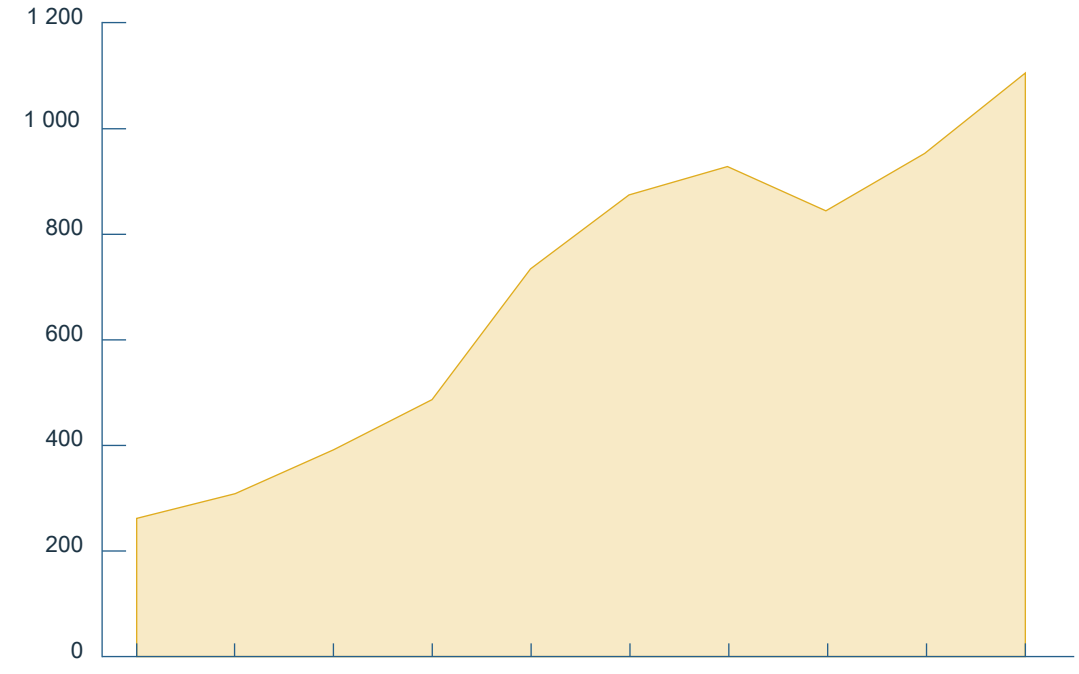
Evolution du nombre des OPC



	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Unités	1.329	1.384	1.426	1.521	1.630	1.785	1.908	1.941	1.870	1.968

Une hausse modérée des principales bourses financières ainsi que l'afflux régulier de capitaux nouveaux ont fait grimper le patrimoine global des actifs nets des OPC luxembourgeois qui est passé à EUR 1.106,2 milliards au 31 décembre 2004.

Evolution des actifs nets des OPC (en milliards d'EUR)



	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Actifs nets	261,8	308,6	391,8	486,8	734,5	874,6	928,4	844,5	953,3	1.106,2

La ventilation des OPC entre fonds communs de placement (FCP), sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) et sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) montre qu'au 31 décembre 2004, le FCP est la forme juridique la plus utilisée avec 1.036 entités sur l'ensemble des 1.968 OPC en activité, contre 913 entités opérant sous forme de SICAV et 19 sous forme de SICAF.

Ventilation des OPC selon leur forme juridique

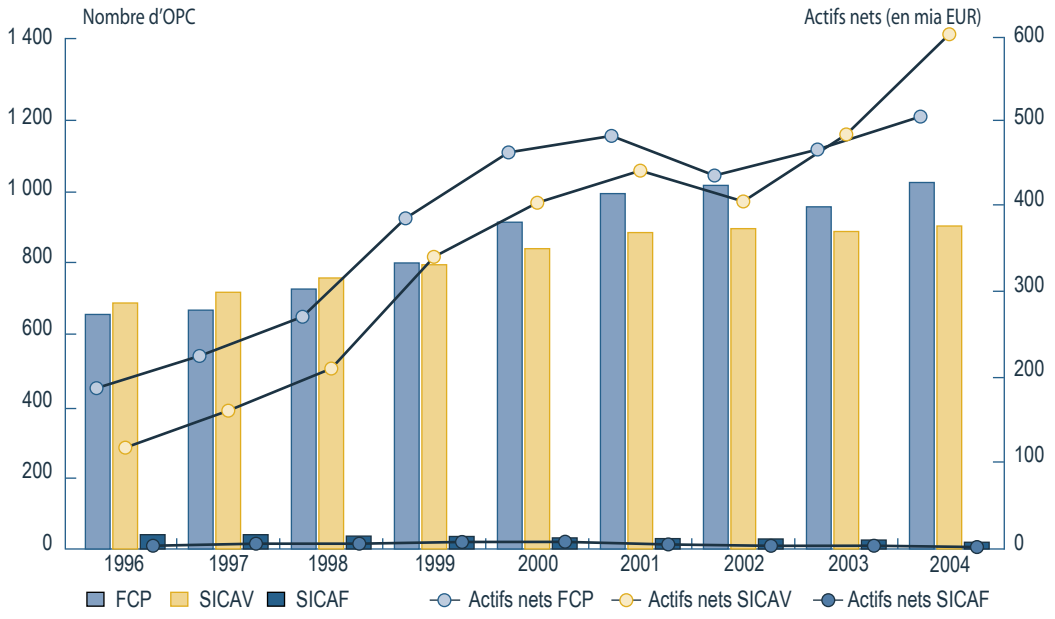
en milliards d'EUR

	FCP		SICAV		SICAF		Total	
	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets
1995	622	164,7	662	94,2	45	2,9	1.329	261,8
1996	656	187,4	688	117,9	40	3,3	1.384	308,6
1997	668	225,0	718	161,1	40	5,7	1.426	391,8
1998	727	270,8	758	210,3	36	5,7	1.521	486,8
1999	800	385,8	795	341,0	35	7,7	1.630	734,5
2000	914	462,8	840	404,0	31	7,8	1.785	874,6
2001	994	482,1	885	441,5	29	4,8	1.908	928,4
2002	1.017	435,8	896	405,5	28	3,2	1.941	844,5
2003	957	466,2	888	483,8	25	3,3	1.870	953,3
2004	1.036	504,0	913	600,3	19	1,9	1.968	1.106,2

Les avoirs nets des FCP se sont élevés à EUR 504,0 milliards à la fin de l'année 2004, soit 45,6% du patrimoine net global des OPC. Les actifs nets des SICAV ont augmenté à EUR 600,3 milliards en fin d'année et représentaient 54,3% du patrimoine net global des OPC tandis que les actifs nets des SICAF n'ont plus dépassé les EUR 2,0 milliards à la même date.

Alors que les avoirs nets des FCP étaient légèrement supérieurs aux actifs nets des SICAV pendant des années, les actifs nets des SICAV ont dépassé ceux des FCP depuis 2003. Cette tendance s'est accentuée en 2004, les avoirs nets des SICAV ayant connu une progression de 24,1%.

Ventilation des OPC selon leur forme juridique



Le tableau suivant reprend la répartition des OPC selon qu'ils tombent dans le champ d'application respectivement de la partie I de la loi modifiée du 30 mars 1988, de la partie I ou II de la loi modifiée du 20 décembre 2002 ou de la loi du 19 juillet 1991 concernant les OPC réservés aux investisseurs institutionnels.

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

en milliards d'EUR

	Partie I		Partie II		OPC institutionnels	
	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets
1995	952	171,9	335	88,1	42	1,8
1996	988	209,2	353	96,2	43	3,2
1997	980	280,4	367	102,2	79	9,2
1998	1.008	360,2	400	111,0	113	15,6
1999	1.048	564,2	450	137,0	132	33,3
2000	1.119	682,0	513	153,3	153	39,3
2001	1.196	708,6	577	178,2	135	41,6
2002	1.206	628,9	602	171,6	133	44,0
2003	1.149	741,1	583	169,3	138	42,9
2004	1.303	929,3	516	131,2	149	45,7

Les OPC qui relèvent de la partie I respectivement de la loi modifiée du 30 mars 1988 et de la loi modifiée du 20 décembre 2002 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 qui font appel au public tandis que les OPC institutionnels 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, les OPC institutionnels s'apparentent néanmoins fortement aux OPC soumis à la partie II de la loi modifiée du 20 décembre 2002.

Conformément à l'article 134 de la loi modifiée du 20 décembre 2002, tous les OPC soumis à la partie II de la loi modifiée du 30 mars 1988 sont de plein droit régis par les dispositions de la loi modifiée du 20 décembre 2002 depuis le 13 février 2004. A partir de cette date, il n'y a donc plus d'OPC relevant de la partie II de la loi modifiée du 30 mars 1988.

La loi modifiée du 20 décembre 2002 prévoit un élargissement de la politique d'investissement des OPCVM soumis à la partie I de la loi. Dans le cadre de leur politique principale, les OPCVM peuvent, sous certaines conditions, effectuer notamment des placements en instruments du marché monétaire, acquérir des parts d'OPCVM et/ou d'autres OPC, placer leurs avoirs en dépôts et/ou en produits dérivés.

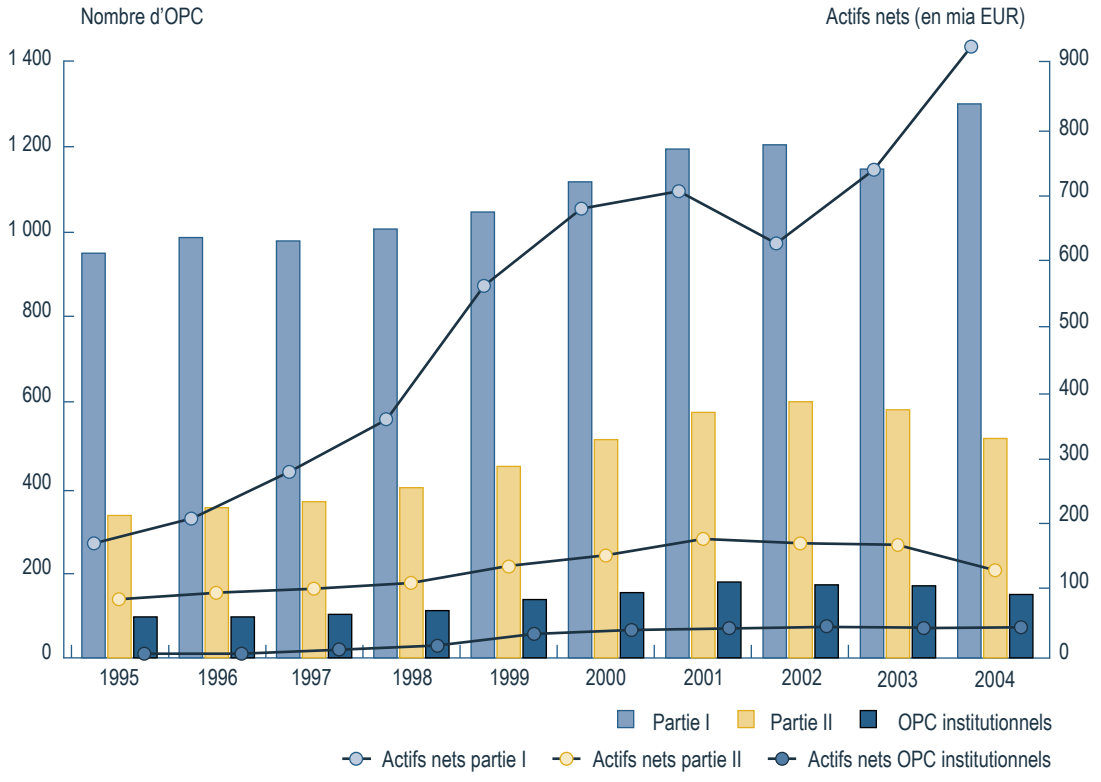
96 OPC ont profité de ces dispositions de la loi modifiée du 20 décembre 2002 pour se transformer de la partie II de l'ancienne loi en un OPC relevant de la partie I de la nouvelle loi.

Ventilation des OPC et de leurs actifs nets selon la forme juridique et selon la loi applicable

Situation au 31 décembre 2004	**Nombre d'OPC**				**Actifs nets** (en mia EUR)			
	FCP	SICAV	Autres	Total	FCP	SICAV	Autres	Total
Partie I (loi 1988)	425	427	4	856	314,636	413,000	0,221	727,857
Partie I (loi 2002)	326	121	0	447	87,333	114,126	0,000	201,459
Partie II (loi 2002)	198	305	13	516	71,864	57,670	1,619	131,153
OPC institutionnels	87	60	2	149	30,124	15,520	0,109	45,753
Total	**1.036**	**913**	**19**	**1.968**	**503,957**	**600,316**	**1,949**	**1.106,222**

66,2% des OPC en activité au 31 décembre 2004 étaient des OPCVM communautaires régis par la partie I des lois susmentionnées et 26,2% ont été d'autres OPC non admis en vertu d'un texte communautaire à la commercialisation dans les autres pays de l'Union européenne. Les OPC institutionnels représentaient 7,6% des 1.968 OPC luxembourgeois. Les actifs nets se sont répartis à la même date à raison de 84,0%, de 11,9% et de 4,1% entre les OPC qui relèvent de la partie I, ceux qui relèvent de la partie II et les OPC institutionnels.

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



Le tableau suivant permet de comparer l'évolution en 2004 du nombre des OPC et des avoirs nets du double point de vue de la forme juridique et du champ d'application des lois.

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

	2003				2004				Variation 2003/2004			
Nombre d'OPC	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total
Partie I	611	532	6	1.149	751	548	4	1.303	22,91%	3,01%	-33,33%	13,40%
Partie II	260	306	17	583	198	305	13	516	-23,85%	-0,33%	-23,53%	-11,49%
OPC institutionnels	86	50	2	138	87	60	2	149	1,16%	20,00%	0,00%	7,97%
Total	**957**	**888**	**25**	**1.870**	**1.036**	**913**	**19**	**1.968**	**8,25%**	**2,82%**	**-24,00%**	**5,24%**
Actifs nets *(en mia EUR)*	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total
Partie I	321,419	418,316	1,361	741,096	401,969	527,126	0,221	929,316	25,06%	26,01%	-83,76%	25,40%
Partie II	114,294	53,178	1,842	169,314	71,864	57,670	1,619	131,153	-37,12%	8,45%	-12,11%	-22,54%
OPC institutionnels	30,509	12,265	0,118	42,892	30,124	15,520	0,109	45,753	-1,26%	26,54%	-7,63%	6,67%
Total	**466,222**	**483,759**	**3,321**	**953,302**	**503,957**	**600,316**	**1,949**	**1.106,222**	**8,09%**	**24,09%**	**-41,31%**	**16,04%**

Pour la partie I aussi bien de la loi de 1988 que de la loi de 2002, on constate une augmentation de 13,4% du nombre d'OPC par rapport à la fin de l'année passée et une hausse encore plus accentuée (+25,4%) des avoirs nets. Par contre, aussi bien le nombre que les actifs nets des OPC de la partie II ont diminué (-11,5% et -22,5% respectivement), entre autres suite à l'élargissement du champ d'application de la partie I de la loi modifiée du 20 décembre 2002.

Pour ce qui est des OPC institutionnels, on remarque que leur nombre a augmenté de onze entités et que leurs actifs nets ont connu un taux de croissance de 6,7% en 2004.

87,6% des émissions nettes en 2004 ont été enregistrées pour les OPC relevant de la partie I de la loi modifiée du 30 mars 1988 ou de la loi modifiée du 20 décembre 2002, et ceci principalement pour les OPC constitués sous forme de SICAV. Les OPC relevant de la partie II de la loi de 2002 ont connu des émissions nettes pour un total de EUR 13,7 milliards.

Ventilation des émissions nettes selon les parties I et II de la loi et OPC institutionnels

en millions d'EUR

	FCP	SICAV	SICAF	Total
Partie I	20.973	78.798	-198	99.573
Partie II	3.792	9.948	-36	13.704
OPC institutionnels	-1.883	2.337	0	454
Total	**22.882**	**91.083**	**-234**	**113.731**

1.2. Evolution des OPC à compartiments multiples

Après le ralentissement constaté en 2003, le nombre d'OPC à compartiments multiples a repris sa progression en 2004. Cette structure qui réunit à l'intérieur d'une même entité juridique plusieurs sous-fonds, qui peuvent par exemple être axés sur le placement dans une devise, une région géographique 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 par exemple à l'intérieur d'une entité toute une panoplie de compartiments investissant en actions, en obligations, en titres du marché monétaire, 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 d'une gestion collective des avoirs qui ne sont normalement pas assez élevés pour faire l'objet d'une gestion à part dans un OPC à structure classique.

OPC à compartiments multiples

en milliards d'EUR

Année	Nombre total d'OPC	Nombre d'OPC à comp. multiples	En % du total	Nombre de comp.	Nombre moyen de comp. par OPC à comp. multiples	Nombre total d'unités	Actifs nets des OPC à comp. multiples	En % du total	Actifs nets par comp.
1995	1.329	573	43,1	2.841	4,96	3.597	174,4	66,6	0,061
1996	1.384	632	45,7	3.187	5,04	3.939	222,0	71,9	0,070
1997	1.426	711	49,9	3.903	5,49	4.618	296,1	75,6	0,076
1998	1.521	797	52,4	4.454	5,59	5.178	384,3	78,9	0,086
1999	1.630	913	56,0	5.119	5,61	5.836	604,9	82,4	0,118
2000	1.785	1.028	57,6	6.238	6,07	6.995	739,1	84,5	0,118
2001	1.908	1.129	59,2	6.740	5,97	7.519	797,8	85,9	0,118
2002	1.941	1.190	61,3	7.055	5,93	7.806	724,8	85,9	0,103
2003	1.870	1.180	63,1	6.819	5,78	7.509	820,9	86,1	0,120
2004	1.968	1.226	62,3	7.134	5,82	7.876	962,8	87,0	0,135

Au 31 décembre 2004, 1.226 OPC sur un total de 1.968, soit presque 60%, ont adopté une structure à compartiments multiples.

Le nombre moyen de compartiments par organisme a légèrement augmenté et s'élevait à 5,82 au 31 décembre 2004. Derrière ce chiffre se cache toutefois une dispersion très large entre les OPC les plus petits et les plus grands.

Au 31 décembre 2004, les avoirs nets des OPC à compartiments multiples se chiffraient à EUR 962,8 milliards, ce qui correspond à une augmentation considérable de 17,3% par rapport à la fin de l'année précédente. 87% des actifs nets totaux sont ainsi gérés dans des OPC à compartiments multiples.

1.3. Devises d'évaluation utilisées

Pour ce qui est des devises d'évaluation utilisées, la répartition est restée quasiment identique à celle de l'année 2003. Ainsi, la plupart des unités (5.260 sur un total de 7.876) sont libellées en euro, suivies de celles exprimées en dollar américain (1.807) et en franc suisse (241).

En termes d'actifs nets, les unités libellées en euro regroupent EUR 717,778 milliards du total des EUR 1.106,222 milliards et devancent celles exprimées en dollar américain (EUR 264,480 milliards) et en franc suisse (EUR 51,677 milliards).

1.4. Politique d'investissement des OPC

Les actifs nets gérés par les OPC ou les compartiments d'OPC investis en valeurs mobilières à revenu fixe ont atteint au 31 décembre 2004 EUR 557,880 milliards (soit 50,43% du total des actifs nets), suivis des fonds investis en valeurs mobilières à revenu variable (EUR 371,087 milliards ou 33,55%), des fonds de fonds (EUR 85,023 milliards ou 7,69%) et des fonds diversifiés (EUR 77,357 milliards ou 6,99%).

Ventilation des actifs nets des OPC selon leur politique d'investissement

Situation au 31 décembre 2004	*(en mia EUR)*
VM[1] à revenu fixe[2]	557,880
VM à revenu variable[3]	371,087
VM diversifiées	77,357
Fund of funds	85,023
Liquidités	6,994
Immobilier	3,130
Futures, options, warrants	4,605
Autres valeurs	0,146
Total	1.106,222

Le tableau suivant présente, par trimestre, le flux des souscriptions et rachats de l'année, réparti selon les principales politiques de placement :

1 - Valeurs mobilières à revenu fixe (à l'exclusion des instruments du marché monétaire et autres titres à court terme)
2 - Valeurs mobilières à revenu variable (actions)
3 - Valeurs mobilières diversifiées
4 - Liquidités, instruments du marché monétaire et autres titres à court terme
5 - Autres valeurs

en millions d'EUR

	1er trimestre 2004			2e trimestre 2004			3e trimestre 2004			4e trimestre 2004			Totaux		
Pol.	sous.	rach.	ém_n.	sous.	rach.	ém_n.	sous.	rach.	ém_n.	sous.	rach.	ém_n.	sous.	rach.	ém_n.
1	49.387	36.990	12.397	43.260	36.965	6.295	35.971	27.754	8.217	52.297	39.145	13.152	180.915	140.854	40.061
2	61.725	42.895	18.830	56.645	45.348	11.297	42.513	35.322	7.191	53.931	43.480	10.451	214.814	167.045	47.769
3	8.350	5.900	2.450	5.293	5.023	270	6.363	4.719	1.644	9.620	7.317	2.303	29.626	22.959	6.667
4	263.437	261.383	2.054	244.608	246.334	-1.726	163.434	167.781	-4.347	206.980	204.130	2.850	878.459	879.628	-1.169
5	12.378	8.618	3.760	19.197	9.826	9.371	11.431	9.200	2.231	13.716	8.675	5.041	56.722	36.319	20.403
Total	**395.277**	**355.786**	**39.491**	**369.003**	**343.496**	**25.507**	**259.712**	**244.776**	**14.936**	**336.544**	**302.747**	**33.797**	**1.360.536**	**1.246.805**	**113.731**

[1] Valeurs mobilières.

[2] Dont EUR 182,515 milliards en instruments du marché monétaire et autres titres à court terme.

[3] Dont EUR 2,221 milliards en valeurs mobilières non cotées et EUR 0,436 milliards en capitaux à risque élevé.

Le premier trimestre de l'année 2004 s'est caractérisé par une reprise des émissions nettes. Ensuite, une diminution des émissions nettes a pu être constatée au cours des deuxième et troisième trimestres de l'année. Le quatrième trimestre a toutefois connu une relance. L'intérêt le plus grand a été enregistré pour les OPC investissant principalement en actions et en obligations.

Politique d'investissement des OPC

Situation au 31 décembre 2004	Nombre d'unités	Actifs nets *(en mia EUR)*	Actifs nets *(en %)*
OPCVM soumis à la partie I			
VM à revenu fixe[4]	2.151	499,282	45,1
VM à revenu variable	2.616	349,245	31,6
VM diversifiées	796	69,716	6,3
Fund of Funds	258	10,413	0,9
Liquidités	1	0,660	0,1
OPCVM soumis à la partie II[5]			
VM à revenu fixe[6]	267	41,731	3,8
VM à revenu variable	152	6,533	0,6
VM diversifiées	87	4,505	0,4
Fund of Funds	810	62,763	5,7
Liquidités	113	6,335	0,6
OPCVM soumis à la partie II[7]			
VM non cotées	14	1,835	0,2
Capitaux à risque élevé	17	0,424	0,0
Leveraged	2	0,054	0,0
Autres OPC soumis à la partie II			
Immobilier	8	2,280	0,2
Futures et/ou options	62	4,547	0,4
Autres valeurs	4	0,146	0,0
OPC institutionnels			
VM à revenu fixe[8]	201	16,867	1,5
VM à revenu variable	100	12,598	1,1
VM diversifiées	50	3,136	0,3
VM non cotées	5	0,386	0,0
Capitaux à risque élevé	1	0,012	0,0
Fund of Funds	144	11,847	1,1
Immobilier	14	0,850	0,1
Futures et/ou options	3	0,057	0,0
TOTAL	**7.876**	**1.106,222**	**100,0**

[4] Dont EUR 154,071 milliards en instruments du marché monétaire et autres titres à court terme (284 unités).

[5] Il s'agit des OPCVM exclus de la partie I de la loi modifiée du 20 décembre 2002 en vertu de l'article 3, tirets 1 à 3, c'est-à-dire 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.

[6] Dont EUR 26,570 milliards en instruments du marché monétaire et autres titres à court terme (110 unités).

[7] Il s'agit des OPCVM exclus de la partie I de la loi du 20 décembre 2002 en vertu de l'article 3, tiret 4, c'est-à-dire des OPCVM qui relèvent d'une des catégories fixées par la circulaire CSSF 03/88 en raison de leur politique de placement et d'emprunt.

[8] Dont EUR 1,874 milliards en instruments du marché monétaire et autres titres à court terme (16 unités).

1.5. Evolution 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 de placement 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 de son placement au terme d'une ou de plusieurs périodes fixées d'avance.

Au cours de l'année 2004, le nombre d'OPC dotés d'une garantie est passé de 76 à 90 entités et le nombre d'unités a augmenté de 166 à 207 unités.

Les 207 unités se répartissaient au 31 décembre 2004 en 16 unités qui assurent aux porteurs de parts une partie seulement de leur capital engagé, 86 unités qui assurent la totalité du capital engagé *(money-back guarantee)* et 105 unités qui offrent à leurs investisseurs un surplus par rapport au prix initial.

Les OPC qui assurent à leurs investisseurs un surplus par rapport à leur mise sont donc dominants. Ces fonds suivent généralement l'évolution d'un indice boursier et, par le recours à des produits dérivés, peuvent offrir à leurs investisseurs une certaine participation à l'évolution de cet indice.

Les actifs nets des OPC garantis ont augmenté de EUR 0,52 milliards pour atteindre EUR 21,41 milliards en 2004, soit une hausse de 2,5%. A remarquer que les OPC garantis créés par les promoteurs allemands regroupent à eux seuls 92,4% des actifs nets totaux des OPC garantis.

Evolution des OPC assortis d'une garantie

	Nombre d'OPC	Nombre d'unités économiques	Actifs nets *(en mia EUR)*
1995	43	54	5,58
1996	52	67	7,08
1997	70	90	11,47
1998	86	99	15,00
1999	85	116	17,13
2000	79	119	14,30
2001	74	115	17,09
2002	75	151	17,40
2003	76	166	20,89
2004	90	207	21,41

1.6. 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. Les promoteurs des OPC luxembourgeois sont répandus parmi 43 nations différentes. Les principaux pays actifs dans la création d'OPC au Luxembourg sont la Suisse, les Etats-Unis, l'Allemagne, l'Italie et la Belgique.

Origine des promoteurs des OPC luxembourgeois au 31 décembre 2004

Pays	Actifs nets *(en mia EUR)*	En %	Nombre d'OPC	En %	Nombre d'unités	En %
Suisse	234,364	21,2%	260	13,2%	1.444	18,3%
Etats-Unis	198,430	17,9%	115	5,9%	697	8,9%
Allemagne	186,048	16,8%	752	38,2%	1.331	16,9%
Italie	131,805	11,9%	73	3,7%	649	8,2%
Belgique	96,447	8,7%	132	6,7%	1.118	14,2%
Grande-Bretagne	82,695	7,5%	99	5,1%	556	7,1%
France	64,264	5,8%	170	8,6%	730	9,3%
Japon	23,604	2,2%	67	3,4%	158	2,0%
Pays-Bas	22,880	2,1%	43	2,2%	246	3,1%
Suède	21,427	1,9%	36	1,8%	151	1,9%
Autres	44,258	4,0%	221	11,2%	796	10,1%
Total	**1.106,222**	**100,0%**	**1.968**	**100,0%**	**7.876**	**100,0%**

Par rapport à l'année 2003, il n'y a pas eu de changements fondamentaux. Les proportions sont restées quasiment les mêmes, tant au niveau du nombre d'OPC qu'au niveau du nombre d'unités par pays d'origine des promoteurs.

1.7. Commercialisation des OPC luxembourgeois et commercialisation d'OPC étrangers au Luxembourg

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 modifiée du 30 mars 1988 et de la partie I de la loi modifiée du 20 décembre 2002 respectivement sont autorisés moyennant une attestation d'inscription de la CSSF à commercialiser leurs parts dans les autres pays de l'Union européenne sans devoir recourir à une nouvelle procédure d'agrément auprès des autorités compétentes.

Jusqu'au 31 décembre 2004, la CSSF avait délivré pour les OPCVM inscrits sur la liste à cette date un total de 3.321 attestations de conformité à la directive, ce qui représente une augmentation de 467 unités par rapport à la fin de 2003 et une augmentation de 411 unités par rapport au 31 décembre 2002. Ces attestations étaient destinées à 1.165 OPC différents (2003 : 1.020 OPC, 2002 : 1.068 OPC, 2001 : 997 OPC), ce qui fait que 89% des OPC relevant de la partie I de la loi modifiée du 30 mars 1988 et de la partie I de la loi modifiée du 20 décembre 2002 respectivement avaient demandé une attestation au moins.

Les principaux pays destinataires sont par ordre décroissant l'Allemagne (876 attestations), l'Autriche (399), l'Italie (322), la France (282), l'Espagne (244), la Belgique (194), la Suède (170), la Grande-Bretagne (157) et les Pays-Bas (155).

En ce qui concerne les OPCVM étrangers commercialisés au Luxembourg à la fin de 2004, on peut signaler que 143 OPCVM communautaires étrangers (69 d'origine allemande, 27 d'origine française, 31 d'origine irlandaise, 10 d'origine belge et 6 d'origine britannique) se sont prévalus des facilités de commercialisation prévues par la directive pour offrir leurs parts au Luxembourg.

Relevons encore qu'au 31 décembre 2004, 19 OPC étrangers (9 d'origine allemande, 9 d'origine suisse et 1 d'origine belge) étaient autorisés à commercialiser leurs parts au Luxembourg en vertu de l'article 70 de la loi modifiée du 30 mars 1988 et de l'article 76 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 respectivement.

Commercialisation d'OPC étrangers au Luxembourg

	2001	2002	2003	2004
OPCVM communautaires				
Pays d'origine				
Allemagne	112	93	70	69
France	27	26	26	27
Irlande	15	19	22	31
Belgique	9	9	10	10
Grande-Bretagne	2	2	3	6
Danemark	1	1	-	-
Sous-total	**166**	**150**	**131**	**143**
Autres OPC étrangers				
Pays d'origine				
Allemagne	5	13	16	9
Suisse	49	16	15	9
Belgique	1	1	2	1
Sous-total	**55**	**30**	**33**	**19**
Total	**221**	**180**	**164**	**162**

2. LES NOUVELLES UNITES AGREEES EN 2004

2.1. Données générales

Le nombre des nouvelles unités[9] agréées en 2004 est de nouveau à la hausse et revient quasiment au niveau de l'année 2001. Ainsi, 1.434 nouvelles unités ont été agréées ce qui correspond à une augmentation de 32,0% par rapport à 2003 et de 7,2% par rapport à 2002.

	2001	2002	2003	2004
Nouvelles unités agréées	1.497	1.338	1.086	1.434
dont lancées dans la même année	*1.020*	*881*	*637*	*961*
En %	68,1%	65,8%	58,7%	67,0%

Les unités agréées au cours d'une année n'ont pas nécessairement été effectivement lancées au cours de cette même année. En effet, jusqu'au 31 décembre 2004, seules 961 unités des 1.434 unités agréées au cours de l'année ont été activées, soit 67% du nombre total d'unités agréées. Le délai entre l'agrément d'une unité et son lancement effectif peut s'expliquer entre autres par le délai que doivent respecter les promoteurs entre la notification à l'autorité du pays d'accueil prévue par la réglementation européenne et la commercialisation effective des parts dans le pays d'accueil. Par ailleurs, au vu des changements des opportunités d'un ou plusieurs marchés financiers, le promoteur décide parfois de reporter le lancement d'un compartiment à une date ultérieure.

[9] Le terme «unité» regroupe, d'une part, les OPC classiques et, d'autre part, les compartiments des OPC à compartiments multiples. Le nombre de nouvelles «unités» signifie donc d'un point de vue économique le nombre de véhicules économiques qui ont été créés.

2.2. Analyse de la politique d'investissement des nouvelles unités

La politique d'investissement des nouvelles unités agréées permet de souligner la tendance générale du marché.

Une grande partie des unités agréées en 2004 ont choisi comme politique d'investir en valeurs mobilières à revenu fixe. Leur nombre s'élève à 497 unités ce qui correspond à plus d'un tiers du total des nouvelles unités agréées. 358 unités des 1.434 unités agréées au cours de l'année prévoient dans leur politique de placement l'investissement en valeurs mobilières à revenu variable et 263 unités investissent dans d'autres OPC. En termes relatifs, ceci correspond à 24,96% et à 18,34% respectivement du total des nouvelles unités agréées.

Par ailleurs, une partie significative des demandes d'inscription sur la liste officielle devient de plus en plus complexe. Dans ce contexte, il faut entre autres mentionner les investissements en produits structurés et les OPC investissant dans l'immobilier.

Politique d'investissement	2004	
	Nombre d'unités	En % du total
VM à revenu fixe (à l'exclusion des instruments du marché monétaire et autres titres à court terme)	497	34,65%
VM à revenu variable	358	24,96%
VM diversifiées	205	14,29%
Fund of Funds	263	18,34%
Liquidités, instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	48	3,35%
Futures, options, warrants	52	3,63%
Autres valeurs	11	0,78%
Total	**1.434**	**100,00%**

Parmi les 1.434 nouvelles unités agréées, seules six unités, soit 0,4%, ont profité du taux réduit de la taxe d'abonnement réservé aux unités ayant choisi d'investir en liquidités, instruments du marché monétaire et autres titres à court terme.

2.3. Origine des promoteurs des nouvelles unités

L'analyse de l'origine des promoteurs des unités nouvellement créées permet de dégager les éléments suivants :

- Les promoteurs d'origine belge ont encore renforcé leur position avec plus d'un cinquième de nouvelles unités agréées.
- Les promoteurs allemands et suisses occupent la deuxième et la troisième place avec respectivement 16,11% et 15,55% des nouvelles unités agréées.
- Avec 11,85% des nouvelles unités agréées, les promoteurs français ont progressé par rapport à l'année passée.

Origine des promoteurs des nouvelles unités

	2001		2002		2003		2004	
	Unités	En %	Unités	En %	Unités	En %	Unités	En %
Belgique	169	11,29%	197	14,72%	192	17,68%	306	21,34%
Allemagne	264	17,64%	227	16,97%	160	14,73%	231	16,11%
Suisse	259	17,30%	289	21,60%	176	16,21%	223	15,55%
France	147	9,82%	82	6,13%	99	9,12%	170	11,85%
Grande-Bretagne	111	7,41%	122	9,12%	86	7,92%	108	7,53%
Italie	217	14,50%	97	7,25%	127	11,69%	83	5,78%
Etats-Unis	92	6,15%	99	7,40%	76	7,00%	78	5,43%
Pays-Bas	31	2,07%	28	2,09%	36	3,31%	70	4,88%

3. LES UNITES FERMEES EN 2004

3.1. Données générales

694 unités ont été fermées en 2004, ce qui représente une baisse substantielle par rapport à l'année 2003(-41,09%). Ainsi, le nombre des unités liquidées a baissé de 38,88% et le nombre des unités fusionnées a même baissé de plus de la moitié. Seul le nombre des unités arrivées à l'échéance a augmenté de 47 à 64 unités.

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Unités liquidées	167	183	223	254	221	254	354	490	643	393
Unités à échéance	25	35	32	43	65	47	47	49	47	64
Unités fusionnées	56	72	72	195	429	150	150	326	488	237
Total	**248**	**290**	**327**	**492**	**715**	**451**	**551**	**865**	**1.178**	**694**

3.2. Politique de placement des unités fermées

Au cours de l'année écoulée, 133 des 293 unités fermées dans la catégorie des unités investissant en valeurs mobilières à revenu variable ont été fusionnées. Parmi les 168 unités fermées dont la politique de placement prévoit l'investissement en valeurs mobilières à revenu fixe, 44 ont été fusionnées. Dans la catégorie «Fund of Funds», 26 des 97 unités fermées ont été fusionnées et dans la catégorie «Valeurs mobilières diversifées», 19 des 85 unités fermées ont été fusionnées.

Politique d'investissement	**2004**	
	Nombre d'unités	En % du total
VM à revenu fixe (à l'exclusion des instruments du marché monétaire et autres titres à court terme)	168	24,2%
VM à revenu variable	293	42,2%
VM diversifées	85	12,3%
Fund of Funds	97	14,0%
Liquidités, instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	46	6,6%
Futures, options, warrants	5	0,7%
Total	**694**	**100,0%**

3.3. Restructurations d'OPC luxembourgeois en 2004

Sur le plan international, la tendance aux fusions et absorptions de banques et autres institutions financières de 2003 ne s'est pas poursuivie en 2004.

33 grandes restructurations ont affecté les OPC luxembourgeois en 2004, impliquant 64 entités juridiques et 342 compartiments.

Ces restructurations peuvent être classées dans trois catégories :

- restructuration de la gamme d'OPC d'un groupe promoteur	13 cas
- reprise des activités de gestion d'un groupe promoteur par un autre	12 cas
- réorganisation au sein d'un même groupe promoteur avec des implications sur les OPC promus par le groupe en question	8 cas
Total	33 cas

Notons encore qu'outre les grandes restructurations présentées dans cette section, 16 autres fusions d'OPC de moindre envergure ont eu lieu en 2004, impliquant en tout 46 compartiments.

4. EVOLUTION DES OPC INVESTISSANT PRINCIPALEMENT DANS D'AUTRES OPC : LES « FONDS DE FONDS »

4.1. Données générales

Les OPC dits «fonds de fonds» (*fund of funds, Dachfonds*) sont des OPC dont la politique d'investissement prévoit le placement de la plupart de leurs actifs nets dans d'autres OPC. Leur portefeuille est donc constitué principalement, voire exclusivement, d'actions de SICAV ou de parts de fonds communs de placement luxembourgeois ou étrangers.

Suite à l'entrée en vigueur de la loi modifiée du 20 décembre 2002, les OPC de type «fonds de fonds» peuvent relever aussi bien de la partie I que de la partie II de cette loi ou bien être soumis à la loi du 19 juillet 1991 concernant les fonds réservés aux investisseurs institutionnels.

Les analyses des années précédentes ont montré que le nombre d'unités investissant principalement dans d'autres OPC a fortement progressé entre 1999 (213 unités) et 2003 (1.098 unités). Cette tendance à la hausse s'est prolongée au cours de l'année 2004, le nombre d'unités passant à 1.198 au 31 décembre 2004. Le taux de progression sur l'année a ainsi été de 9,1%.

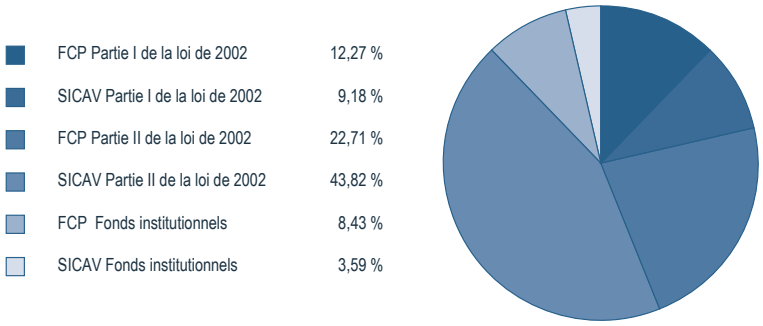
Il peut être relevé que la part des actifs nets des unités investissant principalement dans des OPC dits «fonds de fonds» par rapport aux actifs nets de l'ensemble des organismes de placement s'est accrue au cours de l'année 2004 pour passer à 7,7% fin 2004, contre 7,2% fin 2003. Cette part n'était que de 1,8% en décembre 1998.

4.2. Statut juridique des «fonds de fonds»

Au 31 décembre 2004, 21,45% des OPC dits «fonds de fonds» (257 unités) relevaient de la partie I et 66,53% (797 unités) de la partie II de la loi modifiée du 20 décembre 2002. 12,02% (144 unités) étaient soumis à la loi du 19 juillet 1991.

Une distinction supplémentaire selon le statut juridique de l'OPC - fonds commun de placement (FCP) ou société d'investissement à capital variable (SICAV) - est montrée sur le graphique suivant.

Ventilation des OPC «fonds de fonds» selon les parties de la loi et selon leur statut juridique (en termes d'unités)

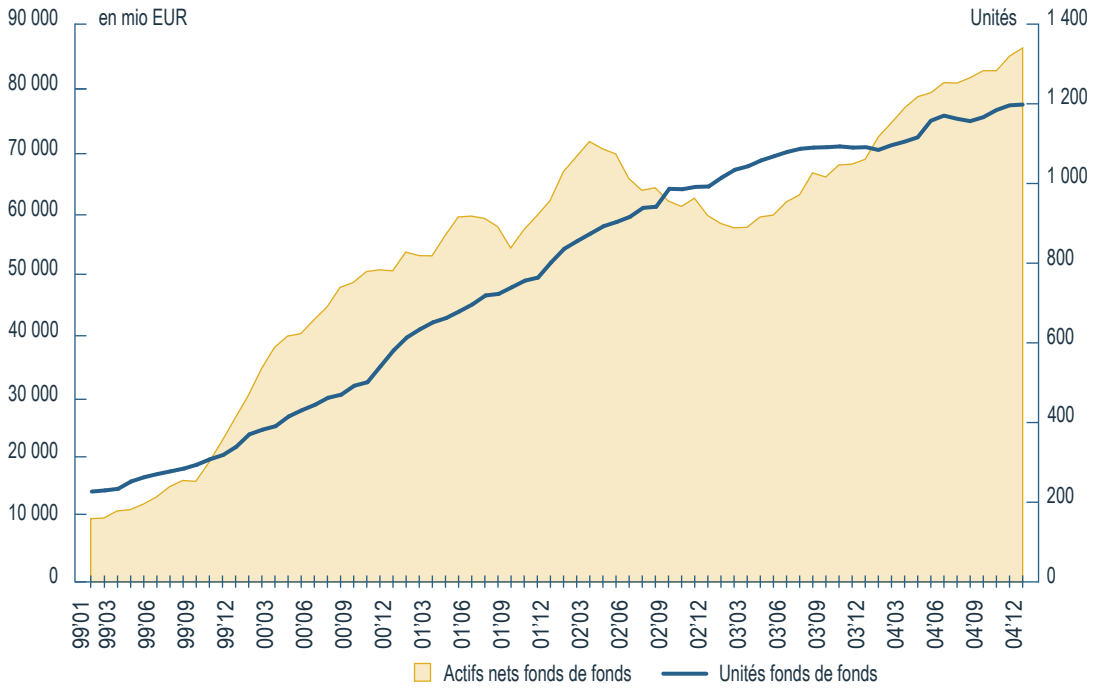


4.3. Evolution du nombre d'unités et des actifs nets des «fonds de fonds»

Le nombre d'unités de «fonds de fonds» a légèrement diminué en janvier 2004. De février à juin 2004, une augmentation du nombre d'unités a pu être constatée, suivie d'une phase de stagnation qui a pris fin en septembre 2004. Le dernier trimestre de l'année 2004 a été marqué par une nouvelle phase de croissance du nombre d'unités qui a atteint en décembre 2004 le niveau le plus élevé (1.198 unités) depuis le début de l'analyse en décembre 1998.

Les actifs nets des «fonds de fonds» avaient atteint un point culminant au 31 mars 2002 avec un montant de EUR 71,4 milliards. Depuis lors, la chute continuelle des marchés boursiers a également affecté l'évolution des actifs nets de ce type d'OPC. La tendance a été inversée par la reprise des marchés boursiers à partir d'avril 2003. L'augmentation constante des actifs qui s'en est suivie s'est prolongée tout au long de l'année 2004. Elle n'a été interrompue que par une légère baisse des avoirs en juillet 2004. Le niveau record du 31 mars 2002 ayant été dépassé dès le 29 février 2004, l'année 2004 a pu être clôturée avec un nouveau montant record de EUR 85,0 milliards.

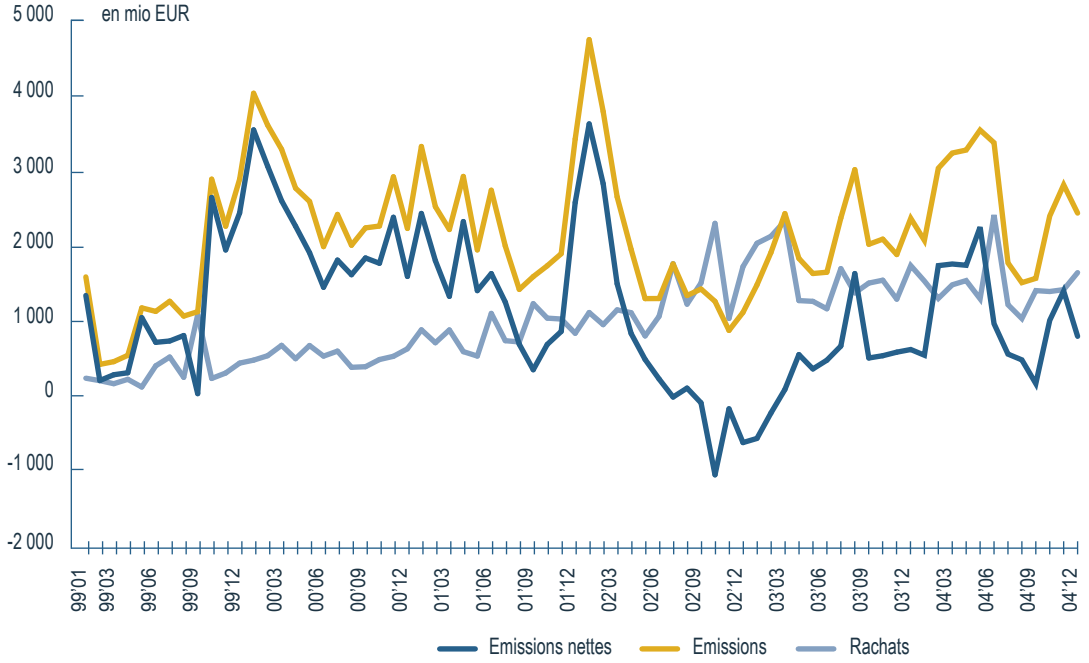
Evolution du nombre d'unités et des actifs nets des «fonds de fonds»



4.4. Evolution des émissions nettes des «fonds de fonds»

En ce qui concerne l'afflux de nouveaux capitaux pour les «fonds de fonds», les émissions nettes se sont élevées à environ EUR 13,5 milliards pour l'année 2004. Tout au long de l'année, les émissions nettes ont été positives, avec une alternance de périodes à fortes souscriptions (février à mai 2004 et le dernier trimestre 2004) et de périodes marquées d'apports modérés.

Evolution des émissions, rachats et émissions nettes des «fonds de fonds»

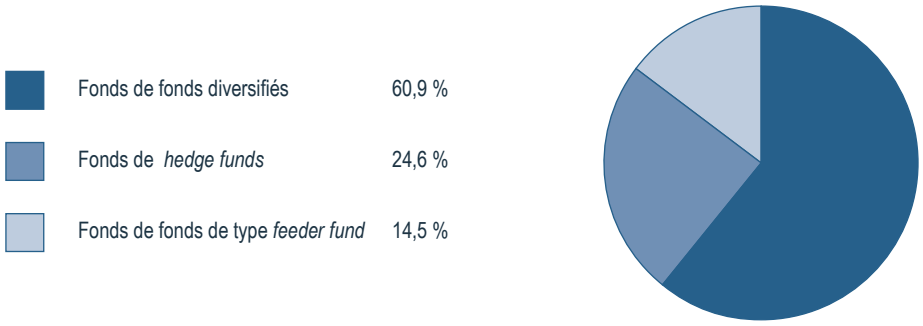


4.5. Catégorisation des «fonds de fonds» suivant leur politique d'investissement spécifique

Les «fonds de fonds» peuvent être classés selon trois politiques spécifiques :

1. ceux qui investissent dans d'autres OPC en suivant une politique de répartition des risques (fonds de fonds diversifiés),
2. ceux qui investissent dans un seul ou un nombre très restreint d'OPC (maximum 3) (fonds de fonds type *feeder fund*),
3. ceux qui investissent dans des fonds investissant en *hedge funds* (fonds de *hedge funds*).

Répartition des actifs nets des «fonds de fonds» selon leur politique d'investissement spécifique

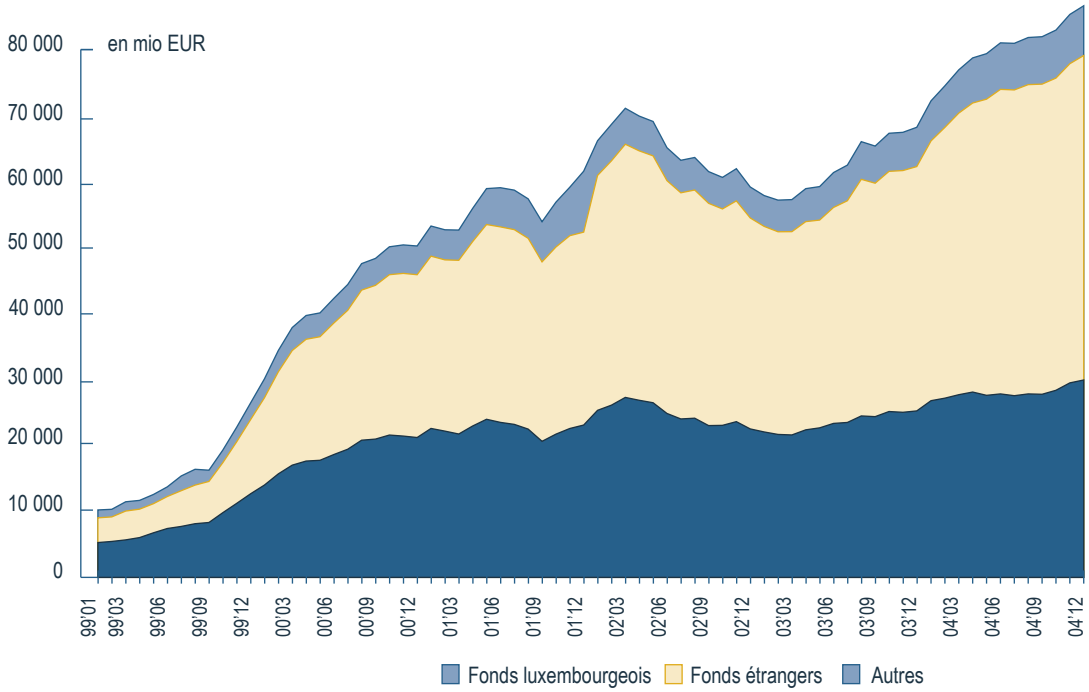


La catégorie des «fonds de fonds diversifiés» l'emporte en termes d'actifs nets avec 60,9%. La proportion des «fonds de *hedge funds*» est passée de 20,4% en 2003 à 24,6% à la fin de l'année 2004. La proportion des «fonds de fonds type *feeder fund*» est restée quasiment invariable en passant de 14,6% en 2003 à 14,5% en décembre 2004.

4.6. Nationalité des OPC acquis par des «fonds de fonds»

Au 31 décembre 2004, le pourcentage des actifs nets des OPC de type «fonds de fonds» investis dans des fonds luxembourgeois est de l'ordre de 34,5%, tandis que 56,8% sont investis dans des fonds étrangers et 8,7% sont constitués d'autres produits financiers (liquidités, actions, obligations, produits dérivés, etc.).

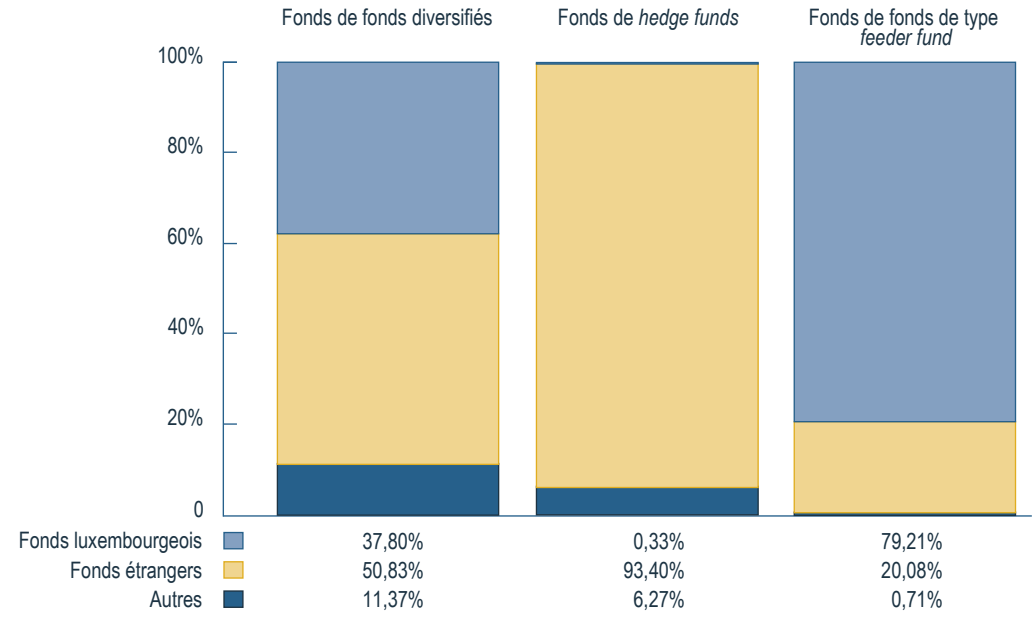
Evolution et répartition des actifs nets des «fonds de fonds»



4.7. Répartition des actifs nets des «fonds de fonds» selon la nationalité des OPC acquis et suivant la politique d'investissement spécifique

Au 31 décembre 2004, la partie des avoirs des OPC de la catégorie «fonds de *hedge funds*» investissant dans des fonds luxembourgeois est négligeable alors que dans la catégorie des «fonds de fonds du type *feeder fund*», ce sont les fonds luxembourgeois qui sont le plus représentés.

Répartition des actifs nets des OPC du type «fonds de fonds» selon la politique d'investissement spécifique avec la répartition par type de produit d'investissement



5. LES SOCIETES DE GESTION

5.1. Les sociétés de gestion relevant du chapitre 13 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif

L'année 2004 se caractérisait par le fait qu'un nombre accru de promoteurs ont pris la décision de mettre en place une société de gestion remplissant les dispositions de la directive 2001/107/CE 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.

Au cours de l'année passée, 24 sociétés de gestion ont ainsi présenté un dossier d'agrément à la CSSF afin de se soumettre aux dispositions du chapitre 13 de la loi modifiée du 20 décembre 2002. Jusqu'au 31 décembre 2004, 23 nouvelles entités ont été inscrites au tableau officiel des sociétés de gestion relevant du chapitre 13 et pouvant bénéficier du passeport européen par voie de libre établissement ou de libre prestation de services dans un autre Etat membre de l'Union européenne. Au 31 décembre 2004, le nombre de sociétés de gestion agréées conformément au chapitre 13 s'élève à 26 unités.

Les sociétés de gestion dont l'agrément couvre exclusivement l'activité de gestion collective au sens de l'article 77(2) sont au nombre de dix-neuf et celles dont l'agrément couvre, en plus de l'activité de gestion collective, également un ou plusieurs des services prévus par l'article 77(3) de la loi de 2002 sont au nombre de sept.

Trois groupes financiers qui n'avaient jusqu'à présent pas encore d'établissement au Luxembourg, sont venus s'implanter sur la place financière par la voie d'une société de gestion. Il s'agit en l'occurrence du groupe italien Banca Delle Marche S.p.a., du groupe américain Northern Trust Corporation et du groupe écossais The Royal Bank of Scotland Group plc.

Par ailleurs, il convient de relever que cinq de ces 23 entités ont abandonné leur précédent statut de PSF pour adopter celui de société de gestion relevant du chapitre 13 de la loi de 2002 (à savoir ABN Amro Investment Funds S.A., CMI Asset Management (Luxembourg) S.A., Dexia Asset Management Luxembourg S.A., Fortis Investment Management Luxembourg S.A. et Nordea Investment Funds S.A.) et qu'un PSF a été fusionné dans une société de gestion (à savoir Aviva Fund Services).

L'effectif total des 26 sociétés de gestion agréées au 31 décembre 2004 s'élevait à 511 personnes en fin d'année.

5.2. La situation globale

Au 31 décembre 2004, la place financière luxembourgeoise comptait 295 sociétés de gestion actives parmi lesquelles 26 remplissaient les dispositions du chapitre 13 de la loi de 2002.

158 de ces 295 unités gèrent exclusivement des OPCVM et 39 gèrent tant des OPCVM que d'autres OPC. Restent 52 sociétés de gestion qui gèrent uniquement des OPC soumis à la partie II de la loi modifiée du 20 décembre 2002, 42 sociétés de gestion qui gèrent uniquement des OPC relevant de la loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public et 4 sociétés de gestion qui gèrent à la fois des OPC relevant de la partie II de la loi de 2002 et des OPC relevant de la loi de 1991.

Répartition des sociétés de gestion (SG)	2003 Nombre	2004 Nombre
SG relevant du chapitre 13 de la loi de 2002	3	26
SG relevant du chapitre 14 de la loi de 2002	281	269
Total	**284**	**295**
dont		
SG gérant uniquement des OPCVM partie I de la loi	148	158
SG gérant tant des OPCVM partie I de la loi que d'autres OPC	42	39
SG gérant des OPC partie II de la loi	54	52
SG gérant des OPC partie II de la loi et des OPC relevant de la loi de 1991	3	4
SG gérant des OPC relevant de la loi de 1991	37	42

Il ressort du tableau qu'au 31 décembre 2004, 197 sociétés de gestion gèrent au moins un OPCVM relevant de la partie I de la loi de 2002.

Le tableau suivant montre une ventilation des sociétés de gestion qui ne gèrent qu'un seul OPCVM ou OPC.

Sociétés de gestion (SG) ne gérant qu'un seul OPCVM/OPC	2003 Nombre	2004 Nombre
SG gérant uniquement un seul OPCVM relevant de la partie I de la loi	143	138
SG gérant uniquement un seul OPC relevant de la partie II de la loi	54	50
SG gérant uniquement un seul OPC relevant de la loi de 1991	37	41

5.3. Activités transfrontières des sociétés de gestion relevant du chapitre 13 de la loi modifiée du 20 décembre 2002

Les articles 88 et 89 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 introduisent un passeport européen pour les sociétés de gestion conformes à la directive modifiée 85/611/CEE. Ces articles disposent en effet qu'une société de gestion peut exercer moyennant une procédure de notification, au titre de la libre prestation de service ou du libre établissement, dans un Etat membre de l'Union européenne autre que son Etat membre d'origine, l'activité pour laquelle elle a reçu l'agrément dans son Etat membre d'origine.

5.3.1. Liberté d'établissement

Le principe de la liberté d'établissement a servi de base à une société de gestion de droit luxembourgeois pour établir au cours de l'année 2004 des succursales dans d'autres pays membres de l'Union européenne. Il s'agit de Dexia Asset Management Luxembourg S.A. qui s'est installé en Espagne, en Italie et aux Pays-Bas par la voie d'une succursale.

Les sociétés de gestion suivantes sont, au 31 décembre 2004, représentées au moyen d'une succursale dans un ou plusieurs pays de l'UE/EEE ou de la Suisse.

Nom de la société de gestion	Pays d'implantation de la succursale
Dexia Asset Management Luxembourg S.A.	Espagne Italie Pays-Bas Suisse
Nordea Investment Funds S.A.	Autriche

Au 31 décembre 2004, aucune société de gestion originaire d'un autre Etat membre de l'Union européenne n'a établi de succursale au Luxembourg.

5.3.2. Libre prestation de services

Onze sociétés de gestion de droit luxembourgeois ont introduit en 2004 une notification afin d'exercer leurs activités dans un ou plusieurs pays de l'Union européenne par voie de libre prestation de service. La majorité des sociétés de gestion concernées exercent leurs activités dans plusieurs pays de l'Union européenne. Compte tenu de la vocation de la place financière luxembourgeoise d'être pour les promoteurs une plateforme de distribution paneuropéenne, la plupart de ces sociétés de gestion mentionnaient l'activité de commercialisation.

En revanche, seules trois sociétés de gestion ayant leur siège dans un autre pays membre de l'Union européenne ont notifié en 2004 leur intention de prester librement leurs services sur le territoire luxembourgeois.

5.3.3. Bureaux de représentation

La société de gestion Fortis Investment Management Luxembourg S.A. a ouvert en 2004 un bureau de représentation en Espagne et en Suisse respectivement.

5.4. La pratique de la surveillance prudentielle

5.4.1. Statut d'entreprise d'investissement et statut de société de gestion relevant du chapitre 13 de la loi modifiée du 20 décembre 2002

La CSSF fut saisie au cours de l'année 2004 de la question de savoir si un PSF peut garder son statut sous la loi modifiée du 5 avril 1993 tout en le combinant au statut de société de gestion soumise au chapitre 13 de la loi de 2002.

Vu l'article 2 (dispositions transitoires et finales) de la directive 2001/107/CE, la CSSF a retenu qu'il n'est pas possible pour une société de gestion relevant du chapitre 13 de cumuler le statut de société de gestion avec le statut de professionnel du secteur financier soumis à la loi modifiée du 5 avril 1993.

5.4.2. Société de gestion et activité de domiciliation

Ce sujet est à mettre en relation avec les projets de certains professionnels du secteur financier de se transformer en société de gestion relevant du chapitre 13 de la loi de 2002. Ces PSF ont en effet demandé de pouvoir continuer à exercer leur activité de domiciliation après avoir adopté le statut de société de gestion.

La CSSF a retenu qu'une société de gestion soumise au chapitre 13 n'est pas admise à exercer l'activité de domiciliataire au sens de la loi modifiée du 31 mai 1999 régissant la domiciliation de sociétés. En effet, cette activité nécessite un agrément spécifique et n'est pas incluse dans le champ des activités qu'une société de gestion est autorisée à exercer sur base de la loi de 2002.

Cependant, une société de gestion entre dans le bénéfice de l'article 1(4) de la loi modifiée du 31 mai 1999 lequel dispose, entre autres, que l'article 1er de cette loi ne s'applique pas à la domiciliation d'une société de gestion d'organismes de placement collectif, d'une société d'investissement ou de tout autre organisme de placement collectif ayant la forme juridique d'une société commerciale, auprès d'une société de gestion d'organismes de placement collectif.

5.4.3. Société de gestion et activité de prestation de services administratifs pour compte de fonds de pension et/ou de SICAR

La CSSF a été amenée à se prononcer sur la question de savoir si une société de gestion peut agir en tant qu'administration centrale pour compte d'une SICAR, respectivement si elle peut prester des services administratifs pour compte de fonds de pension. Ces activités visaient, entre autres, la tenue de la comptabilité, le calcul d'une valeur nette d'inventaire ainsi que des activités de contrôle et de coordination, à l'exclusion de toute activité liée à la gestion intellectuelle pour compte de ces véhicules d'investissement.

La CSSF a retenu qu'une société de gestion peut prester ces services si elle dispose des moyens humains et techniques adéquats. En l'occurrence, si une société de gestion compte agir en tant qu'administration centrale pour une SICAR ou un fonds de pension, elle doit remplir les dispositions du chapitre D «Règles relatives à l'administration des OPC luxembourgeois» de la circulaire IML 91/75 du 21 janvier 1991.

6. L'EVOLUTION DU CADRE REGLEMENTAIRE

6.1. Modification de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif

La loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque modifie l'article 129(3) de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les OPC en ce qu'elle ajoute parmi les structures exemptes de la taxe d'abonnement «les OPC dont les titres sont réservés à (i) des institutions de retraite professionnelle, ou véhicules d'investissement similaires, créés sur l'initiative d'un même groupe pour le bénéfice de ses salariés et (ii) des sociétés de ce même groupe investissant les fonds qu'ils détiennent, pour fournir des prestations de retraite à leurs salariés».

L'objectif est d'exempter de la taxe d'abonnement les véhicules d'investissement (généralement appelés *pension pooling vehicles*) qui ont comme objet de gérer en commun les avoirs de différents fonds de pension créés, généralement dans des juridictions multiples, par les grandes entreprises multinationales.

Actuellement, il y a deux OPC du type *pension pooling vehicle* inscrits sur la liste officielle.

6.2. Circulaire CSSF 04/146 concernant la protection des organismes de placement collectif et de leurs investisseurs contre les pratiques de *Late Trading* et de *Market Timing*

La circulaire CSSF 04/146 du 17 juin 2004 vise à protéger les OPC et leurs investisseurs contre les pratiques de *Late Trading* et de *Market Timing*. A cette fin, elle fournit d'abord une définition des deux notions et précise les mesures protectrices qui sont à adopter par les OPC et certains de leurs prestataires de services.

Ces mesures tiennent compte des particularités inhérentes aux OPC luxembourgeois qui sont souvent aussi bien investis que distribués à travers plusieurs fuseaux horaires et dont la commercialisation se fait fréquemment par des intermédiaires soumis à la surveillance d'une autorité étrangère. Elle impose ensuite aux professionnels soumis à la surveillance de la CSSF certaines lignes de conduite qui sont à suivre en la matière. En vue de renforcer la protection des OPC et de leurs investisseurs, elle dispose expressément que toute personne qui se rend coupable ou qui commet ou favorise sciemment des pratiques de *Late Trading* et de *Market Timing* s'expose à des sanctions et à l'obligation de réparer le dommage causé à l'OPC. Finalement, elle modifie la circulaire CSSF 02/81 par le fait d'étendre la mission du réviseur d'entreprises de l'OPC au titre de la vérification des procédures et contrôles mis en place par l'OPC en vue de se protéger contre les pratiques de *Late Trading* et de *Market Timing*.

7. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

7.1. La surveillance prudentielle

7.1.1. Les normes à respecter par les OPC

Une des missions fondamentales de la CSSF dans le cadre de la surveillance des OPC est de veiller à l'application des lois et règlements relatifs aux OPC. Le but de la surveillance est d'assurer la protection adéquate des investisseurs ainsi que la stabilité et la sécurité du secteur des OPC.

7.1.2. Les instruments de la surveillance prudentielle

La surveillance permanente de la CSSF vise à assurer que les OPC soumis à sa surveillance respectent toutes les dispositions législatives, réglementaires ou conventionnelles qui concernent l'organisation et le fonctionnement des OPC ainsi que la distribution, le placement ou la vente de leurs titres. Elle se base notamment sur :

- l'examen des renseignements financiers périodiques que les OPC doivent remettre à la CSSF sur une base mensuelle et annuelle,
- l'analyse des rapports annuels et semestriels que les OPC doivent publier à l'attention de leurs investisseurs,
- l'analyse des lettres de recommandations émises par le réviseur d'entreprises et qui doivent être communiquées immédiatement à la CSSF,
- l'analyse des déclarations faites sur base de la circulaire relative à la protection des investisseurs en cas d'erreur dans le calcul de la VNI (valeur nette d'inventaire) et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement qui sont applicables aux OPC,
- les contrôles sur place effectués par les agents de la CSSF.

7.1.3. Le contrôle

- ***Le contrôle des rapports financiers semestriels et annuels***

Il résulte des contrôles des rapports financiers semestriels et annuels effectués par la CSSF que ces rapports sont établis en général conformément aux prescriptions légales en la matière. Au cours de l'année 2004, la CSSF a dû intervenir auprès de plusieurs prestataires de services en matière d'OPC pour les raisons suivantes :

- non-respect du délai de publication : il s'agissait de quelques fonds relevant de la partie II de la loi modifiée du 30 mars 1988 et d'OPC qui ont été placés en liquidation ;
- non-conformité du rapport financier avec la politique de placement ou absence des informations requises ;

- représentation insuffisante du promoteur au conseil d'administration ;
- absence de la mention que la souscription ne peut s'effectuer que sur base du prospectus de l'OPC ;
- absence de l'indication du taux de change appliqué ;
- indication inexacte de la dénomination de l'OPC ou de compartiments ;
- frais élevés ;
- ventilation incorrecte du portefeuille-titres.

- ***Le contrôle des renseignements financiers destinés à la CSSF et au STATEC***

Conformément à la circulaire IML 97/136 et sur base de l'article 94(1) de la loi modifiée du 30 mars 1988 et de l'article 118 de la loi modifiée du 20 décembre 2002, les administrations centrales des OPC luxembourgeois doivent transmettre par voie électronique à la CSSF des renseignements financiers mensuels (tableaux O 1.1.) et annuels (tableaux O 4.1. et O 4.2.). Le délai de communication pour les renseignements financiers mensuels est de vingt jours après la date de référence qui est en principe le dernier jour de chaque mois. Pour les renseignements financiers annuels, la date de référence est la date de clôture de l'exercice social et le délai de communication est de quatre mois.

En ce qui concerne les renseignements financiers mensuels, la CSSF considère que les OPC doivent d'une part scrupuleusement observer le délai imparti pour la remise du tableau O 1.1. et d'autre part porter le soin nécessaire à la confection du tableau précité de façon à assurer qu'il soit correct quant à sa forme et quant à son contenu. A cet effet, la CSSF a communiqué aux OPC qui n'ont pas respecté ces conditions des rappels à l'ordre qui ont amené les administrations centrales responsables à réviser leurs procédures afin d'assurer que les fichiers soient transmis dans le délai imparti et afin d'améliorer la qualité de ce reporting. A titre indicatif, on peut mentionner que le format et le contenu d'environ 7.500 fichiers, représentant environ 15.000 types d'actions/parts, sont contrôlés chaque mois.

- ***Les contrôles sur place***

La CSSF a effectué durant l'année 2004 six contrôles sur place auprès de prestataires de services pour des OPC.

Un contrôle sur place avait notamment pour objet d'apprécier le fonctionnement de l'administration centrale et de la banque dépositaire d'OPC, ainsi que des procédures anti-blanchiment. Trois contrôles ont eu pour objet principal d'apprécier le fonctionnement de l'administration centrale d'OPC et les procédures mises en place dans le domaine de la lutte contre le blanchiment. Un contrôle a eu pour unique objet l'appréciation du processus décisionnel et de l'organisation de la gestion des fonds et un contrôle a porté essentiellement sur l'appréciation du fonctionnement de l'administration centrale.

Les prestataires de services qui ont fait l'objet des contrôles sur place de la CSSF effectuent des fonctions d'administration centrale et/ou de banque dépositaire pour plus de 200 OPC.

- ***Les enquêtes menées en matière de Late Trading et de Market Timing***

A la suite de la publication de la circulaire CSSF 04/146 concernant la protection des OPC et de leurs investisseurs contre les pratiques de *Late Trading* et de *Market Timing*, la CSSF a été saisie de six déclarations de *Market Timing* potentiels. Les recherches sont en cours.

Par ailleurs, la CSSF a constaté que la plupart des promoteurs d'OPC luxembourgeois ont procédé aux modifications et adaptations notamment au niveau de leur prospectus pour se conformer à la circulaire CSSF 04/146.

- ***Les entrevues***

Au cours de l'année 2004, 150 entrevues ont eu lieu entre les représentants de la CSSF et les intermédiaires d'OPC. Ces entrevues ont porté sur la présentation de nouveaux projets d'OPC, sur des restructurations d'OPC, mais aussi sur l'application de la législation et de la réglementation des OPC.

7.2. La circulaire CSSF 02/77

7.2.1. Déclarations faites en 2004 sur base de la circulaire CSSF 02/77

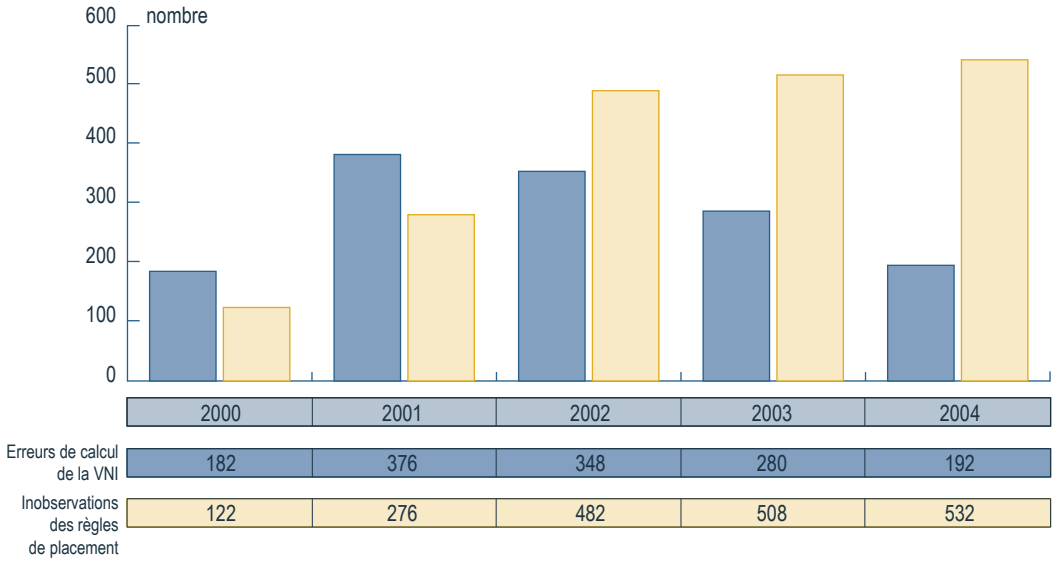
Rappelons que la circulaire CSSF 02/77 du 27 novembre 2002 concernant la protection des investisseurs en cas d'erreur dans le calcul de la VNI et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement qui sont applicables aux OPC a abrogé la circulaire CSSF 2000/8.

En 2004, la CSSF a reçu 724 déclarations sur base de la circulaire CSSF 02/77, contre 788 déclarations en 2003, soit une baisse de 8%.

Parmi ces déclarations, 192 cas (280 cas en 2003) se sont rapportés à des erreurs de calcul de la VNI et 532 cas (508 cas en 2003) à des inobservations des règles de placement, dont 97 cas (70 cas en 2003) de non-respect de la politique de placement. Il est intéressant de noter que par rapport à l'année 2003, les cas d'erreur de calcul de la VNI ont fortement diminué en valeur absolue, soit une baisse de 31%, alors que les cas d'inobservation des règles de placement ont augmenté de 5%.

Le graphique suivant montre l'évolution du nombre des cas d'erreur de calcul de la VNI et d'inobservation des règles de placement qui ont été déclarés à la CSSF au cours de ces cinq dernières années.

Evolution du nombre des cas d'erreur de calcul de la VNI et d'inobservation des règles de placement sur les cinq dernières années



	2000	2001	2002	2003	2004
Erreurs de calcul de la VNI	182	376	348	280	192
Inobservations des règles de placement	122	276	482	508	532

Ainsi, le nombre de cas d'erreurs de calcul de la VNI a diminué à partir de 2002, tandis que le nombre de cas d'inobservation des règles de placement n'a fait qu'augmenter depuis l'entrée en vigueur de la circulaire précitée.

En ce qui concerne plus particulièrement les déclarations reçues en 2004, 164 des 192 cas déclarés d'erreurs de calcul de la VNI et 230 des 532 cas d'inobservation des règles de placement déclarés n'ont pas encore pu être clôturés au 31 décembre 2004. La raison en est que la CSSF est en attente soit d'informations supplémentaires, soit du ou des rapports du réviseur d'entreprises ou de la lettre de recommandations ou bien du rapport sur la révision de l'activité de l'OPC suite à l'application de la procédure simplifiée comme prévue par la circulaire CSSF 02/77.

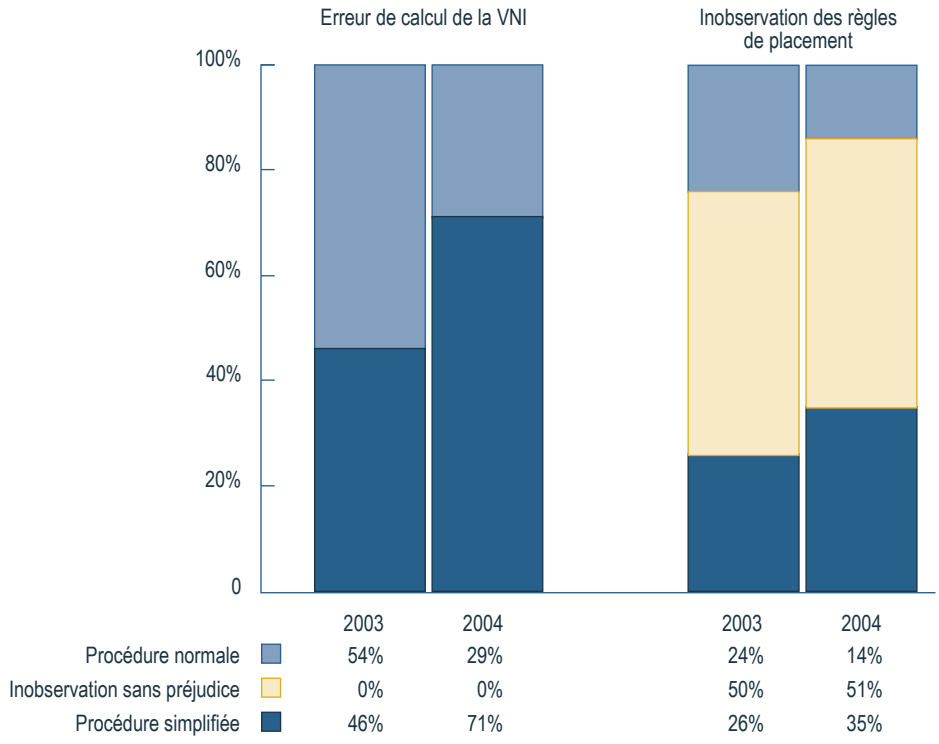
En effet, depuis l'entrée en vigueur de la circulaire CSSF 02/77, une procédure simplifiée est d'application lorsque, suite à une erreur de calcul de la VNI ou suite à l'inobservation des règles de placement entraînant un préjudice pour un OPC, le montant d'indemnisation n'est pas supérieur à EUR 25.000 et le montant à rembourser à un investisseur n'est pas supérieur à EUR 2.500.

Dans ce cas, un plan de redressement ne doit pas être soumis à la CSSF, mais l'administration centrale doit avertir la CSSF de la survenance de l'erreur de calcul ou de l'inobservation et prendre rapidement toutes les mesures nécessaires pour redresser l'erreur de calcul ou l'inobservation et procéder à la réparation des dommages. Lors de son audit annuel, le réviseur d'entreprises de l'OPC doit procéder à une revue du processus de correction. Dans son rapport sur la révision de l'OPC, le réviseur d'entreprises doit déclarer si, à son avis, le processus de correction est ou non pertinent et raisonnable.

Pour 2004, 137 cas sur les 192 cas d'erreurs de calcul de la VNI déclarés ont pu appliquer la procédure simplifiée (129 cas sur 280 cas en 2003). 131 cas sur les 532 cas d'inobservation des règles de placement ont également appliqué la procédure en question (131 cas sur 508 cas en 2003).

Le graphique suivant met en évidence la proportion des cas de procédure simplifiée par rapport aux déclarations reçues sur les deux dernières années.

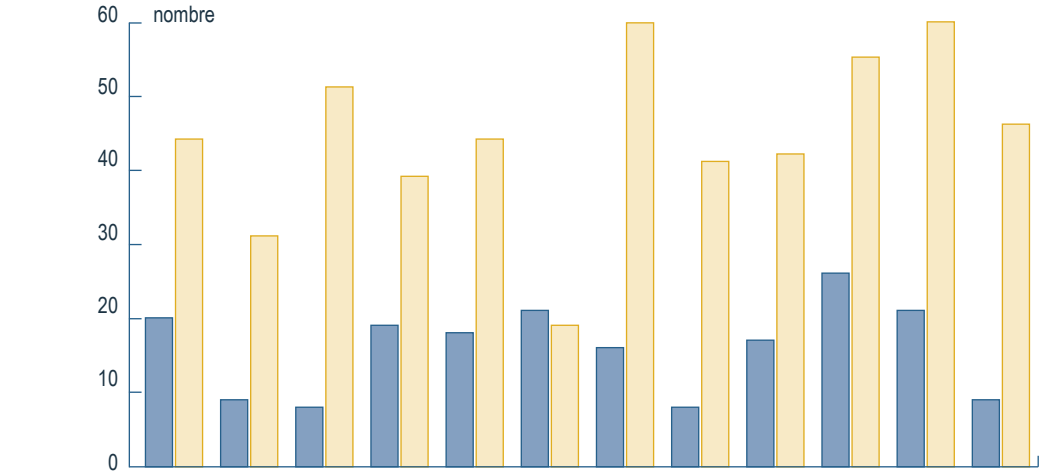
Procédure simplifiée



Ainsi, 71% des déclarations d'erreur de calcul de la VNI tombent dans le champ d'application de la procédure simplifiée (46% en 2003). En ce qui concerne les cas d'inobservation des règles de placement, 35% des cas remplissent les critères de la procédure simplifiée (26% en 2003) et 51% des cas ont pu être régularisés en ne lésant pas les investisseurs (50% en 2003).

Le graphique suivant reprend en détail les déclarations faites au cours de l'année 2004.

Evolution des erreurs signalées en 2004

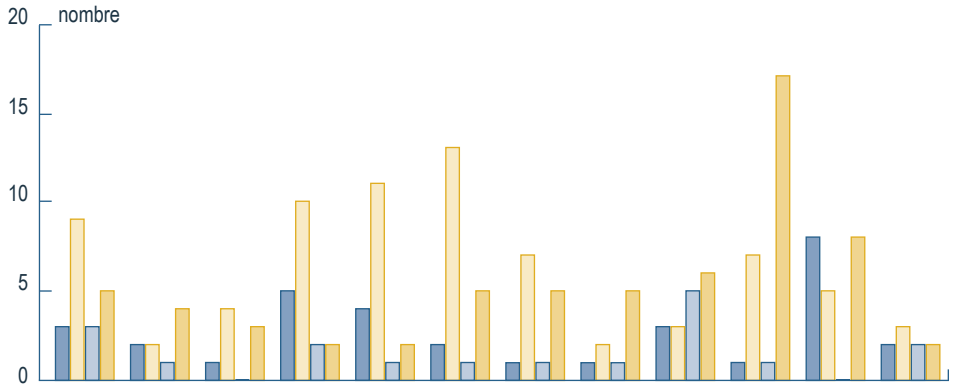


	jan.	fév.	mar.	avr.	mai	juin	juil.	aoû.	sep.	oct.	nov.	déc.
Erreurs de calcul de la VNI	20	9	8	19	18	21	16	8	17	26	21	9
Inobservations des règles de placement	44	31	51	39	44	19	60	41	42	55	60	46

L'origine des erreurs de calcul de la VNI peut être ventilée en quatre catégories : les *pricing errors*, les erreurs de comptabilisation, les erreurs relatives au calcul des frais et provisions et les autres erreurs, comme par exemple les erreurs d'évaluation de *swaps* ou *futures*.

Le graphique suivant reprend l'évolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI qui ont été signalées au cours de l'année 2004.

Evolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI en 2004

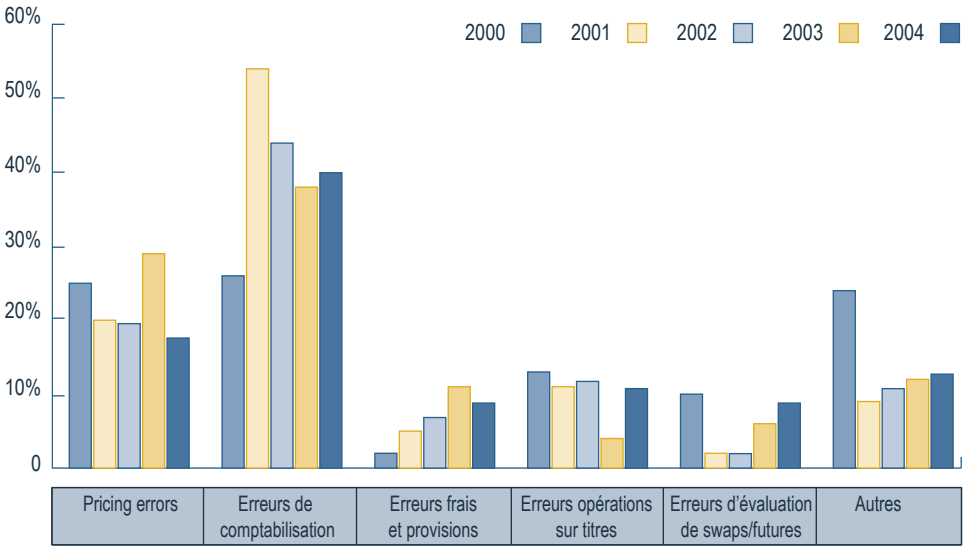


	jan.	fév.	mar.	avr.	mai	juin	juil.	aoû.	sep.	oct.	nov.	déc.
Pricing errors	3	2	1	5	4	2	3	1	3	1	8	2
Erreurs de comptabilisation	9	2	4	10	11	13	7	2	3	7	5	3
Erreurs frais et provisions	3	1	0	2	1	1	1	0	5	1	0	2
Autres	5	4	3	2	2	5	5	5	6	17	8	2

Au cours de l'année 2004, les erreurs de calcul de la VNI sont dans 18% des cas dues à des *pricing errors*, dans 40% des cas à des erreurs de comptabilisation et dans 9% des cas à des erreurs de calcul de frais et provisions. Parmi les autres origines d'erreurs, il y a lieu de signaler les problèmes liés aux opérations sur titres qui représentent 11% des cas signalés et les erreurs d'évaluation de *swaps* et de *futures* qui représentent 9% des erreurs de calcul de la VNI.

Le tableau suivant montre l'évolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI depuis 2000 (entrée en vigueur de la circulaire CSSF 2000/8 en date du 15 mars 2000 qui a été abrogée par la circulaire CSSF 02/77 en date du 27 novembre 2002).

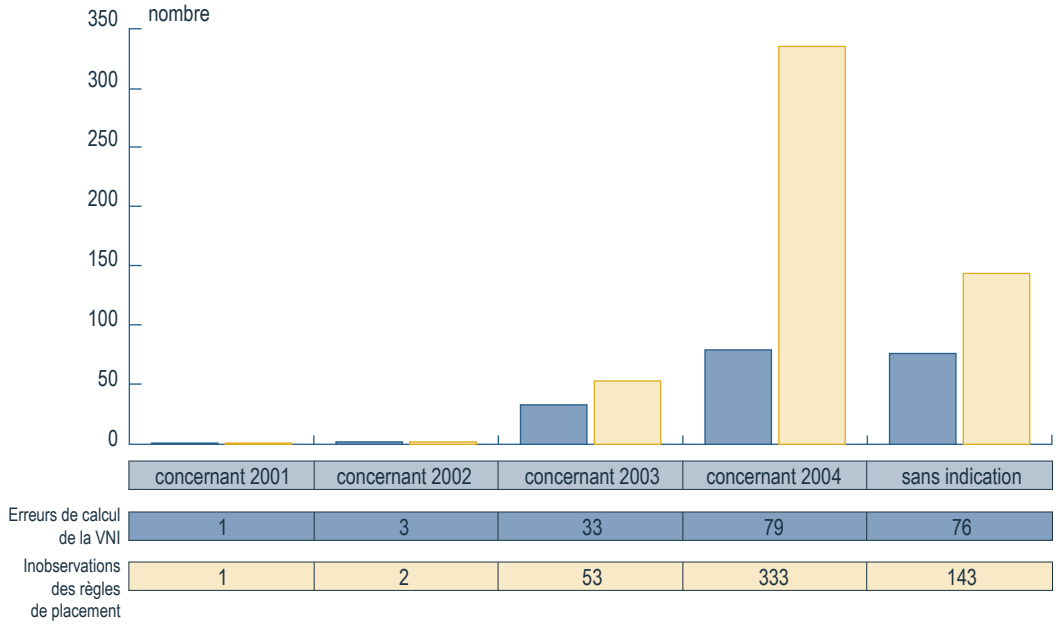
Evolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI sur les cinq dernières années



Au cours des cinq dernières années, les causes principales des erreurs de calcul de la VNI étaient les erreurs de comptabilisation et d'évaluation des titres détenus par les OPC. On constate également que le nombre d'erreurs dues à des problèmes au niveau de la détermination des frais et provisions a diminué par rapport à 2003. Par ailleurs, il est intéressant de relever la forte augmentation par rapport à 2003 des erreurs ayant pour origine les opérations sur titres.

A noter que les déclarations faites au cours de l'année 2004 ne se rapportent pas toujours aux erreurs ou inobservations survenues en 2004. Ainsi, elles peuvent également concerner des erreurs ou des inobservations qui ont été constatées en 2004, mais qui se rapportent à des erreurs ou à des inobservations antérieures, ce qui est mis en évidence sur le graphique suivant.

Déclarations faites au cours de l'année 2004



Sur les 724 déclarations faites en 2004, respectivement 0,3% et 0,7% concernaient des erreurs ou des inobservations qui s'étaient déjà produites soit en 2001, soit en 2002. 12% des déclarations concernaient des erreurs ou inobservations qui s'étaient produites en 2003 et 57% concernaient des erreurs ou inobservations qui ont effectivement eu lieu en 2004.

7.2.2. Indemnisations résultant de la régularisation des erreurs de calcul de la VNI ou des inobservations des règles d'investissement

Le tableau suivant détaille les montants des indemnisations enregistrées au cours des années 2003 et 2004. A préciser qu'il se base sur les données de la CSSF respectivement au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2004 alors que les montants d'indemnisation n'étaient pas encore connus pour un certain nombre de dossiers.

Indemnisations suite à des erreurs de calcul de la VNI

	Investisseurs		OPC/Compartiment	
	2003	2004	2003	2004
EUR	758.417,22	439.106,11	1.164.859,50	266.576,98
USD	1.599.307,08	212.624,16	1.388.746,56	277.787,97
JPY	6.322.973,00	248.560,00	1.240.052,83	436.200,00
GBP	722,28	298,71	-	83,56
CHF	-	222,81	-	-
Autres devises*	-	1.171,70	808,25	4.775,96
Total *(en EUR**)*	**2.072.540,61**	**598.725,98**	**2.274.412,65**	**478.535,90**

Indemnisations suite à des inobservations des règles de placement

	Investisseurs		OPC/Compartiment	
	2003	2004	2003	2004
EUR	73.356,74	5.605,52	320.566,54	673.865,93
USD	28.328,94	-	774.209,75	137.726,03
JPY	-	-	1.234.205,00	5.567.032,93
GBP	1.171,29	-	182,81	26.802,85
CHF	1.337,84	-	6.300,00	42.253,64
Autres devises*	-	2.704,75	225,08	10.118,50
Total *(en EUR**)*	**98.307,89**	**8.310,27**	**947.227,15**	**890.364,27**

* converties en EUR au taux de change du 31 décembre 2004 et du 31 décembre 2003 respectivement
** taux de change du 31 décembre 2004 et du 31 décembre 2003 respectivement

Sur les 532 inobservations des règles de placement signalées, 268 inobservations ont été régularisées en réalisant un bénéfice et 121 ont été régularisées en réalisant une perte. Pour 143 inobservations, le montant réalisé lors des opérations de régularisation n'a pas encore été communiqué.

Comparé à l'année 2003, le montant des indemnisations déboursées suite à des erreurs de calcul de la VNI a fortement diminué. Il y a cependant lieu de signaler que ces données sont provisoires au vu du fait que les montants des indemnisations n'ont pas encore été communiqués pour 76 erreurs. En ce qui concerne les indemnisations des investisseurs suite à des cas d'inobservation des règles de placement, on constate de nouveau une forte baisse.

Cette évolution peut s'expliquer entre autres par les faits suivants :

- le contrôle des restrictions d'investissement a été renforcé ce qui a eu pour conséquence que les inobservations ont été détectées plus rapidement et que la durée d'inobservation se trouve fortement réduite ;
- le délai entre le dépassement et la détection du problème devenu plus court, il y a eu moins de mouvements sur les souscriptions et les rachats de parts/actions au cours des périodes d'inobservation ; dès lors, le montant des indemnisations déboursées aux actionnaires devient peu important dans une série de cas ;
- les pertes réalisées n'ont pas eu un impact matériel sur la VNI de sorte qu'un re-calcul de la VNI pendant la période d'inobservation ne s'est pas avéré nécessaire.

7.2.3. Les lettres de recommandations

D'après le chapitre P de la circulaire IML 91/75 du 21 janvier 1991, les OPC doivent immédiatement communiquer à la CSSF, sans y être spécialement invités, les *management letters* ou lettres de recommandations émises par le réviseur d'entreprises dans le cadre des contrôles auxquels celui-ci doit procéder conformément à l'article 89 de la loi modifiée du 30 mars 1988 et de l'article 113 de la loi modifiée du 20 décembre 2002.

L'analyse portera sur les données de l'exercice 2003 qui sont plus pertinentes. En effet, la plupart des OPC clôturent leur exercice social le 31 décembre de sorte que ce sont les données relatives à l'année 2003 qui sont établies par la CSSF en 2004.

Beaucoup de lettres de recommandations, à savoir 72,1%, sont des lettres de non-recommandations, c'est-à-dire des lettres dans lesquelles le réviseur d'entreprises n'a pas relevé d'irrégularités au niveau des OPC. 24,8% sont des lettres de recommandations proprement dites par lesquelles les réviseurs d'entreprises ont relevé des irrégularités de différentes natures. 3,1% des lettres de recommandations font encore défaut.

L'analyse des lettres de recommandations proprement dites montre que les irrégularités soulevées par le réviseur d'entreprises peuvent être ventilées en quatre grandes catégories : les dépassements de limites légales ou réglementaires, les erreurs de calcul de la VNI, les cas de non-respect de la politique d'investissement et les problèmes au niveau de l'organisation des OPC.

Ainsi, au cours de l'exercice 2003, 51% des lettres de recommandations décrivaient des cas de dépassement des limites d'investissement et 49% des irrégularités relevant des autres catégories susmentionnées.

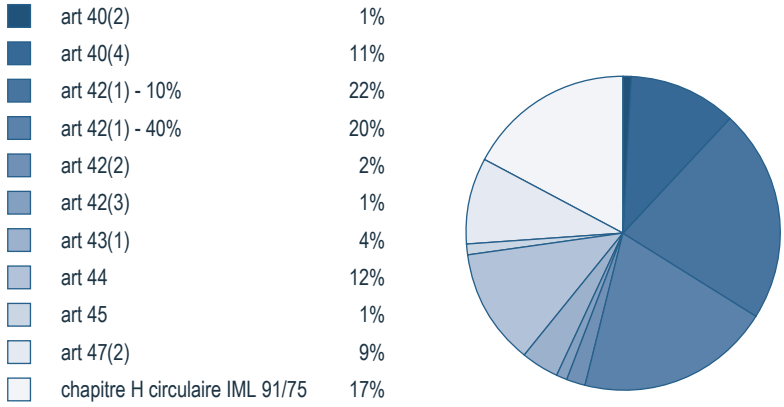
A ce sujet, il faut signaler que certaines erreurs significatives ou inobservations dites «actives» relevées dans les lettres de recommandations avaient aussi fait l'objet d'une déclaration conformément à la circulaire CSSF 2000/8 ou à la circulaire CSSF 02/77 ayant abrogé la circulaire précitée.

Par ailleurs, de nombreux dépassements des limites d'investissement signalés dans les lettres de recommandations pouvaient être considérés comme étant «passifs». En ce qui concerne les erreurs de calcul de la VNI, certaines ne dépassaient pas les seuils de matérialité fixés par les circulaires précitées. Certaines lettres de recommandations (16%) contenaient également les précisions requises par la procédure simplifiée.

En date du 31 décembre 2003, les OPC relevant de la partie I de la loi modifiée du 30 mars 1988 représentaient 60,7% des OPC luxembourgeois. Dans la mesure où les restrictions légales qui leur sont applicables sont plus rigides que celles pour les OPC relevant de la partie II, il peut être intéressant d'analyser la nature des limites dépassées par ceux-ci.

Le graphique suivant reprend les limites légales qui sont le plus souvent dépassées par les OPC relevant de la partie I de la loi modifiée du 30 mars 1988.

Nature des limites dépassées par les OPC relevant de la partie I de la loi de 1988



Les lettres de recommandations ont donc essentiellement relevé des cas de dépassement des limites prévues par l'article 42(1) de la loi de 1988, soit dans 42% des cas. Cette limite stipule en effet qu'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ne peut placer plus de 10% de ses actifs en valeurs mobilières d'un même émetteur et que la valeur totale des valeurs mobilières détenues par l'OPCVM dans les émetteurs dans lesquels il place plus de 5% de ses actifs ne peut dépasser 40% de la valeur des actifs de l'OPCVM. Même si ces limites sont fréquemment dépassées, il y a lieu de noter une baisse de 4% par rapport à 2002.

Par rapport à 2002, il faut relever une hausse de 2% des cas de dépassement des limites prévues par les articles 44 et 47(2) et de 5% des cas de dépassement des limites prévues par le chapitre H de la circulaire IML 91/75. En ce qui concerne les autres limites, le pourcentage de cas répertoriés a légèrement diminué.

7.3. Les rapports sur la révision de l'activité des OPC

La circulaire CSSF 02/81 du 6 décembre 2002 a fixé des règles quant à la portée du mandat de révision des documents comptables annuels et quant au contenu du rapport de révision à établir en application de la loi modifiée du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif.

La circulaire, applicable à tous les OPC luxembourgeois, tient compte de ce qu'en pratique, le rôle et les fonctions du réviseur d'entreprises constituent un des piliers de la surveillance prudentielle des OPC.

Le rapport sur la révision de l'activité de l'OPC, introduit par la circulaire CSSF 02/81, a pour objectif de rendre compte des constatations que le réviseur d'entreprises a faites au cours de son contrôle, concernant les aspects financiers et organisationnels de l'OPC, dont notamment les relations avec l'administration centrale, la banque dépositaire et les autres intermédiaires (les gestionnaires, les agents de transfert, les distributeurs, etc.).

946 rapports sur la révision de l'activité de l'OPC relatifs à l'exercice comptable clôturant au 31 décembre 2003 ont dû être établis et transmis à la CSSF.

Ces rapports constituent une bonne base de départ pour assurer la surveillance des OPC dans la mesure notamment où ils fournissent des informations détaillées sur l'organisation d'un OPC et sur ses relations avec l'administration centrale, la banque dépositaire ou tout autre intermédiaire.

7.4. Application de la législation relative aux OPC

7.4.1. Simplification des procédures d'agrément

- ***Mise en conformité des OPCVM avec les dispositions de la loi modifiée du 20 décembre 2002***

En concertation avec l'Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement (ALFI), la CSSF a arrêté une procédure d'agrément accélérée pour la mise en conformité des OPCVM coordonnés luxembourgeois avec les dispositions des directives 2001/107/CE et 2001/108/CE, transposées en droit luxembourgeois par la loi modifiée du 20 décembre 2002. Cette procédure d'agrément accélérée est uniquement à disposition des OPCVM qui se limitent à adapter leurs documents constitutifs aux directives précitées, respectivement aux circulaires émises par la CSSF, sans procéder à des modifications significatives de leur politique d'investissement.

Pour pouvoir bénéficier de cette procédure, la CSSF requiert que la demande d'agrément soit accompagnée d'une confirmation écrite du postulant ou de son représentant autorisé assurant que les changements effectués se limitent à ceux précités. La procédure accélérée est également à disposition des sociétés de gestion et des sociétés d'investissement autogérées, qui souhaitent se mettre en conformité avec les exigences de la directive 2001/107/CE, sous réserve que toutes les conditions fixées dans la circulaire CSSF 03/108 soient respectées.

- ***Instruction des dossiers des OPC relevant de la loi du 19 juillet 1991***

En vue d'un traitement plus rapide des dossiers des OPC relevant de la loi du 19 juillet 1991, la CSSF a décidé de mettre l'accent sur les aspects «promoteur» et «politique d'investissement» (y compris les restrictions d'investissement et la répartition des risques).

Vu l'esprit de la loi, la CSSF considère que les investisseurs institutionnels peuvent eux-mêmes évaluer les conditions de participation, les droits et obligations liés à cette participation et le traitement égalitaire entre participants. La CSSF se réserve néanmoins le droit d'intervenir au cas où elle le juge indispensable.

7.4.2. Application de la législation relative aux OPC

- ***Les Credit Default Swaps (CDS)***

Dans son Rapport d'activités 2003, la CSSF avait indiqué les conditions qu'elle imposait aux OPCVM relevant de la partie I pour pouvoir utiliser des CDS. Toutes ces conditions demeurent valables, mais pour les OPCVM relevant de la loi modifiée du 20 décembre 2002, la CSSF a décidé d'adopter une approche plus libérale et d'accepter que l'OPCVM fixe à plus de 20% des actifs nets la limite maximale en termes d'engagements inhérents aux CDS. La CSSF exige que les OPCVM qui ont décidé de faire usage de cette faculté lui décrivent de manière exhaustive la situation et apportent toutes les preuves justifiant l'application d'un *risk management* adapté.

- ***OPC immobiliers ouverts***

En ce qui concerne la possibilité pour un OPCVM d'investir dans des OPC immobiliers ouverts, la CSSF a retenu qu'un OPC immobilier ouvert ne constitue pas un investissement éligible au sens de l'article 41(1)e) de la loi modifiée du 20 décembre 2002, puisqu'il ne satisfait pas aux conditions posées par l'article 1 paragraphe 2, premier et deuxième tirets, de la directive 85/611/CEE. Par contre, la CSSF estime qu'un OPCVM peut investir, par application de l'article 41(2)a), 10% de ses avoirs nets dans des OPC immobiliers ouverts réglementés et soumis à une surveillance équivalente.

- ***Titres Gold Bullion Securities***

En ce qui concerne l'éligibilité des titres *Gold Bullion Securities* en tant que placements d'un OPCVM, la CSSF considère qu'un OPCVM ne peut pas investir en de tels titres au vu des articles 40(2)d) de la loi modifiée du 30 mars 1988 ou 41(2)c) de la loi modifiée du 20 décembre 2002 respectivement qui disposent qu'*«un OPCVM ne peut pas acquérir des métaux précieux ni des certificats représentatifs de ceux-ci.»*.

- ***Real Estate Investment Trusts Funds (REIT funds)***

En ce qui concerne l'éligibilité des *Real Estate Investment Trusts* (REITs) en tant que placements d'un OPCVM, la CSSF considère que les REITs sont assimilables à des OPC dont l'objet exclusif est le placement en valeurs immobilières. Par conséquent, pour fixer les seuils de détention de REITs, il faut notamment examiner s'il s'agit, oui ou non, de REITs fermés au rachat.

- ***OPC du type multi manager et information aux investisseurs***

La CSSF a décidé que les OPC pour lesquels il ressort du prospectus que ce sont des OPC du type *multi manager* ne sont plus obligés de publier un avis de presse en cas de changement de gestionnaire.

La CSSF souligne que les OPC ayant recours au principe de multi-gestion doivent, comme par le passé, demander un agrément préalable à la CSSF lors de la nomination de tout nouveau gestionnaire. Ils ne doivent pas nécessairement tout de suite mettre à jour leur prospectus. Néanmoins, les investisseurs doivent obtenir à tout moment, auprès de l'administration centrale, et si possible par la voie d'Internet, les informations relatives aux gestionnaires en charge de la gestion effective d'un ou de plusieurs compartiments de l'OPC concerné. Les rapports financiers devront mentionner l'identité des gestionnaires pendant la période concernée.

| ***Service Surveillance des OPC***

Première rangée de gauche à droite :
Martine KERGER | Géraldine APPENZELLER | Thierry QUARING | Patricia JOST

Deuxième rangée de gauche à droite :
Jean-Claude FRAITURE | Damien HOUEL | Jean-Marc LEHNERT | Thierry STOFFEL | Dave REUTER

Troisième rangée de gauche à droite :
Marc DECKER | Tom EWEN | Guy MORLAK | Charles THILGES | Marc SIEBENALER | Francis LIPPERT

Absents :
Marie-Rose COLOMBO | Dominique HERR | Vic MARBACH

| ***Service Surveillance des OPC***

Première rangée de gauche à droite :
Christiane STREEF | Joëlle HERTGES | Pascale SCHMIT | Evelyne PIERRARD-HOLZEM

Deuxième rangée de gauche à droite :
Angela DE CILLIA | Roberta TUMIOTTO | Carole LIS | Nathalie REISDORFF | Francis GASCHE | Yolanda ALONSO

Troisième rangée de gauche à droite :
Fabio ONTANO | Anica GIEL-MARKOVINOVIC | Stéphanie BONIFAS | Francis KOEPP | Claude WAGNER | Pierre REDING

Absents :
François HENTGEN | Nadine PLEGER | Daniel SCHMITZ | Michèle WILHELM

| ***Service Surveillance des OPC***

Première rangée de gauche à droite :
Claudine THIELEN | Géraldine OLIVERA | Jolanda BOS | Anne-Marie HOFFELD

Deuxième rangée de gauche à droite :
Claude STEINBACH | Danièle CHRISTOPHORY | Nico BARTHELS | Eric TANSON

Troisième rangée de gauche à droite :
Christiane CAZZARO | Pierre BODRY | Pascal BERCHEM | Claude KRIER | Suzanne WAGNER

Absentes :
Marie-Louise BARITUSSIO | Anne CONRATH | Pascale FELTEN-ENDERS | Danielle NEUMANN

| ***Service Surveillance des OPC***

Première rangée de gauche à droite :
Sandy BETTINELLI | Simone KUEHLER | Carole EICHER | Sabine SCHIAVO

Deuxième rangée de gauche à droite :
Roberto MONTEBRUSCO | Martin MANNES | Nathalie CUBRIC | Irmine GREISCHER | Ralph GILLEN | Joël GOFFINET | Marc RACKE

Troisième rangée de gauche à droite :
Adrienne ANDRE-ZIMMER | Isabelle DOSBOURG | Diane REUTER | Alain STROCK | Laurent CHARNAUT | Karin HOFFMANN

Absents :
Carla DOS SANTOS | René SCHOTT

CHAPITRE III

LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION

1. L'évolution du secteur des fonds de pension en 2004

2. L'évolution du cadre légal

1. L'EVOLUTION DU SECTEUR DES FONDS DE PENSION EN 2004

1.1. Fonds de pension

Au cours de l'année 2004, deux fonds de pension soumis à la loi modifiée du 8 juin 1999 ont obtenu l'agrément de la CSSF, dont une société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et une association d'épargne-pension (assep) :

- THE RAPALA GROUP SEPCAV, constitué sous la forme juridique d'une sepcav à compartiments multiples, a été créé sur initiative de la société finlandaise Rapala VMC Corporation. Son objet est d'organiser un fonds de pension qui s'adresse aux cadres du Groupe Rapala.
- EUROPEAN PENSION FUND, constitué sous la forme juridique d'une assep à compartiments multiples, a été créé sur initiative de la Dresdner Bank Luxembourg S.A. et d'Allianz Global Investors Luxembourg S.A.. Son objet est dans une première phase d'organiser un fonds de pension qui s'adresse aux salariés de la Dresdner Bank Luxembourg S.A., de la Dresdner Bank Aktiengesellschaft Frankfurt Niederlassung Luxembourg et d'Allianz Global Investors Luxembourg S.A..

L'agrément de ces nouveaux fonds de pension porte à douze le nombre total des fonds de pension soumis au 31 décembre 2004 à la loi modifiée du 8 juin 1999.

Il faut constater que le rythme de croissance du secteur des fonds de pension est très lent. On peut espérer que l'entrée en vigueur le 23 septembre 2005 de la directive 2003/41/CE qui confère un passeport européen aux institutions de retraite professionnelle facilitera à moyen terme la mise en place de fonds de pension paneuropéens.

Pour 2005, la CSSF s'attend à une poursuite du développement lent mais continu de l'activité. Une demi-douzaine de dossiers d'agrément sont actuellement en cours d'instruction, dont la moitié sont des fonds de pension pour des employeurs luxembourgeois, les autres étant des fonds de pension conçus pour des groupes internationaux.

1.2. Gestionnaires de passif

Aucune nouvelle inscription n'a été enregistrée en 2004 sur la liste officielle des professionnels agréés pour exercer l'activité de gestionnaire de passif pour les fonds de pension soumis à la loi modifiée du 8 juin 1999. Par conséquent, le nombre de gestionnaires de passif de fonds de pension agréés par la CSSF s'élève à onze au 31 décembre 2004.

2. L'EVOLUTION DU CADRE LEGAL

L'année 2004 n'a pas vu de changements de la législation luxembourgeoise applicable aux sepcav et assep. Néanmoins, les travaux sont en cours en vue de la transposition en droit national de la directive 2003/41/CE du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle («directive IRP») qui a été publiée au Journal officiel de l'Union européenne du 23 septembre 2003.

Les objets de la directive sont :

- d'instaurer un cadre prudentiel harmonisé pour l'accès à l'activité et l'exercice des activités des institutions de retraite professionnelle,
- de permettre aux institutions de retraite professionnelle de fournir librement leurs services à des entreprises situées dans d'autres Etats membres grâce à une reconnaissance mutuelle des normes prudentielles et la mise en place des mécanismes de coopération entre autorités compétentes des Etats membres d'origine (où l'institution de retraite est située) et d'accueil (où l'entreprise qui verse les cotisations est établie).

Dans ce contexte, deux projets de loi ont été déposés auprès de la Chambre des Députés en date du 1er juillet 2004 ayant pour objet, d'une part, d'instaurer à Luxembourg un cadre légal pour l'activité des institutions de retraite professionnelle et, d'autre part, d'adapter la législation applicable aux fonds de pension régis par la loi modifiée du 8 juin 1999 créant les fonds de pension sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep).

Le délai prévu pour la transposition en droit luxembourgeois de la directive est de 24 mois à dater de sa publication au Journal officiel de l'Union européenne. Dès lors, les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la directive devront être en vigueur au plus tard pour le 23 septembre 2005.

| ***Service Surveillance des Fonds de pension, SICAR et Organismes de titrisation***

De gauche à droite :
Marc PAULY | Daniel CICCARELLI | Josiane LAUX | Isabelle Maryline SCHMIT | Christiane CAMPILL | Son BACKES

CHAPITRE IV

L'ENCADREMENT DES SICAR

1. Le cadre légal

2. La pratique de la surveillance prudentielle

L'ENCADREMENT DES SICAR

Au 31 décembre 2004, trois SICAR sont inscrites sur la liste officielle des sociétés d'investissement en capital à risque tenue par la CSSF, à savoir :

- Naxos Capital Partners S.C.A.
- Amber Trust II S.C.A.
- MediaWin I S.C.A..

Une dizaine de dossiers d'agrément sont en cours d'instruction à la fin 2004.

1. LE CADRE LEGAL

Avec l'entrée en vigueur de la loi relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) en date du 15 juin 2004, la place financière luxembourgeoise s'est dotée d'un véhicule d'investissement complémentaire aux organismes de placement collectif.

En ligne avec la communication de la Commission européenne publiée en 1998 et les conclusions tirées par le Conseil européen de Lisbonne en mars 2000, le gouvernement luxembourgeois a en effet décidé de mettre en place un cadre légal pour un nouveau type de société d'investissement se spécialisant en capital à risque et dont les titres sont réservés à des investisseurs avertis.

La loi relative à la société d'investissement en capital à risque a pour objet de favoriser à Luxembourg la collecte dans un véhicule spécialisé de ce qu'il est convenu d'appeler le «Venture Capital» ou le «Private Equity». Le «Venture Capital» désigne en règle générale le capital mis à disposition de firmes nouvellement lancées (*start up*) ou encore de secteurs d'activités à potentiel de développement élevé. Le «Private Equity» est défini de façon large comme tout investissement dans une société privée non cotée.

Ces types d'investissement ont en commun l'engagement pris sciemment dans une opération à risque, l'espoir d'un rendement conséquent, l'absence de liquidité des titres souscrits et un terme relativement lointain avant de toucher les premières distributions, voire des remboursements.

La loi instaure un cadre légal flexible devant permettre à des «investisseurs avertis» désireux d'investir en capital à risque d'opter pour un régime de surveillance prudentielle plus libéral que celui applicable aux OPC. Dès lors, ce produit est réservé à une clientèle avisée et consciente des risques liés aux investissements. Le caractère illiquide des investissements d'une SICAR s'accompagne le plus souvent d'une impossibilité pour l'investisseur de demander le rachat de ses actions.

L'article 2 de la loi du 15 juin 2004 qualifie d'investisseur averti tout investisseur institutionnel, tout investisseur professionnel ainsi que tout autre investisseur qui a déclaré par écrit son adhésion au statut d'investisseur averti et qui soit investit un minimum de EUR 125.000 dans la société, soit bénéficie d'une appréciation, de la part d'un établissement de crédit, d'un autre professionnel du secteur financier soumis à des règles de conduite au sens de l'article II de la directive 93/22/CEE ou d'une société de gestion au sens de la directive 2001/107/CE, certifiant son expertise, son expérience et sa connaissance pour apprécier de manière adéquate un placement en capital à risque.

Pour exercer leurs activités, les SICAR doivent disposer d'un agrément préalable de la CSSF. La procédure administrative pour l'agrément d'une SICAR est alignée très largement sur celle applicable aux organismes de placement collectif et aux fonds de pension.

Le prospectus d'une SICAR sera visé par la CSSF au moment de l'agrément et, ultérieurement, en cas de modification du texte. Cette procédure de visa est non seulement destinée à des fins d'identification internes à la CSSF, mais également à faciliter l'admission des actions de la SICAR à la négociation en bourse ou sur un marché réglementé, en application de l'article 13 paragraphe (3) de la loi du 15 juin 2004.

La CSSF exerce une surveillance prudentielle allégée sur les SICAR. En effet, elle n'agrée pas les initiateurs et gestionnaires d'actifs des SICAR, ni n'impose des exigences quant à la surface financière ou au statut de ces intervenants. La CSSF se limite à juger de l'acceptabilité de la banque dépositaire, de l'administration centrale, des dirigeants, ainsi que de la conformité des documents constitutifs de la SICAR avec les dispositions légales.

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

La loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque précise dans son article 1er qu'il faut entendre par placement en **capital à risque** l'apport de fonds direct ou indirect à des entités en vue de leur lancement, de leur développement ou de leur introduction en bourse. Le législateur n'ayant pas voulu donner de définition précise de la notion de capital à risque, il convient de vérifier de cas en cas la conformité des investissements projetés avec l'esprit de la loi du 15 juin 2004. En accord avec la volonté du législateur, la CSSF adopte une approche flexible dans ce contexte.

Plusieurs décisions de principe ont été prises en ce qui concerne les investissements éligibles pour une SICAR dans des cas particuliers soumis à la considération de la CSSF.

La société d'investissement en capital à risque est perçue par les professionnels comme un moyen efficace d'investir dans certains segments du **secteur immobilier**. La CSSF peut accepter de tels investissements pour une SICAR à condition qu'ils puissent se prévaloir d'un caractère de capital à risque et se fassent de manière indirecte à travers des sociétés immobilières. Le caractère de capital à risque sera apprécié selon la nature de l'investissement et le rendement anticipé des investissements. Une stratégie d'investissement de type *opportunistic* est en principe acceptable alors que les investissements de type *core-plus* feront l'objet d'une analyse au cas par cas. Les investissements *core* ne sont en principe pas éligibles.

La CSSF admet qu'une SICAR investisse dans des parts ou actions d'autres **organismes de placement collectif** pour autant qu'il s'agisse d'OPC ayant eux-mêmes une politique d'investissement du type *venture capital/private equity*.

Une SICAR pourra investir en **titres cotés** du moment qu'un tel investissement poursuit un projet déterminé visant à créer au sein de la société-cible une valeur ajoutée, par exemple via un développement de son activité. Une SICAR ne pourra investir en titres cotés non représentatifs de capital à risque et détenir des liquidités et autres investissements y assimilables uniquement à titre temporaire, en attente de contracter des investissements en capital à risque.

En ce qui concerne les conditions applicables aux **dirigeants d'une SICAR**, l'article 12 (3) de la loi du 15 juin 2004 précise que «Les dirigeants de la SICAR et du dépositaire doivent avoir l'honorabilité et l'expérience requises pour l'exercice de leurs fonctions. A cette fin, leur identité doit être notifiée à la CSSF. Par dirigeants on entend, dans le cas des sociétés en commandite, les commandités et dans le cas des sociétés anonymes et sociétés à responsabilité limitée, les membres du conseil d'administration et le(s) gérant(s), respectivement.» Dans le cadre d'une SICAR constituée sous forme d'une société en commandite par actions, la vérification des dirigeants se fait au niveau de l'associé commandité. Ainsi, les membres du conseil d'administration de l'associé commandité sont considérés comme dirigeants de la SICAR. Dans le cas où l'associé commandité ne peut se prévaloir de conseil d'administration, il sera procédé à la vérification du gérant en charge d'administrer l'associé commandité. Lorsque le gérant est une personne morale ayant le statut de professionnel du secteur financier soumis à une autorité de contrôle exerçant une surveillance prudentielle jugée équivalente, la CSSF pourra accepter cette personne morale comme dirigeant d'une SICAR.

CHAPITRE V

LA SURVEILLANCE DES AUTRES PROFESSIONNELS DU SECTEUR FINANCIER

1. L'évolution en 2004 du secteur des autres professionnels du secteur financier (PSF)

2. La pratique de la surveillance prudentielle

1. L'EVOLUTION EN 2004 DU SECTEUR DES AUTRES PROFESSIONNELS DU SECTEUR FINANCIER (PSF)

Avec l'entrée en vigueur de la loi du 2 août 2003, portant modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, l'intégralité du secteur financier se trouve désormais soumise à la surveillance prudentielle de la CSSF. Les PSF qui relèvent des dispositions générales de la loi sur le secteur financier ainsi que les professionnels qui exercent des activités de recouvrement de créances de tiers et ceux qui effectuent des opérations de change-espèces sont donc également soumis au contrôle permanent de la CSSF et dès lors pris en compte au niveau des statistiques et listes officielles publiées.

Les autres professionnels du secteur financier suivants tombent dans le champ d'application de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF :

- les PSF de droit luxembourgeois (les activités exercées par ces établissements dans un autre Etat membre de l'UE, tant par la voie d'une succursale que par la voie de libre prestation de services, se trouvent également soumises au contrôle prudentiel de la CSSF),
- 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 sous le contrôle de leur Etat d'origine.

1.1. Evolution en nombre des autres professionnels du secteur financier

Alors que l'évolution des dernières années s'est caractérisée par une stagnation au niveau du nombre de PSF soumis à la surveillance permanente de la CSSF, l'année 2004 fait par contre apparaître une augmentation considérable du nombre d'acteurs financiers. Cette croissance s'inscrit surtout dans le cadre de la loi du 2 août 2003, qui modifie la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier en soumettant l'intégralité du secteur financier à la surveillance prudentielle de la CSSF et en introduisant de nouvelles catégories spécifiques de PSF.

Ainsi, le nombre de PSF est passé de 142 unités au 31 décembre 2003 à 166 unités à la fin de l'année 2004. Le nombre de sociétés agréées au cours de l'année 2004 a connu une hausse importante par rapport au nombre d'entités ayant obtenu leur autorisation l'année précédente. En 2004, quarante-trois sociétés ont en effet obtenu un agrément en tant que PSF (contre onze en 2003), tandis que dix-neuf entités ont abandonné leur statut de PSF pendant la même période.

Evolution du nombre des PSF

Catégories	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Entreprises d'investissement										
Commissionnaires				4	7	10	14	15	17	15
(Courtiers et commissionnaires)	14	14	14	/	/	/	/	/	/	/
Gérants de fortunes	33	36	34	37	38	46	51	51	48	46
Professionnels intervenant pour leur propre compte	18	18	20	15	17	14	17	16	16	16
Distributeurs de parts d'OPC	19	20	18	22	25	35	43	45	47	37
Preneurs ferme				1	2	4	4	3	3	3
(Preneurs ferme et teneurs de marché)	3	3	3	/	/	/	/	/	/	/
Dépositaires professionnels de titres	3	3	3	1	1	3	4	3	3	3
Agents de transfert et de registre									1	8
PSF autres que les entreprises d'investissement										
Conseillers en opérations financières	6	6	7	9	10	9	10	9	9	8
Courtiers				10	8	7	6	6	5	4
Teneurs de marché				1	2	2	2	2	2	2
Professionnels effectuant des opérations de change-espèces										1
Recouvrement de créances										3
Professionnels effectuant des opérations de prêt										5
Professionnels effectuant du prêt de titres										1
Administrateurs de fonds communs d'épargne										1

… page suivante

LA SURVEILLANCE DES AUTRES PROFESSIONNELS DU SECTEUR FINANCIER

Catégories	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier										
Domiciliataires de sociétés					1	14	32	36	34	31
Agents de communication à la clientèle									2	8
Agents administratifs du secteur financier										6
Opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier									1	11
Professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés										2
Professionnels du secteur financier auxquels s'applique la section 1 du chapitre 2 de la partie I de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, à l'exclusion des catégories de PSF visées également par la section 2 du même chapitre										3
Etablissements pouvant exercer toutes les activités de PSF permises par l'article 28 de la loi du 15 décembre 2000 sur les services postaux et les services financiers postaux							1	1	1	1
Total [1]	**78**	**82**	**80**	**83**	**90**	**113**	**145**	**145**	**142**	**166**

Notes relatives à l'inscription des PSF sur la liste officielle

- Ce tableau de même que le tableau officiel des PSF tel qu'il figure sur le site Internet de la CSSF ne reprend, à la rubrique des domiciliataires de sociétés, que les sociétés qui disposent uniquement d'un agrément en tant que domiciliataire de sociétés, conformément à l'article 29 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les entités autorisées à exercer, en plus du statut de domiciliataire, une autre activité de PSF visée par le chapitre 2 de la partie I de la loi précitée sont reprises au niveau de cette catégorie, vu que l'agrément obtenu en tant qu'autre professionnel du secteur financier implique l'autorisation à prester également des services de domiciliation de sociétés, conformément à la loi du 31 mai 1999 régissant la domiciliation des sociétés.
- Compte tenu des dispositions nouvellement introduites par la loi du 2 août 2003 et au vu de l'expiration du délai de mise en conformité en date du 31 mars 2004, les tableaux précités reprennent pour la première fois au 31 décembre 2004 les professionnels exerçant des activités de recouvrement de créances de tiers, les professionnels effectuant des opérations de change-espèces et les PSF agréés suivant les dispositions générales de la loi modifiée du 5 avril 1993, dont les activités ne relèvent pas d'une catégorie spécifique de PSF. Ces derniers sont repris au niveau du tableau officiel en tant que professionnels du secteur financier auxquels s'applique la section 1 du chapitre 2 de la partie I de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, à l'exclusion des catégories de PSF visées également par la section 2 du même chapitre.

[1] Le total du tableau ne correspond pas à la somme arithmétique de toutes les catégories mentionnées vu le fait qu'un établissement peut être repris dans plusieurs catégories.

Le tableau retraçant l'évolution du nombre de PSF par catégorie au fil des années fait apparaître l'essor qu'ont connu les statuts créés par la loi du 2 août 2003 au cours de l'année 2004.

Les opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier affichent une augmentation en nombre considérable de dix entités, suivis par les agents de transfert et de registre (+7 entités par rapport à l'année précédente), les agents de communication à la clientèle et les agents administratifs du secteur financier, renseignant une hausse de six entités. A relever que le nombre de professionnels effectuant des opérations de prêt se chiffre à cinq entités au 31 décembre 2004.

L'évolution positive rencontrée au niveau de ces catégories au cours de l'année 2004 témoigne à nouveau de la diversification des activités de la place financière luxembourgeoise et notamment du développement progressif de nouveaux créneaux intéressants pour l'évolution future du secteur financier.

Abstraction faite des PSF nouvellement soumis à la surveillance prudentielle ainsi que des entités autorisées en 2004 sous l'une ou l'autre des nouvelles catégories de PSF, il y a néanmoins lieu de constater au cours de l'année écoulée une légère diminution du nombre d'unités relevant des catégories traditionnelles de PSF, dont les commissionnaires, les gérants de fortunes, mais surtout les distributeurs de parts d'OPC (-10 entités par rapport à la fin du mois de décembre 2003). Le fait que plusieurs distributeurs de parts d'OPC ont abandonné leur statut de PSF en vue de se constituer société de gestion conformément au chapitre 13 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif explique en partie la baisse en nombre importante de cette catégorie.

Une diminution en nombre, quoique faible, apparaît également au niveau de la catégorie des domiciliataires de sociétés, confirmant de fait la tendance négative de l'année 2003. Dans ce contexte, il importe de soulever que l'activité de domiciliataire de sociétés présente toujours des opportunités, mais que maintes entités n'offrent plus exclusivement des services de domiciliation. Dès lors que les établissements en question sont autorisés à exercer également une autre activité de PSF, ils sont repris au niveau de cette catégorie sur la liste officielle des PSF et n'apparaissent donc plus sous la rubrique des domiciliataires de sociétés.

Au 31 décembre 2004, aucun agrément n'a encore été délivré pour deux des catégories introduites par la loi du 2 août 2003, à savoir les professionnels effectuant des services de transfert de fonds et les gestionnaires d'OPC non coordonnés.

Ventilation des PSF par origine géographique

Catégories	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Belgique	26	29	27	25	24	21	22	22	18	21
France	9	11	10	10	10	11	14	13	9	12
Royaume-Uni	8	9	10	9	8	8	9	10	11	8
Suisse	6	5	6	4	4	7	11	10	10	10
Luxembourg	8	8	11	12	17	22	31	31	32	48
Allemagne	8	6	6	6	7	11	11	10	10	10
Etats-Unis	5	6	3	4	3	4	8	8	8	11
Pays-Bas	1	2	2	3	3	7	12	15	15	18
Autres	7	6	5	10	14	22	27	26	29	28[2]
Total	**78**	**82**	**80**	**83**	**90**	**113**	**145**	**145**	**142**	**166**

[2] Dont Italie (4 entités), Suède (2 entités), Danemark (3 entités).

Les PSF d'origine luxembourgeoise ont connu une hausse importante en nombre au cours de l'année 2004, passant de 32 unités à la fin de l'année 2003 à 48 unités au 31 décembre 2004 et restent donc de loin majoritaires.

Cette évolution positive est principalement due au fait que la plupart des PSF nouvellement soumis à la surveillance permanente de la CSSF sont d'origine luxembourgeoise. Par ailleurs, maintes sociétés autorisées en 2004 à exercer une activité relevant des catégories de PSF définies par la loi du 2 août 2003 et plus spécifiquement les agents de communication à la clientèle sont originaires du Luxembourg.

Les PSF d'origine belge, française, néerlandaise ainsi qu'américaine affichent une croissance de leur nombre à concurrence de trois entités à chaque fois, évolution témoignant de l'attractivité de la place financière luxembourgeoise au niveau international.

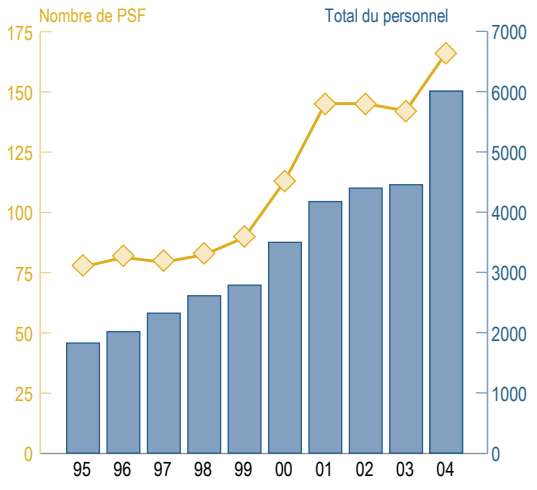
1.2. Evolution de l'emploi au niveau des autres professionnels du secteur financier

Après une période de stagnation du nombre de PSF actifs sur la place financière au cours des dernières années, pourtant accompagnée d'une augmentation légère de l'effectif, l'année 2004 se caractérise par une augmentation considérable à la fois du nombre de PSF (+24 unités) et du nombre de personnes y employées.

L'effectif total a en effet connu une hausse substantielle sur une période de douze mois, passant de 4.455 unités au 31 décembre 2003 à 6.059 unités à fin décembre 2004, soit une progression annuelle de 36%. Cette évolution positive s'explique essentiellement par le nombre élevé des établissements nouvellement agréés en 2004, dont plusieurs acteurs affichant un effectif important.

Synthèse de l'emploi par année et par rapport à l'évolution du nombre de PSF

Année	Nombre de PSF	Total du personnel
1995	78	1.827
1996	82	2.017
1997	80	2.323
1998	83	2.612
1999	90	2.788
2000	113	3.499
2001	145	4.176
2002	145	4.399
2003	142	4.455
2004	166	6.059



Tout en mettant en évidence une croissance continue au cours de l'année, l'analyse de l'emploi en 2004 peut cependant être divisée en deux sous-périodes du point de vue du développement en nombre.

Au cours des trois premiers trimestres, le nombre total du personnel employé auprès des PSF a ainsi constamment évolué à la hausse, en passant de 4.776 unités au 31 mars 2004 à 4.928 unités au 30 juin 2004 pour s'établir à 4.984 unités au 30 septembre 2004. Cette progression est surtout due à l'évolution positive du nombre de PSF agréés pendant cette période et, dans une moindre mesure, à l'augmentation de l'effectif employé auprès de plusieurs établissements actifs en tant qu'agent de transfert et de registre et de distributeur de parts d'OPC.

Le dernier trimestre de l'année 2004 est par contre marqué d'une plus forte augmentation de l'effectif, dont le nombre se situe à 6.059 unités au 31 décembre 2004 par rapport à 4.984 unités à fin septembre 2004, soit une hausse de 21,57%. Cette croissance plus accentuée provient notamment des établissements nouvellement agréés au cours du dernier trimestre, dont plus spécifiquement deux entités à effectif très élevé et actives en tant qu'opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier et agent administratif du secteur financier respectivement.

1.3. Changements intervenus en 2004 au niveau de la liste officielle des PSF

1.3.1. Les PSF de droit luxembourgeois agréés en 2004

- ***Entreprises d'investissement***

En vertu du chapitre 2, section 2, de la partie I de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier sont considérées comme étant des entreprises d'investissement les sociétés exerçant à titre professionnel une activité de commissionnaire (article 24A), de gérant de fortunes (article 24B), de professionnel intervenant pour son propre compte (article 24C), de distributeur de parts d'OPC (article 24D), de preneur ferme (article 24E), de dépositaire professionnel de titres ou d'autres instruments financiers (article 24F) ou d'agent de transfert et de registre (article 24G). Une demande d'agrément peut porter sur une ou plusieurs des catégories mentionnées.

Ci-après sont énumérés les établissements ayant été agréés en tant qu'entreprise d'investissement en 2004 :

Nom du PSF	Catégorie
CFD Luxembourg	Gérant de fortunes
Continental Fund Services S.A.	Agent de transfert et de registre [3]
IAM Strategic S.A.	Gérant de fortunes
Insinger Fund Administration (Luxembourg) S.A.	Agent de transfert et de registre
Meespierson Intertrust (Luxembourg) S.A.	Professionnel intervenant pour son propre compte [4]

Au cours de l'année 2004, cinq entités ont obtenu un agrément en tant qu'entreprise d'investissement, dont deux entités qui exercent l'activité d'agent de transfert et de registre. Deux entités ont demandé un agrément en tant que gérant de fortunes alors qu'une société a opté pour le statut de professionnel intervenant pour son propre compte.

A noter qu'une entité a en plus le statut de conseiller en opérations financières alors qu'une autre entité a opté pour le statut supplémentaire de domiciliataire de sociétés. Ces établissements sont repris à cet effet sur le tableau des PSF autres que les entreprises d'investissement respectivement sur le tableau des PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier.

[3] Voir également le tableau des PSF autres que les entreprises d'investissement.

[4] Voir également le tableau des PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier.

- ***PSF autres que les entreprises d'investissement***

Selon les dispositions des articles 25 à 28-8 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les conseillers en opérations financières (article 25), les courtiers (article 26), les teneurs de marché (article 27), les opérateurs de systèmes de paiement ou de systèmes de règlement des opérations sur titres (article 28-1), les personnes effectuant des opérations de change-espèces (article 28-2), le recouvrement de créances (article 28-3), les professionnels effectuant des opérations de prêt (article 28-4), les professionnels effectuant du prêt de titres (article 28-5), les professionnels effectuant des services de transfert de fonds (article 28-6), les administrateurs de fonds communs d'épargne (article 28-7) et les gestionnaires d'OPC non coordonnés (article 28-8) constituent les PSF autres que les entreprises d'investissement.

Les établissements suivants ont obtenu en 2004 un agrément en tant que PSF autre que les entreprises d'investissement :

Nom du PSF	Catégorie
BIL-Lease S.A.	Professionnel effectuant des opérations de prêt
CGFP-Epargne A.s.b.l.	Administrateur de fonds communs d'épargne
Continental Fund Services S.A.	Conseiller en opérations financières [5]
Eurolease-Factor S.A.	Professionnel effectuant des opérations de prêt
ING Lease Luxembourg S.A.	Professionnel effectuant des opérations de prêt
John Deere Finance S.A.	Professionnel effectuant des opérations de prêt
Lehman Brothers (Luxembourg) S.A.	Professionnel effectuant du prêt de titres
Lux Rent a Car S.A.	Professionnel effectuant des opérations de prêt
Monsieur Jean-Paul Frisch	Conseiller en opérations financières
PK Airfinance S.à.r.l.	Professionnel effectuant des opérations de prêt

Parmi ces dix entités, huit établissements relèvent d'une catégorie de PSF introduite par la loi du 2 août 2003, dont six professionnels effectuant des opérations de prêt, un professionnel effectuant du prêt de titres et un administrateur de fonds communs d'épargne.

Il importe encore de noter les démarches entreprises par les PSF auparavant non soumis à la surveillance permanente de la CSSF afin de se conformer aux nouvelles dispositions légales introduites par la loi du 2 août 2003. A cet effet, cinq entités sont désormais reprises au niveau des PSF autres que les entreprises d'investissement, sous la catégorie du recouvrement de créances (quatre entités) ou en tant que personne effectuant des opérations de change-espèces (une entité).

Nom du PSF	Catégorie
Auxiliaire Générale d'Entreprises S.A.	Recouvrement de créances
Creditreform Luxembourg S.A.	Recouvrement de créances
Le Recours S.à.r.l.	Recouvrement de créances
Société Luxembourgeoise de Recouvrement S.A., en abrégé « SLR »	Recouvrement de créances
Travelex Belgium N.V., succursale de Luxembourg	Personne effectuant des opérations de change-espèces

[5] Voir également le tableau des entreprises d'investissement.

Qualification d'une activité de crédit accessoire par rapport à une activité principale visée par la loi du 28 décembre 1988 sur le droit d'établissement

La CSSF considère qu'une activité de crédit (activité de crédit à la consommation ou activité de leasing notamment), exercée de manière accessoire dans le cadre d'une activité relevant de la loi du 28 décembre 1988 sur le droit d'établissement, ne tombe pas dans le champ d'application de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et un agrément en tant que professionnel effectuant des opérations de prêt (article 28-4 de la loi précitée) n'est pas requis à condition uniquement que l'activité accessoire soit liée à l'activité pour laquelle la société dispose d'une autorisation d'établissement.

Dès lors que l'activité de crédit accessoire est considérée comme étant exercée additionnellement à l'activité relevant de la loi du 28 décembre 1988 et non liée à celle-ci, il est irrelevant de savoir si l'activité de crédit est effectuée de manière accessoire ou non à l'activité couverte par l'autorisation d'établissement délivrée par le Ministère des Classes Moyennes. Dans ce cas, l'activité de crédit en question nécessite en effet un agrément en tant que professionnel effectuant des opérations de prêt, conformément à l'article 28-4 de la loi sur le secteur financier.

- ***PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier***

Selon les dispositions des articles 29 à 29-4 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les domiciliataires de sociétés (article 29), les agents de communication à la clientèle (article 29-1), les agents administratifs du secteur financier (article 29-2), les opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier (article 29-3) et les professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés (article 29-4) constituent les PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier.

Les établissements suivants ont été agréés au cours de l'année 2004 en tant que PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier :

Nom du PSF	Catégorie
Amaco (Luxembourg) S.A.	Domiciliataire et professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés
Amicorp Luxembourg S.A.	Domiciliataire et professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés
ATC-RCS Corporate Services	Domiciliataire
Cetrel S.C.	Agent administratif du secteur financier et opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
Clearstream Services S.A.	Agent administratif du secteur financier et opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
EDS Professionnel Secteur Financier (PSF) Luxembourg S.A.	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
Eurazeo Services Lux S.A.	Domiciliataire

Nom du PSF	Catégorie
Global Facilities S.A.	Agent de communication à la clientèle
IBM Services Financial Sector Luxembourg S.à.r.l.	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
Imprimerie Centrale S.A.	Agent de communication à la clientèle
Infomail S.A.	Agent de communication à la clientèle
LAB Services PSF S.A.	Agent de communication à la clientèle
LWM S.A.	Professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés
Meespierson Intertrust Financial Engineering S.A.	Domiciliataire
Meespierson Intertrust (Luxembourg) S.A.	Domiciliataire [6]
Permira Luxembourg S.à.r.l.	Domiciliataire
Reisswolf S.A.	Agent de communication à la clientèle
Servitia S.A.	Agent de communication à la clientèle et opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
Steria PSF Luxembourg S.A.	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
SunGard Systems Luxembourg S.A.	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
The Directors' Office S.A.	Professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés

Sept entités ont obtenu le statut de domiciliataire de sociétés au cours de l'année 2004, deux de ces établissements ayant cumulé les statuts de domiciliataire de sociétés et de professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés. Un domiciliataire de sociétés a également été agréé sous la catégorie de professionnel intervenant pour son propre compte et est à cet effet repris au niveau du tableau des entreprises d'investissement.

En ce qui concerne les catégories introduites par la loi du 2 août 2003, six entités ont demandé le statut d'agent de communication à la clientèle, dont une société qui a opté en plus pour le statut d'opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier.

Force est de constater que la catégorie des opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier a connu le développement le plus important au cours de l'année 2004, huit entités ayant reçu un agrément pour la catégorie en question pendant cette période.

Il apparaît que la majorité des établissements autorisés en 2004 en tant que PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier a demandé un agrément pour une seule catégorie, à part notamment quelques opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier qui ont opté en outre pour les statuts d'agent administratif du secteur financier (trois entités) ou celui d'agent de communication à la clientèle (une entité).

[6] Voir également le tableau des entreprises d'investissement.

- ***Professionnels du secteur financier auxquels s'applique la section 1 du chapitre 2 de la partie I de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, à l'exclusion des catégories de PSF visées également par la section 2 du même chapitre***

Les PSF relevant des dispositions générales (section 1 du chapitre 2 de la partie I de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier), auparavant PSF non soumis à la surveillance permanente de la CSSF, tombent dans le champ d'application de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF suite à la modification de la loi sur le secteur financier par la loi du 2 août 2003.

En effet, les activités exercées par ces entités, même si elles ne correspondent pas spécifiquement aux activités des catégories de PSF définies par les articles 24 à 29-4 de la loi modifiée du 5 avril 1993, sont considérées comme relevant du secteur financier et à ce titre dorénavant soumises à un contrôle permanent de la part de la CSSF.

Trois entités sont désormais reprises sur la liste officielle des PSF en tant que professionnels du secteur financier auxquels s'applique la section 1 du chapitre 2 de la partie I de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, à l'exclusion des catégories de PSF visées également par la section 2 du même chapitre.

Nom du PSF
Association Mutualiste des Fonctionnaires des Organisations Intergouvernementales ayant leur siège ou des bureaux permanents en Europe, en abrégé « AMFIE Société Coopérative »
Europay Luxembourg S.C.
Visalux S.C.

A noter que AMFIE Société Coopérative a déjà été agréée suivant les dispositions générales avant l'entrée en vigueur de la loi du 2 août 2003.

1.3.2. Les PSF ayant abandonné leur statut en 2004

Dix-neuf établissements, dont dix entreprises d'investissement, ont abandonné leur statut de PSF au cours de l'année 2004. Quatre entités ont fusionné avec une autre société du groupe auquel elles appartiennent alors que cinq entités, actives en tant que distributeur de parts d'OPC et/ou gérant de fortunes, ont abandonné leur statut de PSF en vue d'une transformation en société de gestion dans le cadre du chapitre 13 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif. Les autres abandons concernent la dissolution de l'établissement (deux entités), la transformation en banque (une entité), l'arrêt des activités (une entité) et le changement d'activités ne nécessitant plus un agrément en tant que PSF par le fait de ne plus tomber dans le champ d'application de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (six entités).

Nom du PSF	Catégorie	Motif de l'abandon
ABN Amro Investment Funds S.A.	Distributeur de parts d'OPC	Transformation en société de gestion
A.L.T. Management S.A.	Domiciliataire	Abandon activités PSF
Auxiliaire Générale d'Entreprises S.A.	Recouvrement de créances	Abandon activités PSF
Aviva Corporate Services S.A.	Domiciliataire	Fusion par absorption par Aviva Fund Services
Barclays International Independent Financial Advisory Services S.A.	Commissionnaire	Abandon activités PSF
Bisys Fund Services (Luxembourg) S.A.	Commissionnaire et distributeur de parts d'OPC	Arrêt activités
CMI Asset Management (Luxembourg) S.A.	Gérant de fortunes et distributeur de parts d'OPC	Transformation en société de gestion
Continental Fund Services S.A.	Agent de transfert et de registre et conseiller en opérations financières	Transfert des activités vers un autre professionnel et dissolution subséquente
Corluy Luxembourg S.A.	Professionnel intervenant pour son propre compte et distributeur de parts d'OPC	Transformation en banque
Dexia Asset Management S.A.	Gérant de fortunes	Transformation en société de gestion
Ersel Asset Management S.A.	Conseiller en opérations financières	Fusion par absorption par Ersel Gestion International S.A.
Euroscandic S.A.	Domiciliataire	Abandon activités PSF
Fortis Investment Management Luxembourg S.A.	Gérant de fortunes et distributeur de parts d'OPC	Transformation en société de gestion
Intertrust DOM S.A.	Domiciliataire	Abandon activités PSF
Lux Rent a Car S.A.	Professionnel effectuant des opérations de prêt	Abandon activités PSF
Nordea Investment Funds S.A.	Distributeur de parts d'OPC	Transformation en société de gestion
Timing Consult S.A.	Conseiller en opérations financières	Dissolution
Tradition S.A. (Lausanne), succursale de Luxembourg	Courtier	Fusion avec Arbitrage Change S.A.
Union Investment Euromarketing S.A.	Gérant de fortunes et distributeur de parts d'OPC	Fusion avec Union Investment Luxembourg S.A.

1.3.3. Les changements de catégorie survenus au cours de l'année 2004

L'analyse des changements de catégories des professionnels du secteur financier au cours de l'année 2004 montre que les acteurs de la place financière diversifient et élargissent leurs activités, la plupart des modifications demandées concernant l'adoption d'un ou de plusieurs statuts supplémentaires. En effet, le cumul de plusieurs statuts dans le chef d'une seule société permet aux établissements en question d'offrir en tant que PSF une gamme élargie de services aux clients privés et/ou institutionnels, et de mieux s'adapter à un environnement économique en mutation.

Nom du PSF	Catégorie (avant changement)	Catégorie (après changement)
ACM Global Investor Services S.A.	Domiciliataire	Agent de transfert et de registre et domiciliataire
E Oppenheimer & Son (Luxembourg) Limited	Commissionnaire et domiciliataire	Commissionnaire, domiciliataire et agent administratif du secteur financier
European Fund Administration S.A.	Commissionnaire et distributeur de parts d'OPC n'acceptant et ne faisant pas de paiements	Commissionnaire, distributeur de parts d'OPC pouvant faire et accepter des paiements et opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
Euro-VL Luxembourg S.A.	Distributeur de parts d'OPC et domiciliataire	Agent de transfert et de registre et domiciliataire
Fidelity Investments Luxembourg S.A.	Commissionnaire et distributeur de parts d'OPC	Commissionnaire, distributeur de parts d'OPC, agent de transfert et de registre, domiciliataire et agent administratif du secteur financier
First European Transfer Agent S.A.	Gérant de fortunes et distributeur de parts d'OPC	Gérant de fortunes, distributeur de parts d'OPC, agent de transfert et de registre, agent de communication à la clientèle et agent administratif du secteur financier
Fund Administration Services & Technology Network (Luxembourg) S.A., en abrégé « Fastnet »	Distributeur de parts d'OPC	Agent de transfert et de registre et domiciliataire

LA SURVEILLANCE DES AUTRES PROFESSIONNELS DU SECTEUR FINANCIER

Nom du PSF	Catégorie (avant changement)	Catégorie (après changement)
Gestador S.A.	Domiciliataire	Domiciliataire et agent de transfert et de registre
International Financial Data Services (Luxembourg) S.A.	Distributeur de parts d'OPC	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
Liberty Ermitage Luxembourg S.A.	Commissionnaire et distributeur de parts d'OPC n'acceptant et ne faisant pas de paiements	Commissionnaire, distributeur de parts d'OPC pouvant faire et accepter des paiements et agent de transfert et de registre
Luxigec S.A.	Domiciliataire	Domiciliataire et agent administratif du secteur financier
Maitland Luxembourg S.A.	Domiciliataire	Domiciliataire et agent administratif du secteur financier
Mourant Luxembourg S.A.	Domiciliataire	Domiciliataire et agent de transfert et de registre
Moventum S.A.	Gérant de fortunes et distributeur de parts d'OPC	Gérant de fortunes, distributeur de parts d'OPC et agent de transfert et de registre
Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A.	Distributeur de parts d'OPC	Distributeur de parts d'OPC et agent de transfert et de registre

Le tableau met surtout en évidence l'intérêt développé en 2004 par les PSF pour l'activité d'agent de transfert et de registre. La majorité des PSF repris ci-dessus a en effet adopté le statut d'agent de transfert et de registre, soit en tant qu'activité supplémentaire soit en changement de catégorie.

A part deux PSF qui ont demandé en plus le statut de domiciliataire de sociétés, tous les autres changements de catégorie concernent les statuts créés par la loi du 2 août 2003.

La tendance selon laquelle l'activité de domiciliation de sociétés est exercée en supplément à une ou plusieurs autres activités du secteur financier se cristallise en 2004, cinq domiciliataires ayant adopté pendant cette période un statut supplémentaire, à savoir agent de transfert et de registre (trois entités) ou agent administratif du secteur financier (deux entités).

1.4. Evolution des bilans et des résultats

	Somme des bilans en EUR		
	2002	2003	2004[7]
Entreprises d'investissement			
Commissionnaires	147 610 385	164 866 179	197 774 101
Gérants de fortunes	823 033 277	907 099 509	446 281 522
Professionnels intervenant pour leur propre compte	195 589 363	271 124 494	441 810 076
Distributeurs de parts d'OPC	778 601 009	928 085 917	919 606 048
Preneurs ferme	55 453 654	106 781 684	152 861 886
Dépositaires professionnels de titres ou d'autres instruments financiers	847 861 986	925 418 041	916 604 188
Agents de transfert et de registre	/	1 590 054	92 805 090
PSF autres que les entreprises d'investissement			
Conseillers en opérations financières	8 548 297	10 644 954	10 151 756
Courtiers	45 163 287	43 277 682	44 432 522
Teneurs de marché	17 721 824	17 284 792	21 396 753
Professionnels effectuant des opérations de change-espèces	/	/	1 903 163
Recouvrement de créances	/	/	788 398
Professionnels effectuant des opérations de prêt	/	/	1 899 368 540
Professionnels effectuant du prêt de titres	/	/	32 747 671 283
Administrateurs de fonds communs d'épargne	/	/	143 153
PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier			
Domiciliataires	82 607 292	111 916 406	56 642 659
Agents de communication à la clientèle	/	4 174 686	45 130 995
Agents administratifs du secteur financier	/	/	206 269 638
Opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier	/	1 590 054	247 001 922
Professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés	/	/	2 368 267
Professionnels du secteur financier auxquels s'applique la section 1 du chapitre 2 de la partie I de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, à l'exclusion des catégories de PSF visées également par la section 2 du même chapitre	/	/	109 894 352
Etablissements pouvant exercer toutes les activités de PSF permises par l'article 28 de la loi du 15 décembre 2000 sur les services postaux et les services financiers postaux	/	/	1 234 868 906
Total	**2 292 287 619**	**2 481 838 773**	**38 432 404 157**

[7] Chiffres provisoires.

	Résultats nets en EUR		
	2002	2003	2004[8]
Entreprises d'investissement			
Commissionnaires	1 195 685	6 033 898	14 803 470
Gérants de fortunes	151 487 146	153 179 404	63 482 909
Professionnels intervenant pour leur propre compte	26 831 928	28 023 437	25 496 010
Distributeurs de parts d'OPC	106 542 893	94 658 705	126 868 157
Preneurs ferme	1 938 609	2 556 767	1 886 846
Dépositaires professionnels de titres ou d'autres instruments financiers	82 936 378	143 413 235	102 667 960
Agents de transfert et de registre	/	-479 488	9 343 093
PSF autres que les entreprises d'investissement			
Conseillers en opérations financières	1 251 178	1 934 732	1 374 710
Courtiers	18 056 064	16 585 941	20 706 131
Teneurs de marché	422 867	239 971	211 142
Professionnels effectuant des opérations de change-espèces	/	/	197 219
Recouvrement de créances	/	/	16 919
Professionnels effectuant des opérations de prêt	/	/	37 640 514
Professionnels effectuant du prêt de titres	/	/	2 198
Administrateurs de fonds communs d'épargne	/	/	0
PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier			
Domiciliataires	10 032 141	8 569 665	7 666 563
Agents de communication à la clientèle	/	601 679	508 109
Agents administratifs du secteur financier	/	/	5 380 630
Opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier	/	-479 488	10 978 614
Professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés	/	/	54 629
Professionnels du secteur financier auxquels s'applique la section 1 du chapitre 2 de la partie I de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, à l'exclusion des catégories de PSF visées également par la section 2 du même chapitre	/	/	575 232
Etablissements pouvant exercer toutes les activités de PSF permises par l'article 28 de la loi du 15 décembre 2000 sur les services postaux et les services financiers postaux	/	/	-2 031 329
Total	**320 234 143**	**367 168 643**	**318 706 062**

[8] Chiffres provisoires.

Remarque en ce qui concerne les tableaux
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. Pour les professionnels du secteur financier dont l'autorisation couvre les activités reprises aux articles 24A à 24D, 24G, 25, 26, 29-1 et 29-2 de la loi modifiée du 5 avril 1993, la somme de bilan respectivement le résultat est repris une seule fois dans le total, au niveau de la catégorie pour laquelle les exigences en matière de capital sont les plus strictes. Si en dehors de l'une de ces catégories citées ci-dessus, le professionnel cumule d'autres activités couvertes par la section 2 du chapitre 2 de la loi précitée, la somme de bilan respectivement le résultat est bien additionné au niveau de chaque catégorie, mais n'est pas repris au niveau du total général afin d'éviter le double comptage.

Les PSF établis au Luxembourg affichent une somme des bilans en hausse au cours de l'exercice 2004 qui atteint EUR 38.432 millions contre EUR 2.482 millions à la fin de l'année 2003. Cette croissance substantielle est due en partie à l'augmentation importante du nombre de PSF au cours de l'année écoulée, passant de 142 unités au 31 décembre 2003 à 166 unités à fin décembre 2004. Les sommes des bilans assez élevées des acteurs financiers nouvellement agréés en 2004 en tant que professionnels effectuant des opérations de prêt et professionnels effectuant du prêt de titres constituent un autre facteur explicatif de l'évolution positive du total de la somme des bilans sur une période de douze mois, le volume de l'activité de crédit de ces PSF se reflétant en effet intégralement au niveau de leur somme des bilans. En général, le tableau retraçant l'évolution de la somme des bilans fait état d'une tendance globale à la hausse pour la majorité des catégories de PSF, à l'exception notamment des gérants de fortunes et des domiciliataires de sociétés.

Malgré l'augmentation en nombre des PSF en 2004, leurs résultats nets ont connu une évolution à la baisse par rapport à l'année précédente. Ils s'élèvent à EUR 319 millions au 31 décembre 2004 contre EUR 367 millions au 31 décembre 2003, ce qui correspond à une diminution de 13,20% sur une période de douze mois. Cette évolution négative s'explique surtout par le fait que plusieurs établissements agréés en 2004, plus spécifiquement les PSF actifs en matière de prêt ou de leasing et de prêt de titres, n'affichent pas le même degré de rentabilité que d'autres catégories de PSF. La baisse significative du résultat net des gérants de fortunes et des dépositaires professionnels de titres ou d'autres instruments financiers, à concurrence respectivement de 58,56% et de 28,41%, contribue également à la diminution des résultats nets des PSF d'une année à l'autre.

Les tableaux retraçant l'évolution de la somme des bilans et des résultats nets font apparaître des résultats divergents suivant les catégories de PSF dans le cadre de l'exercice 2004. Certaines catégories se caractérisent par une baisse de leurs chiffres par rapport à l'année précédente, alors que d'autres catégories affichent soit une certaine stabilité, soit une augmentation plus ou moins forte de la somme de bilan et/ou du résultat net.

Les commissionnaires

Les commissionnaires affichent une forte augmentation de la somme des bilans et du résultat net par rapport à la fin de l'année 2003. Cette variation est essentiellement due à l'évolution positive des données chiffrées de plusieurs acteurs importants de cette catégorie.

Les gérants de fortunes

Les gérants de fortunes, dont le nombre est passé de 48 unités à fin décembre 2003 à 46 unités au 31 décembre 2004, ont connu une diminution considérable à la fois de leur somme des bilans et de leur résultat net sur une période de douze mois. Cette évolution négative est notamment imputable à un acteur important de cette catégorie ayant abandonné son statut de PSF au cours de l'année 2004 pour devenir société de gestion, à savoir Dexia Asset Management S.A..

Les distributeurs de parts d'OPC

Malgré une légère baisse de leur somme des bilans par rapport à l'année 2003, les distributeurs de parts d'OPC, dont le nombre a diminué de 47 unités à 37 unités au cours de l'année 2004, affichent une croissance remarquable du résultat net pendant cette période. Il s'agit en l'occurrence de plusieurs grands acteurs de la place qui sont responsables de l'évolution financière pour la catégorie des distributeurs de parts d'OPC.

Les dépositaires professionnels de titres ou d'autres instruments financiers

La baisse importante au niveau des résultats nets de cette catégorie de PSF en 2004 est surtout liée à l'évolution auprès d'un acteur important de la place financière, à savoir Clearstream International S.A..

Les agents de transfert et de registre
Les opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier

Le tableau fait ressortir une augmentation de la somme des bilans, ainsi que du résultat net pour l'année 2004 qui est essentiellement due au développement important en nombre des entités agréées en tant qu'agent de transfert et de registre (+ 7 unités) et opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier (+ 10 unités).

Les professionnels effectuant des opérations de prêt
Les professionnels effectuant du prêt de titres

Les entités en question renseignent une somme des bilans assez significative au 31 décembre 2004. Contrairement à d'autres catégories de PSF, le volume de leur activité se reflète en effet intégralement au niveau de leur somme des bilans.

1.5. Expansion des PSF sur le plan international

1.5.1. Création de filiales au cours de l'année 2004

En 2004, la CSSF n'a reçu aucune demande d'ouverture de filiale à l'étranger émanant d'une entreprise d'investissement de droit luxembourgeois.

1.5.2. Liberté d'établissement

Le principe de la liberté d'établissement a servi de base à six entreprises d'investissement de droit luxembourgeois pour établir au cours de l'année 2004 une succursale dans un ou plusieurs autres pays de l'UE. Il s'agit de BNP Paribas Fund Services S.A. qui a établi une succursale en Espagne, de J.P. Morgan Fleming Asset Management (Europe) S.à r.l. qui a établi une succursale en Italie, de Vontobel Europe S.A., qui a établi une succursale en Allemagne ainsi que des sociétés WH Selfinvest S.A., Compagnie Financière et Boursière Luxembourgeoise S.A., en abrégé Cofibol, et Createrra S.A. qui se sont installées en Belgique par la voie d'une succursale.

La loi du 2 août 2003 modifiant la loi sur le secteur financier confère la qualité d'entreprise d'investissement à la catégorie des dépositaires professionnels de titres ou d'autres instruments financiers. A ce titre, la société Clearstream International S.A., représentée au moyen d'une succursale au Royaume-Uni, se trouve désormais inscrite au tableau des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois actives dans un ou plusieurs autres pays de l'UE par la voie d'une succursale.

De par sa transformation en société de gestion dans le cadre de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, Nordea Investment Funds S.A. a abandonné son statut de PSF au cours de l'année 2004 et ne figure désormais plus sur la liste des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ayant établi une succursale dans un ou plusieurs pays de l'UE.

Au 31 décembre 2004, les entreprises d'investissement luxembourgeoises suivantes sont représentées au moyen d'une succursale dans un ou plusieurs autres pays de l'UE :

Nom du PSF	Catégorie	Succursale
BNP Paribas Fund Services S.A.	Gérant de fortunes, distributeur de parts d'OPC et agent administratif du secteur financier	Espagne
Clearstream International S.A.	Dépositaire professionnel de titres ou d'autres instruments financiers	Royaume-Uni
Compagnie Financière et Boursière Luxembourgeoise S.A., en abrégé « Cofibol »	Professionnel intervenant pour son propre compte	Belgique
Createrra S.A.	Professionnel intervenant pour son propre compte et domiciliataire	Belgique
Creutz & Partners, Global Asset Management S.A.	Gérant de fortunes	Allemagne
Financial Advisor Services (Europe) S.A.	Distributeur de parts d'OPC	Allemagne Italie
J.P. Morgan Fleming Asset Management (Europe) S.à r.l.	Gérant de fortunes et distributeur de parts d'OPC	Suède Autriche Pays-Bas Allemagne Italie
Le Foyer, Patrimonium & Associés S.A.	Gérant de fortunes et distributeur de parts d'OPC	Belgique
Moventum S.A.	Gérant de fortunes et distributeur de parts d'OPC	Allemagne
SZL S.A.	Professionnel intervenant pour son propre compte	Belgique
Vontobel Europe S.A.	Gérant de fortunes et distributeur de parts d'OPC	Allemagne
WH Selfinvest S.A.	Commissionnaire	Belgique

Le nombre des succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre Etat membre de l'Union européenne s'élève à quatre unités au 31 décembre 2004. Même s'il n'y a pas eu d'évolution en nombre par rapport à l'année précédente, la situation des succursales établies au Luxembourg a néanmoins connu deux modifications par rapport à fin 2003.

Alors qu'une succursale originaire du Gibraltar, à savoir Gadd Capital Managment Ltd., a entamé ses activités au Luxembourg au cours de l'année 2004, la succursale d'origine belge Compagnie de Gestion Privée a abandonné ses activités sur le territoire luxembourgeois en 2004.

A noter encore que la succursale Prudential-Bache International Limited a modifié sa dénomination en Bache Financial Limited au cours de l'année 2004.

Nom de la succursale	Pays d'origine
Bache Financial Limited	Royaume-Uni
Gadd Capital Management Ltd	Gibraltar
Morgan Stanley Investment Management Limited	Royaume-Uni
PFPC International Limited	Irlande

1.5.3. Libre prestation de services

Dix entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ont demandé en 2004 à pouvoir exercer leurs activités dans un ou plusieurs pays de l'UE par voie de libre prestation de services. Le nombre total d'entreprises d'investissement actives, suite à une notification, dans un ou plusieurs pays de l'UE s'élève à trente-cinq unités au 31 décembre 2004. La majorité des entreprises d'investissement concernées exerce leurs activités dans plusieurs autres pays de l'UE par voie de libre prestation de services. Reste à ajouter que trois entreprises d'investissement luxembourgeoises ont introduit au cours de l'année 2004 une notification pour exercer leurs activités dans un ou plusieurs pays faisant partie de l'UE depuis le 1er mai 2004.

Le nombre de notifications de libre prestation de services sur le territoire luxembourgeois émanant d'entreprises d'investissement situées dans d'autres pays de l'UE a nettement augmenté en 2004, évoluant de 68 unités pour l'année 2003 à 108 unités pour l'année 2004. Cette évolution à la hausse, contraire à la tendance baissière constatée durant les deux dernières années, fait à nouveau preuve de l'internationalisation des activités du secteur financier.

La ventilation suivant l'origine géographique des entreprises d'investissement étrangères ayant introduit une notification en 2004 fait ressortir que les entreprises d'investissement britanniques restent les plus importantes en nombre à demander une libre prestation de services au Luxembourg, suivies des entreprises d'investissement françaises et néerlandaises.

Pays d'origine	Nombre d'entités ayant introduit en 2003 une notification de libre prestation de services	Nombre d'entités ayant introduit en 2004 une notification de libre prestation de services
Allemagne	1	6
Autriche	2	7
Belgique	1	1
Chypre	/	1
Espagne	3	2
Finlande	1	1
France	13	13
Grèce	/	1
Irlande	3	1
Italie	/	1
Norvège	/	/
Pays-Bas	6	13
Royaume-Uni	37	59
Slovénie	/	2
Suède	1	/
Total	**68**	**108**

Alors que la répartition par origine géographique n'affiche que de faibles changements pour la plupart des pays par rapport à l'année précédente, le nombre des entités originaires du Royaume-Uni a considérablement augmenté à concurrence de 22 entités, expliquant en partie la hausse importante du nombre total de notifications par rapport à l'année 2003.

Le nombre de notifications reçues par la CSSF des entreprises d'investissement originaires des Pays-Bas a également augmenté d'une année à l'autre à concurrence de sept unités, suivies de près par les entités d'origine allemande et autrichienne, notant une hausse de cinq unités à chaque fois. Le tableau fait par ailleurs état de trois notifications émanant de deux nouveaux pays membres de l'UE, à savoir la Chypre (1 entité) et la Slovénie (2 entités).

Au 31 décembre 2004, un total de 1.054 entreprises d'investissement d'origine communautaire était autorisé à exercer des activités en libre prestation de services sur le territoire luxembourgeois.

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

2.1. Les instruments de la surveillance prudentielle

La surveillance prudentielle est exercée par la CSSF au moyen de quatre types d'instruments:

- les informations financières à remettre périodiquement à la CSSF qui permettent de suivre en continu les activités des PSF et les risques inhérents. S'y ajoute le contrôle périodique du ratio de fonds propres, en application de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier,
- le rapport établi annuellement par le réviseur d'entreprises (incluant un certificat relatif à la lutte contre le blanchiment ainsi qu'un certificat concernant le respect de la circulaire CSSF 2000/15),
- les rapports réalisés par l'audit interne relatifs aux contrôles effectués au cours de l'année de même que le rapport de la direction sur l'état du contrôle interne du PSF,
- les contrôles sur place effectués par la CSSF.

2.2. Les contrôles sur place

La CSSF attache une importance particulière à ce pilier de la surveillance permanente, qui constitue un moyen efficace pour se faire une vue d'ensemble et directe sur la situation et le fonctionnement pratique des PSF.

En 2004, la CSSF a effectué des contrôles sur place auprès de cinq professionnels du secteur financier.

Les contrôles effectués auprès de quatre PSF ont plus précisément porté sur la structure informatique en place ainsi que sur l'état des mesures de sécurité y relatives. Ces vérifications sur place, permettant également de s'assurer du bon fonctionnement des entités en question, ont été réalisées en collaboration avec l'Audit Informatique de la CSSF.

Le contrôle sur place auprès d'un autre PSF a été effectué par la CSSF dans le cadre de la détérioration considérable de la situation financière de la société. L'irrégularité grave constatée par la suite et résultant du non-respect de certaines dispositions légales a été suivie d'une mésentente entre les actionnaires du PSF concerné. Même si la situation de l'établissement a pu être stabilisée, le dossier en question n'a pas encore pu être clôturé au 31 décembre 2004.

2.3. Les entrevues

Au cours de l'année passée, 102 entrevues en relation avec les activités des professionnels du secteur financier ont eu lieu dans les locaux de la CSSF.

La moitié de ces entrevues s'est située dans le cadre des demandes d'agrément en tant que PSF de la part soit de sociétés nouvellement créées ou à créer, soit d'entités déjà existantes, souhaitant exercer des activités dans le domaine financier nécessitant une autorisation préalable. Y sont incluses les entrevues avec les entités se renseignant si les activités exercées relèvent de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, dont plus spécifiquement les statuts nouvellement créés par la loi du 2 août 2003.

Le restant des entrevues ayant eu lieu avec les représentants des PSF ont surtout couvert les domaines suivants:

- projets de changements en relation notamment avec l'activité, l'actionnariat et la gestion journalière des PSF,

- présentation du contexte général et des activités des sociétés concernées,
- demandes de renseignements dans le contexte de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF,
- visites de courtoisie.

2.4. Les contrôles spécifiques

La loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier précise à l'article 54(2) que la CSSF peut demander à un réviseur d'entreprises d'effectuer un contrôle spécifique auprès d'un professionnel financier, portant sur un ou plusieurs aspects déterminés de l'activité et du fonctionnement dudit établissement. Les frais en résultant sont à supporter par le professionnel concerné. La CSSF n'a pas fait formellement usage de ce droit au cours de l'année 2004. Néanmoins, la CSSF a demandé en 2004 à un PSF de mandater de sa propre initiative un réviseur d'entreprises en vue de contrôler différents aspects spécifiques de l'activité de la société.

2.5. La surveillance sur base consolidée

La surveillance des entreprises d'investissement sur une base consolidée est régie par la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et plus particulièrement par le chapitre 3bis de la partie III. Les articles correspondants définissent les conditions de soumission au contrôle consolidé ainsi que le périmètre de la surveillance sur une base consolidée. La forme, l'étendue, le contenu et les moyens du contrôle consolidé y sont également fixés.

Au 31 décembre 2004, la CSSF effectue un contrôle consolidé pour quinze entreprises d'investissement, rentrant dans le champ d'application tel que défini par la loi susdite. En pratique, une étude approfondie des groupes financiers auxquels appartiennent la plupart des PSF entreprises d'investissement est nécessaire en vue de déterminer si oui et à quel niveau et sous quelle forme la consolidation doit s'effectuer. Pour les entreprises d'investissement concernées, la circulaire CSSF 00/22 relative à la surveillance des entreprises d'investissement sur une base consolidée exercée par la CSSF précise les modalités pratiques des règles en matière de surveillance sur une base consolidée. Maintes sociétés surveillées sur une base consolidée sont issues de grands groupes actifs dans le secteur financier et dont la maison-mère ultime est le plus souvent un établissement de crédit.

Les PSF suivants sont soumis au 31 décembre 2004 à la surveillance sur une base consolidée effectuée par la CSSF:

- BNP Paribas Fund Services
- Brianfid-Lux S.A.
- Capital @ Work International S.A.
- Citco (Luxembourg) S.A.
- Clearstream International S.A.
- Crédit Lyonnais Management Services (Luxembourg) S.A.
- Foyer Asset Management S.A.
- Fund-Market Research & Development S.A.
- Hottinger & Cie
- HSBC Dewaay Luxembourg S.A.
- Interinvest S.à.r.l.
- Kredietrust Luxembourg S.A.
- Petercam (Luxembourg) S.A.
- Premium Select Lux S.A.
- UBS Fund Services (Luxembourg) S.A.

Interprétation de l'article 52-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

L'article 52 relatif aux tableaux officiels et à la protection des titres stipule, en son paragraphe 3, que « nul ne peut faire état à des fins commerciales de son inscription sur un tableau officiel et de sa soumission à la surveillance de la Commission ».

La CSSF tient à rappeler dans ce contexte que l'agrément en tant que PSF ne peut en aucun cas être interprété comme une image de marque et que la soumission officielle au contrôle de l'autorité compétente ne constitue pas de fait un label de qualité.

La CSSF vise ici surtout les PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier.

En général, une demande d'agrément en tant que PSF s'impose au vu des activités exercées tombant dans le champ d'application de la loi sur le secteur financier et ne peut pas être motivée par la volonté d'accéder au statut de PSF en vue d'en faire mention à des fins publicitaires ou de l'utiliser comme image de marque.

| ***Service Surveillance des PSF***

Première rangée de gauche à droite :
Emilie LAUTERBOUR | Claudia MIOTTO | Denise LOSCH

Deuxième rangée de gauche à droite :
Sylvie MAMER | Sonny BISDORFF-LETSCH | Gérard BRIMEYER | Martine SIMON

Troisième rangée de gauche à droite :
Carole NEY | Nicole LAHIRE | Luc PLETSCHETTE | Carlo FELICETTI

CHAPITRE VI

LA SURVEILLANCE DES MARCHES D'ACTIFS FINANCIERS

1. Les déclarations des transactions sur actifs financiers

2. Les enquêtes menées par la CSSF dans le cadre de la surveillance des marchés d'actifs financiers

3. La pratique de la surveillance

1. LES DECLARATIONS DES TRANSACTIONS SUR ACTIFS FINANCIERS

1.1. Exécution de l'obligation de déclaration

Aucun changement en matière de la législation relative aux déclarations des transactions sur actifs financiers n'étant intervenu au cours de l'année 2004, le plus grand poids a pu être mis sur le volet surveillance des entreprises d'investissement afin qu'elles satisfassent aux exigences retenues dans la circulaire CSSF 99/7 sur les déclarations à transmettre à la CSSF, conformément à la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers.

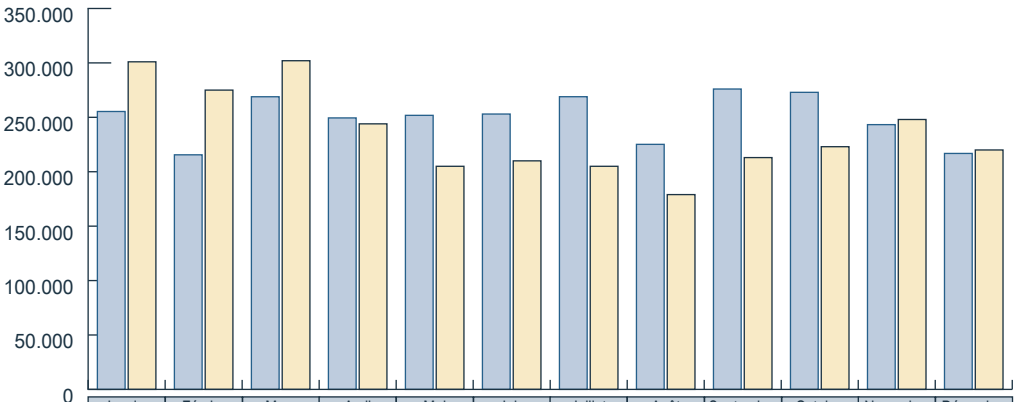
Dans ce contexte et dans le cadre de sa mission de surveillance journalière, la CSSF a adressé aux entreprises d'investissement au total 82 courriers sur les sujets suivants :

Sujet	Nombre
Envoi du recueil aux nouvelles entreprises	6
Autorisations / refus divers (déclarations par fax, dérogations, sursis)	6
Irrégularités reporting (problèmes techniques, cours erronés, cours déviant du marché, opérations de compensation)	31
Demande d'explications	20
Règles de déontologie	5
Rappels	9
Divers	5
Total	**82**

1.2. Evolution des déclarations sur actifs financiers

Le nombre de déclarations de transactions envoyées en 2004 était de 2.830.270, soit une baisse de 5,57% par rapport à l'année 2003 où le nombre de déclarations de transactions s'élevait à 2.997.199.

Volume mensuel des déclarations



	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
2003	255.351	215.545	268.896	249.447	251.811	253.014	268.930	225.159	276.001	272.951	243.282	216.812
2004	301.472	275.355	302.339	244.932	205.452	210.510	205.614	179.677	213.039	223.319	248.535	220.026

Ventilation des transactions par type d'instrument

Type d'instrument	Nombre de déclarations (en % du total)	
	2003	2004
Actions	62,19%	63,11%
Obligations	33,34%	32,78%
Futures	0,99%	0,90%
Options	1,77%	1,67%
Warrants	1,37%	1,38%
Obligations cum warrant	0,34%	0,16%

L'ensemble de ces données permet d'observer les tendances sur les marchés européens et principalement luxembourgeois. La surveillance des marchés d'actifs financiers vise essentiellement à prévenir et à détecter les infractions aux lois et règlements en matière financière et boursière. Dans ce contexte, des rapports internes hebdomadaires, ainsi que des rapports internes spécifiques sont établis sur base des déclarations reçues. Ces analyses ex post des transactions sur actifs financiers sont susceptibles de servir de base à l'ouverture d'enquêtes par la CSSF.

2. LES ENQUETES MENEES PAR LA CSSF DANS LE CADRE DE LA SURVEILLANCE DES MARCHES D'ACTIFS FINANCIERS

Il y a lieu de distinguer entre les enquêtes menées en matière d'infractions boursières, les enquêtes en matière de non-respect des règles de conduite du secteur financier énoncées dans la circulaire CSSF 2000/15 du 2 août 2000 et les enquêtes menées dans le cadre de la surveillance générale des marchés d'actifs financiers.

2.1. Les enquêtes en matière d'infractions boursières

La CSSF est l'autorité administrative compétente pour veiller à l'application des dispositions de la loi du 3 mai 1991 sur les opérations d'initiés, dont le double objectif est de garantir l'égalité de traitement entre les investisseurs et la protection contre l'utilisation illicite de l'information privilégiée.

Dans le contexte de la surveillance des marchés d'actifs financiers, la CSSF est amenée soit à initier elle-même des enquêtes, soit à y procéder à la suite d'une requête d'assistance d'une autorité administrative étrangère dans le cadre de la coopération internationale.

2.1.1. Enquêtes initiées par la CSSF

- ***Enquêtes en matière de délits d'initiés***

Au cours de l'année 2004, la CSSF a ouvert une enquête pour suspicion d'une violation de la loi du 3 mai 1991 sur les opérations d'initiés. Cette enquête est toujours en cours.

Dans une enquête déjà ouverte en 2003, la CSSF a pris la décision de communiquer le dossier au Procureur d'Etat en vertu de l'article 6, paragraphe 2, de la loi du 3 mai 1991 sur les opérations d'initiés. L'information privilégiée visée se rapportait à des états financiers intérimaires d'une société cotée. La CSSF a pris en compte les différents pièces et éléments d'informations qui lui sont parvenus suite à ses investigations sur le plan national et international.

Une deuxième enquête ouverte en 2003 et qui a porté sur plusieurs sociétés cotées a été classée sans suites.

- ***Enquêtes en matière de manipulation de cours***

A la demande de certains investisseurs, la CSSF a mené des investigations dans une enquête en matière de manipulation de cours sur un titre admis à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg ainsi que sur une autre bourse européenne. Sur base de l'analyse des éléments obtenus, la CSSF n'a pas pu conclure à une manipulation du prix du titre coté par des moyens frauduleux quelconques et a classé l'affaire sans suites.

2.1.2. Enquêtes menées par la CSSF à la requête d'une autorité administrative étrangère

- ***Principes à respecter lors de la communication d'informations***

Au cours des dernières années, la CSSF a été confrontée à plusieurs reprises à des demandes concernant la communication directe d'informations par les professionnels du secteur financier luxembourgeois à des autorités étrangères. La raison principale sous-jacente à ces demandes est le respect des conditions de fonctionnement de marchés réglementés étrangers. En pratique, certains marchés étrangers disposent que les établissements financiers étrangers ne peuvent y traiter et/ou y accéder qu'à condition de souscrire à la communication directe, aux instances du marché et/ou aux autorités de surveillance des marchés de ces pays, d'informations sur les bénéficiaires finaux des opérations effectuées. Le secret bancaire luxembourgeois peut-il s'opposer à cette communication avec pour effet de constituer une barrière à l'entrée de ces marchés, empêchant les clients de professionnels du secteur financier luxembourgeois de bénéficier de l'accès à ces marchés ?

La CSSF est d'avis qu'un professionnel du secteur financier luxembourgeois peut directement communiquer les informations confidentielles relatives à un client à une instance du marché et/ou à une autorité de surveillance des marchés étrangère sous condition que le client concerné ait donné préalablement son consentement écrit spécifique, mandatant ainsi le professionnel de révéler de telles informations confidentielles à un tiers. Le but principal du secret bancaire étant la protection du client, ce dernier peut en effet consentir à ce que certaines informations confidentielles le concernant puissent être révélées à un tiers. Il est renvoyé dans ce contexte à l'annexe du Rapport d'activités 2003 de la CSSF concernant la nature et la portée du secret bancaire.

- ***Enquêtes en matière de délits d'initiés***

Au cours de l'année 2004, la CSSF a traité 47 requêtes concernant des enquêtes en matière de délits d'initiés (contre 51 en 2003).

La CSSF a traité toutes ces requêtes avec la diligence qui est de mise en matière de coopération entre autorités et n'a pas rencontré de problèmes majeurs avec les établissements financiers sollicités.

- ***Enquêtes en matière de manipulation de cours, d'offres publiques frauduleuses, de violation de l'obligation de déclaration des participations importantes et d'autres infractions législatives***

La CSSF a reçu quatre requêtes d'autorités étrangères en matière de manipulations de cours, cinq requêtes en matière d'offres publiques frauduleuses de valeurs mobilières, deux requêtes en matière de violation de l'obligation de déclaration des participations importantes, une requête en matière d'escroquerie financière provenant d'une autorité administrative d'un Etat n'appartenant pas à l'Espace économique européen, deux requêtes relatives au non-respect de la politique d'investissement d'OPC, une requête se rapportant à une information erronée dans le prospectus d'offre dans le cadre d'une augmentation de capital, deux requêtes relatives à des informations financières diffusées par des sociétés cotées (dont une provenant d'une autorité administrative d'un Etat n'appartenant pas à l'Espace économique européen) et une requête couvrant plusieurs violations des réglementations boursières à travers plusieurs Etats membres de l'Union européenne.

La CSSF a répondu à toutes ces requêtes dans le cadre de ses compétences légales.

2.2. Les enquêtes en matière de non-respect des règles de conduite du secteur financier et les enquêtes menées dans le cadre de la surveillance générale des marchés d'actifs financiers

Les interventions de la CSSF en matière de non-respect des règles de conduite du secteur financier et/ou dans le cadre de la surveillance générale des marchés d'actifs financiers sont principalement motivées par un souci de protection des intérêts des investisseurs et de respect de l'intégrité du marché. Les décisions de mener une enquête ou d'intervenir auprès d'un professionnel du secteur financier se basent, dans un premier temps, sur des rapports analytiques portant sur les activités de négociation quotidiennes de la Bourse de Luxembourg ainsi que sur l'analyse des transactions déclarées à la CSSF. Par la suite, la CSSF fait une synthèse de ces données en vue de conclure ou non sur l'opportunité d'une intervention.

Dans ce contexte, la CSSF a mené en 2004 une enquête qui a porté sur plusieurs titres cotés en Bourse de Luxembourg. Lors de cette enquête, la CSSF est intervenue pour rappeler à une entreprise d'investissement que les opérations sans réel changement de propriété sont contraires aux règles de déontologie établies par le Règlement d'Ordre Intérieur de la Bourse de Luxembourg et aux dispositions de la circulaire CSSF 2000/15 concernant les règles de conduite du secteur financier, qui indique plus précisément dans sa section IV. que : «*Le professionnel s'abstient de tout acte susceptible de porter atteinte à la transparence du marché et au bon déroulement des activités sur le marché. Il lui est interdit de manipuler le marché, seul ou avec d'autres, à son avantage ou à l'avantage d'un tiers, au moyen de quelque acte ou série d'actes que ce soit, de silences, de diffusion de fausses informations ou de rumeurs, par l'utilisation de pratiques trompeuses ou par tout autre moyen, sans préjudice du droit d'intervention des professionnels afin d'assurer la bonne fin d'émissions de titres ou de stabiliser les cours des titres.*» et que le professionnel a «*l'obligation de se conformer à toutes les réglementations applicables à l'exercice de ses activités de manière à promouvoir au mieux les intérêts de ses clients et l'intégrité du marché*». A la suite de l'intervention de la CSSF, l'entreprise d'investissement concernée a cessé les activités en cause. A noter que certains autres volets liés à cette enquête sont toujours en cours.

L'année 2004 a également été marquée par la phase finale de l'abolition progressive de la loi Rau qui engendrait un désinvestissement des OPC «loi Rau» en titres émis par des sociétés luxembourgeoises. La CSSF a mené une enquête afin d'analyser les conséquences éventuelles des transactions de vente sur le marché boursier luxembourgeois. Aucune irrégularité n'a pu être constatée dans ce contexte.

Lors de cette même enquête, un deuxième volet plus technique a pu être contrôlé, à savoir la qualité des déclarations de transactions transmises à la CSSF conformément à la circulaire CSSF 99/7. En conclusion de cette partie de l'analyse, la CSSF a constaté des manquements significatifs auprès de certaines parties déclarantes. Ces manquements ont en général été expliqués par la complexité technique et administrative dans ce domaine et ont été redressés par la suite.

3. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE

Conformément à la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers, la CSSF exerce son activité dans les domaines de la surveillance des bourses, des offres publiques et des sociétés luxembourgeoises cotées.

3.1. La surveillance des bourses

L'établissement d'une bourse dans le secteur financier est subordonné à une concession accordée par règlement grand-ducal. La seule bourse qui bénéficie actuellement d'une telle concession est la Société de la Bourse de Luxembourg dont la CSSF surveille le bon fonctionnement du marché d'actifs financiers et la réglementation y relative.

3.1.1. Les changements réglementaires

Dans son rapport annuel relatif à l'exercice 2003, la CSSF avait relevé que la décision du Gouvernement en Conseil en date du 19 décembre 2003 de rapporter la décision du Gouvernement en Conseil du 4 mars 1988 relative à l'admission en Bourse de Luxembourg d'OPC étrangers non soumis à une surveillance à l'étranger lui permettait dorénavant de consentir à la cotation des OPC étrangers non soumis à une surveillance permanente dans leur pays d'origine et à la cotation des instruments financiers dont le produit est investi intégralement ou en partie dans des fonds non soumis à une surveillance permanente dans leur pays d'origine.

Au cours de l'exercice 2004, les textes législatifs applicables en la matière et notamment les conditions d'admission applicables pour ce genre d'instruments financiers ont été adaptés à cette nouvelle situation moyennant une modification du Règlement d'Ordre Intérieur de la Bourse de Luxembourg. La Bourse de Luxembourg a introduit des critères certes plus flexibles qu'auparavant, sans pour autant perdre de vue son objectif de n'admettre que des OPC de qualité élevée.

En conséquence, la CSSF a aboli la circulaire CaB 91/3 du 17 juillet 1991 concernant l'admission à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg d'OPC étrangers basée sur la décision du Gouvernement en Conseil du 4 mars 1988 relative à l'admission en Bourse de Luxembourg d'OPC étrangers non soumis à une surveillance à l'étranger et publié la circulaire CSSF 04/151 concernant les informations devant figurer dans le prospectus d'admission à la cote officielle pour les catégories de valeurs mobilières suivantes :

A) actions et parts émises par des organismes de placement collectif étrangers dont les titres ne font pas l'objet d'une exposition, offre ou vente publiques dans le ou à partir du Luxembourg,

B) valeurs mobilières qui sont remboursables ou échangeables en actions ou parts d'OPC ou dont le revenu et/ou le remboursement est/sont lié(s) à des actions ou parts sous-jacentes d'OPC.

En effet, la limitation des schémas détaillant les informations devant figurer dans le prospectus de cotation relatif à différentes catégories de valeurs mobilières (annexés au 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) aux catégories de valeurs mobilières couramment négociées lors de l'établissement des directives applicables en la matière s'était révélée ne plus être adaptée à l'évolution des marchés. En particulier, les schémas en question n'étaient pas entièrement adaptés aux catégories de valeurs mobilières visées aux points A et B ci-dessus.

C'est pourquoi la CSSF a jugé utile de préciser dans la circulaire CSSF 04/151 les informations spécifiques à insérer dans le prospectus d'admission à la cote officielle relatives aux catégories de valeurs mobilières décrites aux points A et B ci-dessus.

3.1.2. Le marché assuré par la Bourse de Luxembourg et ses membres

La CSSF est informée sur base journalière des activités de marché ainsi que des problèmes rencontrés en relation avec ces activités par la voie d'un rapport d'activité qui lui est transmis par la Bourse de Luxembourg.

En ce qui concerne les activités de marché, on constate que le volume de transactions a augmenté de 50,71% par rapport à 2003 pour atteindre EUR 1.195,64 millions. Le volume de transactions en valeurs à revenu variable représente 50,55% des échanges contre 49,45% pour les obligations.

En fin d'année 2004, la Bourse de Luxembourg comptait 68 membres (contre 71 en 2003) dont 11 étaient des *cross members*.

L'année 2004 était de nouveau marquée par une activité intense dans le domaine des admissions à la Bourse de Luxembourg. 9.143 nouvelles valeurs ont ainsi été admises, ce qui revient à une progression d'environ 11% en ce qui concerne le nombre des lignes de cotation, comparée à une progression d'environ 10% en 2003. Le nombre total de valeurs admises au 31 décembre 2004 s'élevait à 33.022 valeurs réparties en 24.292 obligations, 261 actions, 2.414 warrants et droits et 6.055 organismes de placement collectif et compartiments d'OPC luxembourgeois et étrangers.

3.2. La documentation relative aux offres publiques et aux cotations

Les services de la Bourse de Luxembourg sont chargés, sous le contrôle de la CSSF, de l'instruction des prospectus, conformément au 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. Conformément au règlement grand-ducal, la Bourse de Luxembourg est chargée du visa des prospectus à publier en cas d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle ainsi qu'en cas d'offres publiques de valeurs mobilières suivies d'une cotation en Bourse de Luxembourg. Les prospectus relatifs aux offres publiques de valeurs mobilières non suivies de cotation sont visés par la CSSF.

Au cours de l'année 2004, trente-cinq offres publiques de valeurs mobilières ont été faites au Luxembourg, dont vingt et une étaient des offres publiques d'échange par rapport à des valeurs cotées en Bourse de Luxembourg. La CSSF a visé la documentation relative à quatre offres publiques qui n'ont pas fait l'objet d'une demande d'admission à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg.

Au cours de l'exercice 2004, la Bourse de Luxembourg a sollicité l'avis écrit de la CSSF en relation avec une douzaine de dossiers soumis pour l'instruction de prospectus d'offre publique ou d'admission à la cote officielle. Par ailleurs, quinze demandes de dérogation par rapport à des dispositions spécifiques de la réglementation en matière de prospectus ont été transmises par l'intermédiaire de la Bourse à la CSSF. Six d'entre elles étaient dûment justifiées et ont été accordées.

Dans le domaine de la coopération avec les autorités étrangères en matière de reconnaissance mutuelle de prospectus, la CSSF a délivré des certificats d'approbation relatifs à 114 émissions, lors de demandes d'offre publique ou d'admission à la cote officielle présentées simultanément ou à des dates rapprochées dans plusieurs Etats membres de l'Espace économique européen.

3.3. Les sociétés luxembourgeoises cotées en Bourse de Luxembourg

3.3.1. L'information financière diffusée par les sociétés cotées

La loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers fixe le principe d'un contrôle de l'information financière diffusée par les sociétés admises à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg. Le nombre de sociétés luxembourgeoises dont les actions sont cotées s'élevait à 42 au 31 décembre 2004.

Le règlement (CE) N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales (règlement IAS) prévoit l'obligation pour les sociétés régies par le droit national d'un Etat membre, dont les titres sont négociés sur un marché réglementé, de dresser leurs états financiers consolidés conformément aux normes comptables internationales IAS/IFRS pour chaque exercice commençant le 1er janvier 2005 ou après cette date.

La directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation (directive prospectus) et la directive 2004/109/CE du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé (directive transparence) ont été adoptées par la suite dans le même objectif d'harmonisation de la présentation des états financiers relatifs aux sociétés cotées. Alors que le règlement IAS ne vise que les sociétés régies par le droit national d'un Etat membre, les directives prospectus et transparence élargissent le champ d'application aux émetteurs de valeurs mobilières admises à un marché réglementé qui ont leur siège statutaire dans un Etat tiers.

Dans la continuation de ses travaux dans le domaine de l'application des normes comptables IAS/IFRS, la CSSF a suivi en 2004 les travaux d'adaptation entrepris par les sociétés de droit luxembourgeois dont les actions sont admises sur le marché de la Bourse de Luxembourg et a sensibilisé les intervenants sur le marché luxembourgeois aux problèmes liés à la transition vers ces normes comptables.

La CSSF a entamé des analyses sur les normes comptables utilisées actuellement par :

- les sociétés de droit luxembourgeois dont des titres autres que des actions sont admises sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg, et
- les sociétés étrangères dont les valeurs mobilières sont admises sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg,

en vue de pouvoir estimer les conséquences sur le marché luxembourgeois de l'application des normes comptables IAS/IFRS ou de normes comptables considérées comme étant équivalentes aux normes prévues par le règlement IAS, la directive prospectus et la directive transparence.

- ***Le contrôle de l'information financière***

La CSSF vérifie les informations financières qui lui sont soumises, notamment les rapports annuels et semestriels publiés par les sociétés de droit luxembourgeois dont les actions et parts sont admises à la cote officielle d'une bourse établie à Luxembourg. La CSSF peut demander au réviseur professionnel indépendant de lui remettre un rapport écrit sur les comptes annuels individuels et consolidés de ces sociétés.

Etant donné que l'on se situe actuellement dans une phase marquée par la transition de certaines sociétés cotées vers les normes IAS/IFRS, la CSSF a souvent été contactée en vue de clarifier l'application au Luxembourg des dispositions prévues par le règlement IAS et des options laissées aux Etats membres sous ce règlement ainsi que l'éventuelle interaction du règlement IAS avec les directives prospectus et transparence.

3.3.2. Les déclarations de participations importantes

La CSSF contrôle de façon systématique le respect 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, notamment en ayant recours aux listes de présence aux assemblées générales ordinaires ou extraordinaires, ainsi qu'à diverses autres sources d'information.

| ***Service Surveillance des marchés d'actifs financiers***

Première rangée de gauche à droite :
Malou HOFFMANN | Françoise KAUTHEN | Mylène HENGEN | Maggy WAMPACH

Deuxième rangée de gauche à droite :
Annick ZIMMER | Marie-Josée PULCINI | Marc LIMPACH | Jean-Christian MEYER | Simone GLOESENER

Absents :
Sylvie NICOLAY-HOFFMANN | Pierre VAN DE BERG

CHAPITRE VII

LA SURVEILLANCE DES SYSTEMES D'INFORMATIONS

1. Les activités en 2004

2. La pratique de la surveillance

1. LES ACTIVITES EN 2004

1.1. Entrevues, contrôles sur place et participations aux groupes nationaux

L'audit informatique a participé en 2004 à 101 entrevues et a effectué six contrôles sur place sur des sujets ayant trait au fonctionnement et à la sécurité des systèmes informatiques des entités surveillées, plus particulièrement des entités aux statuts de PSF connexes, créés par la loi du 2 août 2003 et définis aux articles 29-1, 29-2 et 29-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Une forte proportion des entrevues a eu lieu avec des prestataires de services non financiers désireux d'obtenir des informations relatives à la procédure d'agrément ou soucieux de qualifier leurs activités en vue de déterminer si celles-ci peuvent être prestées sans agrément.

L'audit informatique a également contribué à sept séminaires ou conférences et à 38 réunions nationales dans le cadre de groupes de travail ou projets. A ce titre, l'audit informatique a participé activement ou en qualité d'observateur à certains travaux de la Banque centrale du Luxembourg, au Comité de Normalisation Luxembourgeois de la Sécurité de l'Information (CNLSI) qui contribue à la définition et à l'évolution des normes ISO en ce domaine, à l'élaboration du programme de formation d'un Master professionnel en «Management de la Sécurité des Systèmes d'Informations» au sein de l'Université du Luxembourg et au programme de recherche GRIF faisant partie du projet LIASIT (*Luxembourg International Advanced Studies in Information Technologies*) qui vise à créer au Luxembourg un centre d'excellence en matière de recherche appliquée dans le domaine, notamment, de la sécurité informatique.

1.2. Projet de recherche GRIF

La CSSF a signé en date du 30 juin 2003 une convention de collaboration avec le Centre de Recherche Public Henri Tudor (CRP-HT) qui porte sur la réalisation d'un projet de recherche appliquée, dénommé «Gestion des Risques Informatiques dans le Secteur Financier : nouvelles approches méthodologiques» (projet GRIF).

Ce projet, co-financé par le CRP-HT et la CSSF, s'inscrit dans le cadre de l'harmonisation internationale du contrôle bancaire telle que définie par le Nouvel Accord de Bâle (Bâle II) et en particulier en ce qui concerne la mission de surveillance de la CSSF au sein du pilier II qui se concentre sur la revue par l'autorité de surveillance de l'adéquation du capital et du processus interne d'évaluation des établissements de crédit.

L'objectif majeur visé par la CSSF et le CRP-HT consiste à rechercher de nouvelles approches méthodologiques permettant d'évaluer, de préférence de manière quantitative, les risques liés à l'informatique. Il s'agit d'un domaine de recherche très spécifique dont les résultats visent à formaliser et à quantifier la prise en compte des risques informatiques au sein des risques opérationnels globaux des établissements financiers.

Fin 2004, la CSSF et le CRP-HT ont défini une méthodologie normée qui ne couvre plus uniquement les risques opérationnels informatiques, mais qui s'étend à tout le volet du risque opérationnel tel qu'appréhendé dans Bâle II. De ce point de vue, les résultats du projet dépassent les objectifs initiaux et sont perçus comme suffisamment innovants pour que la CSSF envisage de promouvoir cette méthode auprès d'autres autorités concernées par le pilier II.

La CSSF et le CRP-HT communiqueront aux professionnels concernés et au public avant la fin du premier semestre 2005 les principaux résultats du projet. La méthodologie retenue dans le cadre du pilier II pourra également servir aux établissements dans le cadre du pilier I. Des travaux supplémentaires sont prévus avec les professionnels concernés (établissements de crédit, entreprises d'investissements, consultants et réviseurs) afin de consolider la méthode et de favoriser sa compréhension par tous les acteurs concernés.

A noter que cette méthode reste compatible avec toute autre méthode utilisée dans le cadre du pilier I, qu'il s'agisse de COSO[1] ou dans le domaine informatique, de Cobit, de Méhari, d'EBIOS, etc., et qu'elle présente de par sa normalisation une transparence dans l'évaluation spécifique au pilier II.

1.3. La collaboration internationale

L'année 2004 a été marquée par l'arrêt des travaux de l'Electronic Banking Group (EBG) qui seront intégrés au sein d'un autre groupe du Comité de Bâle. Le groupe devant accueillir la suite des travaux de l'EBG n'est pas encore défini, mais les groupes traitant des risques opérationnels constituent de bons candidats.

L'arrêt des réunions ne signifie cependant pas l'absence de communication. Les membres de l'EBG s'informent régulièrement des nouveaux enjeux dans le domaine de l'e-banking international. Ainsi, la CSSF a pu suivre la progression du phénomène de «phishing» qui a connu une expansion importante au départ des Etats-Unis et de l'Asie, avant de toucher l'Europe.

Le «phishing[2]» est une forme d'escroquerie en ligne qui a pour but d'obtenir, à travers Internet et par des moyens détournés, en trompant la vigilance des utilisateurs, des informations confidentielles qui seront utilisées de manière illégale.

Le phénomène du «phishing» démontre bien qu'actuellement, la sécurité des informations dans le domaine financier n'est plus uniquement de la responsabilité et de la compétence des professionnels financiers, mais que l'utilisateur de services financiers par Internet doit également être sensibilisé par rapport aux menaces et doit assumer ses propres responsabilités en ce domaine. C'est pourquoi la CSSF ne peut qu'approuver les établissements financiers qui ont informé leur clientèle de l'existence du «phishing» et les initiatives qui visent à informer le public, comme le projet CASES[3].

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE

Dans le cadre de la surveillance des aspects opérationnels des PSF connexes, l'audit informatique de la CSSF s'attache particulièrement à vérifier l'application du cadre légal et réglementaire visant directement ou indirectement à maintenir ou à améliorer le professionnalisme des activités de manière à ce que la qualité des prestations réalisées en sous-traitance réponde aux mêmes critères prudentiels que ceux des établissements financiers qui y font appel.

2.1. Ségrégation des environnements au sein des PSF connexes

La CSSF souligne que la ségrégation des environnements et des données par client du prestataire PSF connexe est un élément fondamental de qualité et de pérennité des activités, notamment parce qu'elle contribue à minimiser les risques de réputation et indirectement les risques juridiques et financiers. En effet, un prestataire chargé de traiter les travaux de plusieurs établissements financiers doit à tout moment pouvoir distinguer pour lequel d'entre eux il réalise une prestation. Il doit également être en mesure d'assurer une parfaite étanchéité entre les entités qu'il assiste, de manière à garantir à chacune une parfaite confidentialité des données confiées.

---

1 COSO Enterprise Risk Management – Integrated Framework. COSO a été constituée en 1985 pour promouvoir la Commission Nationale aux Etats-Unis, dénommée «National Commission on Fraudulent Financial Reporting» et connue sous le nom de «Treadway Commission» (www.coso.org).

2 Phishing = (Phreaking + Fishing). Phreaking : hacking des centrales téléphoniques, depuis la blue Box de John Draper dans les années 70. Fishing : allusion à la pêche aux mots de passe dans l'océan Internet.

3 Cyberworld Awareness Security Enhancement Structure - Portail de la sécurité de l'information du Ministère de l'Economie (www.cases.lu).

La CSSF rappelle qu'il incombe aux établissements surveillés d'appliquer les principes de prudence lors de l'évaluation de solutions techniques. Ainsi, l'audit informatique ne se prononce en faveur ou en défaveur d'une solution proposée par un établissement qu'après avoir évalué la manière dont celui-ci aura apprécié les risques, ainsi qu'en situant cette solution par rapport aux bonnes pratiques du moment et à l'expérience accumulée auprès de cas similaires par le passé.

L'expérience tirée du passé incite l'audit informatique à être très prudent vis-à-vis des solutions de ségrégation d'environnements essentiellement basées sur des procédures, sans l'appui de garde-fous techniques. En effet, le bon fonctionnement des procédures repose sur une discipline de la part des personnes concernées et l'expérience montre malheureusement que cette discipline tend à s'amoindrir avec le temps et au fur et à mesure des changements de personnel.

Un autre aspect de prudence concerne la fiabilité des solutions techniques proposées afin de garantir un partage des environnements. La CSSF n'impose pas la mise en place d'un ordinateur par entité financière traitée par le PSF, ce qui serait à l'encontre de toute économie d'échelle visée par la sous-traitance. Par contre, il convient d'être prudent lorsqu'un système (ordinateurs et autres périphériques) est partagé par plusieurs établissements financiers. Il existe de multiples façons de partager les ressources, mais l'analyse devrait tenir compte de la fiabilité des différents systèmes d'exploitation et des applications financières utilisées. En ce sens, la CSSF n'est actuellement pas favorable à l'utilisation d'une application partagée fonctionnant sur une seule partition du système, à moins que ce mode de fonctionnement ait déjà fait ses preuves depuis plusieurs années. Le partage d'une application par plusieurs établissements est *a fortiori* inacceptable lorsque chaque établissement utilisateur se connecte sur une application unique partagée, car dans ce cas la ségrégation ne dépend que des identifiants (numéro d'utilisateur et mot de passe) utilisés. Une erreur de configuration des accès ou tout simplement la connaissance de l'identifiant et du mot de passe d'un autre établissement (lors d'un changement d'employeur par exemple) permettrait une connexion dans l'environnement tiers.

Aujourd'hui, la solution la plus courante en mode ASP[4] reste le multipartitionnement pour lequel fonctionne une instance du logiciel financier par établissement utilisateur.

Le problème se pose de façon encore plus complexe en ce qui concerne l'utilisation de systèmes permettant un partitionnement virtuel multi système d'exploitation. Il s'agit de solutions basées sur des produits comme VMware, par exemple. Ces solutions sont prometteuses en termes de sécurité, notamment lorsque les processeurs incorporeront la technologie de ces machines virtuelles. Dans ce cas, on pourra s'attendre à un partitionnement au niveau du processeur de l'ordinateur et non plus au niveau du système d'exploitation de la machine virtuelle. Dans ces circonstances, la CSSF ne se prononce pas encore quant à la fiabilité des solutions actuelles et incite à la prudence.

2.2. Prestations d'intérimaires et statut PSF d'opérateurs de systèmes et de réseaux

Un certain nombre de sociétés de services informatiques ont approché la CSSF afin de déterminer si leurs activités relèvent du statut d'opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier.

Ces sociétés incluent dans leur catalogue de services la mise à disposition de personnel spécialisé pour opérer des systèmes ou réseaux de production des établissements financiers. Il s'agit de profils d'ingénieurs réseaux, d'administrateurs systèmes, voire d'opérateurs spécialisés dans l'écriture de scripts d'exploitations.

[4] Application Service Provider. Fournisseur d'un service applicatif qui se traduit souvent par une location à la demande d'une application informatique opérée par le prestataire.

La CSSF a déjà pris position l'année passée en ce qui concerne la qualification de ces services en indiquant qu'elle considère l'administration d'un système de production comme une fonction faisant partie d'opérations du système ou du réseau. En ce sens, ces services relèvent donc bien *stricto sensu* du statut de PSF selon l'article 29-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Toutefois, cette position nécessite certaines précisions en fonction de la responsabilité contractuelle prise par le sous-traitant et en fonction du caractère temporaire du service, auquel peut s'ajouter la finalité de l'intervention du sous-traitant.

Concernant la responsabilité du sous-traitant, il doit être clairement établi dans le contrat de services que le sous-traitant n'est responsable que du profil des personnes mises à disposition auprès de l'établissement. Le contrat ne peut en aucune façon prévoir une responsabilité de maîtrise d'œuvre d'un projet et les travaux et tâches à effectuer par le personnel du sous-traitant doivent être entièrement définis par l'établissement financier. De plus, la prestation doit être limitée dans le temps et ne doit ni s'étendre au-delà des périodes admissibles pour les prestations d'intérimaires, conformément à la législation en vigueur dans ce domaine, ni être reconduite au moyen d'un personnel différent, ce qui reviendrait à proposer une prestation d'opérateur déguisée en prestation d'intérimaire.

La finalité de l'intervention du sous-traitant est un élément important dans la qualification de l'activité. Si les services ont une durée raisonnable et limitée dans le temps afin de répondre à des travaux non répétitifs, comme, par exemple, une conversion d'un système vers un autre, l'activité peut s'apparenter à un projet de développement et non d'exploitation, car la prestation devenant caduque dès la migration terminée. Dans ce cas, le sous-traitant pourra également s'engager sur le résultat de la prestation et en garantir la maîtrise d'œuvre, étant donné que la prestation ne sera plus assimilée par la CSSF à une opération des systèmes, mais à un projet spécifique non répétitif.

Lors de l'évaluation de prestations situées à la frontière entre celles relevant d'un agrément PSF d'opérateur de systèmes et de réseaux et celles ne nécessitant pas d'agrément, la CSSF vérifie en particulier si la société concernée remplit les conditions décrites ci-après. A noter que les activités situées à la limite sont celles consistant à fournir un personnel spécialisé en fonctions informatiques d'exploitation (ingénieurs systèmes ou réseaux, opérateurs, agents de production, développeurs de scripts, etc.).

Ainsi, les conditions permettant à un prestataire de qualifier ses services de travail intérimaire, et non d'opération de systèmes et de réseaux qui nécessite un agrément en tant que PSF, sont les suivantes :

- le prestataire ne renouvelle pas la prestation auprès d'un même établissement financier de manière consécutive,
- il ne s'engage pas sur la finalité de l'exploitation, qui comporterait une obligation de résultat, mais il s'engage uniquement sur la qualité du profil de la personne mise à disposition de l'établissement financier, ce qui entraîne donc une obligation de moyens,
- il prévoit contractuellement que les travaux et tâches soient attribués par l'établissement financier,
- *a priori*, la prestation doit avoir lieu auprès de l'établissement financier,
- il réalise cette prestation pour une durée conforme à la législation en vigueur dans le domaine du droit du travail intérimaire.

La CSSF tente ainsi d'éviter que des prestations d'opérateurs de systèmes et de réseaux ne soient fournies sans agrément et de manière déguisée sous la forme, notamment, de contrats d'intérimaires renouvelés systématiquement.

De plus, la CSSF rappelle aux établissements surveillés qu'une bonne organisation administrative et comptable repose sur un contrôle des activités essentielles de support. De ce point de vue, les établissements financiers doivent éviter de faire appel de manière systématique à des ressources intérimaires pour des fonctions informatiques, en particulier liées à des systèmes et réseaux de production.

Il est tout à fait acceptable pour un établissement financier de remplacer par un intérimaire un spécialiste informatique (un administrateur de systèmes par exemple) indisponible pour des raisons de santé ou autres, mais il est inacceptable que l'établissement financier finisse par ne faire appel qu'à des intérimaires. En effet, le bon fonctionnement des systèmes qui assurent la continuité des services financiers offerts n'est possible que si l'établissement financier conserve leur maîtrise.

Le renouvellement périodique du personnel entraîne pour le moins un appauvrissement des connaissances de l'outil de production, en particulier au regard de la connaissance historique des événements et problèmes rencontrés. Il peut également mener à une dilution des responsabilités selon le degré de motivation et d'implication des intérimaires dans l'entreprise.

Il ne faut pas négliger non plus les responsabilités propres aux administrateurs de systèmes dans la définition des droits d'accès des utilisateurs. Cette activité fait de ces personnes des acteurs stratégiques.

La CSSF demande dans ce contexte une attention particulière de la part des réviseurs externes lors de leur audit annuel.

Il est primordial pour chaque établissement financier de s'assurer que les sous-traitances se fassent en conformité avec la loi, tout en respectant les principes de prudence liés aux prestations d'intérimaires énoncées ci-dessus. Un établissement financier ne peut faire appel à un sous-traitant ne disposant pas de l'agrément requis et se verrait contraint de renoncer à recourir à ce sous-traitant. Le sous-traitant pourrait faire l'objet de poursuites pénales pour exercice illégal d'une activité relevant du secteur financier.

2.3 Les nouvelles technologies en matière de téléphonie : VoIP

La technologie VoIP, c'est-à-dire «Voice over IP», consiste à véhiculer la parole sur un réseau utilisant le protocole IP qui n'est rien d'autre que le protocole Internet. Concrètement, VoIP est un nouveau mode de téléphonie permettant d'utiliser Internet (public ou propre à l'entreprise ou à son groupe) pour communiquer.

L'utilisation par un professionnel financier de la technologie VoIP pose de nouvelles questions prudentielles, notamment au regard de la confidentialité des informations. En effet, en téléphonie classique, les communications internes à un établissement qui possède sa propre centrale téléphonique, restent confinées physiquement auprès de celui-ci. Les communications externes passent par un opérateur téléphonique qui relève de la loi sur les télécommunications lui imposant le secret des communications.

Les questions que soulève l'usage de la technologie VoIP sont multiples, à savoir par exemple :

- La technologie est-elle suffisamment maîtrisée pour s'assurer que les équipements de réseau de l'établissement soient correctement configurés et sécurisés ? En effet, un équipement mal configuré permet de dupliquer le lien et d'écouter les communications par n'importe quel équipement (téléphone VoIP ou ordinateur de bureau) qui y est connecté grâce au réseau local.

- Le réseau servant à véhiculer les communications VoIP internes est-il géré exclusivement par l'établissement luxembourgeois ? Si ce réseau, qui peut être le réseau informatique de l'établissement, est géré par exemple par une entité du groupe ou par la maison mère, les principes énoncés dans la circulaire IML 96/126 ne seront pas respectés puisque la confidentialité ne sera pas assurée.
- Si la technologie VoIP est utilisée pour communiquer en dehors de l'établissement, par exemple avec les autres entités du groupe, voire avec le monde extérieur non-VoIP, la question du statut de l'opérateur du réseau se pose. Il est effectivement possible que l'opérateur ne soit pas un opérateur de téléphonie au sens de la loi sur les communications (ou d'une loi analogue au sein de l'UE) et qu'il ne soit donc pas tenu au secret par cette loi. De plus, en cas d'interconnexion des réseaux IP, il est nécessaire de protéger l'entreprise des intrusions. Or, les firewalls et IDS[5] se heurtent pour VoIP à des limites techniques et ne sont pas suffisamment évolués pour permettre une protection efficace. VoIP peut donc servir de moyen d'intrusion dans un réseau informatique.

Ces questions ne visent pas à décourager les professionnels financiers d'utiliser VoIP, mais elles montrent que la mise en œuvre de cette technologie doit se faire sérieusement, en analysant correctement les vulnérabilités et les menaces. L'utilisation de VLAN[6] peut être souhaitable pour segmenter les réseaux locaux et la mise en œuvre de VPN[7] est plus que jamais à étudier dans ce contexte.

Une approche prudentielle consisterait à appréhender les solutions VoIP de la même manière que les réseaux informatiques. Le plus grand danger est à rechercher dans la mise en œuvre de VoIP par certains spécialistes de la téléphonie traditionnelle qui ne cumulent pas la spécialité de réseaux de données et, surtout, qui ne connaissent pas les impératifs prudentiels de la CSSF. Un projet VoIP ne peut en effet en aucun cas être considéré comme un projet relevant simplement de la téléphonie.

[5] IDS : Intrusion Detection System. Systèmes servant à détecter des comportements anormaux (patterns) d'un réseau qui laissent supposer une tentative d'intrusion. Un IDS s'apparente à un anti-virus de réseau.

[6] VLAN : Virtual Local Area Network. Cette technique permet de séparer des réseaux physiques en leur attribuant une sécurité logique au niveau du protocole de transport (Ethernet).

[7] VPN : Virtual Private Network. Cette technique se base sur une cryptographie des informations transmises, garantissant la confidentialité entre deux ou plusieurs participants pré-configurés au sein d'un réseau informatique.

Première rangée de gauche à droite :
Marie-Anne VOLTAIRE (Audit interne)
Monique REISDORFFER | Marcelle MICHELS | Joëlle DELOOS | Karin FRANTZ (Secrétaires de direction)
Pascale DAMSCHEN (Coordination informatique)

Deuxième rangée de gauche à droite :
Pascal DUCARN (Audit informatique) | Constant BACKES (Sécurité des systèmes)
David HAGEN | Claude BERNARD (Audit informatique)

Absents :
Geneviève PESCATORE | Marc WEITZEL (Conseillers du Directeur général)

CHAPITRE VIII

LES MESURES DE SANCTION DE LA CSSF

1. Les mesures d'intervention de la CSSF

2. Les sanctions prononcées en 2004

1. LES MESURES D'INTERVENTION DE LA CSSF

En vue d'assurer le respect des lois et règlements relatifs au secteur financier par les personnes soumises à sa surveillance, la CSSF dispose des moyens d'intervention suivants :

- l'injonction, par laquelle la CSSF enjoint par lettre recommandée à l'établissement concerné de remédier à la situation constatée,
- la suspension de personnes, la suspension des droits de vote de certains actionnaires ou encore la suspension des activités ou d'un secteur d'activités de l'établissement concerné.

La CSSF peut en outre:

- prononcer ou demander au Ministre du Trésor et du Budget de prononcer des amendes d'ordre à l'encontre des personnes en charge de l'administration ou de la gestion des établissements concernés,
- sous certaines conditions, demander au Tribunal d'Arrondissement siégeant en matière commerciale de prononcer le sursis de paiement et la gestion contrôlée d'un établissement,
- si les conditions d'inscription ou de maintien sur la liste officielle des établissements de crédit ou des autres professionnels du secteur financier ne sont pas ou plus remplies, demander au Ministre du Trésor et du Budget de prononcer le refus ou le retrait de l'inscription sur la liste officielle en question,
- si les conditions d'inscription ou de maintien sur la liste officielle des organismes de placement collectif, des fonds de pension, des sociétés de gestion (chapitre 13 de la loi modifiée du 20 décembre 2002), des SICAR ou des organismes de titrisation ne sont pas ou plus remplies, prononcer le refus ou le retrait de l'inscription sur la liste officielle en question,
- dans des cas extrêmes et dans des conditions précises définies par la loi, demander au Tribunal d'Arrondissement siégeant en matière commerciale de prononcer la dissolution et la liquidation d'un établissement.

Par ailleurs, la CSSF porte à l'attention du Procureur d'Etat toute situation de non-respect des dispositions légales relatives au secteur financier pour laquelle des sanctions pénales sont encourues et qui doit donner lieu, le cas échéant, à des poursuites judiciaires contre les personnes en cause. Il s'agit notamment des cas de figure suivants :

- personnes exerçant une activité du secteur financier sans être en possession de l'agrément nécessaire,
- personnes actives dans le domaine de la domiciliation de sociétés alors qu'elles ne relèvent pas d'une des professions habilitées de par la loi modifiée du 31 mai 1999 régissant la domiciliation de sociétés à exercer cette activité,
- personnes autres que celles inscrites sur des tableaux officiels tenus par la CSSF qui se prévalent, en violation de l'article 52(2) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, d'un titre ou d'une appellation donnant l'apparence qu'elles seraient autorisées à exercer l'une des activités réservées aux personnes inscrites sur l'un de ces tableaux,
- tentatives d'escroquerie.

2. LES SANCTIONS PRONONCEES EN 2004

2.1. Etablissements de crédit

La CSSF n'a pas dû faire usage en 2004 de manière formelle du droit d'injonction et de suspension que lui confère la loi.

Toutefois, la CSSF a demandé la démission de deux dirigeants. Dans un cas, il y a eu violation de la législation contre le blanchiment d'argent. L'autre cas concernait un comportement non professionnel et déontologiquement incorrect en relation avec un client.

La CSSF a déposé auprès du Parquet une plainte pour exercice illicite de l'activité d'émission de monnaie électronique.

2.2. Autres professionnels du secteur financier (PSF)

En 2004, la CSSF n'a pas fait usage du droit de suspension que lui confère la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

La CSSF a néanmoins fait usage à deux reprises du droit d'injonction conformément à l'article 59 de la loi précitée. Les injonctions infligées ont concerné respectivement une situation d'insuffisance des assises financières, régie par l'article 20 de la loi sur le secteur financier et une situation de non-conformité aux dispositions légales applicables en matière d'administration centrale et d'organisation administrative et comptable suivant l'article 17 de la même loi.

Au cours de l'année 2004, la CSSF a en outre condamné les responsables de la gestion journalière de quatre PSF à des amendes d'ordre à hauteur de EUR 1.500, en application de l'article 63 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Ces amendes d'ordre ont été infligées pour refus de communication de renseignements dans le cadre des articles 53 et 54 de la loi susmentionnée. En l'occurrence, des documents et renseignements se rapportant à la clôture d'exercices sociaux précédents n'ont pas été communiqués à la CSSF par les PSF concernés.

En 2004, la CSSF a déposé trois plaintes auprès du parquet pour exercice illicite d'activités de domiciliation par des sociétés qui n'y sont pas autorisées. Neuf plaintes pour exercice d'activités illicites du secteur financier ont également été déposées auprès du parquet durant la même année. Dans quatre cas, les entités en question ont procédé à la collecte de fonds du public sans y être autorisées.

2.3. Organismes de placement collectif

Au cours de l'année 2004, la CSSF a dû procéder à la suspension des émissions et des rachats des actions de deux SICAV.

La CSSF s'est basée à cet effet respectivement sur l'article 27(5) de la loi modifiée du 30 mars 1988 et sur l'article 71 rendant applicable l'article 28(5) de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif. Ces articles disposent que la CSSF peut, dans l'intérêt des actionnaires, suspendre les rachats lorsque les dispositions législatives, réglementaires ou statutaires concernant l'activité et le fonctionnement de la SICAV ne sont pas observées.

CHAPITRE IX

LES RECLAMATIONS DE LA CLIENTELE

1. Les réclamations en 2004

2. L'analyse des réclamations traitées en 2004

3. Le réseau Fin-Net, le réseau transfrontalier extrajudiciaire de plaintes concernant les services financiers

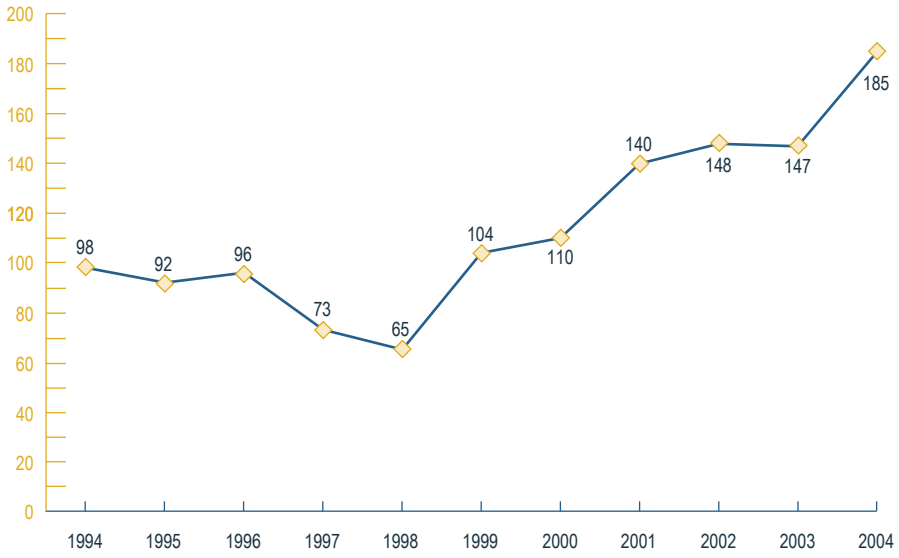
1. LES RECLAMATIONS EN 2004

La loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier confère à la CSSF une mission de médiateur entre les établissements surveillés et leur clientèle. Selon les termes de l'article 58 de cette loi, la CSSF «est compétente pour recevoir les réclamations des clients des personnes soumises à sa surveillance et pour intervenir auprès de ces personnes, aux fins de régler à l'amiable ces réclamations».

Au sein de la CSSF, le traitement des réclamations est assuré par le Secrétariat Général.

En analysant le nombre de nouvelles réclamations dont la CSSF a eu à connaître au cours de l'année 2004, on constate une hausse non négligeable du nombre de réclamations. Cette hausse peut s'expliquer par une clientèle mieux informée sur les fonctions de la CSSF dans le cadre du traitement des réclamations de sorte que celle-ci a plus facilement recours à un système de règlement extrajudiciaire des litiges, système qui présente notamment les avantages de rapidité et de gratuité.

Evolution du nombre des réclamations



Parmi les 185 réclamations reçues en 2004, 176 ont été adressées à la CSSF par des personnes physiques et 9 par des personnes morales. 41 plaignants ont contacté la CSSF par l'entremise d'un avocat ou d'un mandataire. Une réclamation a été transmise par le Centre Européen des Consommateurs, une autre est parvenue à la CSSF dans le cadre du réseau EEJ-Net et une a été envoyée par l'Union Luxembourgeoise des Consommateurs. La majorité des réclamations (175) était dirigée contre des établissements de crédit, alors que dix réclamations concernaient des PSF.

Nombre de réclamations traitées en 2004

Nombre des réclamations reçues en 2004	185
Dossiers reportés de 2003	53
Total des dossiers traités en 2004	238

Répartition géographique[1] des 238 réclamations traitées en 2004

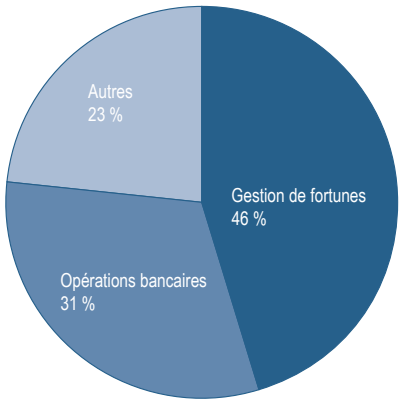
Belgique	76	Danemark	3
Allemagne	48	Pays-Bas	2
Luxembourg	48	Italie	2
France	22	Portugal	1
Angleterre	9	Autriche	1
Espagne	6	Grèce	1
Suède	3	Autres (hors UE)	16[2]

Parmi les 238 dossiers traités en 2004, 189 ont pu être clôturés, les résultats de l'intervention ou le motif de la clôture étant les suivants :

Dossiers clôturés		**189**
Réclamations non fondées	65	
Réclamations fondées ou partiellement fondées	9[3]	
Règlement à l'amiable	36	
Absence de règlement à l'amiable	25	
Désistement du client	42[4]	
Autres	12[5]	
Dossiers en cours reportés en 2005		**49**
Total		**238**

A noter que 16 des 49 dossiers reportés en 2005 ont pu être clôturés jusqu'au 1er mars 2005.

Répartition des réclamations (clôturées en 2004) selon leur objet



[1] En fonction du pays de résidence du plaignant.

[2] Dont Afrique du Sud 4, Suisse 2.

[3] Il s'agit de tous les cas où la CSSF est venue à la conclusion que la réclamation était justifiée ou pour partie justifiée, mais où aucun règlement à l'amiable n'a pu être trouvé parce que le client a refusé la proposition de règlement faite par le professionnel, même si dans certains cas les parties ont repris les négociations afin de trouver ensemble une solution à leur différend.

[4] Cette catégorie englobe non seulement les réclamations auxquelles le réclamant ne donne plus suite, mais également celles où le client décide de porter son affaire directement devant les tribunaux, ce qui met fin à l'intervention de la CSSF.

[5] Cette catégorie comprend notamment les cas dans lesquels la CSSF décide de mettre un terme à son intervention sur base de l'article 58 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier alors qu'elle constate pendant la procédure qu'une instruction judiciaire est en cours.

Opérations bancaires		**86**[6]
Information incomplète du client	16	
Non-exécution ou exécution incorrecte d'ordres	17	
Frais, commissions, taux d'intérêt	25	
Virements transfrontaliers	8	
Inexécution de contrat	5	
Contestation de l'existence d'un consentement	3	
Délais d'exécution	2	
Contestations diverses[7]	32	
Gestion de fortunes (gestion-conseil et gestion discrétionnaire)		***59***
Information incomplète du client	24	
dont cas relatifs à la non-information sur les risques	11	
Gestion non professionnelle	13	
Contestation de l'existence d'un mandat de gestion discrétionnaire	9	
Non-exécution ou exécution incorrecte d'ordres	9	
Contestation de l'existence d'un consentement	6	
Non-respect du profil d'investissement	4	
Frais et commissions	4	
Inexécution de contrat	3	
Autres		**44**[8]

Alors qu'en 2004, le nombre total des litiges traités par la CSSF a progressé, les réclamations relatives à la gestion de fortunes, déjà en baisse en 2003, ont continué à régresser. Ainsi, la catégorie plus générale des réclamations relatives aux opérations bancaires a pris la première place des dossiers clôturés en 2004 avec 45,5%.

- ***Les réclamations en matière d'OPC***

Le service Surveillance des OPC a traité en 2004 seize réclamations en matière d'OPC introduites par des investisseurs. Quatorze dossiers ont pu être clôturés ou sont sur le point d'être clôturés. Dans deux cas, un règlement à l'amiable a pu être trouvé et dans un cas, l'investisseur s'est désisté de sa réclamation. En analysant la répartition des réclamations en matière d'OPC selon leur objet, on constate que celles ayant trait à un retardement dans le paiement du produit de rachat de parts d'OPC ainsi que celles relatives à la performance ou la politique d'investissement des OPC sont largement majoritaires.

Alors que les litiges relatifs aux OPC n'ont pas été repris dans les statistiques 2004 du Secrétariat Général, il est à noter que ces litiges seront traités par le Secrétariat Général à partir de l'année 2005.

2. L'ANALYSE DES RECLAMATIONS TRAITEES EN 2004

2.1. Opérations bancaires

La majorité des réclamations reçues en 2004 avaient pour objet des opérations bancaires en tout genre passant de l'ouverture de compte aux différentes opérations effectuées sur le compte jusqu'à la clôture.

[6] Certains dossiers pouvant être répartis en plusieurs sous-catégories.

[7] Cette rubrique rassemble des réclamations concernant des opérations bancaires journalières les plus diverses dont la plupart comporte un faible enjeu économique.

[8] Dont entre autres des litiges survenant dans le cadre de successions et de procédures de recherche de comptes, des problèmes liés au blocage de comptes, de difficultés de communication entre le client et le professionnel et des contestations relatives aux conditions générales.

2.1.1. Au moment de l'entrée en relation d'affaires

Parmi les réclamations reçues, certaines visaient la nature et l'importance des informations demandées par le professionnel lors de l'ouverture d'un compte. Ainsi, certains clients avaient des difficultés à comprendre pourquoi l'établissement de crédit les interrogeait à l'ouverture d'un compte sur leurs liens éventuels avec des hommes politiques ou hauts fonctionnaires. Les clients y voyaient une atteinte à leur vie privée. Il faut expliquer dans ce contexte que les professionnels requièrent ces informations afin de se conformer aux procédures de «due diligence» et de «know your customer» qu'ils sont obligés de mettre en place dans le cadre de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Comme les établissements de crédit doivent garder leur fichier «clients» à jour dans le cadre des mesures anti-blanchiment, des informations de ce genre peuvent même être demandées aux clients de longue date. A défaut d'obtenir ces informations, certains professionnels réagissent de manière plus ferme comme le démontre la réclamation d'un client qui reprochait à l'établissement de crédit de ne pas pouvoir disposer librement de son compte, celui-ci étant bloqué jusqu'à l'obtention des informations sollicitées. Le professionnel a expliqué que la raison du blocage était le refus du client de livrer un certain nombre d'informations concernant sa situation personnelle. Au vu des lignes de conduite en matière de mesures anti-blanchiment, la CSSF n'a pas retenu de comportement fautif à l'égard de l'établissement de crédit concerné et a invité le client à fournir les renseignements demandés.

La même solution a été retenue dans un cas où un client, co-titulaire d'un compte, ne pouvait disposer du compte parce qu'il avait omis de fournir à l'établissement de crédit les informations relatives au bénéficiaire économique du compte et ce malgré plusieurs mises en demeure. La CSSF a approuvé la position de l'établissement de crédit de refuser au client de disposer de son compte jusqu'à la remise des documents requis dans le cadre de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

2.1.2. Au cours de la relation d'affaires

La relation contractuelle entre un client et un professionnel qui repose sur la confiance mutuelle, est encadrée par les conditions générales et des contrats dont la clarté est une condition *sine qua non* pour le bon fonctionnement de la relation d'affaires. Il appartient au professionnel de faire en sorte que les documents régissant les relations entre parties ne soient pas de nature à donner lieu à des interprétations divergentes pouvant induire les clients en erreur.

Dans un cas soumis à la CSSF, les termes du contrat n'étaient pas stipulés de façon claire. Le litige en question portait sur l'interprétation à donner à la mention «aux taux offerts sur le marché des eurocrédits bancaires» contenue dans le contrat d'emprunt que le client avait conclu avec l'établissement de crédit. Alors que le client était d'avis que les «taux offerts sur le marché des eurocrédits bancaires» correspondaient aux taux Euribor, l'établissement de crédit affirmait que le contrat visait incontestablement son taux de refinancement. La CSSF est venue à la conclusion que la réclamation du client était justifiée. La formulation contestée par le client était en effet de nature à induire en erreur alors qu'elle manquait de précision et admettait deux interprétations fondamentalement différentes. Elle était dès lors contraire au point 5.6 de la circulaire CSSF 2000/15 relative aux règles de conduite du secteur financier qui dispose que toute information fournie au client doit être claire, loyale, correcte et complète et être fournie au client dans un langage compréhensible, dans une forme appropriée et en fonction de l'évaluation que le professionnel a faite des connaissances et de l'expérience du client. Suite à l'intervention de la CSSF, l'établissement de crédit a fait une proposition d'arrangement amiable au client. Par ailleurs, la CSSF a invité l'établissement de crédit, afin de lever toute ambiguïté et dans le but de prévenir des réclamations futures, à modifier la formulation de ses contrats et à préciser expressément qu'elle vise le taux de refinancement de l'établissement de crédit.

Il est important de souligner que toute modification des conditions liant le professionnel et son client doit être communiquée à ce dernier au préalable de manière claire et non équivoque. Cette information doit lui parvenir dans un délai raisonnable par lettre ou autre support. De même, toute introduction d'un nouveau tarif ou la majoration d'un tarif existant doit être portée à la connaissance du client avant son entrée en vigueur.

Tout au long de la relation d'affaires, le client est informé sur l'état de son compte au moyen d'extraits de comptes, états de fortune, relevés de compte qu'il doit signer, etc. Ces documents contiennent un certain nombre de renseignements importants, par exemple au sujet des dates valeurs. Or, les dates valeurs font régulièrement l'objet de contestations. Dans le cadre de ces réclamations, la CSSF informe les plaignants que la comptabilisation d'opérations avec dates valeurs est une pratique courante du marché financier, reconnue par la Commission européenne, qui veut par exemple que les opérations sur obligations se règlent en T+3, T étant le jour de l'opération auquel s'ajoutent trois jours ouvrables. La décision d'un établissement de crédit de mettre en compte une ou plusieurs dates valeurs relève de sa politique commerciale et tarifaire dans laquelle la CSSF ne s'immisce en principe pas, pourvu que le client en ait été valablement informé. En effet, la CSSF n'intervient auprès d'un établissement de crédit en matière de tarifs que dans la mesure où celui-ci aurait agi en violation des tarifs communiqués aux clients ou en violation d'une disposition légale.

Le problème des frais et commissions a été sous-jacent à bon nombre de réclamations reçues par la CSSF en 2004, notamment de clients étrangers qui ont contesté la facturation de toutes sortes de frais par les établissements de crédit luxembourgeois.

Ainsi, un certain nombre de réclamations ont porté sur le montant des frais de transfert de titres prélevés par les établissements de crédit. Ces frais de transfert sont généralement calculés par type de titre concerné et par ligne de titre. En principe, les conditions générales du professionnel prévoient que celui-ci est en droit de prélever des frais dont le montant exact peut être consulté sur la liste des tarifs tenue à disposition des clients. En signant les conditions générales, le client reconnaît avoir pris connaissance du contenu de ces dernières, voire avoir accepté le principe de prélèvement des frais y mentionnés. Une intervention de la CSSF dans le but de rechercher une solution à l'amiable entre le professionnel et son client n'est dès lors concevable que dans la mesure où le client n'a pas été informé au préalable sur l'existence de ces frais et commissions, respectivement n'a pas eu la possibilité de se procurer ces informations ou que l'établissement de crédit n'a pas respecté les tarifs communiqués.

Par ailleurs, la CSSF a retenu qu'un établissement de crédit qui a accordé au client pendant plusieurs années d'affilée des conditions de faveur en matière de frais lors du paiement de coupons, n'est pas obligé de continuer à appliquer ce taux de faveur. Le fait pour un établissement de crédit d'accorder à un client des conditions de faveur par rapport aux tarifs normaux figurant sur la liste des frais et commissions ne constitue pas un droit acquis pour ce dernier. L'établissement de crédit n'est en effet pas tenu d'accorder pour toute opération et pour tout temps les réductions une fois concédées. Dans la mesure néanmoins où l'établissement de crédit décide de revenir sur sa décision et d'appliquer le taux normalement en vigueur, il devrait s'abstenir de l'appliquer rétroactivement.

2.1.3. A la clôture des comptes

La CSSF a informé les clients concernés que la perception de frais de clôture de compte par les établissements de crédit est conforme aux pratiques en vigueur sur la place financière de Luxembourg et que la détermination de la politique tarifaire des professionnels relève en principe de la compétence et responsabilité de ces derniers. Les frais de clôture de compte couvrent pour la plupart les frais administratifs et d'organisation bancaire.

En principe, il est mis fin à une relation d'affaires entre le professionnel et le client suite à l'initiative du client. Dans un cas dont avait à traiter la CSSF, le client s'étonnait du contraire. Or, un établissement

de crédit peut clôturer un compte sans justifier sa décision sous réserve de respecter les procédures en vigueur, c'est-à-dire en général, un préavis par courrier recommandé dans un délai raisonnable, sauf existence de dispositions contraires prévues par les conditions générales.

2.1.4. Successions

En 2004, la CSSF a été sollicitée à plusieurs reprises pour des problèmes survenus dans le cadre de successions. La plupart des réclamants ont rencontré des problèmes liés au secret bancaire lors de la recherche de comptes de proches défunts. Or, l'article 41 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier dispose que les professionnels sont obligés de garder secrets les renseignements leur étant confiés dans le cadre de leur activité professionnelle, et ce sous peine d'encourir des sanctions pénales. En règle générale, les héritiers ou légataires à la recherche de comptes bancaires ayant appartenu au défunt demandent par écrit aux établissements de crédit de les renseigner sur l'existence en leurs livres de comptes ayant appartenu au *de cujus*. Les réactions des établissements de crédit face à une telle demande sont des plus diverses. Le silence total gardé par un établissement de crédit peut avoir pour conséquence que les héritiers finissent par s'en plaindre auprès de la CSSF. La CSSF a informé le client qu'au Luxembourg, seul un établissement de crédit qui a constaté l'existence en ses livres d'un compte ayant appartenu au *de cujus*, est obligé de répondre positivement à la demande d'un héritier légal ou légataire universel ayant prouvé sa qualité au moyen des documents officiels requis. Cette position est conforme à une jurisprudence constante. Le secret bancaire opposable à toute personne hormis le client lui-même n'est donc pas opposable aux héritiers réservataires du client après le décès de celui-ci. Les héritiers continuent en effet la personne du client défunt et disposent en conséquence des mêmes droits à l'encontre de l'établissement de crédit que leur auteur décédé qui fut client de l'établissement de crédit.

Le secret bancaire est également invoqué dans d'autres réclamations. Ainsi, dans un litige dont la CSSF a eu à connaître, l'héritier de l'ayant droit économique d'un compte a voulu obtenir des renseignements sur le compte. Or, dans la mesure où il n'existe pas de lien contractuel entre le bénéficiaire économique et l'établissement de crédit, toute information lui a été refusée. En effet, seul le client noue une relation contractuelle envers l'établissement de crédit et devient titulaire des droits et obligations qui en découlent. L'identification du bénéficiaire économique dans le cadre de la lutte contre le blanchiment d'argent n'implique dès lors pas que ce dernier puisse se prévaloir des mêmes droits et obligations que le titulaire du compte. Ainsi, l'établissement de crédit peut légalement opposer le secret bancaire aussi bien aux bénéficiaires économiques eux-mêmes qu'à leurs héritiers ou mandataires. La réclamation n'était pas fondée d'après la CSSF.

2.2. Gestion de fortunes

Le fait qu'une limite claire n'est pas respectée entre les mandats de gestion discrétionnaire et les contrats-conseils reste aussi en 2004 une cause génératrice de nombreux litiges.

On constate qu'un certain nombre de clients font confiance et laissent agir les gestionnaires à leur guise en l'absence de tout mandat de gestion discrétionnaire. Or, ces mêmes clients n'hésitent pas à invoquer l'absence de mandat de gestion discrétionnaire dès que des pertes sont réalisées, prétendant ne pas être au courant des transactions qui ont eu lieu sur leur compte.

Ainsi, dans un cas, un client a prétendu avoir subi un préjudice matériel important du fait que le professionnel a investi ses avoirs dans des produits financiers à risque, sans qu'aucun contrat de gestion discrétionnaire n'ait été signé, ni accord ou instruction donné. Après analyse des positions des deux parties, la CSSF est venue à la conclusion que le client pouvait difficilement se prévaloir de l'absence de mandat de gestion discrétionnaire alors qu'il résultait des faits, surtout du silence gardé lors des entretiens téléphoniques avec son gestionnaire ou à la réception de ses extraits de compte, que le client ne pouvait ignorer les opérations effectuées au niveau de son portefeuille.

Etant donné qu'il n'a jamais formulé d'objections à ce sujet, on peut valablement retenir qu'il y a eu, dans cette affaire, ratification tacite des écritures. En effet, le silence gardé par le destinataire à la réception des relevés de compte peut valoir approbation tacite des écritures et des conditions appliquées sans pour autant priver le client d'une action ultérieure en responsabilité. Il convient néanmoins de souligner que dans la présente affaire, l'établissement de crédit n'était pas exempt de tout reproche. En effet, celui-ci avait affirmé qu'un contrat de gestion discrétionnaire oral avait été convenu avec le client dès l'entrée en relation d'affaires et qu'un cadre général d'investissement avait été convenu, fixant les limites dans lesquelles le gestionnaire du compte était habilité à agir. Or, on pouvait dès lors reprocher à l'établissement de crédit de ne pas avoir établi d'écrit alors que la gestion discrétionnaire portait sur des investissements très risqués en valeurs technologiques. Il en résultait que l'établissement de crédit avait volontairement accepté une situation imprécise pouvant par la suite s'avérer préjudiciable pour les deux parties.

A ce sujet, la CSSF tient à rappeler les dispositions du point 5.3 de la circulaire CSSF 2000/15 relative aux règles de conduite d'après lesquelles le contrat entre parties doit mentionner au moins les objectifs de la gestion, les catégories de valeurs et instruments que le portefeuille peut comporter, les modalités d'information du client sur la gestion de son portefeuille, la durée, les modalités de reconduction et de résiliation du contrat, ainsi que le mode de rémunération du professionnel. La CSSF requiert que ces informations soient retenues par écrit et signées par les parties concernées.

Le fait que le professionnel a dans le cas susmentionné géré discrétionnairement le portefeuille composé de produits dérivés en l'absence de contrat écrit constituait un facteur aggravant vu le risque très élevé des marchés à terme. Afin d'inciter les professionnels à la prudence, le point 5.5 de la circulaire précitée oblige les professionnels à faire signer à leur client un avertissement écrit si ce dernier souhaite investir dans des produits tels que des produits dérivés ou d'autres instruments à effet de levier. Ainsi, un client ne peut reprocher à un professionnel, comme tel a été le cas dans une réclamation qui a été soumise à la CSSF, de ne pas avoir exécuté ses ordres, alors qu'il n'a jamais, en dépit des rappels de la part du professionnel, signé et retourné le document portant autorisation d'opérer sur les marchés d'options et de futures et comportant un descriptif détaillé des caractéristiques et risques de ce type d'investissements.

Dans un cas soumis à la CSSF, un client s'était plaint du fait que le professionnel l'aurait mis sous pression pour acheter des produits dérivés sans le rendre attentif aux risques encourus et qu'il aurait de ce fait méconnu la circulaire CSSF 2000/15. Or, le professionnel avait pu démontrer que le client s'était déclaré d'accord par écrit pour acheter les titres en question et que le gestionnaire avait rendu le client attentif par écrit au risque de perte de la totalité de la mise lors de l'échéance des titres concernés, en l'occurrence des options d'achat. Par ailleurs, le professionnel avait fait signer au client un avertissement écrit qui décrivait en détail les opérations à terme et qui le rendait attentif aux risques encourus. Il ne pouvait dès lors pas être reproché au professionnel de ne pas avoir respecté la circulaire CSSF 2000/15, dont notamment le point 5.5.

Dans un autre cas relevant de la gestion de fortunes, le professionnel avait pu démontrer sur base de différents rapports d'entretien que le client avait régulièrement été mis en garde contre ses décisions d'investissement que le professionnel jugeait inconsidérées. En définitive, le client se laissait toujours emporter par son goût pour les investissements à risque élevé suivant sa propre «stratégie», nonobstant les avertissements de la part du professionnel. En fait, le professionnel avait seulement conseillé le client, la décision finale ayant toujours appartenu à ce dernier. Les transcriptions des ordres démontraient que tous les ordres avaient été placés par téléphone et qu'à cette fin, le client avait signé une convention de décharge au professionnel. Finalement, le client avait été informé par écrit sur toutes les transactions et positions de compte qui ont été mises à sa disposition par la voie de la poste restante. Le client ne saurait dès lors reprocher au professionnel de ne pas lui avoir permis de prendre des décisions éclairées.

Les professionnels doivent s'informer de la situation financière de leurs clients, de leur expérience en matière d'investissement, de leurs objectifs en ce qui concerne les services demandés. Ils sont obligés de communiquer d'une manière appropriée toute information utile dans le cadre des relations avec leurs clients afin de permettre à ces derniers de prendre leur décision d'investir en pleine connaissance de cause. Certaines réclamations portent sur le fait que même si le profil de gestion d'un client a été dûment arrêté au moment de l'entrée en relation d'affaires, ce dernier reproche au professionnel de ne pas avoir respecté son profil dans le cadre du contrat-conseil signé entre parties en réalisant des achats de produits trop risqués et de ne pas avoir diversifié le portefeuille. Dans un des cas soumis à la CSSF, le professionnel, bien qu'ayant rempli son obligation de conseil, ne pouvait protéger le client contre ses propres décisions sachant que dans le cadre du contrat-conseil signé entre parties, il est tenu de suivre les ordres du client. Le rôle du professionnel se limite dans ce cas à conseiller le client dans ses décisions.

Il s'ensuit que le fait d'élaborer le profil d'un client en conformité avec les points 4.2 et 4.3 de la circulaire CSSF 2000/15 s'avère être de toute première importance et qu'un professionnel doit dès lors veiller à tenir ce profil à jour tout au long de la relation d'affaires. Un profil d'investissement non adapté aux objectifs et besoins du client est une source de réclamations, dans le cadre aussi bien de la gestion-conseil que de la gestion discrétionnaire. Afin de prévenir toute contestation ultérieure, ces profils doivent être établis par écrit. Il est conseillé de les faire contresigner par les clients et de procéder de la même façon pour toute modification ultérieure du profil.

Une réclamation avait pour objet le non-respect du profil conservateur du client qui affirmait que le professionnel avait investi de sa propre initiative dans des produits spéculatifs sans qu'il en soit informé et sans l'avoir rendu attentif aux risques y afférents. Le client avait signé un contrat de gestion discrétionnaire. Or, le profil n'avait pas été établi par écrit lors de l'entrée en relation. Par la suite, le profil du client avait, à sa demande selon les dires du professionnel, été modifié de conservateur en agressif. Le professionnel expliquait que lors de maintes entrevues, le client avait réitéré le souhait de voir gérer son portefeuille de manière spéculative et de ne pas changer cette gestion. Le client de son côté persistait à affirmer qu'il n'avait jamais souhaité changer son profil conservateur. Au vu des positions contradictoires, il n'a pas été possible d'aboutir à un arrangement amiable dans cette affaire alors qu'il n'existait aucun écrit signé par le client en ce qui concerne, d'une part, l'établissement et, d'autre part, la modification de son profil. En effet, le professionnel a remis comme seule preuve de l'accord du client de modifier son profil de gestion une attestation testimoniale du responsable de relation. Il a dès lors été impossible d'établir si le client avait été lui-même à l'origine de la modification du profil d'investissement. Il convient encore de noter que les faits en question se situaient avant l'entrée en vigueur de la circulaire CSSF 2000/15 qui rend désormais obligatoire l'exigence de retenir par écrit le profil d'investissement du client.

3. LE RESEAU FIN-NET, LE RESEAU TRANSFRONTALIER EXTRAJUDICIAIRE DE PLAINTES CONCERNANT LES SERVICES FINANCIERS

Les 18 et 19 mars 2004 a eu lieu à Londres une conférence internationale organisée par le UK Financial Ombudsman Service qui s'est adressée aux «Ombudsmen» et aux organismes chargés du règlement extrajudiciaire des litiges dans le monde entier ainsi qu'à tous ceux qui envisagent d'établir des organismes chargés de traiter des réclamations relatives au secteur financier (établissements de crédit, assurances, etc.). Dans le cadre de cette conférence s'est également tenue la réunion plénière Fin-Net qui a fait le point sur la question de savoir comment promouvoir une couverture territoriale et sectorielle plus complète en la matière.

La deuxième réunion plénière Fin-Net, qui s'est tenue le 15 octobre 2004 à Bruxelles, a porté notamment sur les possibilités d'améliorer la communication avec le public et au sein de Fin-Net même. Par ailleurs, les statistiques relatives aux réclamations traitées en 2003 par le réseau Fin-Net ont été présentées aux membres.

| ***Service Secrétariat Général***

Première rangée de gauche à droite :
Carine CONTE | Iwona MASTALSKA | Danièle BERNA-OST | Nadine HOLTZMER

Deuxième rangée de gauche à droite :
Gilles HAUBEN | Benoît JUNCKER | Danielle MANDER | Jean-François HEIN | Steve HUMBERT

Absentes :
Natasha DELOGE | Christiane TRAUSCH

CHAPITRE X

LA COOPERATION INTERNATIONALE : LA PARTICIPATION DE LA CSSF AUX GROUPES INTERNATIONAUX

1. La coopération au sein des institutions européennes

2. La coopération multilatérale

L'article 3 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier lui confère 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 CSSF participe aux travaux dans les enceintes suivantes.

1. LA COOPERATION AU SEIN DES INSTITUTIONS EUROPEENNES

1.1. Les groupes institués auprès de la Commission européenne

1.1.1. Le Comité européen des contrôleurs bancaires (CEBS)

Le Comité européen des contrôleurs bancaires (Committee of European Banking Supervisors – CEBS) a été institué par la décision 2004/5/CE du 5 novembre 2003 de la Commission européenne. Il est chargé de réfléchir, de débattre et de donner des avis à la Commission européenne dans le domaine de la réglementation et de la surveillance bancaires. Le comité doit également coopérer avec les autres comités compétents en matière bancaire notamment avec le Comité bancaire européen institué par la décision 2004/10/CE de la Commission européenne. M. José-María Roldan (Banco de España, Espagne) assure la présidence du CEBS. Il est secondé par Mme Danièle Nouy (Commission Bancaire, France) en tant que vice-présidente. Le secrétaire général est M. Andrea Enria (Banca d'Italia, Italie). La présidence est assistée d'un bureau comprenant M. Andreas Ittner (Oesterreichische Nationalbank, Autriche), M. Helmut Bauer (Bundesanstalt für Finanzdienstleis tungsaufsicht, Allemagne) et Mme Kerstin af Jochnik (Finansinspektionen, Suède). Le secrétariat du CEBS siège à Londres.

Le CEBS a commencé ses travaux en janvier 2004 en tenant une première réunion à Barcelone le 29 janvier 2004. La CSSF y est représentée par M. Arthur Philippe, directeur.

Le comité a pour objet de remplir, dans le domaine des banques, les fonctions de niveau 3 prévues dans le cadre de la procédure Lamfalussy.

Il a pour mission :

- de conseiller la Commission européenne, soit à la demande de celle-ci dans le délai qu'elle peut lui impartir en fonction de l'urgence du sujet traité, soit de sa propre initiative, notamment sur les projets de mesures d'exécution à élaborer dans le domaine des activités bancaires ;
- de contribuer à l'application cohérente des directives européennes et à la convergence des pratiques prudentielles des Etats dans toute la Communauté européenne ;
- d'améliorer la coopération en matière de contrôle prudentiel, notamment par l'échange d'informations.

Au cours de l'année 2004, le CEBS s'est essentiellement penché sur les travaux relatifs à la future directive en matière d'adéquation des fonds propres qui transposera en droit communautaire le Nouvel Accord de Bâle. De plus, en matière de comptabilité, le CEBS a été consulté notamment sur l'élaboration des nouvelles règles IFRS et leur mise en application en Europe.

Dans le cadre de ses fonctions, le CEBS a mis en place une procédure de consultation qui a fait l'objet d'une consultation publique en avril 2004. Le but de cette consultation sur le «Draft public statement on consultation practises» était d'obtenir un feed-back des milieux intéressés, à savoir les acteurs des marchés et les consommateurs de services bancaires, sur l'adéquation de cette procédure de consultation publique. Il s'agit en effet de faire jouer la transparence et de profiter au mieux de l'expérience des acteurs des marchés et des consommateurs en mettant en place des solutions pratiques et appropriées. Ces consultations ont comme objectifs de promouvoir le rôle de ces milieux dans l'élaboration de nouvelles lignes directrices et de parvenir à un consensus entre les parties concernées en ce qui concerne la mise en œuvre de la réglementation et des procédures de surveillance prudentielle.

Cette première consultation a été suivie de deux autres consultations, dont l'une en matière d'externalisation visant la mise en place de principes généraux régissant l'externalisation et l'autre en matière du «Supervisory Review Process» qui a pour but de fournir une vue d'ensemble et pratique sur l'approche du comité en ce qui concerne la transposition des exigences du deuxième pilier du Nouvel Accord de Bâle, respectivement des dispositions relatives à cette matière dans la future directive sur l'adéquation des fonds propres.

- ***CEBS - Groupe de contact***

Créé en 1972, le Groupe de contact servait dès le début de forum pour la coopération informelle entre autorités de contrôle bancaire au niveau communautaire. Suite à l'élargissement de l'Union européenne, sa composition s'est modifiée pour accueillir les représentants des autorités des dix nouveaux Etats membres. Le Groupe est présidé depuis fin 2004 par M. Fernand Naert de la Commission bancaire, financière et des assurances (Belgique). Dans la nouvelle structure européenne de régulation du secteur bancaire, le Groupe assume désormais le rôle de groupe de travail principal du Comité européen des contrôleurs bancaires. Dans cette fonction, il contribue au CEBS en vue de la convergence des pratiques de surveillance prudentielle dans l'Union européenne. Le Groupe continue également à être une enceinte appréciée pour les échanges informels sur la situation d'établissements de crédit individuels, notamment en cas de problèmes. Il 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 2004, le Groupe a connu certains changements structurels du fait de l'élargissement de l'Union européenne ainsi que de son rattachement formel au Comité européen des contrôleurs bancaires. Ces modifications ont amené le Groupe à revoir ses procédures de travail ainsi que certaines modalités organisationnelles.

En termes de travail, les efforts du Groupe continuent à se concentrer sur la mise en œuvre du processus de surveillance prudentielle, le deuxième pilier de la réglementation en matière de fonds propres en voie d'adoption au plan communautaire.

Dans ce domaine, il y a surtout lieu de noter le travail sur les questions de la relation entre le processus interne d'appréciation de l'adéquation des fonds propres des établissements de crédit et les processus d'évaluation prudentielle des autorités de contrôle, sur l'élaboration de principes de bonne pratique pour la gouvernance interne des établissements de crédit ainsi que le contrôle y afférent à effectuer par les autorités, sur l'élaboration d'approches pour résoudre les problèmes de répartition des responsabilités et des tâches entre autorités d'origine et d'accueil pour le cas de groupes bancaires opérant à échelle européenne, ainsi que le développement d'approches communes pour les autorités concernant la validation de méthodologies avancées que les établissements de crédit entendent adopter pour le calcul de leurs exigences en fonds propres.

Par ailleurs, le Groupe continue, après la consultation publique qui s'est terminée en juillet 2004, de peaufiner les principes de bonne pratique en matière de l'externalisation de fonctions bancaires. Il est prévu de regrouper tous ces travaux, une fois qu'ils ont été approuvés par le CEBS, avec les principes de base relatifs au processus de surveillance prudentielle (soumis à une consultation publique au début de l'année 2004) dans un compendium complet traitant des questions ayant trait au deuxième pilier de la nouvelle réglementation en matière d'adéquation des fonds propres.

Un autre volet très important des responsabilités du Groupe concerne l'échange d'information sur des problèmes précis rencontrés par une ou plusieurs autorités et sur des questions d'actualité. Cet échange d'information entre les membres ainsi qu'entre le Groupe et le CEBS a été renforcé et formalisé significativement au cours de l'année 2004.

- ***CEBS - Joint EGCRD/Gdc Working Group on Validation of the Advanced Approaches***

Il s'agit d'un sous-groupe commun du EGCRD[1] et du Groupe de contact regroupant les experts des autorités de surveillance bancaire des pays membres du CEBS en matière de validation des approches avancées de risque de crédit et de risque opérationnel. Le mandat du groupe s'inscrit dans les efforts de convergence poursuivis par le EGCRD dans les domaines techniques de validation des modèles éligibles dans la proposition d'amendement des directives 2000/12/CE et 93/6/CEE.

- ***CEBS - Working Group on Common Reporting (COREP)***

Pour satisfaire aux attentes de l'industrie et des institutions européennes en vue d'une réduction des charges administratives et d'une harmonisation du reporting incombant aux établissements de crédit, le CEBS a mandaté le Working Group on Common Reporting pour développer un schéma commun de reporting prudentiel pour la surveillance de l'adéquation des fonds propres dans le cadre du nouveau dispositif réglementaire en la matière qui est en voie d'adoption.

Cette décision reflète la conviction du CEBS que l'introduction de ce nouveau dispositif réglementaire, tout comme l'adoption du référentiel comptable IAS/IFRS, présente une opportunité unique en vue d'atteindre les objectifs susmentionnés.

Le schéma proposé, qui a fait l'objet d'une consultation publique entamée en janvier 2005, devrait être finalisé vers la mi-2005 de sorte que les établissements concernés disposent du temps nécessaire pour effectuer les adaptions nécessaires au niveau de leurs systèmes informatiques. A noter dans ce contexte que le «produit» final comportera non seulement un schéma harmonisé, mais également, en vue de son exploitation, une solution informatique basée sur le protocole XBRL que chaque pays restera libre d'adopter ou non. De plus amples informations sont disponibles sur le site de la CSSF à l'adresse http://www.cssf.lu/docs/COREP_Consultation_Communique.pdf.

- ***CEBS - Supervisory Disclosure Task Force (SDTF)***

Le groupe de travail, institué en 2004 par le CEBS, est chargé de la définition des éléments rentrant dans le cadre de la publication à effectuer par les autorités de surveillance de l'Union européenne en vertu du nouvel article 144 (repris dans la proposition de directive modifiant la directive 2000/12/CE). Cette future obligation de transparence impose aux autorités de surveillance prudentielle de mettre en place une infrastructure permanente permettant au secteur financier européen et au grand public de consulter et de comparer les différents environnements législatifs et réglementaires dans lesquels les autorités de surveillance bancaires agissent. Parmi ces éléments, il convient de citer les textes de lois, la réglementation prudentielle, les options et discrétions nationales exercées par les autorités nationales, les méthodologies de surveillance et les données statistiques touchant aux banques et aux entreprises d'investissement.

Les travaux du groupe se concrétiseront sous forme de propositions concernant le cadre physique pour la publication de ces éléments et la définition du rôle du CEBS dans la mise en œuvre de la politique de publication. Ces propositions seront soumises à une procédure de consultation publique au cours de l'année 2005. Le nouveau schéma de publication homogène pour l'ensemble des autorités de surveillance prudentielle de l'Union européenne devrait normalement être adopté en 2006. Les premières données statistiques devraient être publiées suivant le schéma défini au cours de l'année 2008.

[1] Expert Group on the Capital Requirements Directive

- ***CEBS - Expert Group on Accounting and Auditing (EGAA)***

Les principales activités du groupe de travail institué en 2004 sont exposées ci-après en fonction de ses sous-groupes de travail.

CEBS - EGAA Sub-Working Group on Prudential and Accounting

En se basant sur les recommandations émises par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, le sous-groupe a développé des mesures d'ajustement – les filtres prudentiels - pour corriger l'impact de l'application de certaines normes comptables IAS/IFRS sur les fonds propres prudentiels. Ces travaux ont conduit, d'une part, à des recommandations adressées à la Commission européenne et, d'autre part, à la publication de lignes directrices destinées aux autorités prudentielles des Etats membres (cf. http://www.c-ebs.org/press/prudential_filters.htm).

Le sous-groupe est actuellement chargé du développement et de la réalisation d'une étude quantitative pour mesurer l'impact de l'application des normes comptables IAS/IFRS sur les fonds propres prudentiels ainsi que de l'évaluation de l'efficacité des filtres prudentiels.

CEBS - EGAA Sub-Working Group on Standards & Accounting

Le sous-groupe, dont la mission consiste dans la surveillance et le suivi de l'implémentation de nouvelles normes comptables par l'IASB ainsi que dans la préparation de recommandations et de lignes directrices sur l'interprétation et la mise en place de standards pour les besoins de la surveillance prudentielle, a commencé ses travaux en 2004.

Le sous-groupe a préparé des commentaires sur les normes «IAS 39 - Fair value option» et «ED 7 Financial Instruments : Disclosures» qui ont par la suite été envoyés à l'IASB en tant que commentaires du CEBS. Par ailleurs, il a réalisé une enquête parmi les membres de l'EGAA visant à évaluer les conséquences de la version «carved-out» de la norme IAS 39 sur les provisions au niveau du macro-hedging.

CEBS - EGAA Sub-Working Group Financial Reporting

Le sous-groupe, qui rassemble des représentants de quinze autorités de surveillance et banques centrales européennes, a débuté ses travaux en avril 2004. Son objet consiste dans le développement d'un système européen de reporting financier consolidé pour la surveillance prudentielle qui tient compte de l'introduction des nouvelles exigences comptables en raison de la transposition des normes comptables IAS/IFRS dans la réglementation européenne. Les travaux réalisés par l'EGAA dans ce domaine sont à voir conjointement avec les travaux réalisés par le COREP sur le plan du développement d'un système européen commun de reporting prudentiel pour la surveillance de l'adéquation des fonds propres.

Alors que le mandat du sous-groupe a été restreint dans une première phase au développement d'états financiers primaires consolidés (bilan et compte de résultats) conformes aux normes IAS/IFRS, les travaux ont été étendus aux annexes des états financiers. Le système commun de reporting financier européen ainsi développé a été élaboré sur base des normes IAS/IFRS au 31 mars 2004. En outre, le sous-groupe a tenu compte des exigences de publication en matière d'instruments financiers contenues dans le projet de norme ED7 «Financial Instruments : Disclosures», ainsi que de l'impact de l'interprétation IFRIC Draft Interpretation D8 «Members' shares in co-operative entities» sur la présentation des états financiers IAS/IFRS.

1.1.2. Le Comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières – CESR

Créé suite à la décision de la Commission européenne du 6 juin 2001, CESR (Committee of European Securities Regulators) a pris en septembre 2001 la relève de FESCO (Forum of European Securities Commissions). CESR est un des deux comités proposés dans le rapport du Comité des Sages, adopté définitivement lors de la résolution de Stockholm en date du 23 mars 2001. Composé de représentants des vingt-sept autorités de contrôle des marchés de valeurs mobilières de l'Espace économique européen (Etats membres de l'Union européenne, la Norvège et l'Islande), CESR est un organe indépendant qui assiste la Commission européenne dans la préparation des mesures techniques relatives aux législations communautaires en matière de valeurs mobilières et a pour mission de veiller à une application harmonisée et continue de la législation communautaire dans les Etats membres. En outre, CESR œuvre dans le sens d'un renforcement de la coopération entre autorités de contrôle.

En 2004, CESR a accueilli comme nouveaux membres au sein de son Comité les autorités boursières des pays adhérents à l'Union européenne.

CESR a poursuivi ses travaux liés aux initiatives autour du Plan d'action sur les services financiers (PASF) en continuant notamment ses travaux sur les mandats portant sur l'élaboration de mesures d'exécution dans le cadre de la directive concernant les marchés d'instruments financiers. Hormis les travaux menés au niveau 2 de la procédure Lamfalussy en réponse aux mandats reçus dans le cadre des directives par la Commission européenne, CESR a entamé des travaux au niveau 3 de cette même procédure par l'élaboration de recommandations, de standards, d'interprétations communes et de procédures de mise en pratique de la coopération dans différents domaines en vue de renforcer la convergence réglementaire au niveau européen.

Dans le cadre du processus législatif européen, CESR s'est engagé dans des réflexions sur la manière dont les régulateurs européens peuvent jouer un rôle actif dans la transposition uniforme des directives européennes et dans l'harmonisation de l'application de ces règles dans le cadre du niveau 3 de la procédure Lamfalussy. Après avoir consulté les participants du marché, CESR a présenté un document clarifiant les principes généraux régissant les travaux menés au niveau 3 de la procédure Lamfalussy et décrivant l'organisation actuelle et future du rôle à jouer par CESR au niveau 3 dans les différents domaines.

En octobre 2004, CESR a lancé un rapport analytique intitulé «Quels outils de surveillance pour les marchés des valeurs mobilières de l'Union européenne ?». Le premier objectif de ce rapport est de faire le point sur les progrès réalisés par le PASF en vue de la réalisation du marché unique européen des valeurs mobilières. Le second objectif est d'identifier et d'analyser les instruments de surveillance nécessaires à la mise en œuvre du PASF et d'anticiper les évolutions des cinq prochaines années afin de permettre aux régulateurs de s'adapter de façon efficace et de jouer pleinement leur rôle par le maintien de l'équité, de la transparence et de la sécurité des marchés en Europe.

Suite à l'extension de la procédure Lamfalussy en mai 2004 et la création de nouveaux comités de niveau 3, CESR a entamé un dialogue continu avec le CEBS (Committee of European Banking Supervisors) et le CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors). L'interdépendance croissante des marchés européens et américains a déclenché un dialogue pratique de CESR avec les autorités de régulation américaines, la SEC (Securities and Exchange Commission) et la CFTC (Commodities and Futures Trading Commission).

Le Market Participants Consultative Panel, un comité composé de quinze acteurs des marchés nommés personnellement, créé en juin 2002 suite aux recommandations du Parlement européen et du Comité des Sages, a pour mission d'assister CESR dans l'exécution de ses tâches. Les trois

réunions de ce comité en 2004 ont principalement porté sur des questions de *corporate governance*, de transfert de risque de crédit, d'équivalence des normes comptables internationales, d'agences de notation, de *hedge funds*, d'évaluation du fonctionnement du comité et de travaux et priorités post-PASF.

Les groupes de CESR

- ***Review Panel***

Créé suite à la décision de décembre 2002 des présidents de CESR, le Review Panel a pour mission d'assister CESR dans sa tâche d'assurer une transposition cohérente et équivalente de la législation communautaire dans les Etats membres. En mars 2004, le Review Panel a publié son premier rapport intérimaire relatif à la transposition dans les Etats membres des standards développés par CESR pour les systèmes de négociation alternatifs (ATS) et les règles de bonne conduite, ainsi que des tableaux reprenant en détail les mesures de transposition dans chaque Etat membre desdits standards. Cet exercice a été complété par la publication d'un tableau de synthèse donnant une vue globale du stade de transposition. Le Review Panel a par ailleurs procédé à un exercice d'esquisses des pouvoirs et compétences des membres de CESR. Etant donné que le Review Panel sera chargé dans le futur de procéder à des travaux supplémentaires d'évaluation de la transposition cohérente et équivalente des mesures communautaires et de celles élaborées par CESR, une base de données reprenant les informations recueillies par ses membres a été mise en place et sera accessible au public. Ladite base de données deviendra opérationnelle en 2005.

- ***Groupe d'experts Credit Rating Agencies***

Suite à un rapport présenté au Parlement européen en réaction aux récents scandales financiers, la Commission européenne a été chargée d'évaluer pour le 31 juillet 2005 le besoin d'avoir un encadrement réglementaire des agences de notation. Par mandat publié en juillet 2004, elle a demandé l'avis technique de CESR pour le 1er avril 2005. Le groupe d'experts Credit Rating Agencies a dès lors travaillé sur les questions suivantes concernant les agences de notation :

- utilité d'agrément et d'encadrement réglementaire, barrières à l'entrée,
- conflits d'intérêts inhérents à l'activité exercée par les agences de notation,
- présentation des notations, qualité et transparence des procédures et méthodes employées,
- relations avec les émetteurs,
- utilisation des notations dans la législation européenne et dans les contrats privés.

Dans un document de consultation publié le 30 novembre 2004, le groupe d'experts a présenté plusieurs approches possibles en réaction aux questions soulevées en considérant l'impact que ces approches pourraient avoir sur la compétition dans le secteur d'activité concerné.

- ***Groupe d'experts Prospectus***

L'avis technique du groupe d'experts sur les mesures d'exécution sous la directive 2003/71/CE, finalisé en 2003, a abouti dans la publication par la Commission européenne du règlement (CE) 809/2004 du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE (directive prospectus) en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel.

Le groupe d'experts a ensuite entamé les travaux au niveau 3 de la procédure Lamfalussy en élaborant des recommandations en vue de clarifier certaines dispositions du règlement (CE) 809/2004, sans pour autant ajouter des obligations supplémentaires, et d'en assurer une mise en œuvre cohérente

au niveau européen. Le groupe d'experts travaille en étroite coopération avec un nouveau groupe consultatif formé par douze experts externes, dont un représentant de la Bourse de Luxembourg.

A l'issue de la procédure de consultation, CESR a publié le 10 février 2005 des recommandations qui apportent des précisions sur :

- certaines dispositions du domaine des informations financières telles que les informations financières sélectionnées, l'examen de la situation financière et des résultats, la trésorerie et capitaux, les prévisions et estimations, les informations financières historiques, les informations *pro forma*, les ressources en capital, les informations qui ne proviennent pas des états financiers révisés, les informations financières intérimaires, les fonds de roulement, les capitaux propres et l'endettement,
- certaines dispositions du domaine des informations non financières, notamment les informations adaptées à inclure pour certaines catégories d'émetteurs spécifiques des clarifications relatives aux informations sur les propriétés immobilières, les rémunérations et avantages, les opérations avec des sociétés liées, les droits d'acquisition, les options, l'historique du capital, la description des droits attachés aux actions, les déclarations d'experts, les informations sur les participations, les intérêts de personnes impliquées dans l'émission, la terminologie utilisée en relation avec les OPCVM et les OPC de type fermé,
- le contenu des documents préparés dans le cas de certaines exemptions de l'obligation de publier un prospectus.

Le groupe poursuit actuellement ses travaux en relation avec les questions liées aux états financiers historiques complexes.

- ***Groupe d'experts Transparence***

En juin 2004, le groupe d'experts a reçu ses premiers mandats sous la directive sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé (directive transparence). Le délai accordé à CESR pour remettre l'avis technique a été fixé au 30 juin 2005. Trois grands sujets ont été abordés par ces premiers mandats :

- questions liées à la notification des déclarations de participations importantes de sociétés dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé,
- standards pour la diffusion des informations réglementées de sociétés dont les titres ont été admis à la négociation sur un marché réglementé et conditions de mise à disposition des informations périodiques,
- questions liées au rapport semestriel, à l'équivalence des obligations de transparence prévues par des pays tiers et aux procédures relatives au choix de l'Etat membre d'origine par un émetteur.

En outre, la Commission européenne a chargé CESR d'établir des rapports réguliers sur l'évolution vers un réseau électronique unique de stockage européen. Sur cette base, la Commission européenne examinera jusqu'à fin 2006 la nécessité d'un éventuel second mandat sur l'établissement de mesures d'exécution relatives aux mécanismes de stockage et au dépôt électronique des informations auprès des autorités de surveillance.

Le 27 octobre 2004, le groupe d'experts a publié un premier document de consultation portant sur les standards de diffusion des informations réglementées et les conditions de mise à disposition des informations périodiques. Ce document contient également un projet de rapport sur un réseau électronique unique de stockage européen. Le groupe a poursuivi ses travaux par la publication, en date du 13 décembre 2004, d'un second document de consultation couvrant les participations importantes, le rapport semestriel, l'équivalence et l'Etat membre d'origine.

- ***Groupes d'experts relatifs à la directive concernant les marchés des instruments financiers***

Sous le chapeautage d'un **Steering Group** et avec l'assistance d'un groupe consultatif formé par vingt-trois experts externes (dont un représentant d'un professionnel du secteur financier luxembourgeois), trois groupes d'experts se sont engagés au niveau de CESR dans les travaux relatifs à l'exécution des mandats portant sur la directive concernant les marchés des instruments financiers (communément appelée DSI 2 ou encore MIFID).

Les mandats couvrent trois grands sujets traités par trois groupes de travail au sein de CESR :

- les obligations pour les intermédiaires financiers et les règles de protection des investisseurs - le groupe Intermediaries,
- les règles relevant des marchés financiers et de la transparence sur ces marchés - le groupe Markets,
- les obligations de reporting des transactions et de coopération - le groupe Co-operation and Enforcement.

CESR a reçu deux sets de mandats de la part de la Commission européenne. Le premier, publié en janvier 2004, se rapporte notamment à des questions d'organisation des intermédiaires financiers et de protection des investisseurs (fonction *compliance*, organisation autour des procédures, systèmes et ressources internes, *outsourcing*, *record keeping*, sauvegarde des avoirs de la clientèle, gestion des conflits d'intérêts, règles de conduite pour la fourniture de services d'investissement, règles de traitement des ordres de clients et obligation de meilleure exécution), aux obligations de transparence pré- et post-négociation, aux règles régissant l'admission de valeurs aux marchés réglementés, à l'obligation de déclaration des transactions sur instruments financiers et à l'obligation de coopération et d'échange d'informations entre autorités compétentes. Le délai accordé à CESR pour rendre son avis technique a été fixé au 31 janvier 2005.

Le deuxième set de mandats, publié en juin 2004, se rapporte notamment à la définition du conseil en investissement, à la liste des instruments financiers, à certaines règles de bonne conduite (obligation d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle qui sert au mieux les intérêts des clients, *suitability test*, activité d'*execution only*), à la publication des ordres limités, au traitement des contreparties éligibles et à l'internalisation systématique. Le délai pour remettre l'avis technique a été fixé au 30 avril 2005.

Pour des raisons de cohérence entre les différentes mesures destinées à garantir un degré élevé de compétition et d'efficacité des marchés européens et en vue de trouver plus particulièrement le juste équilibre entre les dispositions de la transparence et de la meilleure exécution de la MIFID, la Commission européenne a décidé, par son deuxième mandat, d'étendre au 30 avril 2005 le délai prévu dans le cadre du premier mandat pour la remise de l'avis technique concernant l'obligation de la meilleure exécution, les règles de transparence pré- et post-négociation et les règles régissant l'admission de valeurs aux marchés réglementés. Elle a également prolongé jusqu'au 30 avril 2005 le délai pour présenter les mesures techniques relatives aux règles de traitement des ordres des clients.

En vue de l'élaboration des premières mesures d'exécution, les trois groupes d'experts ont consulté les milieux professionnels à deux reprises. Les observations formulées ont été prises en compte lors de la finalisation de l'avis technique présenté le 31 janvier 2005 par CESR à la Commission européenne. En ce qui concerne les sujets couverts par les mesures d'exécution à délivrer pour le 30 avril 2005, les consultations des milieux professionnels sont encore en cours. Les groupes d'experts Intermediaries et Markets recueilleront également les observations des consommateurs lors d'une journée organisée à cet effet en mars 2005. CESR a en outre procédé à des *open hearings* en juillet et en novembre 2004.

Partant des standards élaborés dans le passé par CESR en matière de protection des investisseurs et après avoir pris en considération les commentaires avisés de l'industrie, le **groupe d'experts Intermediaries** a présenté à la Commission européenne le 31 janvier 2005 des mesures techniques couvrant notamment la fonction *compliance*, la gestion des transactions personnelles, l'organisation autour des procédures, systèmes et ressources internes, l'*outsourcing*, le *record keeping*, la sauvegarde des avoirs de la clientèle, la gestion des conflits d'intérêts au sein d'une entité visée par la MIFID, les règles de conduite pour la fourniture de services d'investissement en relation avec les informations à fournir au client et le contenu du dossier relatif au client à établir ainsi que celui du contrat à établir avec le client non professionnel.

Dans le cadre du premier set de mandats, le groupe d'experts continue son travail d'élaboration des mesures techniques concernant les règles de la meilleure exécution en déterminant les critères à prendre en compte lors de l'établissement de l'importance des différents facteurs autour de la meilleure exécution, tels que le prix, le coût, la rapidité, sécurité et probabilité d'exécution et de livraison, ainsi que les règles régissant le traitement des contreparties éligibles. Dans le cadre du deuxième set de mandats, le groupe aborde notamment la définition du conseil en investissement, la liste des instruments financiers, certaines règles de bonne conduite (obligation d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle qui sert au mieux les intérêts des clients, *suitability test*, activité d'*execution only*), les conflits d'intérêts inhérents à la recherche en investissement, le contrat à établir avec le client professionnel et le traitement des contreparties éligibles .

Le **groupe d'experts Co-operation and Enforcement** a élaboré les mesures d'exécution concernant l'obligation de déclaration de toutes les transactions en bourse et hors bourse sur les instruments financiers admis à un marché réglementé et l'obligation de coopération entre les autorités compétentes. Ces mesures ont plus précisément pour objet d'élaborer un format général à respecter lors de la déclaration des transactions sur instruments financiers et de l'échange d'information sur les transactions déclarées entre autorités compétentes ainsi que de fixer des règles flexibles quant aux modes de transmission de ces déclarations. Les aspects plus techniques touchant notamment le domaine informatique seront traités en collaboration avec des experts IT.

Les mesures d'exécution consacrent le principe de la supervision par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine et établissent des règles à respecter en vue d'améliorer et d'accélérer la coopération entre autorités compétentes. Elles ont fait l'objet d'un avis technique remis à la Commission européenne le 31 janvier 2005 ensemble avec l'avis élaboré par le groupe d'experts Intermediaries.

En raison de l'extension des délais mentionnée ci-avant, le **groupe d'experts Markets** remettra son avis technique sur les deux grands sujets abordés en une seule fois à la Commission européenne, à savoir le 30 avril 2005.

Le premier sujet abordé par le groupe d'experts concerne les règles régissant l'admission des instruments financiers aux marchés réglementés et la détermination des moyens à mettre en place pour le contrôle de ces règles par les marchés réglementés. En tenant compte des réglementations existantes dans le cadre des directives prospectus, abus de marché, transparence, OPCVM, des lois régissant les sociétés cotées et de la directive régissant les critères de cotation, le groupe d'experts, qui a été mandaté pour mettre en place des critères d'admission à la négociation sur un marché réglementé pour les différents instruments visés par la MIFID, propose d'adresser uniquement les points liés aux différentes catégories sans inclure ceux liés aux sociétés émettrices.

Le deuxième sujet abordé concerne la transparence des marchés en vue de promouvoir la bonne formation des prix. Sont visées les exigences de transparence pré- et post-négociation applicables aux marchés réglementés et aux systèmes de négociation multilatéraux ainsi que les exigences de transparence post-négociation applicables aux entreprises d'investissement. Une attention

particulière est encore portée aux exigences entourant l'internalisation systématique. Les divergences considérables entre les marchés financiers dans les Etats membres rendent délicate la tâche d'établir des mesures harmonisées pour les sujets précités en vue de réaliser un marché unique, un *level playing field* pour tous les intervenants et un niveau de protection équivalent pour tous les investisseurs. En pratique, le groupe tente notamment de déterminer le champ d'application de l'internalisation systématique en définissant ce qu'il faut entendre par internalisateur systématique, taille normale de marché, classes d'actions, taille élevée par rapport à la taille normale de marché et marché liquide.

- ***Expert Group on Investment Management***

En 2004, le groupe d'experts, présidé par le Président de la Commissione Nazionale per le Societá e la Borsa (Consob) italienne, a notamment mis sur pied trois sous-groupes de travail, dont le premier s'est penché sur les dispositions transitoires des directives 2001/107/CE et 2001/108/CE (directives UCITS III) qui modifient la directive 85/611/CEE (directive UCITS I). Les deux autres sous-groupes se sont penchés sur la clarification des définitions concernant les avoirs éligibles pour les OPCVM.

L'Expert Group on Investment Management est assisté par un groupe consultatif formé de seize experts de l'industrie, dont un représentant du secteur des fonds d'investissement luxembourgeois.

La CSSF a participé au **sous-groupe de travail concernant les dispositions transitoires des directives 2001/107/CE et 2001/108/CE**, dont les travaux ont été coordonnés par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) allemande.

Le document reprenant les lignes de conduite concernant les dispositions transitoires des directives UCITS III a été finalisé, adopté et publié le 3 février 2005 sur le site Internet de CESR (www.cesr-eu.org, référence 04-434b). Le document vise à mettre un terme aux incertitudes auxquelles ont pu donner lieu les interprétations divergentes par les autorités de surveillance prudentielle des Etats membres de l'Union européenne de ces dispositions transitoires, qui sont aussi appelées «clauses de *grandfathering*». Il a trait aux dispositions transitoires qui concernent les OPCVM et à celles qui concernent les sociétés de gestion, aux OPCVM à compartiments multiples et aux prospectus simplifiés ainsi qu'à l'étendue du passeport pour les sociétés de gestion et les OPCVM.

Dans la mesure où le document retient de nouvelles dates limites par rapport à celles de la directive modifiée OPCVM, les points suivants peuvent être relevés :

- Une société de gestion bénéficiant du *grandfathering* peut lancer des OPCVM du type UCITS III jusqu'au 30 avril 2006 si elle dispose de méthodes de gestion des risques adaptées. Après cette date, la société de gestion doit être conforme aux exigences de la directive UCITS III. Les sociétés de gestion qui ont lancé des OPCVM du type UCITS III avant le 30 avril 2006 doivent avoir reçu pour le 30 avril 2006 au plus tard l'autorisation de l'autorité compétente en tant que société de gestion conforme aux exigences de la directive UCITS III. Ceci est exprimé par une confirmation spéciale de l'autorité de surveillance compétente.
- Un OPCVM à compartiments multiples du type UCITS I bénéficiant du *grandfathering* peut lancer des compartiments du type UCITS I jusqu'au 31 décembre 2005. Les OPCVM à compartiments multiples du type UCITS I bénéficiant du *grandfathering* qui ont lancé un compartiment depuis le 13 février 2002 doivent se conformer aux exigences de la directive UCITS III pour le 31 décembre 2005 au plus tard.
- Tous les OPCVM (ceux du type UCITS I et ceux du type UCITS III) doivent avoir un prospectus simplifié à partir du 30 septembre 2005 au plus tard.

La CSSF a également participé aux **deux sous-groupes de travail sur la clarification des définitions concernant les avoirs éligibles pour les OPCVM**, dont les travaux ont été coordonnés par la Financial Services Authority (FSA) britannique et l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) française respectivement.

Les points discutés dans ces deux sous-groupes se rapportent notamment aux concepts de valeurs mobilières et d'instruments financiers structurés, aux OPC fermés, aux *credit derivatives*, aux instruments du marché monétaire, aux OPCVM reproduisant un indice ainsi qu'aux instruments financiers dérivés sur indices financiers et plus particulièrement à la question de savoir si un indice sur des avoirs non-éligibles peut être considéré comme indice financier.

Le 21 mars 2005, CESR a publié un document de consultation sur la clarification des définitions concernant les avoirs éligibles pour les OPCVM, qui peut être consulté sur le site Internet de CESR (référence 05-064b). La période de consultation se termine au 10 juin 2005.

Les groupes permanents de CESR

- ***CESR-Fin***

En tant que comité opérationnel permanent en matière d'information financière, CESR-Fin a pour rôle la coordination des travaux de CESR dans les domaines de l'adoption et de l'application des normes qui régissent l'information financière en Europe. Suite à l'introduction d'un nouveau cadre comptable dans l'Union européenne, l'application des normes comptables internationales IAS/IFRS deviendra obligatoire pour les sociétés cotées à partir de 2005.

Pour atteindre ses objectifs, CESR-Fin a mis sur pied trois sous-comités dont il coordonne les travaux et auxquels la CSSF participe en tant que membre :

- SISE (Sub-committee on Endorsement of International Financial Reporting Standards) dans le domaine de l'adoption des normes internationales d'information financière,
- SCE (Sub-committee on Enforcement) dans le domaine de l'application des normes comptables internationales en Europe,
- ATF (Audit Task Force) dans le domaine de la révision des états financiers.

La Commission européenne participe aux réunions de CESR-Fin et de ses sous-comités en tant qu'observateur.

Les points suivants ont dominé l'agenda de CESR-Fin et de ses sous-comités en 2004 :

- le suivi des travaux d'adoption au niveau européen des normes IAS/IFRS, dont en particulier la norme IAS 39 sur les instruments financiers,
- le développement de mécanismes de coopération qui permettront la coordination des activités de contrôle de l'application des normes comptables en Europe,
- la mise en place du sous-comité ATF, créé en 2004, et la définition de ses objets-clés,
- les travaux relatifs au mandat de la Commission européenne sur l'équivalence des normes comptables de pays tiers.

En matière de suivi des travaux d'adoption des normes IAS/IFRS, CESR-Fin s'est concentré notamment sur les normes IFRS 2-Paiement fondé sur des actions (norme pour laquelle le comité a exprimé son soutien pour des raisons de protection des investisseurs), IFRS 3-Regroupements d'entreprises, IFRS 4-Contrats d'assurances et IAS 39-Instruments financiers. Alors que la norme IAS 39 a fait l'objet de débats intenses en Europe, la publication d'une version améliorée de la norme, incluant la possibilité de comptabiliser la couverture sur base d'un portefeuille, n'a pas été suffisante pour apaiser les soucis de l'industrie bancaire, de la Banque centrale européenne et des autorités prudentielles. La version actuelle de la norme IAS 39 a été approuvée au niveau européen en juillet 2004, à l'exception des deux points controversés suivants :

- les dispositions de la comptabilité de couverture,
- l'option permettant d'appliquer la juste valeur à tous les avoirs et à toutes les dettes sans restrictions.

Après l'adoption en mars 2004 du standard n° 2[2] relatif à la coordination du contrôle de l'application des normes comptables en Europe, le sous-comité SCE a focalisé ses activités sur la mise en œuvre des principes énoncés par ce standard. Ainsi, le sous-comité a préparé un guide pour l'implémentation du standard et des termes de référence du EECS (European Enforcers Coordination Sessions). L'EECS est une structure formelle étendue du sous-comité SCE au sein de laquelle les superviseurs nationaux de l'Union européenne, membres de CESR ou non, auxquels ont été confiées des responsabilités nationales dans le domaine du contrôle de l'application de l'information financière, peuvent discuter des décisions d'application des normes comptables et partager leurs expériences acquises dans ce domaine. La mise en œuvre du standard n° 2 prévoit aussi le développement d'une base de données comme outil de référence pratique où sont reprises les décisions des différentes autorités nationales. La mise en place des outils nécessaires au EECS et à la création de la base de données devrait se faire dans les premiers mois de l'année 2005, permettant ainsi au sous-comité SCE de se concentrer sur la discussion de l'application des normes comptables internationales.

En mars 2004, CESR a décidé de créer un groupe de travail *ad hoc*, l'Audit Task Force (ATF), ayant pour mandat de surveiller les développements dans le domaine de la révision des états financiers de sociétés cotées dans l'Union européenne sous l'angle des autorités de surveillance des marchés de valeurs mobilières. Ces travaux sont étroitement liés à ceux relatifs à la transposition des directives prospectus et transparence. Le groupe suit activement la modernisation de la huitième directive sur le droit des sociétés et met l'accent sur les aspects liés à la qualité de la révision. Il n'entreprendra pas de revue détaillée de tous les aspects techniques des normes de révision, travail exécuté par l'OICV au niveau international[3], mais concentrera ses efforts sur l'application de normes de révision communes dans l'Union européenne, l'indépendance des réviseurs et la surveillance de la profession des réviseurs.

Dans le cadre de la procédure de comitologie, la Commission européenne a conféré à CESR un mandat sur l'évaluation de l'équivalence des normes comptables de pays tiers, en particulier des Etats-Unis, du Canada et du Japon, avec les normes comptables IAS/IFRS. En effet, les directives prospectus et transparence prévoient des dispositions requérant les émetteurs de valeurs admises à la négociation sur un marché réglementé européen à présenter leurs comptes suivant les normes comptables IAS/IFRS ou suivant des normes comptables nationales de pays tiers à l'Union européenne sous condition que celles-ci soient considérées comme étant équivalentes aux normes comptables IAS/IFRS. Dans une première étape, CESR-Fin a développé les principes et les grandes lignes de l'évaluation des référentiels en question pour pouvoir décider d'une éventuelle équivalence. Aux yeux de CESR-Fin, équivalent ne peut pas être défini comme étant identique. Sous ce point de vue, il convient d'analyser si les décisions des investisseurs peuvent être, oui ou non, affectées par la présentation des états financiers selon une norme comptable spécifique. La méthodologie exposée par CESR-Fin servira de référence objective pour tout processus d'évaluation de normes comptables quelconques. La deuxième étape en vue de décider d'une éventuelle équivalence consistera dans l'examen technique des différences des trois normes comptables susmentionnées avec les normes IAS/IFRS ainsi que dans l'analyse des mécanismes de surveillance établis dans les pays concernés. L'avis technique y relatif est à transmettre à la Commission européenne pour le 30 juin 2005 au plus tard.

Le groupe de travail est assisté par un groupe consultatif formé de dix-sept experts externes (dont un représentant du secteur professionnel des réviseurs luxembourgeois).

[2] Les principes de base du standard n° 2 ont été décrits dans le Rapport d'activités 2003 de la CSSF.

[3] Voir également la description des activités du Standing Committee n° 1 au Chapitre X, point 2.2.2. «Les groupes de l'OICV».

- ***CESR-Pol***

CESR-Pol a pour objectif de renforcer l'échange d'informations, la coopération et la coordination de la surveillance et de l'exécution des activités de surveillance des membres de CESR.

Une priorité majeure de CESR-Pol est d'assurer une application journalière effective et harmonisée de la directive abus de marché au niveau 3 de la procédure Lamfalussy. En exécution du mandat lui confié par le groupe des présidents de CESR lors de sa réunion en date des 11 et 12 décembre 2003, CESR-Pol a élaboré des mesures détaillées sur les sujets suivants :

- les pratiques de marché acceptées (procédure à respecter, format et pratiques acceptées proposées par certains membres),
- une description de certains types de manipulation de cours,
- les indices de délit d'initié et de manipulation de cours,
- un format à remplir par les participants du marché dans le cadre de la déclaration des transactions suspectes à l'autorité compétente.

Des mesures détaillées sont en voie d'élaboration en ce qui concerne l'échange d'information et les investigations transfrontalières impliquant plusieurs autorités compétentes, la procédure à respecter dans des cas d'urgence ainsi que l'établissement d'une base de données centrale entre les membres de CESR-Pol pour les cas d'abus de marché.

En outre, CESR-Pol a travaillé sur l'intégration effective des nouveaux Etats membres en veillant à ce que le *Memorandum of Understanding* (MoU) soit signé par toutes les autorités compétentes des Etats en question et en organisant un séminaire de formation sur la coopération internationale en février 2004. CESR-Pol a par ailleurs poursuivi ses travaux sur la surveillance des activités Internet en vue de déceler les activités financières illicites, sur les problèmes avec les juridictions non coopératives et sur l'échange d'information entre ses membres sur les offres non autorisées de services financiers.

Le groupe de travail conjoint CESR-BCE en matière de systèmes de compensation et de règlement des opérations sur titres

En date du 27 septembre 2001, la Banque centrale européenne (BCE) et CESR ont tracé le cadre pour une coopération entre le Système Européen de Banques Centrales (SEBC) et CESR en matière de systèmes de compensation et de règlement des opérations sur titres en vue d'étudier des sujets présentant un intérêt commun.

En octobre 2004, CESR et le Conseil des Gouverneurs de la BCE ont approuvé le rapport établi par le groupe de travail et intitulé «Standards pour systèmes de compensation et de règlement des opérations sur titres dans l'Union Européenne». Le rapport peut être consulté sur le site Internet de CESR (www.cesr-eu.org).

Le groupe de travail est actuellement en train de travailler sur une méthodologie destinée à évaluer le respect des standards. En plus, il aborde les points en suspens énumérés au paragraphe 27 de son rapport précité. Pour ces besoins, le groupe de travail s'est divisé en plusieurs sous-groupes de dimension plus réduite. Il est prévu de terminer le développement de la méthodologie en question ainsi que l'analyse des points en suspens susmentionnés en automne 2005. Ces travaux s'effectuent en collaboration avec les participants aux marchés de titres. Les standards entreront en vigueur après finalisation de ces travaux.

1.1.3. Le Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles (CEIOPS)

Le Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors - CEIOPS) se compose de représentants de haut niveau d'autorités de contrôle du secteur des assurances et de retraite professionnelle des Etats membres de l'Union européenne. Le comité a pour mission de conseiller la Commission européenne, aussi bien à la requête de la Commission européenne que de sa propre initiative, sur les projets de mesures d'exécution à élaborer dans les secteurs des assurances, de la réassurance et des pensions professionnelles, de contribuer à l'application cohérente des directives communautaires et à la convergence des pratiques prudentielles des Etats membres et de constituer un forum de coopération entre les autorités de contrôle, notamment par l'échange d'informations sur les institutions surveillées.

En 2004, la CSSF a participé en tant que membre aux travaux du CEIOPS concernant les retraites professionnelles.

Le CEIOPS a décidé de créer plusieurs groupes de travail parmi lesquels figure le Comité des retraites professionnelles. Ce groupe de travail permanent traite de tous les aspects en relation avec la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (directive IRP). Ses missions consistent plus particulièrement à :

- œuvrer en vue d'aboutir à une compréhension commune de la directive IRP,
- faciliter la coopération, la coordination et l'échange d'informations entre autorités de contrôle portant sur l'affiliation transfrontalière et des questions connexes,
- exécuter les travaux préparatoires portant sur d'autres sujets concernant les fonds de pension.

Ces fonctions comprennent notamment les tâches suivantes :

- la préparation d'un protocole organisant la coopération, la coordination et l'échange d'informations régulier entre autorités de contrôles compétentes en matière de retraite professionnelle en vue de l'application de la directive IRP,
- l'analyse du statut actuel des institutions d'épargne-retraite d'un point de vue de la réglementation communautaire,
- le suivi des pratiques adoptées dans les Etats membres pour le calcul de provisions techniques,
- le suivi du progrès réalisé dans l'application des règles d'investissement et le recours à des banques dépositaires dans les systèmes de surveillance nationaux.

En date du 28 février 2005, le CEIOPS a publié pour consultation publique le projet de protocole relatif à la collaboration des autorités de contrôle en application de la directive IRP qui peut être consulté sur le site Internet du CEIOPS (www.ceiops.org).

1.1.4. Le Comité de contact sur le blanchiment des capitaux

Le Comité de contact sur le blanchiment des capitaux, institué par la directive 91/308/CEE relative à la prévention de l'utilisation du système financier à des fins de blanchiment de capitaux, a pour mission de faciliter la mise en œuvre harmonisée de la directive par une concertation régulière portant sur des problèmes d'application concrets. Dans le cadre de ses travaux, le comité s'occupe aussi des questions discutées au sein du Groupement d'action financière sur le blanchiment de capitaux (GAFI). Le Luxembourg est représenté au sein du comité par des délégués du Ministère de la Justice, du Ministère des Finances et de la CSSF respectivement.

En 2004, le comité s'est réuni à trois reprises. Ses travaux étaient essentiellement concentrés sur la proposition de troisième directive anti-blanchiment.

1.1.5. Le Groupe d'experts en matière de systèmes de paiements

Le groupe *ad hoc*, qui s'est réuni cinq fois en 2004, a analysé les réponses obtenues des différentes représentations professionnelles et consuméristes suite à la consultation publique portant sur un nouveau cadre juridique pour les paiements dans le marché intérieur. Après discussion par le groupe des réponses obtenues, la Commission européenne a élaboré un projet de directive. Cette future proposition de directive sera probablement soumise pour discussion au Conseil de l'Union européenne en 2005.

1.1.6. Le Comité de contact sur les directives comptables

Le Comité de contact sur les directives comptables, institué sur base de l'article 52 de la quatrième directive sur le droit des sociétés (directive 78/660/CEE), s'est réuni une seule fois au début de l'année 2004. Les discussions ont porté principalement sur le problème du respect du délai de transposition de la directive 2001/65/CE du 27 septembre 2001 modifiant les directives 78/660/CEE, 83/349/CEE et 86/635/CEE en ce qui concerne les règles d'évaluation applicables aux comptes annuels et aux comptes consolidés de certaines formes de sociétés ainsi qu'à ceux des banques et autres établissements financiers (directive «juste valeur»). Il est prévu que le Comité de contact sur les directives comptables se réunira en 2005 conjointement avec le Comité de réglementation comptable.

1.1.7. Le Comité de réglementation comptable

Le Comité de réglementation comptable, instauré par la Commission européenne conformément à l'article 6 du règlement IAS, s'est réuni huit fois en 2004. Les réunions ont porté essentiellement sur l'adoption du restant des normes de l'International Accounting Standards Board (IASB), formant la plate-forme stable pour l'application en 2005 et la discussion des projets de normes de l'IASB en cours.

Lors de la réunion du 1er octobre 2004, le Comité a validé la norme comptable internationale IAS 39 «Instruments financiers : comptabilisation et évaluation», à l'exception de certaines dispositions limitées concernant, d'une part, la possibilité d'appliquer le système de la juste valeur à tous les éléments du bilan («option de la juste valeur») et, d'autre part, la comptabilité de couverture (*hedge accounting*).

L'option de la juste valeur a été exclue pour les éléments du passif comme suite aux observations de la Banque centrale européenne et des autorités de surveillance prudentielle représentées au Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Dans la mesure où l'article 42 bis de la quatrième directive sur le droit des sociétés (directive 78/660/CEE) ne permet pas l'application de la juste valeur à tous les éléments du passif, les sociétés européennes ne peuvent pas non plus l'appliquer volontairement à tous les éléments du passif. Les Etats membres ne peuvent pas davantage obliger leurs sociétés à appliquer les dispositions sur la juste valeur exclues par le règlement.

L'exclusion de certaines dispositions concernant la comptabilité de couverture fait suite aux critiques exprimées par la majorité des banques européennes qui ont fait valoir que, sous sa forme actuelle, la norme IAS 39 les contraindrait à des modifications disproportionnées et coûteuses de leur gestion actif/passif et de leurs systèmes comptables et générerait une volatilité injustifiée. Cependant, en l'absence d'une législation européenne sur ce point, chaque société est libre d'appliquer les dispositions concernant la comptabilité de couverture exclues par le règlement. Les Etats membres peuvent également rendre ces dispositions obligatoires dans leur ordre juridique interne, ce qui n'est toutefois pas prévu pour le Luxembourg.

Suite à la réunion du Comité, la Commission européenne a également adopté une déclaration politique invitant les parties intéressées, à savoir l'IASB, la Banque centrale européenne, les régulateurs siégeant au Comité de Bâle et les banques européennes, à tout mettre en œuvre pour trouver au plus tôt des réponses adéquates et équilibrées aux questions encore en suspens concernant la norme IAS 39 afin que les exclusions puissent être levées avant la fin 2005.

Le 1er janvier 2005, la Commission européenne a publié la situation actuelle du processus d'adoption des normes comptables internationales dans l'Union européenne, à savoir les normes comptables internationales adoptées par la Commission européenne pour l'Union européenne, après opinion formelle du Comité de réglementation comptable, applicables à partir du 1er janvier 2005.

Les travaux du Comité de réglementation comptable peuvent être consultés sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse http://europa.eu.int/comm/internal_market/accounting/ias_fr.htm.

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

La CSSF 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 l'Irlande au cours du premier semestre de 2004 et par les Pays-Bas au cours du second semestre. La liste des directives en cours de négociation au niveau du Conseil et une brève description y afférente sont données dans le Chapitre XI.

1.3. Le Comité de la surveillance bancaire institué auprès de la Banque centrale européenne

Le Comité de la surveillance bancaire (Banking Supervision Committee) de la Banque centrale européenne est un comité composé de représentants au plus haut niveau des autorités de contrôle bancaire et des banques centrales des Etats 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. Le Comité constitue une enceinte pour l'échange de vues sur les politiques et pratiques de surveillance dans les Etats membres. Il est par ailleurs à consulter sur les propositions de directive et sur les projets de loi des Etats membres pour autant que ces textes traitent de domaines relevant de sa compétence.

Le Comité s'est appuyé dans l'exécution de son mandat en 2004 sur deux groupes de travail constitués par des membres des banques centrales et des autorités de surveillance nationales, à savoir le Working group on macro-prudential analysis et le Working group on developments in banking.

Afin 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 suit l'environnement macro-économique et rapporte au Comité les tendances et faits susceptibles de présenter un intérêt pour la surveillance prudentielle du secteur financier.

Le groupe de travail produit chaque année un rapport sur la stabilité du secteur financier. Ce rapport fait également l'objet d'une discussion au sein du Directoire de la Banque centrale européenne. Il est également publié depuis trois ans sous l'égide du Comité de la surveillance bancaire. En 2004, le groupe a plus particulièrement analysé la stabilité du secteur bancaire dans les nouveaux Etats membres de l'Union européenne. Une étude séparée a été consacrée au niveau d'endettement des ménages de l'Union européenne et son impact au niveau de la stabilité du système financier. Finalement, le groupe s'est penché sur la question du risque de rentabilité et de solvabilité pour les banques résultant d'une éventuelle remontée des taux d'intérêts.

A l'instar des années précédentes, le Working group on developments in banking a consacré la première partie de l'exercice 2004 à l'établissement de son rapport structurel. Ce rapport annuel vise l'identification et le suivi des tendances structurelles communes au secteur bancaire européen. Le rapport 2004 s'intéresse en particulier aux stratégies de développement des établissements de crédit européens ainsi qu'au phénomène de l'externalisation. Le périmètre du rapport 2004 a été élargi aux dix pays qui ont rejoint l'Union européenne au 1er mai 2004. Durant la deuxième moitié de l'exercice, le groupe a poursuivi son analyse de la structure des grands groupes bancaires européens et a entamé une étude sur l'activité du crédit hypothécaire en Europe.

Finalement, il y a lieu de noter qu'à la fin 2004, un groupe conjoint de travail en matière de gestion de crises a été établi ensemble avec le CEBS. Les futurs travaux de ce groupe de travail conjoint s'articulent au niveau de plusieurs axes de réflexion. Ainsi, on vise à développer des lignes directrices pour les autorités de surveillance prudentielle et les banques centrales afin de gérer des crises financières pouvant avoir des répercussions sur des banques individuelles, des groupes bancaires, voire même sur des marchés financiers. Un autre volet porte sur le développement de lignes directrices pour établir un réseau de coopération transfrontalier effectif entre autorités de surveillance et banques centrales, tenant compte des compétences et responsabilités de part et d'autre.

2. LA COOPERATION MULTILATERALE

2.1. Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

2.1.1. Le nouveau régime de l'adéquation des fonds propres

Le Comité de Bâle a publié le 26 avril 2004 le document «International Convergence of Capital Measurements and Capital Standards : A Revised Framework» qui constitue le nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres communément appelé «Nouvel Accord de Bâle» ou «Bâle II».

Le premier pilier du nouveau dispositif préconise l'adoption de méthodes de calcul des exigences de fonds propres minimales qui sont plus sensibles au risque que ne l'étaient les anciennes règles. Ces méthodes de calcul concernent essentiellement le risque de crédit et le risque opérationnel (les méthodes pour le risque de marché ne changeant pas) ; pour chacun de ces risques, trois méthodes sont proposées à trois niveaux de complexité.

Ce premier pilier est renforcé par un deuxième pilier, le processus de surveillance prudentielle, qui consiste pour les autorités de contrôle à s'assurer que chaque banque s'est dotée d'un processus interne adéquat d'évaluation du capital économique, sur la base d'une évaluation approfondie des risques encourus.

Enfin, le troisième pilier du nouveau dispositif vise à renforcer la discipline de marché en exigeant une amélioration de la communication financière des banques.

Le Comité de Bâle prévoit que le nouveau dispositif sera implémenté dès le 31 décembre 2006, sauf en ce qui concerne les méthodes les plus avancées, à savoir l'*Advanced IRB Approach* pour le risque de crédit et l'*Advanced Measurement Approach* pour le risque opérationnel, qui ne pourront être implémentées qu'à partir du 31 décembre 2007, afin de permettre aux banques et aux autorités de surveillance de bénéficier d'une année supplémentaire pour faire des analyses d'impact ou des calculs parallèles.

- ***Les travaux concernant le portefeuille de négociation***

Le 15 janvier 2004, le Comité de Bâle a créé ensemble avec l'OICV un sous-groupe conjoint chargé de revoir le traitement de plusieurs sujets relatifs au risque de contrepartie et au portefeuille de négociation, en relation avec le nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres. Une *newsletter* intitulée «New work on counterparty credit risk and trading book related issues» a été publiée à ce sujet en juin 2004. Les travaux du sous-groupe sont toujours en cours et portent notamment sur :

- le risque de contrepartie des dérivés OTC,
- le traitement de l'effet du «double défaut» pour les transactions couvertes,
- le traitement des instruments moins liquides détenus dans le portefeuille de négociation,
- la couverture du risque de règlement/livraison lié aux opérations non dénouées.

- ***Accord Implementation Group***

En janvier 2004, l'Accord Implementation Group a publié sous l'égide du Comité de Bâle un document intitulé «Principles for the home-host recognition of AMA operational risk capital». Le document en question souhaite répondre aux attentes de l'industrie bancaire dans quelles conditions les approches les plus avancées en matière de calcul des exigences en fonds propres pour le risque opérationnel s'appliqueront pour des groupes bancaires opérant sur une base transfrontalière et, à cette fin, met en exergue quatre principes directeurs.

Le premier principe dispose que le calcul des exigences pour le risque opérationnel suivant les approches les plus avancées devrait se faire en suivant notamment les principes retenus en 2003 dans le document «High-level principles for the cross-border implementation of the New Accord». Le deuxième principe impose aux organes directeurs de chaque entité d'avoir une connaissance suffisante du profil de risque de leur banque en ce qui concerne les risques opérationnels. Troisièmement, le document souligne qu'il est important que chaque filiale soit suffisamment capitalisée sur une base individuelle, alors que l'expérience a montré que les capitaux ne sont pas librement transférables à l'intérieur d'un groupe, surtout dans des périodes de crise. Finalement, le document établit un quatrième principe directeur qui a trait à une analyse des coûts et bénéfices à faire par les autorités de surveillance bancaire dans l'application des trois principes directeurs précités et ceci au niveau du groupe bancaire ainsi qu'au niveau des autorités de surveillance en cause.

- ***Joint CTF/AIG Working Group on LGD***

Constitué en 2004, le groupe de travail a été chargé d'étudier les possibilités techniques et pratiques d'estimer ou d'évaluer les pertes en cas de défaut (*loss-given default* ou LGD) dans une période de faible conjoncture (*economic downturn* LGD) comme prescrit au paragraphe 469 du Nouvel Accord[4]. Le groupe est mandaté entre autres pour identifier les produits pour lesquels les pertes varient matériellement au cours d'un cycle économique en concertant les banques, ainsi qu'en évaluant les études académiques ou autres afin de proposer davantage d'indications sur l'interprétation du paragraphe.

[4] Voir «International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards – A Revised Framework», juin 2004. Le lecteur intéressé est également référé au Communiqué de presse du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire du 11 mai 2004 publié sur le site Internet www.bis.org.

- ***Accord Implementation Group related to Validation under the Basel II Framework***

Le groupe est un sous-groupe de l'Accord Implementation Group et a pour mandat d'échanger des informations et expériences entre les autorités de surveillance bancaire en matière de validation des systèmes de notations internes des banques. Le groupe, qui a débuté ses travaux en juin 2004, a identifié cinq champs de travail, à savoir la conception des systèmes de notations internes (dimensions des systèmes, segmentation, etc.), la quantification des risques (définition de défaut, robustesse des estimations de PD, LGD et EAD, etc.), les critères relatifs aux supports techniques des systèmes de notation internes (supports informatiques, intégrité des données, etc.), les aspects organisationnels et de gouvernance, l'utilisation des notations internes (politique de limites, *pricing*, modèles de risque de crédit, etc.), ainsi que des aspects spécifiques à certains portefeuilles (portefeuille à observations de défaut rares, financement spécialisé, etc.)[5].

- ***Working Group on Overall Capital/QIS***

Le groupe de travail a poursuivi en 2004 ses efforts de mise à jour des tableurs Excel afin d'incorporer les derniers changements survenus dans le texte du Nouvel Accord et de permettre des études d'impact isolées dans les pays membres du Comité de Bâle. Les tableurs qui sont téléchargeables à partir du site Internet de la Banque des règlements internationaux (www.bis.org) ont déjà été utilisés dans plusieurs pays (QIS4/Field tests). Le groupe a également débuté les travaux nécessaires pour la cinquième étude d'impact (QIS5) coordonnée prévue pour le deuxième semestre 2005, étude à laquelle les établissements de crédit luxembourgeois sont appelés à participer.

2.1.2. Les autres sous-groupes du Comité de Bâle

- ***Transparency Group***

Suite à la finalisation des dispositions du troisième pilier - discipline de marché – en vue de la publication du Nouvel Accord de Bâle en juin 2004, le Transparency Group a été dissous et ses responsabilités restantes furent transférées à l'Accounting Task Force.

Parmi ces responsabilités, il convient d'énumérer notamment le suivi des travaux du IASB en ce qui concerne la refonte de la norme IAS 30 sur les informations à publier par les établissements de crédit et la réalisation d'une enquête régulière sur les pratiques en matière de publication d'informations.

- ***Accounting Task Force***

L'Accounting Task Force est chargé du suivi des développements dans le domaine de la comptabilité et de l'audit. Son mandat comporte deux aspects :

- le suivi et la surveillance des travaux des normalisateurs comptables et d'audit revêtant un intérêt particulier pour le secteur financier et bancaire, et plus précisément des travaux de l'International Accounting Standards Board (IASB) ainsi que des différents comités opérant sous l'égide de l'International Federation of Accountants (IFAC), dont l'International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB),
- le développement de principes et de lignes directrices dans le domaine de la comptabilité, de l'audit et, plus récemment, de la compliance.

En ce qui concerne le suivi des travaux de normalisateurs comptables, le groupe continue à être principalement occupé par les questions toujours ouvertes au niveau des règles comptables s'appliquant aux instruments financiers, IAS 32 et IAS 39.

[5] Le lecteur intéressé est également référé au Communiqué de presse y relatif du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire de janvier 2004 publié sur le site Internet www.bis.org.

Ce sont plus particulièrement les domaines du provisionnement et les problèmes liés à la *fair value option* qui sont jugés préoccupants d'un point de vue prudentiel. Alors que pour le premier domaine, le problème consiste à adresser une incompatibilité perçue entre les règles prescrites par l'IASB et les principes prudentiels, la difficulté pour la *fair value option* est d'éviter de potentiels abus d'usage faute de l'existence de critères d'application suffisamment restrictifs.

Le groupe a également déployé des ressources considérables sur les problèmes relevant de l'impact de l'application des normes comptables IAS/IFRS sur les fonds propres prudentiels. Ces travaux ont conduit à la publication de trois communiqués de presse recommandant aux autorités de contrôle bancaire l'application de certains filtres prudentiels en vue d'ajuster, voire de corriger l'impact des normes comptables sur les fonds propres prudentiels. Ces recommandations ont servi de base aux lignes directrices développées par le Comité européen des contrôleurs bancaires.

En matière d'audit, il y a lieu de signaler la contribution du groupe au processus de réorganisation de l'IFAC et à la création du Public Interest Oversight Board qui devrait être opérationnel en 2005.

Conformément au mandat reçu par le Comité de Bâle pour le développement de principes de bonne pratique concernant la compliance au sein des établissements, le groupe a continué de travailler sur la finalisation du document y relatif. Le document a ainsi été revu pour tenir compte des commentaires reçus lors de la consultation publique qui s'est terminée en janvier 2004. La version finale du document devrait être disponible au cours de l'année 2005.

- ***Working Group on Cross-Border Banking***

Le Working Group on Cross-Border Banking, qui est un groupe de travail joint du Comité de Bâle et du Offshore Group of Banking Supervisors, a publié en octobre 2004 sous l'égide du Comité de Bâle un document intitulé «Consolidated KYC Risk Management». Ce document, soumis à une consultation publique en août 2003, souligne l'importance pour les banques d'appliquer certains principes régissant un programme de connaissance de la clientèle solide à l'ensemble des entités constituant le groupe bancaire.

La gestion du risque de la connaissance de la clientèle au niveau du groupe nécessite la mise en place d'un processus centralisé pour la coordination et la promulgation de cette politique au niveau du groupe, ainsi que la mise en place d'accords d'échanges d'information à l'intérieur du groupe. Cette politique, ainsi que les procédures mises en place pour assurer ce but ne doivent pas seulement assurer une stricte application des différentes lois et réglementations applicables, mais doivent également pouvoir identifier, gérer et diminuer les risques de réputation, les risques légaux, les risques opérationnels et les risques de concentration. Un contrôle efficace du risque de connaissance de la clientèle au niveau consolidé implique que les banques coordonnent leur activité de gestion de risque au niveau du groupe et ce à travers leurs succursales et filiales.

Le Comité de Bâle est conscient que l'implémentation effective de ces principes avec leurs corollaires peut se heurter dans différentes juridictions à des considérations de protection de la vie privée et ceci surtout en ce qui concerne la transmission d'informations nominatives en relation avec le passif. Néanmoins, le Comité estime, à condition qu'une protection juridique suffisante soit assurée, qu'il est nécessaire pour une gestion de risque consolidée en matière de connaissance de la clientèle que des informations sur le passif ou des avoirs sous gestion puissent être fournies par des filiales à leur maison mère. Le Comité considère que les obstacles légaux à une gestion de risque consolidée en matière de la connaissance de la clientèle devraient être bannis.

- ***Working Group on corporate governance***

Le groupe de travail sur le gouvernement d'entreprise a été créé en septembre 2004 à l'initiative du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Le groupe, qui s'est réuni pour la première fois en décembre 2004 à Bâle, a reçu le mandat de mettre à jour les propositions d'améliorations du gouvernement d'entreprise destinées aux organisations bancaires telles qu'elles ont été publiées en 1999 dans un document intitulé «Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations».

Le groupe est notamment chargé d'évaluer la manière dont les principes sur le gouvernement d'entreprise révisés en 2004 par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) sont applicables au secteur bancaire. Il doit en outre détailler les enseignements prudentiels qui peuvent être tirés de cas concrets de défaillances récentes constatées dans le domaine du gouvernement d'entreprise. Enfin, de façon plus spécifique, il devra fournir des lignes directrices des meilleures pratiques en ce qui concerne l'utilisation et la mise en place, pour compte propre ou pour le compte de tiers, de véhicules juridiques ainsi que de structures de financement complexes. Ce dernier thème est abordé sous l'angle du «Know Your Structure».

Le rapport final du groupe de travail doit être soumis au Comité de Bâle à la fin de l'année 2005.

2.1.3. Autres publications

Les documents «Modifications to the capital treatment for expected and unexpected credit losses» et «Modifications to the securitisation framework» ont été publiés en janvier 2004. Ils sont toutefois désormais redondants alors que les modifications y explicitées ont été reprises dans le Nouvel Accord de Bâle.

Le document «Implementation of Basel II : Practical considerations», publié en juillet 2004, est destiné aux autorités des pays non-G10 qui ne sont pas encore prêts pour implémenter le nouveau dispositif aux dates prévues et vise à fournir des conseils pratiques concernant l'implémentation.

Publié en juillet 2004, le document «Principles for the management and supervision of interest rate risk» est une version révisée des principes pour la gestion et la surveillance du risque d'intérêt publiés en 1997. La nouvelle version a fait l'objet de deux consultations en 2001 et 2003. Les principes en question sont destinés à supporter le traitement du risque d'intérêt dans le portefeuille bancaire, prévu dans le deuxième pilier du nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres.

2.2. L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) et les groupes institués auprès de l'OICV

2.2.1. La XXIXe Conférence annuelle de l'OICV

Les autorités de régulation des marchés de valeurs mobilières et des marchés à terme, ainsi que d'autres membres de la communauté financière internationale se sont réunis à Amman en Jordanie du 17 au 20 mai 2004 à l'occasion de la XXIXe Conférence annuelle de l'OICV.

Le Comité des présidents a lancé une version électronique et interactive de la «Méthode d'évaluation de l'OICV pour la mise en œuvre des objectifs et principes de la régulation financière», instrument-clé pour favoriser la mise en œuvre des principes de l'OICV sur le territoire de ses membres. En effet, l'OICV axe de plus en plus ses efforts sur la promotion de la mise en œuvre de ses principes par ses membres. La diversité de la structure des marchés de valeurs dans le monde, leur degré variable de développement et les divers cadres institutionnels de régulation de ces marchés présentent de grands défis à l'OICV et à ses membres en ce qui concerne la mise en œuvre intégrale des principes en question. Pour aider ses membres à y parvenir, un programme-pilote a été lancé qui vise à assister

les membres de l'OICV dans la réalisation d'une autoévaluation de leur degré de mise en œuvre des principes de l'OICV et à élaborer des plans d'action pour corriger les lacunes relevées.

Dans le contexte de l'accroissement de la coopération internationale, les travaux d'évaluation des membres candidats pour la signature de l'Accord multilatéral concernant la consultation, la coopération et l'échange d'information (MMOU[6]) ont été poursuivis. Les candidats à la signature font l'objet d'un examen rigoureux de leur capacité de coopérer suivant les normes fixées par le MMOU. En se lançant dans ce processus, ils expriment leur engagement à participer à un système efficace de partage d'informations dans le but de lutter contre les délits et manquements boursiers et toute autre forme de criminalité financière internationale. Vingt-sept de ces candidats ont signé le MMOU et deux candidats se sont engagés à réaliser les réformes nécessaires pour y adhérer.

Le Comité des présidents a fait le point sur les travaux concernant le renforcement des marchés de valeurs contre la fraude financière, ainsi que sur les travaux du groupe de travail chargé de l'élaboration d'un code de conduite pour les agences de notation.

Le Comité des présidents a par ailleurs entériné les «Principles on Client Identification and Beneficial Ownership for the Securities Industry». L'entérinement de ces principes représente un engagement des régulateurs des marchés financiers du monde en faveur des normes énergiques d'identification des clients sur les marchés de valeurs mobilières.

A noter finalement qu'en début de l'année 2004, l'OICV a publié plusieurs rapports consultatifs dont celui sur les recommandations à l'intention des contreparties centrales, celui sur les programmes de rachat d'actions, ainsi que certains rapports traitant du domaine des fonds d'investissement.

2.2.2. Les groupes de l'OICV

La CSSF participe en tant que membre à deux groupes de l'OICV, à savoir le Standing Committee n°1 traitant des sujets relatifs à la comptabilité et le Standing Committee n°5 relatif aux OPC et à la gestion collective.

- ***Standing Committee n°1***

En tant que membre du comité permanent et de son sous-comité dénommé «Subcommittee on Disclosure», la CSSF a participé au projet d'élaboration de normes internationales en matière d'informations à publier pour les offres et cotations multinationales d'émissions obligataires, projet qui devrait finalement aboutir à la publication de principes généraux pouvant servir de référence et expliquant les raisons sous-jacentes aux approches divergentes par rapport à certaines normes dans certains pays.

En continuation des travaux entamés les années précédentes, le comité a examiné de près le développement des normes et projets de normes IAS/IFRS et est intervenu activement en envoyant des lettres de commentaires à l'IASB (International Accounting Standards Board). L'année 2004 a également été consacrée aux discussions concernant le processus de développement de normes internationales d'audit (ISA) et la création du PIOB (Public Interest Oversight Board - autorité internationale de supervision des auditeurs).

Finalement, un projet portant sur l'application et l'interprétation des normes comptables internationales a été lancé afin de promouvoir l'application cohérente des IFRS entre les pays membres de l'OICV. Ce projet devrait principalement aboutir à la création d'une base de données qui centralisera les décisions prises par les régulateurs sur des cas d'application de ces normes. Les travaux en question seront coordonnés avec le projet comparable entrepris par CESR-Fin.

[6] «Multilateral Memorandum of Understanding concerning consultation and cooperation and the exchange of information».

- ***Standing Committee n°5***

En 2004, le comité a travaillé sur les thèmes suivants : «Examination of governance for CIS», «Best practice standards on anti market timing and associated issues» et «Anti-money laundering guidance for CIS». Les documents élaborés, datés de février 2005, ont entre-temps été soumis par le secrétariat de l'OICV à la procédure de la consultation publique. La période de consultation dure respectivement jusqu'au 11 et 18 mai 2005.

Par ailleurs, le Technical committee de l'OICV a chargé le comité d'un mandat d'analyse sur les *hedge funds*. Enfin, le comité a débuté des travaux sur les coûts de distribution et la structure des frais, ainsi que sur les *soft commissions*.

2.3. Les groupes informels

- ***Le groupe de contact élargi «Organismes de placement collectif»***

Le groupe de contact élargi «Organismes de Placement Collectif» a pour mission d'instituer une concertation multinationale sur des problèmes qui se présentent dans le cadre de la réglementation et de la surveillance des OPC.

La CSSF a participé à la réunion annuelle du groupe qui s'est tenue du 27 au 29 octobre 2004 à Rome. Lors de cette réunion, les membres ont procédé à une présentation des dernières évolutions en matière de la législation et de la réglementation concernant les OPC ainsi que des données statistiques ayant trait à leur secteur des OPC.

2.4. L'Institut francophone de la régulation financière (IFREFI)

L'Institut francophone de la régulation financière, qui regroupe actuellement les autorités des marchés financiers de quatorze pays francophones (Algérie, Belgique, France, Guinée, Luxembourg, Québec, Maroc, Suisse, Union Monétaire Ouest Africaine, Monaco, Tunisie, Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale, Cameroun et Roumanie), a été créé par la signature d'une charte en 2002. L'IFREFI est une structure souple de coopération et de dialogue qui a pour objectif de favoriser les échanges de savoir-faire et d'expériences, d'élaborer des études et d'échanger des informations fondamentales relatives aux marchés financiers entre les pays membres de l'Institut. En vertu de la charte, l'IFREFI a également pour vocation de promouvoir la formation professionnelle en organisant notamment des séminaires de formation sur des thèmes précis.

Lors de la réunion annuelle des présidents qui a eu lieu en mai 2004 à Vevey (Suisse), cinq nouveaux membres (Monaco, Tunisie, Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale, Cameroun et Roumanie) ont été accueillis et ont procédé à la signature de la charte. Les présidents ont par ailleurs discuté sur le thème des standards internationaux applicables à la régulation financière et ont souligné l'importance de la prise en compte des standards de l'OICV dans la formulation du cadre réglementaire ainsi que dans la pratique de la régulation financière de ses membres.

En 2004, l'IFREFI a organisé trois séminaires de formation. Le premier, qui s'est déroulé en Suisse en mai 2004, a eu pour sujet la régulation des sociétés de gestion et des produits d'épargne collective. Les deux autres séminaires de formation ont eu lieu au Maroc en juin 2004 et en décembre 2004 respectivement. L'un a porté sur l'information financière alors que l'autre a eu pour sujet l'explication, l'application et la méthode d'évaluation de la transposition des principes de l'OICV ainsi que la nécessité de la signature et des exigences préalables à la signature du MOU de l'OICV.

| ***Service Surveillance générale***

Première rangée de gauche à droite :
Diane SEIL | Karin WEIRICH | Danièle KAMPHAUS-GOEDERT | Jean-Marc GOY | Joëlle MARTINY

Deuxième rangée de gauche à droite :
Ronald KIRSCH | Nadia MANZARI | Romain STROCK | Claude SIMON | Claudine WANDERSCHEID | Marguy MEHLING

Troisième rangée de gauche à droite :
Guy HAAS | Edouard REIMEN | Claude WAMPACH | Didier BERGAMO | Davy REINARD | Alain HOSCHEID

Absents :
Ngoc Dinh LUU | Patrick MAAR | Manuel NEU | Martine WAGNER

CHAPITRE XI

LA LEGISLATION ET LA REGLEMENTATION BANCAIRES ET FINANCIERES

1. Les directives en cours de négociation au niveau du Conseil de l'Union européenne

2. Les directives adoptées par le Conseil et le Parlement européen et qui n'ont pas encore été transposées au plan national

3. Les lois votées en 2004

4. Les circulaires émises en 2004

5. Les circulaires en vigueur

1. LES DIRECTIVES EN COURS DE NEGOCIATION AU NIVEAU DU CONSEIL DE L'UNION EUROPEENNE

La CSSF participe aux groupes qui traitent des propositions de directive suivantes :

1.1. Propositions de directives portant refonte de la directive 2000/12/CE du 20 mars 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice et de la directive 93/6/CEE du 15 mars 1993 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit

Les propositions de directives visent à instaurer un nouveau régime d'adéquation des fonds propres pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, parallèlement aux travaux réalisés par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (Bâle II).

Les propositions appliquent la «technique de la refonte» (accord interinstitutionnel 2002/7777/01) qui permet d'apporter des modifications fondamentales à la législation en vigueur sans acte modificateur distinct. Cette technique réduit la complexité de la législation européenne et la rend ainsi plus accessible et compréhensible. De nombreuses dispositions font aussi l'objet de modifications non fondamentales qui visent à améliorer la structure, le libellé et la lisibilité des directives.

1.1.1. Propositions concernant la directive 2000/12/CE

La proposition de directive entend clarifier et étendre l'obligation faite aux établissements de crédit de disposer de systèmes internes de gestion des risques efficaces. Etant donné la diversité des établissements de crédit relevant de la directive, cette obligation devra être remplie de manière proportionnée.

Au niveau des fonds propres, il y a lieu de constater que des modifications limitées sont devenues nécessaires du fait de l'approche modifiée retenue par le Comité de Bâle pour les pertes anticipées («décision de Madrid»).

Les exigences de ratio de solvabilité actuellement applicables au risque de crédit sont remplacées par deux méthodes de calcul des montants des risques pondérés.

L'approche standard est fondée sur le régime existant : les pondérations de risque sont déterminées par une affectation des actifs et des éléments de hors bilan à un nombre limité d'échelons de risque. La sensibilité au risque a été accrue par le biais du nombre de catégories et d'échelons de risques. Des pondérations de risque moins élevées sont appliquées aux prêts non hypothécaires à la clientèle de détail (75%) et aux prêts hypothécaires sur immobilier résidentiel (35%). Lorsque celles-ci existent, l'utilisation des notations établies par les agences de notation du crédit («notations externes») est autorisée aux fins de l'assignation des pondérations de risque.

L'approche fondée sur les notations internes (approche NI) permet aux établissements de crédit d'utiliser leurs propres estimations des paramètres de risque inhérents à leurs différentes expositions au risque de crédit. Ces paramètres sont à entrer dans une formule de calcul imposée qui vise à garantir un seuil de confiance de 99,9%. Selon l'approche de base, les établissements de crédit peuvent utiliser leurs propres estimations de la probabilité de défaut, tout en appliquant les valeurs réglementaires fixées pour les autres paramètres de risque. Selon l'approche avancée, ils peuvent utiliser leurs propres estimations des pertes en cas de défaut et de leur exposition au risque de défaut. A noter que les règles de transition (*roll-out*) proposées pour l'approche des notations internes prévoient une flexibilité suffisante pour permettre aux établissements de crédit de faire progressivement passer, dans un délai raisonnable, différentes unités d'exploitation et catégories de risques sous l'approche NI de base ou avancée.

Une application «partielle» est autorisée pour les unités d'exploitation et les catégories de risques moins importantes (les besoins de fonds propres peuvent alors être calculés selon l'approche standard, même si l'établissement de crédit utilise, par ailleurs, l'approche NI). Le régime européen proposé reconnaît que, pour les petits établissements de crédit, l'obligation de mettre en place un système de notation pour certaines contreparties est potentiellement très lourde. Une application partielle permanente à ces catégories de risques est donc proposée, même lorsque l'exposition des établissements de crédit concernés auxdites contreparties est importante.

En ce qui concerne les techniques d'atténuation du risque, on constate par rapport au régime actuel qu'elles prévoient notamment la prise en compte d'un plus grand éventail de sûretés et garanties / de fournisseurs de dérivés de crédit.

Les établissements de crédit ont le choix entre plusieurs méthodes présentant différents niveaux de complexité, à savoir une méthode simple, facile à utiliser, fondée sur un remplacement par des pondérations de risque et une méthode générale qui suppose l'application de corrections pour volatilité à la valeur de la sûreté reçue. Pour calculer ces corrections, des approches plus ou moins complexes sont également proposées (une approche «prudentielle» simple où les montants des corrections de référence sont fixés dans un tableau et une approche plus sensible au risque, fondée sur les «propres estimations» de l'établissement concerné).

Des nouvelles dispositions sont introduites en matière d'exigences de fonds propres relatives aux activités de titrisation et d'investissement.

Trois approches sont proposées en matière d'exigences de fonds propres pour risque opérationnel :

- une approche simple (approche élémentaire) fondée sur un indicateur unique du revenu qui ne nécessite pas pour les institutions concernées la mise en place de systèmes sophistiqués et coûteux visant à évaluer leur exposition à cet égard,
- une approche plus précise (approche standard) plus sensible au risque, puisque l'exigence de fonds propres applicable au risque opérationnel est différenciée en fonction du risque relatif inhérent à chaque ligne d'activité,
- des approches plus sophistiquées (approches modèle avancé ou AMA) qui génèrent leurs propres mesures du risque opérationnel, mais requièrent des normes de gestion des risques plus exigeantes.

En matière de limitation des grands risques, un certain nombre de modifications visent à rendre concordantes ces exigences avec celles en matière de fonds propres, en tenant notamment compte de la plus grande reconnaissance des techniques d'atténuation du risque de crédit.

La proposition de directive introduit des dispositions correspondant au deuxième pilier du Nouvel Accord de Bâle sur les fonds propres. Ainsi, elle impose aux établissements de crédit de disposer de processus internes leur permettant de mesurer et de gérer les risques auxquels ils sont exposés ainsi que le montant de fonds propres qu'eux-mêmes jugent nécessaire pour couvrir ces risques. Les autorités compétentes sont tenues, d'une part, de vérifier que les établissements de crédit respectent les obligations légales qui leur incombent en matière d'organisation et de contrôle des risques et, d'autre part, d'évaluer les risques qu'ils prennent. Cette évaluation doit leur permettre d'apprécier s'il existe des faiblesses au niveau des contrôles internes et des fonds propres.

L'application uniforme et centralisée des nouvelles méthodes de calcul des exigences en matière de fonds propres au sein des groupes transfrontaliers rend nécessaire une coordination et une coopération renforcées entre autorités nationales de contrôle. La proposition de directive règle en détail le fonctionnement de cette coopération renforcée dans le cadre de laquelle les obligations et pouvoirs de l'autorité responsable pour la surveillance consolidée de ces groupes transfrontaliers ont été étendus. En outre, les autorités de contrôle sont investies d'un minimum de compétences harmonisées qui leur permettront de contraindre les établissements de crédit à redresser toute entorse aux exigences de la directive.

Les autorités de surveillance compétentes des Etats membres se voient fixer un minimum d'exigences de publicité qui visent à renforcer la convergence dans la mise en œuvre et à rendre celle-ci transparente.

Des dispositions correspondant au troisième pilier du Nouvel Accord de Bâle sur les fonds propres sont également introduites. La publicité exigée des établissements de crédit à destination des participants au marché contribuera à renforcer la solidité et la stabilité du système financier et garantira l'équité des conditions de concurrence, tout en tenant compte de la sensibilité de certaines informations. La plupart des établissements de crédit devront ainsi publier les informations requises au moins une fois par an, des publications plus fréquentes pouvant se révéler nécessaires à la lumière de certains critères.

1.1.2. Propositions concernant la directive 93/6/CEE

La définition du «portefeuille de négociation» est précisée afin de renforcer la sécurité concernant les exigences de fonds propres applicables et de limiter les possibilités d'arbitrage entre «portefeuille bancaire» et «portefeuille de négociation».

Des exigences minimales de fonds propres pour risque de marché applicables aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit sont prescrites. Le traitement réservé aux positions détenues dans des organismes de placement collectif et aux dérivés de crédit est nouveau, de même qu'un certain nombre d'autres dispositions visant à renforcer la sensibilité au risque.

Les exigences de fonds propres pour risque de crédit et risque opérationnel contenues dans la directive 2000/12/CE, telles qu'elles sont désormais libellées, sont étendues aux entreprises d'investissement. Parmi les nouveaux éléments concernant le risque de crédit, il convient de citer le traitement réservé aux dérivés de crédit ainsi qu'une mesure modifiée du risque inhérent aux opérations de prise en pension et de prêt/emprunt de titres et de matières premières. Des modifications importantes ont été apportées au niveau du risque opérationnel, ceci afin de tenir compte de la spécificité du secteur des services d'investissement, avec la faculté toutefois de continuer à appliquer aux entreprises d'investissement relevant des catégories de risque faible, moyen et moyen à élevé les exigences fondées sur les frais généraux.

A noter que la faculté actuellement accordée aux autorités compétentes de ne pas appliquer aux groupes composés d'entreprises d'investissement les exigences de fonds propres sur une base consolidée est maintenue, sous réserve de conditions de solidité prudentielle renforcées.

Hormis quelques modifications relatives aux grands risques afférents au portefeuille de négociation, la situation actuelle, en vertu de laquelle les entreprises d'investissement et les établissements de crédit sont soumis aux mêmes règles, reste inchangée. La mesure modifiée du risque inhérent aux opérations de prise en pension et de prêt/emprunt de titres et de matières premières constitue notamment un nouvel élément.

Des exigences renforcées pour l'évaluation des positions du portefeuille de négociation sont introduites afin de garantir la solidité prudentielle dans le contexte plus large des règles imposant la détermination quotidienne de la valeur de ces positions.

L'obligation faite aux établissements de crédit de disposer en interne de systèmes efficaces de gestion des risques est étendue aux entreprises d'investissement. Etant donné la diversité des établissements couverts, cette obligation devra être remplie de manière proportionnée. Par ailleurs, les entreprises d'investissement sont soumises à l'obligation de disposer de processus internes leur permettant de mesurer et de gérer les risques auxquels elles sont exposées ainsi que le montant de fonds propres qu'elles-mêmes jugent nécessaire pour couvrir ces risques. Ces dispositions viennent s'ajouter aux exigences déjà applicables aux entreprises d'investissement en matière de gestion des risques au titre de la directive 2004/39/CE.

1.2. Proposition de directive afin d'organiser selon une nouvelle structure les comités compétents en matière de services financiers

La proposition de directive modifiant les directives 73/239/CEE, 85/611/CEE, 91/675/CEE, 93/6/CEE, 94/19/CE, 2000/12/CE, 2002/83/CE et 2002/87/CE, afin d'organiser selon une nouvelle structure les comités compétents en matière de services financiers, vise à amender la structure actuelle des comités mis en place par les différentes directives sectorielles en matière de services financiers. Elle a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2003 de la CSSF.

1.3. Proposition de directive concernant le contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés et modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE

La proposition de directive vise à remplacer la huitième directive 84/253/CEE concernant l'agrément des personnes chargées du contrôle légal des documents comptables (réviseurs). Elle en conserve les dispositions de base en matière d'exigences d'enregistrement et d'intégrité professionnelle des réviseurs tout en élargissant considérablement sa portée afin d'atteindre un niveau élevé d'harmonisation des exigences en matière de révision des comptes.

Ainsi, la proposition de directive clarifie les missions des réviseurs en prévoyant notamment l'application des normes internationales d'audit à tous les contrôles légaux effectués dans l'Union européenne. Elle fixe certains principes éthiques afin de garantir l'objectivité et l'indépendance des réviseurs. D'autre part, elle introduit une obligation d'assurance qualité ainsi qu'un contrôle public rigoureux de la profession. Finalement, elle améliore la coopération entre organes de surveillance dans l'Union européenne et jette les bases d'une coopération internationale dans le domaine réglementaire avec les organes de surveillance de pays tiers, notamment le PCAOB (Public Company Accounting Oversight Board) des Etats-Unis d'Amérique.

L'instrument proposé s'inscrit dans la réorientation, amorcée dès 1996, de la politique de l'Union européenne en matière de contrôle légal des comptes avec le Livre vert de la Commission européenne sur le rôle, le statut et la responsabilité du réviseur.

L'instrument s'entend aussi comme une réaction à la récente série de scandales financiers. L'objectif est de renforcer dans l'Union européenne la fonction du contrôleur légal de manière à soutenir la confiance dans le fonctionnement du marché des capitaux européen, tout en contribuant à assurer la transparence de l'information financière. Deux dispositions spécifiques ont été introduites dans la proposition pour réagir de manière ciblée aux fraudes, à savoir la responsabilité du contrôleur de groupe et la mise en place d'un comité d'audit indépendant dans toutes les entités d'intérêt public.

Le Conseil ECOFIN du 7 décembre 2004 a adopté à la majorité qualifiée un texte de compromis servant d'approche générale pour la suite de la procédure de codécision.

2. LES DIRECTIVES ADOPTEES PAR LE CONSEIL ET LE PARLEMENT EUROPEEN ET QUI N'ONT PAS ENCORE ETE TRANSPOSEES AU PLAN NATIONAL

Dans cette section sont reprises les directives adoptées par le Conseil et le Parlement européen qui font l'objet d'un projet de loi déposé à la Chambre des Députés, d'un avant-projet de loi en discussion dans les comités fonctionnant auprès de la CSSF ou qui sont en voie de transposition par les soins des services de la CSSF.

2.1. Directive 2001/65/CE du 27 septembre 2001 modifiant les directives 78/660/CEE, 83/349/CEE et 86/635/CEE en ce qui concerne les règles d'évaluation applicables aux comptes annuels et aux comptes consolidés de certaines formes de sociétés ainsi qu'à ceux des banques et autres établissements financiers (directive «juste valeur»)

Outre des prescriptions sur la publication obligatoire d'informations relatives à la juste valeur des instruments dérivés à fournir dans l'annexe des comptes, la directive introduit la norme IAS 39 «Instruments financiers : comptabilisation et évaluation» comme option dans les directives comptables visées. Des explications plus détaillées concernant cette directive ont été données dans le Rapport d'activités 2002 de la CSSF. Un projet de loi visant à transposer la directive en droit luxembourgeois a été déposé à la Chambre des Députés.

2.2. Directive 2002/47/CE du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière

La directive définit un cadre juridique minimal uniforme applicable aux garanties fournies, sous la forme de titres ou d'espèces, par constitution d'une sûreté ou par transfert de propriété, en ce compris les opérations de mise en pension et entend ainsi garantir l'existence de systèmes efficaces et simples permettant la constitution de garanties par transfert de propriété ou par constitution de sûreté. Elle a fait l'objet d'un commentaire spécifique dans le Rapport d'activités 2003 de la CSSF. Un projet de loi visant à transposer la directive en droit luxembourgeois a été déposé à la Chambre des Députés.

2.3. Directive 2002/65/CE du 23 septembre 2002 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 directive, dont l'objectif 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 transfrontière des services et produits financiers, a fait l'objet d'un commentaire spécifique dans le Rapport d'activités 2002 de la CSSF. Un projet de loi visant à transposer la directive en droit luxembourgeois a été déposé à la Chambre des Députés.

2.4. Directive 2002/87/CE du 16 décembre 2002 relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier et modifiant les directives 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE, 93/22/CEE, 98/78/CE et 2000/12/CE

La directive, qui a pour objet de compléter le dispositif de la surveillance prudentielle sectorielle par un régime de surveillance des conglomérats financiers, a été décrite dans le Rapport d'activités 2002 de la CSSF.

2.5. Directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (directive «abus de marché»)

La directive qui vise à assurer l'intégrité des marchés financiers communautaires et à renforcer la confiance des investisseurs dans ces marchés, a fait l'objet d'une description explicite dans le Rapport d'activités 2001 de la CSSF.

Conformément au rapport final du Comité des Sages sur la régulation des marchés européens des valeurs mobilières, un premier jeu de mesures d'exécution, dont les détails ont été repris dans le Rapport d'activités 2003 de la CSSF, a été adopté.

Par ailleurs, les services de la Commission européenne ont publié le 17 novembre 2003 un document de travail sur un second jeu de mesures d'exécution, élaboré sur base de l'avis technique rendu par CESR en septembre 2003. Le document de travail a abouti dans la publication de la directive 2004/72/CE du 29 avril 2004 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE en ce qui concerne les pratiques de marché admises, la définition de l'information privilégiée pour les instruments dérivés sur produits de base, l'établissement de listes d'initiés, la déclaration des opérations effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et la notification des opérations suspectes.

Un projet de loi visant à transposer la directive en droit luxembourgeois a été déposé à la Chambre des Députés.

2.6. Directive 2003/41/CE du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle

La directive vise à instaurer un cadre prudentiel harmonisé pour l'accès à l'activité et l'exercice des activités des institutions de retraite professionnelle ainsi qu'à leur permettre de fournir librement leurs services à des entreprises situées dans d'autres Etats membres grâce à une reconnaissance mutuelle des normes prudentielles et la mise en place de mécanismes de coopération entre autorités compétentes des Etats membres d'origine et d'accueil.

Elle a fait l'objet d'un commentaire spécifique au Chapitre IV «La surveillance des fonds de pension» du Rapport d'activités 2003 de la CSSF. Un projet de loi visant à transposer la directive en droit luxembourgeois a été déposé à la Chambre des Députés.

2.7. Directive 2003/51/CE du 18 juin 2003 modifiant les directives 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE et 91/674/CEE sur les comptes annuels et les comptes consolidés de certaines catégories de sociétés, des banques et autres établissements financiers et des entreprises d'assurance (directive «modernisation des directives comptables»)

La directive est complémentaire au règlement IAS rendant obligatoire l'application des normes IAS pour les comptes consolidés des sociétés faisant appel public à l'épargne à partir de 2005. Elle modifie les 4e et 7e directives, la directive comptable pour les banques et d'autres établissements financiers ainsi que la directive comptable pour les entreprises d'assurance. Des explications plus détaillées concernant cette directive ont été données dans le Rapport d'activités 2003 de la CSSF. Un projet de loi visant à transposer la directive en droit luxembourgeois a été déposé à la Chambre des Députés.

2.8. Directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation (directive «prospectus»)

La directive vise à instaurer un passeport européen unique pour les prospectus, permettant ainsi aux sociétés de lever plus aisément des capitaux dans toute l'Union européenne, tout en renforçant la protection offerte aux investisseurs par la voie de normes communes élevées régissant la qualité de l'information fournie à travers les prospectus. Elle a fait l'objet d'une description détaillée dans le Rapport d'activités 2003 de la CSSF.

Conformément à la procédure arrêtée suite à la résolution du Conseil européen de Stockholm de mars 2001 visant à améliorer le processus de décision dans le domaine des valeurs mobilières, les premières mesures d'exécution élaborées sur base d'un avis technique préparé par CESR ont été intégrées dans le règlement (CE) N° 809/2004 du 29 avril 2004. Ces mesures couvrent :

- la structure des prospectus et les informations détaillées à inclure dans un prospectus, présentées sous forme de schémas à suivre,
- les modalités selon lesquelles les informations peuvent être incluses dans un prospectus par référence,
- la méthode de publication du document annuel qui contient ou mentionne toutes les informations qu'un émetteur spécifique a publiées ou rendues publiques au cours des douze derniers mois,
- la méthode de publication du prospectus de nature à garantir sa mise à la disposition du public,
- les méthodes de diffusion des communications à caractère promotionnel,
- certaines mesures transitoires relatives aux informations financières historiques.

Le règlement est d'application directe dans tous les Etats membres de l'Union européenne.

Un projet de loi visant à transposer la directive en droit luxembourgeois a été déposé à la Chambre des Députés.

2.9. Directive 2004/25/CE du 21 avril 2004 sur les offres publiques d'acquisition (directive «OPA»)

La directive, qui introduit des dispositions communes au niveau européen en matière d'OPA, a été publiée le 30 avril 2004. Sa mise en vigueur dans les Etats membres devra se faire pour le 20 mai 2006 au plus tard. Des explications plus détaillées concernant cette directive ont été données dans le Rapport d'activités 2003 de la CSSF.

2.10. Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE, 93/6/CEE et 2000/12/CE et abrogeant la directive 93/22/CEE (directive «MIFID»)

La directive renforce l'harmonisation des règles nationales et confère aux entreprises d'investissement un véritable passeport unique qui doit leur permettre d'opérer dans toute l'Union européenne sur base de l'agrément obtenu dans leur Etat membre d'origine. Elle garantit, en outre, un degré élevé de protection aux investisseurs lorsqu'ils recourent aux services d'entreprises d'investissement, où qu'elles se situent en Europe. Enfin, elle met en place un cadre réglementaire complet qui régira l'exécution organisée des opérations des investisseurs par les bourses, les autres systèmes de négociation et les entreprises d'investissement. Les objectifs de la directive ont été présentés en détail dans le Rapport d'activités 2003 de la CSSF.

Conformément au rapport final du Comité des Sages sur la régulation des marchés européens des valeurs mobilières, la Commission européenne a conféré plusieurs mandats à CESR afin d'élaborer des mesures techniques concernant les règles de conduite des entreprises d'investissement, les règles régissant leur organisation interne, la protection des investisseurs, les règles de transparence pré- et post-négociation, les conditions d'admission, la définition du conseil en investissement, la publication des ordres limités, le traitement des contreparties éligibles, l'internalisation systématique, les règles à respecter dans le cadre des déclarations des transactions sur instruments financiers et les règles à respecter en matière de coopération entre autorités compétentes. Les mandats et les travaux y relatifs en cours sont décrits d'une manière détaillée au point 1.1.2. relatif au CESR du Chapitre X ayant trait à la coopération internationale.

Dans le cadre du premier mandat, CESR a rendu son avis technique à la Commission européenne le 31 janvier 2005. Cette dernière présentera au cours de l'année 2005 des propositions de directive ou de règlement préparées sur base de l'avis technique au Comité européen des valeurs mobilières.

2.11. Directive 2004/109/CE du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE (directive «transparence»)

La directive introduit des exigences qui renforcent les obligations de transparence pour les sociétés dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé. La divulgation d'informations exactes, complètes et fournies aux moments adéquats sur les émetteurs de valeurs mobilières est garante d'une confiance durable des investisseurs et permet d'apprécier en connaissance de cause les résultats économiques et les actifs de ces émetteurs, ce qui renforce à la fois la protection des investisseurs et l'efficacité du marché.

Cohérente avec les dispositions de la directive prospectus, la directive transparence part du principe que la surveillance des émetteurs d'actions ou de titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à EUR 1.000 est exercée de la manière la plus efficace par l'Etat membre où ces émetteurs ont leur siège social.

La directive améliore la qualité de l'information dont disposent les investisseurs sur les résultats et la situation financière d'une société dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé. En vertu de la directive, tous les émetteurs de valeurs mobilières seront tenus de publier leurs rapports financiers annuels dans les quatre mois suivant la clôture de l'exercice. Les investisseurs en actions recevront des rapports financiers semestriels plus complets que ceux requis par la législation en vigueur et, au cas où les sociétés concernées ne publient pas de rapports trimestriels, au minimum des rapports de gestion trimestriels. Les émetteurs d'obligations devront eux aussi publier des rapports semestriels et ce au plus tard deux mois après la fin du semestre. La directive introduit également certaines exigences de transparence relatives aux déclarations de responsabilité à insérer dans ces rapports, notamment en demandant l'identification des personnes responsables au sein des sociétés émettrices.

La directive devrait également permettre d'étoffer l'information disponible sur les modifications importantes dans l'actionnariat des sociétés dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et favoriser une meilleure diffusion de l'information sur les émetteurs, éliminant ainsi une entrave aux investissements transfrontaliers.

Par ailleurs, la directive modernise la législation existante de l'Union européenne en matière d'information à donner aux actionnaires et aux détenteurs d'obligations lors des assemblées générales par procuration et par moyens électroniques.

Conformément à la procédure arrêtée suite à la résolution du Conseil européen de Stockholm de mars 2001 visant à améliorer le processus de décision dans le domaine des valeurs mobilières, la Commission européenne a conféré un premier mandat pour l'élaboration d'un avis technique sous la directive transparence à CESR. Ce mandat est plus amplement décrit au point 1.1.2. relatif au CESR du Chapitre X ayant trait à la coopération internationale.

2.12. Règlement (CE) No 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales (règlement «IAS»)

Le règlement IAS prévoit que toutes les sociétés communautaires dont les titres (actions ou obligations) sont cotés sur un marché réglementé de l'Union européenne seront tenues d'élaborer leurs comptes consolidés sur la base des normes comptables internationales (IAS, International Accounting Standards) à partir de l'exercice social 2005 (régime obligatoire du règlement IAS). Les Etats membres ont la faculté d'exiger ou de permettre l'application des normes comptables internationales également pour les sociétés non cotées ainsi que pour les comptes annuels (régime optionnel du règlement IAS).

Conformément aux dispositions transitoires, les Etats membres ont la faculté de retarder l'application du régime obligatoire jusqu'à l'exercice social 2007 pour les sociétés dont :

– uniquement les obligations sont cotées sur un marché réglementé de l'UE, ou dont
– les titres (actions ou obligations) sont cotés sur un marché hors UE et qui, pour ces besoins, ont utilisé des normes acceptées internationalement depuis un exercice social ayant commencé avant la publication du règlement IAS.

Le règlement a été commenté plus en détail dans le Rapport d'activités 2002 de la CSSF. Un projet de loi visant à transposer les articles 5 et 9 du règlement a été déposé à la Chambre des Députés.

3. LES LOIS VOTEES EN 2004

3.1. Loi du 19 mars 2004 portant transposition dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier de la directive 2001/24/CE du 4 avril 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit

La loi transpose en droit luxembourgeois la directive 2001/24/CE qui vise à garantir la reconnaissance mutuelle des mesures d'assainissement ou de liquidation nationales concernant les établissements de crédit ainsi que la coopération entre autorités compétentes dans de pareilles situations de crise. Elle a été décrite plus amplement dans le Rapport d'activités 2003 de la CSSF.

3.2. Loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation

La loi vise à créer un cadre juridique à la fois sûr et souple permettant le développement de la titrisation d'actifs à partir du Luxembourg. Les opérations de titrisation se sont développées au Luxembourg depuis un certain nombre d'années sans avoir pu recourir véritablement à un cadre légal adapté. Elles se fondaient souvent sur l'ancien règlement grand-ducal du 19 juillet 1983 relatif aux contrats fiduciaires des établissements de crédit qui a entre-temps été remplacé par la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires.

La loi relative à la titrisation offre désormais un cadre juridique complet tenant compte de tous les aspects d'une opération de titrisation. Elle crée un environnement permettant de protéger les intérêts des investisseurs tout en offrant aux promoteurs suffisamment de flexibilité dans la structure des opérations.

Ainsi, la loi retient une définition délibérément large de la titrisation en visant aussi bien les titrisations classiques de créances que les formes plus modernes de titrisation de risques. Elle définit la titrisation comme étant l'opération par laquelle un organisme de titrisation acquiert ou assume, directement ou par l'intermédiaire d'un autre organisme, les risques liés à des créances, à d'autres biens, ou à des engagements assumés par des tiers ou inhérents à tout ou partie des activités réalisées par des tiers en émettant des valeurs mobilières dont la valeur ou le rendement dépendent de ces risques. Le risque lié aux actifs titrisés est donc supporté par les investisseurs et le rendement des titres émis par l'organisme de titrisation est fonction de ce risque.

La loi ne s'applique qu'aux organismes de titrisation situés au Luxembourg.

Les organismes de titrisation peuvent être constitués sous deux formes différentes, à savoir sous la forme de société ou sous la forme de fonds géré par une société de gestion. L'organisme de titrisation constitué sous la forme de société doit prendre la forme d'une société de capitaux dont l'objet consiste en l'acquisition d'actifs titrisables et l'émission de titres représentatifs de ces actifs. Les fonds de titrisation peuvent être organisés sous forme de copropriété ou sous forme de patrimoine fiduciaire. Ils n'ont pas la personnalité morale et sont gérés par une société de gestion.

La loi permet en outre aux organismes de titrisation de se diviser en plusieurs compartiments, chacun détenant des avoirs distincts. Elle offre aux organismes de titrisation le choix d'émettre leurs titres soit sous forme de parts sociales ou d'actions, soit sous forme d'obligations.

En principe, les organismes de titrisation ne sont pas contrôlés. S'ils émettent cependant en continu des valeurs mobilières à destination du public, ils sont soumis à l'obligation d'obtenir un agrément dans la mesure où cette activité est assimilée à une activité de réception de fonds du public. L'agrément requis est donné par la CSSF qui doit approuver les statuts ou le règlement de gestion de l'organisme de titrisation et agréer, le cas échéant, sa société de gestion. La loi confère à la CSSF un large pouvoir de surveillance et de contrôle sur ces organismes de titrisation. La CSSF dispose d'un vaste droit d'investigation portant en particulier sur tous les éléments susceptibles d'influencer la sécurité des investisseurs.

En ce qui concerne les risques titrisés, la loi permet la titrisation des risques liés à la détention de biens mobiliers ou immobiliers, corporels ou incorporels, ainsi que des risques qui résultent d'engagements assumés par des tiers ou inhérents à des activités réalisées par des tiers. La loi ouvre ainsi la possibilité aux organismes de titrisation de prendre en charge des risques extrêmement variés. La loi est toute aussi ouverte en ce qui concerne les techniques permettant le transfert à l'organisme de titrisation de ces risques.

Les investisseurs et créanciers d'un organisme de titrisation peuvent confier la gestion de leurs intérêts à un ou plusieurs représentants-fiduciaires. Vu le rôle important que le représentant-fiduciaire peut être amené à jouer, le législateur a prévu de réserver cette fonction à des professionnels agréés en tant que tels par le Ministre du Trésor et du Budget. Une nouvelle catégorie de professionnels du secteur financier a ainsi été créée.

3.3. Loi du 15 juin 2004 relative à la Société d'investissement en capital à risque (SICAR)

Une analyse détaillée de la loi figure au Chapitre IV «L'encadrement des SICAR».

3.4. Loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme

La loi a pour objet de transposer en droit national la directive 2001/97/CE du 4 décembre 2001 modifiant la directive 91/308/CEE relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux. Au-delà de la transposition de la directive précitée, elle complète le droit national sur un certain nombre de points.

La nouvelle loi étend le champ des infractions sous-jacentes au blanchiment en y ajoutant celle de fraude aux intérêts financiers des Communautés européennes. Elle fixe avec précision le champ d'application personnel du dispositif réglementaire luxembourgeois, notamment en ce qui concerne le secteur financier, et l'élargit en y ajoutant des professions jusqu'ici non soumises - ou soumises en partie seulement - aux obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment, mais qui sont pourtant susceptibles d'être utilisées par les blanchisseurs à leurs fins criminelles. Dans l'intention d'assurer une application uniforme des obligations professionnelles anti-blanchiment par tous les acteurs concernés, le législateur a opté pour un texte intersectoriel unique, tout en prévoyant des règles supplémentaires propres par nature à tel secteur d'activités spécifique. Ainsi, la loi complète les règles anti-blanchiment applicables aux banques et aux autres professionnels du secteur financier par une disposition sur les informations à incorporer dans les virements et transferts de fonds.

La loi innove aussi en étendant les obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux à la lutte contre le financement du terrorisme. Ainsi, les acteurs concernés devront désormais également déclarer aux autorités compétentes tout fait qui pourrait être l'indice d'un financement du terrorisme.

4. LES CIRCULAIRES EMISES EN 2004

En 2004, la CSSF a émis 44 circulaires dont 32 ont eu trait à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

Il convient de relever plus particulièrement les circulaires suivantes dont certaines font également l'objet de commentaires spécifiques dans les chapitres y afférents du présent Rapport d'activités :

- Circulaire CSSF 04/146 relative à la protection des organismes de placement collectif et de leurs investisseurs contre les pratiques de *Late Trading* et de *Market Timing*,
- Circulaire CSSF 04/151 relative aux informations devant figurer dans le prospectus d'admission à la cote officielle pour les catégories de valeurs mobilières suivantes : actions et parts émises par des organismes de placement collectif étrangers dont les titres ne font pas l'objet d'une exposition, offre ou vente publiques dans le ou à partir du Luxembourg ; valeurs mobilières qui sont remboursables ou échangeables en actions ou parts d'OPC ou dont le revenu et/ou le remboursement est/sont lié(s) à des actions ou parts sous-jacentes d'OPC,
- Circulaire CSSF 04/155 relative à la fonction Compliance.

5. LES CIRCULAIRES EN VIGUEUR (SITUATION AU 1ER MARS 2005)

5.1. Circulaires émises par le Commissariat au Contrôle des Banques

B 79/2	07.05.1979	Code de conduite européen concernant les transactions relatives aux valeurs mobilières
B 83/6	16.03.1983	Détention de participations par les établissements de crédit

5.2. Circulaires émises par l'Institut Monétaire Luxembourgeois

IML 84/18	19.07.1984	Marchés à terme (loi du 21 juin 1984)
IML 86/32	18.03.1986	Contrôle des documents comptables annuels des établissements de crédit
IML 88/49	08.06.1988	Nouvelles dispositions légales sur les contrôles effectués par les réviseurs d'entreprises
IML 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
IML 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
IML 91/80	05.12.1991	Effectif du personnel (PSF)
IML 92/86	03.07.1992	Loi du 17 juin 1992 relative aux comptes des établissements de crédit
IML 93/92	03.03.1993	Transmission des renseignements périodiques sur support informatique
IML 93/94	30.04.1993	Entrée en vigueur pour les banques de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier
IML 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
IML 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
IML 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
IML 93/101	15.10.1993	Règles relatives à l'organisation et au contrôle interne de l'activité de marché des établissements de crédit
IML 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
IML 93/104	13.12.1993	Définition d'un ratio de liquidité à observer par les établissements de crédit
IML 94/109	08.03.1994	Détermination des responsabilités pour l'établissement des supports informatiques en vue de la transmission de données à l'IML
IML 94/112	25.11.1994	Lutte contre le blanchiment et prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment

IML 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
IML 95/118	05.04.1995	Le traitement des réclamations de la clientèle
IML 95/119	21.06.1995	Règles relatives à la gestion des risques liés aux activités sur instruments dérivés
IML 95/120	28.07.1995	Administration centrale
IML 96/123	10.01.1996	Effectif du personnel (nouveau tableau S 2.9.)
IML 96/124	10.01.1996	Effectif du personnel (nouveau tableau S 2.9. pour PSF)
IML 96/125	30.01.1996	Surveillance des établissements de crédit sur une base consolidée
IML 96/126	11.04.1996	Organisation administrative et comptable
IML 96/129	19.07.1996	La loi du 9 mai 1996 relative à la compensation des créances dans le secteur financier
IML 96/130	29.11.1996	Calcul d'un ratio simplifié en application de la circulaire IML 96/127
IML 97/135	12.06.1997	Transmission des données prudentielles et statistiques par voie de télécommunication
IML 97/136	13.06.1997	Renseignements financiers destinés à l'IML et au Statec
IML 98/142	01.04.1998	Informations financières à remettre périodiquement à l'IML
IML 98/143	01.04.1998	Contrôle interne
IML 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
IML 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

5.3. Circulaires émises par la Banque centrale du Luxembourg (jusqu'au 31 décembre 1998)

BCL 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

5.4. Circulaires émises par le Commissariat aux Bourses

CAB 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
CAB 91/2	01.07.1991	Loi du 3 mai 1991 sur les opérations d'initiés
CAB 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

CAB 94/5	30.06.1994	Publication d'informations prévisionnelles dans le prospectus d'admission à la cote officielle
CAB 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
CAB 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

5.5. Circulaires émises par la Commission de Surveillance du Secteur Financier

CSSF 99/1	12.01.1999	Création de la Commission de Surveillance du Secteur Financier
CSSF 99/2	20.05.1999	Entrée en vigueur de trois nouvelles lois datées du 29 avril 1999
CSSF 99/4	29.07.1999	Entrée en vigueur de la loi du 8 juin 1999 créant les fonds de pension sous forme de sociétés d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'associations d'épargne-pension (assep)
CSSF 99/7	27.12.1999	Déclarations à transmettre à la Commission de Surveillance du Secteur Financier conformément aux articles 5 et 6 de la loi du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers
CSSF 00/10	23.03.2000	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 établissements de crédit)
CSSF 00/12	31.03.2000	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 entreprises d'investissement)
CSSF 00/13	06.06.2000	Sanctions à l'encontre de la République fédérale de Yougoslavie et des Taliban d'Afghanistan
CSSF 00/14	27.07.2000	Adoption de la loi du 17 juillet 2000 portant modification de certaines dispositions de la loi du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif
CSSF 00/15	02.08.2000	Les règles de conduite du secteur financier
CSSF 00/16	23.08.2000	Complément à la circulaire IML 94/112 concernant la lutte contre le blanchiment et la prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment
CSSF 00/17	13.09.2000	Entrée en vigueur de la loi du 27 juillet 2000 portant transposition de la directive 97/9/CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier
CSSF 00/18	20.10.2000	Comptes bancaires de l'Etat luxembourgeois
CSSF 00/22	20.12.2000	Surveillance des entreprises d'investissement sur une base consolidée exercée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier
CSSF 01/26	21.03.2001	Loi du 12 janvier 2001 portant transposition de la directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et complétant la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier

CSSF 01/27	23.03.2001	Règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises
CSSF 01/28	06.06.2001	Vérification par les banques et les PSF que les prescriptions de la loi sur la domiciliation sont observées
CSSF 01/29	07.06.2001	Contenu minimal d'une convention de domiciliation de sociétés
CSSF 01/31	04.07.2001	Complément aux circulaires CSSF 00/16 et IML 94/112 concernant la lutte contre le blanchiment et la prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment
CSSF 01/32	11.07.2001	Publication d'informations sur les instruments financiers
CSSF 01/34	24.09.2001	Entrée en vigueur d'une série de lois intéressant le secteur financier
CSSF 01/40	14.11.2001	Précisions quant à l'étendue des obligations professionnelles prévues à la partie II de la loi modifiée du 5 avril 1993 sur le secteur financier et de la circulaire IML 94/112 concernant la lutte contre le blanchiment et la prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment
CSSF 01/42	19.11.2001	Banques d'émission de lettres de gage : règles d'évaluation des immeubles
CSSF 01/46	19.12.2001	Abrogation de la circulaire CSSF 01/35
CSSF 01/47	21.12.2001	Obligations professionnelles des domiciliataires de sociétés et recommandations générales Modification de la circulaire CSSF 01/28
CSSF 01/48	20.12.2001	Complément aux circulaires CSSF 00/16, 01/31, 01/37 et IML 94/112 concernant la lutte contre le blanchiment et la prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment
CSSF 02/61	04.06.2002	Identification et déclaration des relations d'affaires avec les milieux terroristes
CSSF 02/63	01.07.2002	Les paiements transfrontaliers en euros
CSSF 02/65	08.07.2002	Loi du 31 mai 1999 régissant la domiciliation de sociétés ; précisions sur la notion de siège
CSSF 02/71	01.10.2002	Loi du 3 septembre 1996 concernant la dépossession involontaire de titres au porteur
CSSF 02/77	27.11.2002	Protection des investisseurs en cas d'erreur dans le calcul de la VNI et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement qui sont applicables aux organismes de placement collectif
CSSF 02/78	27.11.2002	Précisions sur l'obligation de déclaration en matière de lutte contre le blanchiment et sur les infractions primaires qui peuvent donner lieu au délit de blanchiment
CSSF 02/80	05.12.2002	Règles spécifiques applicables aux organismes de placement collectif (« OPC ») luxembourgeois adoptant des stratégies d'investissement dites alternatives
CSSF 02/81	06.12.2002	Règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises d'organismes de placement collectif
CSSF 03/87	21.01.2003	Entrée en vigueur de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif
CSSF 03/88	22.01.2003	Classification des organismes de placement collectif soumis aux dispositions de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif

CSSF 03/95	26.02.2003	Banques d'émission de lettres de gage : Les exigences minimales applicables en matière de gestion et de contrôle du registre des gages, des valeurs de couverture et du plafond des lettres de gage en circulation
CSSF 03/97	28.02.2003	Publication dans le référentiel de la place des prospectus simplifiés et des prospectus complets ainsi que des rapports annuels et semi-annuels qui incombe aux organismes de placement collectif
CSSF 03/100	01.04.2003	Publication sur Internet des instructions de la CSSF - Recueil des instructions aux banques de la CSSF - Schedule of Conditions for the technical implementation of the CSSF reporting requirements – SOC/CSSF
CSSF 03/108	30.07.2003	Les sociétés de gestion de droit luxembourgeois soumises au chapitre 13 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif ainsi que les sociétés d'investissement autogérées de droit luxembourgeois soumises à l'article 27 ou à l'article 40 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif
CSSF 03/113	21.10.2003	Règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises auprès des entreprises d'investissement
CSSF 03/122	19.12.2003	Précisions sur le prospectus simplifié
CSSF 04/132	24.03.2004	Abrogation de la Circulaire CaB 91/3
CSSF 04/140	13.05.2004	Modification de la circulaire CSSF 2000/12 applicable aux entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et aux succursales d'entreprises d'investissement d'origine non communautaire en vue de transposer la directive 2004/69/CE de la Commission du 27 avril 2004 modifiant la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil pour ce qui concerne la définition des « banques multilatérales de développement » ; Modification de la liste des pays de la zone A
CSSF 04/143	24.05.2004	Abrogation des circulaires IML 90/67, 90/68 et 91/77
CSSF 04/144	26.05.2004	Modification de la circulaire CSSF 2000/10 applicable aux établissements de crédit de droit luxembourgeois et aux succursales d'établissements de crédit d'origine non communautaire en vue de transposer la directive 2004/69/CE de la Commission du 27 avril 2004 modifiant la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil pour ce qui concerne la définition des « banques multilatérales de développement » ; Modification de la liste des pays de la zone A
CSSF 04/146	17.06.2004	Protection des organismes de placement collectif et de leurs investisseurs contre les pratiques de *Late Trading* et de *Market Timing*
CSSF 04/151	13.07.2004	Informations devant figurer dans le prospectus d'admission à la cote officielle pour les catégories de valeurs mobilières suivantes : - Actions et parts émises par des organismes de placement collectif étrangers dont les titres ne font pas l'objet d'une exposition, offre ou vente publiques dans le ou à partir du Luxembourg et - Valeurs mobilières qui sont remboursables ou échangeables en actions ou parts d'OPC ou dont le revenu et/ou le remboursement est/sont lié(s) à des actions ou parts sous-jacentes d'OPC.
CSSF 04/154	24.08.2004	Nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres

CSSF 04/155	27.09.2004	La fonction Compliance
CSSF 04/156	01.10.2004	Circulaire CSSF 2000/10 - Abrogation de la communication du détail du calcul de l'exigence globale de fonds propres (tableaux B 3.2 et B 7.3) - Liste des monnaies des Etats membres de l'Union Européenne ne participant pas à l'Euro
CSSF 04/165	21.12.2004	Statistiques sur les dépôts et instruments garantis
CSSF 04/167	22.12.2004	Décomposition des corrections de valeur constituées par les établissements de crédit au 31 décembre 2004

Les circulaires reprenant diverses listes de personnes auxquelles s'appliquent les mesures restrictives dans le cadre de la lutte contre le terrorisme et contre le blanchiment sont reprises ci-après et ne figurent pas dans le tableau ci-dessus.

Les modifications de la liste des pays ou territoires jugés par le Groupe d'Action Financière (GAFI) comme étant non-coopératifs en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux font l'objet des circulaires CSSF 00/16, 01/31, 01/37, 01/48, 02/66, 02/73, 03/86, 03/93, 03/104, 03/115, 04/129, 04/149, 04/162 et 04/171.

Les modifications du règlement (CE) n° 881/2002 du Conseil instituant certaines mesures restrictives spécifiques à l'encontre de certaines personnes et entités liées à Oussama ben Laden, au réseau Al-Qaida et aux Taliban, publié le 4 juin 2002 dans la circulaire CSSF 02/61, font l'objet des circulaires CSSF 02/62, 02/68, 02/70, 02/72, 02/74, 02/75, 02/79, 03/89, 03/91, 03/92, 03/96, 03/98, 03/99, 03/101, 03/102, 03/103, 03/105, 03/109, 03/110, 03/111, 03/112, 03/116, 03/117, 03/119, 04/125, 04/126, 04/127, 04/130, 04/131, 04/134, 04/138, 04/141, 04/148, 04/150, 04/152, 04/157, 04/160, 04/164, 04/166, 05/169, 05/170 et 05/173.

Les mesures restrictives spécifiques à l'encontre de certaines personnes et entités dans le cadre de la lutte contre le terrorisme font l'objet des circulaires CSSF 02/59, 02/75, 03/111 et 04/133.

Le gel des capitaux concernant M. Milosevic et les personnes de son entourage fait l'objet des circulaires CSSF 00/20 et 03/102.

Les mesures décrétées à l'encontre de l'UNITA (União Nacional para a Independência Total de Angola) font l'objet de la circulaire CSSF 03/90.

Les mesures restrictives à l'encontre de certains avoirs irakiens font l'objet des circulaires CSSF 03/110, 03/114, 03/118, 04/136, 04/142 et 04/145.

Les mesures restrictives prises à l'encontre de personnes accusées par le TPIY font l'objet des circulaires CSSF 04/159, 04/163, 04/168 et 05/172.

Les mesures restrictives concernant la Birmanie / le Myanmar font l'objet des circulaires CSSF 04/135, 04/161 et 05/174.

Les mesures restrictives à l'égard du Libéria font l'objet des circulaires CSSF 04/137, 04/147, 04/153 et 04/158.

Les mesures restrictives concernant le Zimbabwe font l'objet de la circulaire CSSF 04/128.

CHAPITRE XII

L'ORGANISATION INTERNE DE LA CSSF

1. Fonctionnement de la CSSF
2. Ressources humaines
3. Systèmes d'information
4. Composition du personnel
5. Comités internes

1. FONCTIONNEMENT DE LA CSSF

L'organisation de l'administration et de la gestion de la CSSF est décrite de manière détaillée à la sous-rubrique «Gouvernement et fonctionnement» du site Internet de la CSSF (www.cssf.lu, voir section «Qu'est-ce que la CSSF ?»).

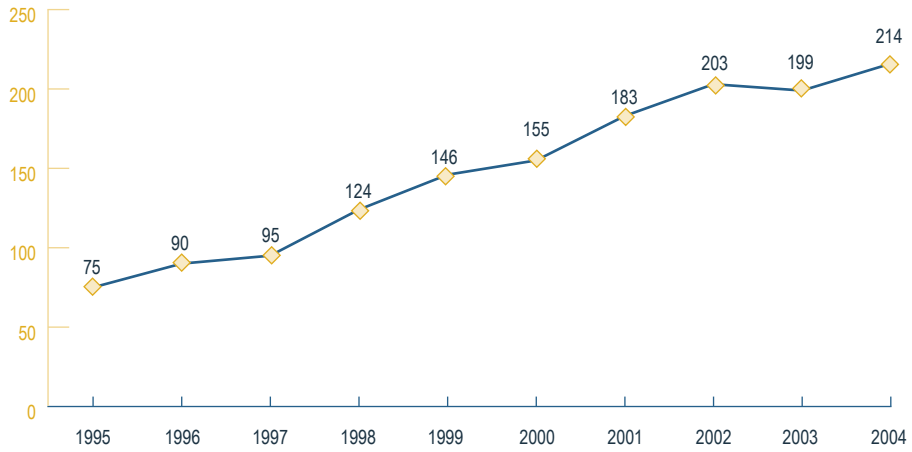
2. RESSOURCES HUMAINES

En 2004, la CSSF a organisé deux examens-concours. Le premier, qui a eu lieu le 15 mai 2004 pour la carrière supérieure, avait pour résultat l'engagement au 1er septembre 2004 de six agents dont trois ayant une formation en économie, deux en droit et un en gestion.

Un deuxième examen-concours organisé en date du 18 septembre 2004 pour la carrière moyenne a permis de recruter sept agents au 1er décembre 2004 et un agent au 1er janvier 2005.

A côté de ces recrutements, deux employés ont été engagés de sorte que l'effectif total atteint 214 unités. Par ailleurs, Monsieur Charles Kieffer, directeur, a fait valoir ses droits à la pension au 31 décembre 2004.

Evolution des effectifs



Pendant leur stage, dont la durée est fixée en principe à un an, les stagiaires suivent une série de cours spécialisés en interne, sanctionnés par des examens, qui devront leur permettre d'avoir une vue globale sur les activités de la surveillance exercée par la CSSF. Parallèlement, les agents stagiaires de la carrière supérieure suivent en outre un ou plusieurs séminaires sur des thèmes spécifiques et élaborent un mémoire sur un sujet rentrant dans une matière des cours suivis.

Dans le cadre de la formation continue pour l'ensemble du personnel de la CSSF, 51 formations diverses ont été organisées. Elles portaient sur des thèmes aussi variés que la lutte contre le blanchiment, le risk management, les OPC, l'anglais juridique, le développement personnel, le management, la sécurité, la comptabilité, les outils informatiques, la gestion des ressources humaines et l'audit. Plusieurs agents ont également participé à des formations spécialisées organisées à l'étranger.

En 2004, le nombre des présences aux différentes formations est passé à 428 contre 196 en 2003. Au total, 432 jours de formation ont été suivis par le personnel de la CSSF et 173 agents ont suivi au moins une formation au cours de l'année 2004.

| ***Service Administration et Finances***

De gauche à droite :
Paul CLEMENT | Marco VALENTE | Alain KIRSCH | Jean-Paul WEBER | Edmond JUNGERS |
Georges BECHTOLD | Raul DOMINGUES | Elisabeth DEMUTH | Milena CALZETTONI

Absent : Carlo PLETSCHETTE

| ***Service Systèmes d'information***

Première rangée de gauche à droite:
Nadine ESCHETTE | Karin PROTH | Carine SCHILTZ

Deuxième rangée de gauche à droite :
Guy WAGENER | Marc KOHL | Joao Pedro ALMEIDA | Jean-Jacques DUHR

Troisième rangée de gauche à droite :
Jean-Luc FRANCK | Edouard LAUER | Guy FRANTZEN | Paul HERLING | Steve KETTMANN

Absents : Sandra WAGNER | Jean-François BURNOTTE

3. SYSTEMES D'INFORMATION

Les activités du service «Systèmes d'information» se sont concentrées pendant l'année 2004 sur les mises à niveau des différents logiciels bureautiques. Les utilisateurs travaillent maintenant dans un environnement Windows XP et Office 2003, soutenu par des serveurs fonctionnant pour la plupart sous Windows 2003. Le travail de migration s'est fait en interne et en collaboration avec un fournisseur externe pour la mise en place du serveur central et de «Active Directory». En parallèle, une bonne partie du matériel bureautique a été remplacée.

Le système de gestion électronique de documents (GED) mis en place fin 2003 a été complété selon les besoins des agents. L'ancien système de GED, Linkworks, a été arrêté définitivement en juin 2004.

Une connexion a été établie avec le système d'échange de prospectus de la Bourse, nommé «e-file.lu». Dans une première phase, les prospectus en cours d'élaboration sont reçus électroniquement et injectés dans le circuit interne de la CSSF. Il est prévu d'intégrer toutes les fonctionnalités de «e-file.lu» dans le système informatique de la CSSF afin d'automatiser complètement l'échange de ces dossiers entre les intermédiaires, la Bourse et la CSSF.

L'équipe informatique a été renforcée par un administrateur système qui se concentre sur le site de backup et les installations de sécurité informatique, ceci afin de garantir une meilleure disponibilité et intégrité de l'infrastructure en place. Plusieurs projets prévus pour début 2005 ont été préparés, tels que le déploiement du réseau de stockage de données (SAN) sur deux sites ou l'introduction des adresses e-mail personnelles.

4. COMPOSITION DU PERSONNEL (SITUATION AU 1ER MARS 2005)

Direction

Directeur général	Jean-Nicolas Schaus
Directeurs	Arthur Philippe, Simone Delcourt
Secrétaires de direction	Marcelle Michels, Monique Reisdorffer, Joëlle Deloos, Karin Frantz

Audit informatique	David Hagen, Claude Bernard, Pascal Ducarn
Audit interne	Marie-Anne Voltaire
Conseillers du Directeur général	Marc Weitzel, Geneviève Pescatore
Coordination informatique	Pascale Damschen
Sécurité des systèmes	Constant Backes

L'ORGANISATION INTERNE DE LA CSSF

Surveillance générale

Chef de la fonction	Claude Simon
Chef adjoint	Romain Strock

Division 1 - Dossiers internationaux

Chef de division	Romain Strock
	Jean-Marc Goy, Ngoc Dinh Luu, Nadia Manzari, Karin Weirich

Division 2 - Questions de comptabilité, de fiscalité et de révision externe

Chef de division	Danièle Kamphaus-Goedert
	Marguy Mehling, Martine Wagner, Diane Seil

Division 3 - Fonctions spéciales

	Joëlle Martiny, Davy Reinard, Didier Bergamo, Alain Hoscheid, Ronald Kirsch, Patrick Maar, Manuel Neu, Edouard Reimen, Claude Wampach

Service Surveillance des banques

Chef de service	Frank Bisdorff
Chef de service adjoint	Ed. Englaro

Division 1 – Surveillance des établissements de crédit 1

Chef de division	Marc Wilhelmus
	Marco Bausch, Jean Ley, Françoise Daleiden, Michèle Trierweiler, Gilles Jank, Yves Simon

Division 2 - Surveillance des établissements de crédit 2

Chef de division	Ed. Englaro
	Isabelle Lahr, Claudine Tock, Anouk Dondelinger, Jacques Streweler

Division 3 - Surveillance des établissements de crédit 3

Chef de division	Jean-Paul Steffen
	Joan De Ron, Jean Mersch, Alain Weis, Carlos Azevedo Pereira

Division 4 - Surveillance des établissements de crédit 4

Chef de division	Nico Gaspard
	Jean-Louis Beckers, Claude Moes, Monica Ceccarelli

Division 5 - Surveillance des établissements de crédit 5

Chef de division	Patrick Wagner
	Marc Bordet, Christina Pinto, Jean-Louis Duarte, Steve Polfer, Marina Sarmento
Statistiques et questions informatiques	Claude Reiser, Romain De Bortoli
Secrétaires	Michèle Delagardelle, Claudine Wanderscheid, Steve Humbert

Service Surveillance des organismes de placement collectif

Chef de service	Irmine Greischer
Chef de service adjoint	Claude Steinbach

Etudes pratiques et aspects spécifiques	Pierre Bodry, Géraldine Olivera
Systèmes d'information	Nico Barthels, Danièle Christophory
Coordination des divisions 1 à 5	Francis Koepp

Division 1 - Surveillance des OPC 1

Chef de division	Charles Thilges
	Marc Siebenaler, Francis Lippert, Dominique Herr, Marie-Rose Colombo, Tom Ewen, Dave Reuter, Jean-Claude Fraiture, Thierry Quaring

Division 2 - Surveillance des OPC 2

Chef de division	Vic Marbach
	Martine Kerger, Géraldine Appenzeller, Marc Decker, Guy Morlak, Thierry Stoffel, Patricia Jost, Jean-Marc Lehnert, Damien Houel

Division 3 - Surveillance des OPC 3

Chef de division	Ralph Gillen
	Joël Goffinet, Karin Hoffmann, Marc Racké, Laurent Charnaut, Martin Mannes, Isabelle Dosbourg

Division 4 - Surveillance des OPC 4

Chef de division	Roberto Montebrusco
	Alain Strock, Nathalie Cubric, Diane Reuter, René Schott

Division 5 – Instructions des OPC

Chef de division	Francis Gasché
	Pierre Reding, Anica Giel-Markovinovic, Pascale Schmit, Nadine Pleger, Nathalie Reisdorff, Michèle Wilhelm, Claude Wagner, Yolanda Alonso, Daniel Schmitz, Carole Lis, Roberta Tumiotto, Evelyne Pierrard-Holzem

Division 6 – Agrément et surveillance des sociétés de gestion

Chef de division	Pascal Berchem
	Anne Conrath, Pascale Felten-Enders, Eric Tanson, Anne-Marie Hoffeld

Division 7 - Gestion et exploitation des bases de données

Chef de division	Jolanda Bos
	Marie-Louise Baritussio, Adrienne André-Zimmer, Danielle Neumann, Claude Krier, Claudine Thielen, Suzanne Wagner, Christiane Cazzaro

Division 8 - Aspects juridiques et surveillance prudentielle

Chef de division	Angela De Cillia
	François Hentgen, Fabio Ontano, Joëlle Hertges, Christiane Streef, Stéphanie Bonifas, Sabine Schiavo

Secrétaires	Carole Eicher, Sandy Bettinelli, Carla Dos Santos, Simone Kuehler

Service Surveillance des autres professionnels du secteur financier

Chef de service	Sonny Bisdorff-Letsch
Chef de service adjoint	Denise Losch
	Carlo Felicetti, Brigitte Jacoby, Carole Ney, Luc Pletschette, Nicole Lahire, Claudia Miotto, Sylvie Mamer, Martine Simon, Gérard Brimeyer
Secrétaire	Emilie Lauterbour

Service Secrétariat général

Chef de service	Danièle Berna-Ost
Chef de service adjoint	Danielle Mander
	Benoît Juncker, Carine Conté, Natasha Deloge, Jean-François Hein, Nadine Holtzmer, Iwona Mastalska, Christiane Trausch, Gilles Hauben
Secrétaire	Steve Humbert

Service Surveillance des marchés d'actifs financiers

Chef de service	Françoise Kauthen
Chef de service adjoint	Annick Zimmer
	Mylène Hengen, Simone Gloesener, Pierre van de Berg, Marc Limpach, Jean-Christian Meyer, Malou Hoffmann, Maggy Wampach, Sylvie Nicolay-Hoffmann
Secrétaire	Marie-Josée Pulcini

Service Surveillance des fonds de pension, SICAR et organismes de titrisation

Chef de service	Christiane Campill
Chef de service adjoint	Marc Pauly
	Josiane Laux, Isabelle Maryline Schmit, Daniel Ciccarelli, Son Backes
Secrétaire	Carla Dos Santos

Service Administration et finances

Chef de service	Edmond Jungers
Chef de service adjoint	Georges Bechtold

Division 1 - Ressources humaines et gestion courante

Chef de division	Georges Bechtold
	Alain Kirsch, Raul Domingues, Marco Valente, Paul Clement

Division 2 - Gestion financière

Chef de division	Jean-Paul Weber
	Carlo Pletschette, Elisabeth Demuth
Secrétaire	Milena Calzettoni

Service Systèmes d'information

Chef de service	Jean-Luc Franck
Chef de service adjoint	Sandra Wagner

Division 1 - Analyse et développement

Chef de division	Paul Herling
	Guy Wagener, Marc Kohl

Division 2 - Gestion de bases de données

	Sandra Wagner

Division 3 - Exploitation

Chef de division	Guy Frantzen
	Jean-Jacques Duhr, Edouard Lauer, Nadine Eschette, Steve Kettmann, Jean-François Burnotte

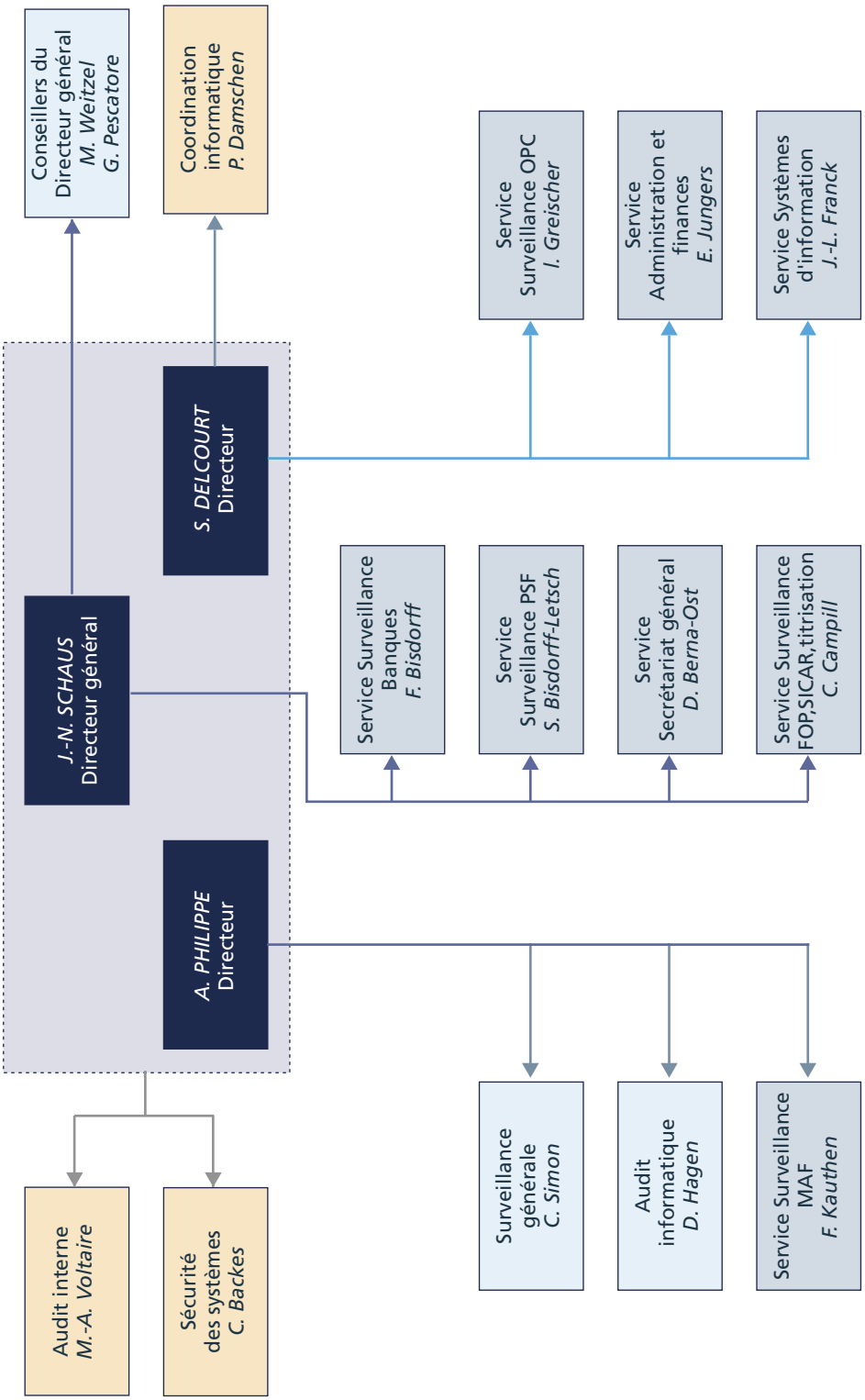
Division 4 - Gestion de flux de données

Chef de division	Joao Pedro Almeida
	Karin Proth, Carine Schiltz

Réviseur aux comptes

	PricewaterhouseCoopers (jusqu'au 31 décembre 2004)
	KPMG (à partir du 1er janvier 2005)

ORGANIGRAMME



5. COMITES INTERNES

Comité consultatif de la réglementation prudentielle

Président	Jean-Nicolas SCHAUS
Membres	Rafik FISCHER, Jean FUCHS, Jean GUILL, Robert HOFFMANN, Michel MAQUIL, François MOES, Arthur PHILIPPE, Lucien THIEL
Secrétaire	Danielle MANDER

Comité consultatif Anti-Blanchiment

Président	Jean-Nicolas SCHAUS
Membres	Claude BIRNBAUM, Bernard COUCKE, Pia HAAS, Charles HAMER, Roger HARTMANN, Jean-François HEIN, Jean-Luc KAMPHAUS, Pierre KRIER, Jean-Marie LEGENDRE, François MOES, François PAULY, Marc PECQUET, Arthur PHILIPPE, Jean-Jacques ROMMES, Thomas SEALE, Claude SIMON, Romain STROCK, Lucien THIEL, Marc WEITZEL, André WILWERT
Secrétaire	Geneviève PESCATORE

Comité Autres Professionnels du Secteur Financier

Président	Jean-Nicolas SCHAUS
Membres	Pierre-Yves AUGSBURGER, Sonny BISDORFF-LETSCH, Freddy BRAUSCH, Jean BRUCHER, Henri DE CROUY-CHANEL, Alain FEIS, Jean FUCHS, Irmine GREISCHER, Antoine HYE DE CROM, Didier MOUGET, Jean-Michel PACAUD, Geneviève PESCATORE, Arthur PHILIPPE
Secrétaire	Denise LOSCH

Comité Banques

Président	Arthur PHILIPPE
Membres	Stéphane BOSI, Ernest CRAVATTE, Serge DE CILLIA, Jean-Claude FINCK, Charles HAMER, Roger H. HARTMANN, Pierre KRIER, André MARC, Jean MEYER, François MOES, Paul MOUSEL, Adrien NEY, Frédéric OTTO, Philippe PAQUAY, Guy ROMMES, Jean-Nicolas SCHAUS, Claude SIMON, Romain STROCK, Klaus-Michael VOGEL
Secrétaire	Martine WAGNER

Comité Compliance

Président	Arthur PHILIPPE
Membres	Patrick CHILLET, Alain HONDEQUIN, Jean-Marie LEGENDRE, Jean-Noël LEQUEUE, Thierry LOPEZ, Vafa MOAYED, Didier MOUGET, Marc OLINGER, Jean-Jacques ROMMES, Jean-Nicolas SCHAUS, Claude SIMON, Jean STEFFEN, Romain STROCK, Marie-Anne VOLTAIRE
Secrétaire	Guy HAAS

L'ORGANISATION INTERNE DE LA CSSF

Comité Comptabilité Bancaire

Président	Arthur PHILIPPE
Membres	Volkert BEHR, André-Marie CRELOT, Eric DAMOTTE, Serge DE CILLIA, Doris ENGEL, Jean-Paul ISEKIN, Carlo LESSEL, Bernard LHOEST, Vafa MOAYED, Carole ROEDER, Daniel RUPPERT, Jean-Nicolas SCHAUS, Thomas SCHIFFLER, Claude SIMON, Romain STROCK, Alain WEBER
Secrétaire	Danièle KAMPHAUS-GOEDERT

Comité Domiciliation de sociétés

Président	Jean-Nicolas SCHAUS
Membres	Gérard BECQUER, Carlo DAMGE, Johan DEJANS, Lucy DUPONG, Victor ELVINGER, Guy HARLES, Jean LAMBERT, Jean-Jacques ROMMES, Carlo SCHLESSER, Christiane SCHMIT, André WILWERT, François WINANDY
Secrétaire	Luc PLETSCHETTE

Comité Fonds de pension

Président	Jean-Nicolas SCHAUS
Membres	Freddy BRAUSCH, Christiane CAMPILL, Simone DELCOURT, Jacques ELVINGER, Rafik FISCHER, Fernand GRULMS, Robert HOFFMANN, Claude KREMER, Anne-Christine LUSSIE, Jacques MAHAUX, Olivier MORTELMANS, Geneviève PESCATORE, Arthur PHILIPPE, Jean-Jacques ROMMES, Jean-Paul WICTOR, Claude WIRION, Jacques WOLTER
Secrétaire	Marc PAULY

Comité Informatique

Président	Simone DELCOURT
Membres	Nico BARTHELS, Jean-Luc FRANCK, David HAGEN, Marc HEMMERLING, Dominique LALIN, Bruno LEMOINE, Claude MELDE, Alain PICQUET, Olivier PEMMERS, François SCHWARTZ, Alain TAYENNE, Dominique VALSCHAERTS
Secrétaire	Pascale DAMSCHEN

Comité des Juristes

Président	Jean-Nicolas SCHAUS
Membres	Philippe BOURIN, Maria DENNEWALD, Philippe DUPONT, Irmine GREISCHER, André HOFFMANN, Jean-Luc KAMPHAUS, Christian KREMER, Jacques LOESCH, André LUTGEN, Yves PRUSSEN, Jean-Jacques ROMMES, Jean STEFFEN, Romain STROCK, Marc WEITZEL
Secrétaire	Geneviève PESCATORE

Comité Lettres de Gage

Président	Arthur PHILIPPE
Membres	Janine BIVER, Reinolf DIBUS, Thomas FELD, Jean-François HEIN, Clive KELLOW, Jean-Jacques ROMMES, Raymond SCHADECK, Jean-Nicolas SCHAUS, Thomas SCHIFFLER, Martin SCHULTE, Claude SIMON, Romain STROCK
Secrétaire	Michèle TRIERWEILER

Comité Marchés des Valeurs Mobilières

Président	Arthur PHILIPPE
Membres	Danièle BERNA-OST, André BIRGET, Daniel DAX, Serge DE CILLIA, Jean-Paul DEKERK, Axel FORSTER, Patrick GEORTAY, Robert HOFFMANN, Philippe HOSS, Françoise KAUTHEN, Claude KREMER, Albert LE DIRAC'H, Jean-Nicolas SCHAUS, Richard SCHNEIDER, Jean-Marie SCHOLLER, Christiane SCHON, Claude SIMON, Henri WAGNER, Marco ZWICK
Secrétaire	Annick ZIMMER

Comité Organismes de Placement Collectif

Président	Jean-Nicolas SCHAUS
Membres	Jacques BOFFERDING, Freddy BRAUSCH, Simone DELCOURT, Jacques DELVAUX, Jacques ELVINGER, Rafik FISCHER, Jean-Michel GELHAY, Irmine GREISCHER, Joëlle HAUSER, Robert HOFFMANN, Claude KREMER, Michel MALPAS, Julian PRESBER, Jean-Jacques ROMMES, Marc SALUZZI, Gilbert SCHINTGEN, Alex SCHMITT, Thomas SEALE, Claude SIMON, Camille THOMMES, Dominique VALSCHAERTS, Eric VAN DE KERKHOVE, Julien ZIMMER, Patrick ZURSTRASSEN
Secrétaire	Jean-Marc GOY

Comité SICAR

Président	Jean-Nicolas SCHAUS
Membres	Freddy BRAUSCH, Christiane CAMPILL, Simone DELCOURT, Jacques ELVINGER, Amauri EVRARD, Alain KINSCH, Charles MÜLLER, Claude KREMER, Arthur PHILIPPE, Mark TLUSZCZ
Secrétaire	Joëlle HERTGES

ANNEXES

1. Les communications en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et contre le financement du terrorisme

2. La CSSF en chiffres

3. La place financière en chiffres

4. Liste téléphonique

1. LES COMMUNICATIONS EN MATIERE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT D'ARGENT ET CONTRE LE FINANCEMENT DU TERRORISME

L'obligation des professionnels du secteur financier de communiquer à la CSSF une copie des déclarations de soupçons de blanchiment ou de financement du terrorisme faites au procureur d'Etat trouve son fondement dans la circulaire CSSF 01/40 du 14 novembre 2001. Dans cette circulaire, la CSSF a précisé l'étendue de l'obligation en question en disposant que les professionnels doivent transmettre à la CSSF, parallèlement à toute transmission d'informations au procureur d'Etat sur base de l'article 40(2) deuxième tiret de la loi modifiée du 5 avril 1993 sur le secteur financier - remplacé par l'article 5 paragraphe (1) a) de la loi du 12 novembre 2004 -, les mêmes informations que celles communiquées au procureur d'Etat, quelle que soit l'origine de la procédure d'information et quel que soit le contenu de l'information communiquée, et ce afin qu'elle puisse exercer sa mission de surveillance prudentielle. Cette obligation est venue s'ajouter à l'obligation d'informer la CSSF en cas d'implication dans une enquête judiciaire du chef de blanchiment, telle que prévue par la circulaire IML 94/112, et ne se limite pas à la déclaration initiale, mais porte également sur les informations subséquentes pouvant avoir un intérêt pour la CSSF.

L'analyse de ces communications permet à la CSSF, en sa qualité d'autorité de surveillance prudentielle, de contribuer à la prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins illégales et d'éviter que les professionnels soumis à sa surveillance n'encourent des risques juridiques et de réputation liés au blanchiment d'argent ou au financement du terrorisme. En effet, l'examen des copies des déclarations de soupçons et autres communications en la matière constitue un exercice important en vue de pouvoir évaluer la mise en œuvre concrète et l'application correcte par les professionnels du secteur financier des procédures anti-blanchiment, dont en particulier le respect par ces professionnels de leurs obligations en matière de «Know Your Customer» et de coopération avec les autorités.

Cette mission de la CSSF constitue ainsi une application directe de la compétence générale de la CSSF en la matière, qui vient d'être confirmée par la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme (ci-après «la loi»), d'après laquelle «*la Commission est l'autorité compétente pour assurer le respect des obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme par toutes les personnes soumises à sa surveillance, sans préjudice de l'article 5 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme*».

Au sein de la CSSF, c'est le Secrétariat général qui est chargé du traitement des dossiers relatifs aux communications de soupçons de blanchiment et de financement du terrorisme lui adressées en copie par les professionnels du secteur financier.

Sur la base des cas examinés, il apparaît que les professionnels font de plus en plus des exercices de monitoring réguliers de leur clientèle, leur permettant de détecter notamment des faits douteux, justifiant des soupçons relatifs à certains clients. La consultation de l'Internet s'avère être une aide précieuse dans la recherche d'informations concernant en particulier une clientèle majoritairement non-résidente. Certains professionnels appliquent leurs standards de monitoring même au-delà du fonctionnement actif du compte et procèdent, le cas échéant, à une déclaration lors de la prise de connaissance de faits délictueux constatés dans le chef d'un ancien client.

Des instruments informatiques ayant pour but la détection de transactions anormales s'avèrent également utiles. Ils ne peuvent pourtant pas remplacer une appréciation *intuitu personae* du client et une connaissance approfondie de ses activités.

Néanmoins, souvent le professionnel du secteur financier ne peut formuler un soupçon concret, alors que les informations sur le client sont insuffisantes, illogiques ou manquent de clarté. Dans de nombreux cas de figure, bien que les transactions effectuées par le client ne correspondent pas au profil de celui-ci ni aux déclarations faites lors de l'entrée en relation d'affaires, le professionnel ne pouvait démontrer l'existence d'un indice de blanchiment ou de financement du terrorisme. Dans ce

cas, la circulaire CSSF 02/78 relative aux infractions primaires préconise que le professionnel regroupe d'abord toutes informations utiles reçues du client afin de juger s'il faut faire une déclaration de soupçon. Il ne lui appartient pas de faire une analyse juridique de la situation, tâche qui revient aux autorités compétentes en la matière, lesquelles ont les moyens de vérification nécessaires à leur disposition.

En ce qui concerne les clients personnes morales, la CSSF a pu constater que l'identification se limite trop souvent à une identification formelle du client, sans que le professionnel du secteur financier en établisse un profil complet comportant des informations sur l'arrière-fond économique de la société, le bénéficiaire économique ultime, le but de la relation avec le professionnel du secteur financier, les activités et opérations projetées. Cette observation vaut surtout pour les clients du type «société de participation». Plus précisément, l'affaire «Parmalat» a clairement montré qu'il faut s'intéresser au client au-delà de son nom et de sa réputation dans le monde des affaires. En effet, ces informations sont indispensables pour que le professionnel du secteur financier soit en mesure de se rendre compte de transactions anormales car non conformes au profil préétabli.

Relevé statistique des communications

En 2004, la CSSF a eu à connaître d'un total de 509 communications en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme.

Il est intéressant de soulever que 91 de ces déclarations ont été faites suite à une demande d'entrée en relation d'affaires présentée par un client potentiel, mais à laquelle le professionnel du secteur financier n'a pas donné de suite favorable en raison d'un soupçon de blanchiment d'argent ou de financement du terrorisme. Dans ces cas de figure, il convient de noter que souvent, soit le professionnel a refusé l'établissement d'une relation par manque d'informations transparentes et concluantes, voire même parce que les documents présentaient un caractère fraudule ux ou de faux, soit le client s'est désisté suite à la demande du professionnel afin d'obtenir plus de documents et de précisions. Il est évident que des mesures de *screening* poussées dès la première demande d'entrée en relation évitent au professionnel d'être confronté plus tard à un client à risques qu'il aurait été préférable de refuser dès le premier contact.

Nombre de déclarations (44) ont également été faites dans le cadre de la lutte contre le financement du terrorisme. Cette catégorie regroupe les communications soit transmises en copie à la CSSF suite aux circulaires émises à ce sujet par la Cellule de Renseignement Financier (CRF), soit reçues en réponse aux circulaires de la CSSF relatives à des mesures restrictives financières (gel de fonds) décidées au niveau européen.

On constate que 86 des 162 établissements de crédit inscrits sur la liste officielle au 31 décembre 2004 ont fait une communication en 2004. Concernant les autres professionnels du secteur financier (PSF), 18 PSF sur un nombre total de 166 PSF figurant sur la liste officielle au 31 décembre 2004 ont adressé une communication à la CSSF en 2004.

Il est frappant de constater que l'ensemble des communications des dix professionnels du secteur financier ayant fait chacun plus que dix communications en 2004 - en l'occurrence, il s'agit de dix établissements de crédit - représentent à elles seules près de la moitié des communications reçues par la CSSF (46%).

L'explication pourquoi certains professionnels du secteur financier sont à l'origine d'un grand nombre de communications alors que d'autres n'en ont fait que peu, voire aucune, peut dépendre de l'activité et de la taille du professionnel, ainsi que du nombre de ses clients. Cependant, s'il n'est pas souhaitable que des déclarations soient faites à la légère, sans que le professionnel ait effectivement constaté un fait qui pourrait être un indice de blanchiment ou de financement du terrorisme conformément à l'article 5 paragraphe (1) de la loi, il est important que les professionnels du secteur financier, y compris en particulier les PSF, n'ayant pas fait de déclarations de soupçons ou très peu, s'interrogent sur les raisons de cette situation.

2. LA CSSF EN CHIFFRES

	Surveillance prudentielle					Questions informatiques		Questions générales			
	Surveillance des banques	Surveillance des OPC	Surveillance des PSF	Surveillance des marchés d'actifs financiers	Administation et Finances	Systèmes d'information	Audit informatique	Direction	Conseillers du Directeur général	Secrétariat général	TOTAL
Lettres	2.316	15.500	1.059	954	719	276	72	114	269	2.816	24.095
Entrevues	207	150	203*	24	30	62	203*	/	203*	13	689
Contrôles sur place	32	6	5	/	/	/	6	/	/	/	49
Réunions des comités internes											
> Comité « Banques »	1										
> Comité « Comptabilité bancaire »	4										
> Comité « Compliance »	5										
> Comité « OPC »		6									
> Comité « SICAR »		2									
> Comité « Autres professionnels du secteur financier »			1								
> Comité « Marché des valeurs mobilières »				3							
> Comité « Juristes »									30		
> Comité « Fonds de pension »									2		
> Comité consultatif de la réglementation prudentielle										4	
Réunions nationales	/	/	/	/	/	/	38	/	/	/	38
Réunions internationales	146	12	9	96	/	/	/	4	/	6	273
Réunions avec les autorités homologues	30	7	/	/	/	/	/	/	/	/	37
Discours lors de conférences	/	4	/	/	/	/	7	1	11	/	23

* Entrevues communes aux services et fonctions concernés.

3. LA PLACE FINANCIERE EN CHIFFRES

Situation au 31 décembre 2004

BANQUES

Nombre	162
Somme des bilans	EUR 695,103 milliards
Résultat net	EUR 2,884 milliards
Emploi	22.554 personnes

ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Nombre	1.968
Nombre d'unités	7.876
Patrimoine global	EUR 1.106,222 milliards

SOCIETES DE GESTION

Nombre	26
Emploi	511 personnes

FONDS DE PENSION

Nombre	12

SICAR

Nombre	3

ORGANISMES DE TITRISATION

Nombre	2

PROFESSIONNELS DU SECTEUR FINANCIER

Nombre	166
Somme des bilans	EUR 38,432 milliards
Résultat net	EUR 318,706 millions
Emploi	6.059 personnes

Emploi total dans les établissements surveillés	29.124 personnes

4. LISTE TELEPHONIQUE

Commission de Surveillance du Secteur Financier

Adresse	110, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
Adresse postale	L-2991 Luxembourg
Central	26 25 1 - 1
Fax	26 25 1 | 601 (direction)
	| 603 (surveillance générale / banques)
	| 604 (fonds de pension, SICAR et titrisation)
	| 605 (OPC)
	| 606 (marchés d'actifs financiers)
	| 607 (PSF)
	| 608 (administration / informatique)

Direction

26 25 1 -

201 | SCHAUS Jean-Nicolas | *Directeur général*
202 | PHILIPPE Arthur | *Directeur*
210 | DELCOURT Simone | *Directeur*

203 | MICHELS Marcelle | *Secrétaire de direction*
204 | REISDORFFER Monique | *Secrétaire de direction*
205 | DELOOS Joëlle | *Secrétaire de direction*
206 | FRANTZ Karin | *Secrétaire de direction*

Audit Informatique

395 | HAGEN David | *Attaché de direction*
421 | BERNARD Claude | *Attaché de direction*
280 | DUCARN Pascal | *Attaché de direction*

Audit Interne

366 | VOLTAIRE Marie-Anne | *Attaché de direction 1er en rang*

Conseillers du Directeur Général

209 | WEITZEL Marc | *Conseiller de direction 1ère classe*
334 | PESCATORE Geneviève | *Attaché de direction 1er en rang*

Coordination Informatique

353 | DAMSCHEN Pascale | *Conseiller de direction adjoint*

Sécurité des Systèmes

420 | BACKES Constant | *Attaché de direction*

Surveillance Générale

222 | SIMON Claude | *Premier conseiller de direction*
315 | STROCK Romain | *Conseiller de direction 1ère classe*

217 | KAMPHAUS-GOEDERT Danièle | *Conseiller de direction 1ère classe*
214 | MEHLING Marguy | *Conseiller de direction*

26 25 1 -

352 | MARTINY Joëlle | *Conseiller de direction adjoint*
342 | GOY Jean-Marc | *Attaché de direction 1er en rang*
302 | REINARD Davy | *Attaché de direction 1er en rang*
351 | WAGNER Martine | *Attaché de direction 1er en rang*
306 | BERGAMO Didier | *Attaché de direction*
304 | HOSCHEID Alain | *Attaché de direction*
308 | KIRSCH Ronald | *Attaché de direction*
350 | LUU Ngoc Dinh | *Attaché de direction*
316 | MAAR Patrick | *Attaché de direction*
394 | MANZARI Nadia | *Attaché de direction*
399 | NEU Manuel | *Attaché de direction*
397 | REIMEN Edouard | *Attaché de direction*
398 | WAMPACH Claude | *Attaché de direction*
391 | WEIRICH Karin | *Attaché de direction*
455 | SEIL Diane | *Attaché de direction stagiaire*

Service Surveillance des Banques

235 | BISDORFF Frank | *Conseiller de direction 1ère classe*
229 | ENGLARO Ed | *Conseiller de direction 1ère classe*

219 | GASPARD Nico | *Conseiller de direction 1ère classe*
258 | STEFFEN Jean-Paul | *Conseiller de direction 1ère classe*
310 | WAGNER Patrick | *Conseiller de direction 1ère classe*
213 | WILHELMUS Marc | *Conseiller de direction 1ère classe*
218 | BAUSCH Marco | *Conseiller de direction*
224 | DE RON Joan | *Conseiller de direction*
294 | LEY Jean | *Conseiller de direction*
233 | MERSCH Jean | *Conseiller de direction*
312 | REISER Claude | *Conseiller de direction*
262 | BECKERS Jean-Louis | *Conseiller de direction adjoint*
354 | DALEIDEN Françoise | *Conseiller de direction adjoint*
309 | WEIS Alain | *Conseiller de direction adjoint*
365 | BORDET Marc | *Attaché de direction 1er en rang*
215 | DE BORTOLI Romain | *Attaché de direction 1er en rang*
324 | LAHR Isabelle | *Attaché de direction 1er en rang*
328 | MOES Claude | *Attaché de direction 1er en rang*
279 | PINTO Christina | *Attaché de direction 1er en rang*
290 | TOCK Claudine | *Attaché de direction 1er en rang*
367 | TRIERWEILER Michèle | *Attaché de direction 1er en rang*
225 | AZEVEDO PEREIRA Carlos | *Attaché de direction*
299 | CECCARELLI Monica | *Attaché de direction*
275 | DONDELINGER Anouk | *Attaché de direction*
288 | DUARTE Jean-Louis | *Attaché de direction*
298 | JANK Gilles | *Attaché de direction*
371 | POLFER Steve | *Attaché de direction*
317 | SARMENTO Marina | *Attaché de direction*
318 | SIMON Yves | *Attaché de direction*
319 | STREWELER Jacques | *Attaché de direction*
292 | DELAGARDELLE Michèle | *Secrétaire*
314 | HUMBERT Steve | *Secrétaire*
239 | WANDERSCHEID Claudine | *Secrétaire*

Service Surveillance des Organismes de Placement Collectif

242 | GREISCHER Irmine | *Conseiller de direction 1ère classe*
320 | STEINBACH Claude | *Conseiller de direction adjoint*

240 | BODRY Pierre | *Conseiller de direction 1ère classe*

26 25 1 -

234 | CONRATH Anne | *Conseiller de direction*
226 | HENTGEN François | *Conseiller de direction*
355 | FELTEN-ENDERS Pascale | *Conseiller de direction adjoint*
321 | STROCK Alain | *Conseiller de direction adjoint*
343 | BERCHEM Pascal | *Attaché de direction 1er en rang*
381 | DE CILLIA Angela | *Attaché de direction 1er en rang*
380 | OLIVERA Géraldine | *Attaché de direction 1er en rang*
379 | ONTANO Fabio | *Attaché de direction 1er en rang*
345 | TANSON Eric | *Attaché de direction 1er en rang*
383 | BARITUSSIO Marie-Louise | *Attaché de direction*
323 | CUBRIC Nathalie | *Attaché de direction*
347 | HERTGES Joëlle | *Attaché de direction*
340 | MONTEBRUSCO Roberto | *Attaché de direction*
341 | REDING Pierre | *Attaché de direction*
271 | REUTER Diane | *Attaché de direction stagiaire*
451 | STREEF Christiane | *Attaché de direction stagiaire*
249 | BARTHELS Nico | *Inspecteur principal 1er en rang*
245 | KOEPP Francis | *Inspecteur principal 1er en rang*
227 | BOS Jolanda | *Inspecteur principal*
247 | GILLEN Ralph | *Inspecteur principal*
283 | MARBACH Victor | *Inspecteur principal*
269 | THILGES Charles | *Inspecteur principal*
220 | ANDRE-ZIMMER Adrienne | *Inspecteur*
289 | GIEL-MARKOVINOVIC Anica | *Inspecteur*
254 | GOFFINET Joël | *Inspecteur*
246 | KERGER Martine | *Inspecteur*
243 | NEUMANN Danielle | *Inspecteur*
278 | SCHMIT Pascale | *Inspecteur*
284 | SIEBENALER Marc | *Inspecteur*
337 | APPENZELLER Géraldine | *Chef de bureau adjoint*
241 | GASCHE Francis | *Chef de bureau adjoint*
338 | HOFFMANN Karin | *Chef de bureau adjoint*
256 | LIPPERT Francis | *Chef de bureau adjoint*
305 | PLEGER Nadine | *Chef de bureau adjoint*
330 | RACKE Marc | *Chef de bureau adjoint*
335 | REISDORFF Nathalie | *Chef de bureau adjoint*
339 | SCHOTT René | *Chef de bureau adjoint*
336 | WILHELM Michèle | *Chef de bureau adjoint*
387 | DECKER Marc | *Rédacteur principal*
244 | HERR Dominique | *Rédacteur principal*
384 | KRIER Claude | *Rédacteur principal*
331 | MORLAK Guy | *Rédacteur principal*
385 | THIELEN Claudine | *Rédacteur principal*
282 | WAGNER Claude | *Rédacteur principal*
333 | WAGNER Suzanne | *Rédacteur principal*
390 | ALONSO Yolanda | *Rédacteur*
361 | BONIFAS Stéphanie | *Rédacteur*
373 | CHARNAUT Laurent | *Rédacteur*
388 | CHRISTOPHORY Danièle | *Rédacteur*
272 | COLOMBO Marie-Rose | *Rédacteur*
374 | EWEN Tom | *Rédacteur*
362 | HOFFELD Anne-Marie | *Rédacteur*
389 | MANNES Martin | *Rédacteur*
363 | REUTER Dave | *Rédacteur*
273 | SCHIAVO Sabine | *Rédacteur*
268 | SCHMITZ Daniel | *Rédacteur*
375 | STOFFEL Thierry | *Rédacteur*
457 | CAZZARO Christiane | *Rédacteur stagiaire*

26 25 1 -

464 | DOSBOURG Isabelle | *Rédacteur stagiaire*
465 | FRAITURE Jean-Claude | *Rédacteur stagiaire*
466 | JOST Patricia | *Rédacteur stagiaire*
458 | LEHNERT Jean-Marc | *Rédacteur stagiaire*
463 | LIS Carole | *Rédacteur stagiaire*
462 | QUARING Thierry | *Rédacteur stagiaire*
459 | TUMIOTTO Roberta | *Rédacteur stagiaire*
293 | HOUEL Damien | *Employé*
281 | PIERRARD-HOLZEM Evelyne | *Employé*
332 | EICHER Carole | *Secrétaire de direction*
236 | DOS SANTOS Carla | *Secrétaire*
251 | BETTINELLI Sandra | *Secrétaire*
386 | KUEHLER Simone | *Secrétaire*

Service Surveillance des Autres Professionnels du Secteur Financier

231 | BISDORFF-LETSCH Sonny | *Conseiller de direction 1ère classe*
212 | LOSCH Denise | *Conseiller de direction 1ère classe*

325 | FELICETTI Carlo | *Attaché de direction*
356 | JACOBY Brigitte | *Attaché de direction*
396 | NEY Carole | *Attaché de direction*
377 | PLETSCHETTE Luc | *Attaché de direction*
456 | LAHIRE Nicole | *Attaché de direction stagiaire*
208 | MIOTTO Claudia | *Inspecteur principal*
285 | MAMER Sylvie | *Inspecteur*
286 | SIMON Martine | *Rédacteur principal*
461 | BRIMEYER Gérard | *Rédacteur*
277 | LAUTERBOUR Emilie | *Secrétaire*

Service Secrétariat Général

230 | BERNA-OST Danièle | *Conseiller de direction 1ère classe*
297 | MANDER Danielle | *Conseiller de direction 1ère classe*

238 | JUNCKER Benoît | *Conseiller de direction*
327 | CONTÉ Carine | *Attaché de direction*
329 | DELOGE Natasha | *Attaché de direction*
313 | HEIN Jean-François | *Attaché de direction*
393 | HOLTZMER Nadine | *Attaché de direction*
237 | MASTALSKA Iwona | *Attaché de direction*
348 | TRAUSCH Christiane | *Attaché de direction*
454 | HAUBEN Gilles | *Attaché de direction stagiaire*

Service Surveillance des Marchés d'Actifs Financiers

232 | KAUTHEN Françoise | *Attaché de direction*
376 | ZIMMER Annick | *Attaché de direction*

311 | HENGEN Mylène | *Conseiller de direction*
326 | GLOESENER Simone | *Attaché de direction*
392 | VAN DE BERG Pierre | *Attaché de direction*
453 | LIMPACH Marc | *Attaché de direction stagiaire*
452 | MEYER Jean-Christian | *Attaché de direction stagiaire*
358 | HOFFMANN Malou | *Rédacteur*
460 | WAMPACH Maggy | *Rédacteur*
357 | NICOLAY-HOFFMANN Sylvie | *Employé*
276 | PULCINI Marie-Josée | *Secrétaire*

Service Surveillance des Fonds de Pension, SICAR et Organismes de titrisation

26 25 1 -

223 | CAMPILL Christiane | *Conseiller de direction 1ère classe*
344 | PAULY Marc | *Attaché de direction 1er en rang*

382 | LAUX Josiane | *Attaché de direction*
291 | SCHMIT Isabelle Maryline | *Attaché de direction*
322 | CICCARELLI Daniel | *Chef de bureau adjoint*
360 | BACKES Son | *Rédacteur*

Service Administration et Finances

255 | JUNGERS Edmond | *Conseiller de direction 1ère classe*
259 | BECHTOLD Georges | *Inspecteur principal 1er en rang*

252 | WEBER Jean-Paul | *Attaché de direction*
364 | KIRSCH Alain | *Rédacteur principal*
378 | PLETSCHETTE Carlo | *Rédacteur principal*
292 | DEMUTH Elisabeth | *Expéditionnaire stagiaire*
265 | DOMINGUES Raul | *Huissier de salle*
263 | VALENTE Marco | *Huissier de salle*
257 | CALZETTONI Milena | *Secrétaire*
266 | CLEMENT Paul | *Chauffeur*

Service Systèmes d'Information

401 | FRANCK Jean-Luc | *Attaché de direction*
402 | WAGNER Sandra | *Attaché de direction*

415 | ALMEIDA Joao | *Rédacteur*
405 | DUHR Jean-Jacques | *Rédacteur*
403 | HERLING Paul | *Rédacteur*
406 | LAUER Edouard | *Rédacteur*
417 | PROTH Karin | *Rédacteur*
416 | SCHILTZ Carine | *Rédacteur*
411 | WAGENER Guy | *Rédacteur*
408 | ESCHETTE Nadine | *Rédacteur stagiaire*
404 | KETTMANN Steve | *Rédacteur stagiaire*
407 | BURNOTTE Jean-François | *Employé*
409 | FRANTZEN Guy | *Employé*
410 | KOHL Marc | *Employé*